

Fondi Allianz Global Investors GmbH

Relazione di Gestione al 30 dicembre 2022
Allianz Global Investors GmbH

Prefazione

Il presente fascicolo, che riguarda la Relazione di Gestione al 30 dicembre 2022 dei Fondi comuni di investimento mobiliare aperti armonizzati di Allianz Global Investors GmbH/Italy, è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza e si sviluppa con le seguenti modalità:

- nella prima parte viene riportata la Relazione dei Consiglieri di Gestione con le Considerazioni Generali comuni a tutti i Fondi ed i Criteri di Valutazione;
- nella seconda parte vengono riportati, per ogni Fondo, le Relazioni dei Consiglieri di Gestione specifiche ed i prospetti contabili richiesti dalle vigenti disposizioni di Vigilanza.

Indice

Parte Prima

Relazione dei Consiglieri di Gestione e Prospetti Contabili	7
-------------------------------------------------------------------	---

Parte Seconda

Allianz Obbligazioni Euro Breve Termine	20
Allianz Global Multi-Asset Credit Fund	53
Allianz Reddito Euro	86
Allianz Reddito Globale	118
Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 25 Fund	156
Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 50 Fund	193
Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 75 Fund	229
Allianz Azioni Italia All Stars	265
Allianz Azioni Europa	299
Allianz Azioni America	333
Allianz Azioni Pacifico	363
Allianz Azioni Paesi Emergenti	393
Allianz Italia 50 Special	424
Allianz MultiPartner - Fondi di Fondi Relazione dei Consiglieri di Gestione	
Allianz Multi20	466
Allianz Multi50	501
Allianz Multi90	537

La Società di Gestione

La Società di Gestione dei Fondi è Allianz Global Investors GmbH (di seguito "Società di Gestione"), con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, Germania e Sede Secondaria e Succursale in Italia, Via Durini 1, 20122 Milano, iscritta all'elenco allegato all'Albo delle SGR di cui all'art. 35 del D. Lgs 58/98 con il codice identificativo 23596.0.

La Società di Gestione è autorizzata a gestire i Fondi in qualità di Società di Gestione armonizzata ai sensi dell'art. 41-bis del Testo unico della Finanza.

Il capitale sociale di Allianz Global Investors GmbH è di Euro 49.900.900,00 interamente versato ed è controllato interamente da Allianz Asset Management AG.

Il Responsabile della Sede Secondaria e Succursale in Italia è Dott. Vincenzo Corsello.

Le funzioni direttive sono svolte dai componenti del Consiglio di Gestione.

Il Consiglio di Gestione

Alexandra Auer Amministratore Delegato
Birte Trenkner
Petra Trautschold
Ingo Mainert
Dr. Thomas Schindler
Ludovic Lombard

Le funzioni di controllo sono svolte dai componenti del Consiglio di Sorveglianza.

Il Consiglio di Sorveglianza

Tobias C. Pross Presidente
Prof. Dr. Michael Hüther
Klaus-Dieter Herberg
David Newman
Giacomo Campora
Isaline Marcel

La Società di revisione

La Società di revisione dei Fondi è PricewaterhouseCoopers S.p.A. , Piazza Tre Torri 2, 20145 Milano.

Il Depositario

L'incarico della Banca Depositaria dei Fondi è svolto da State Street Bank International GmbH - Succursale Italia, via Ferrante Aporti 10, 20125 Milano. Essa è incaricata del regolamento di tutte le operazioni disposte dalla Società di Gestione e dello svolgimento di ogni altro compito previsto dalla legge e dalle prescrizioni dell'Organo di Vigilanza e del Regolamento del Fondo. State Street Bank International GmbH - Succursale Italia è inoltre incaricata di provvedere in regime di outsourcing al calcolo del valore unitario della quota di ciascun Fondo.

I Soggetti Collocatori

Allianz Bank Financial Advisors S.p.A	Piazza Tre Torri, 3 - Milano
Banca di Credito Cooperativo di Conversano	Via Mazzini, 52 – Conversano (BA)
Banca di Credito Cooperativo di Pianfei e Rocca de' Baldi	Via Villanova, 23 – Pianfei (CN)
Banca di Credito Cooperativo Castiglione M. Raimondo e Pianella	Viale Umberto I – Castiglione M.R. (TE)
Banca del Cilento Credito Cooperativo Cilento Centrale(*)	Via Angelo Raffaele Passaro – Vallo della Lucania (SA)
Banca del Lavoro e del Piccolo Risparmio S.p.A.	C.da Roseto - Benevento
Banca di Credito Cooperativo Iripina	Via Roma 14-16 – Montemiletto (AV)
BancApulia S.p.A.(**)	Via Tiberio Solis, 40 – San Severo (FG)

(*) Ora Banca 2021 Credito Cooperativo del Cilento, Vallo di Diano e Lucania.

(**) Dal 2019 incorporata in Intesa Sanpaolo.

Parte Prima

Relazione dei Consiglieri di Gestione

Considerazioni Generali
e Criteri di Valutazione

Relazione dei Consiglieri di Gestione – Considerazioni Generali

Salvo diversamente specificato, tutte le dichiarazioni relative a ricavi, utili e così via si riferiscono alla rispettiva valuta locale.

Se non indicato diversamente, le fonti per i rendimenti di mercato sono le seguenti: azionario – MSCI, Standard & Poor's, FTSE Russell; obbligazionario dei mercati sviluppati – Bloomberg Barclays; obbligazionario dei mercati emergenti – JP Morgan; valute – Bloomberg.

Panoramica generale

A dicembre le azioni globali hanno perso terreno. Nonostante il calo dei tassi d'inflazione primaria, il sentiment è stato penalizzato da una serie di dichiarazioni dai toni restrittivi delle banche centrali in base alle quali i tassi terminali sarebbero stati superiori a quelli già scontati dai mercati. Le società orientate alla crescita nei settori dei servizi di comunicazione, dei beni di consumo voluttuari e dell'IT si sono collocate tra i fanalini di coda in quanto le speranze di un orientamento più accomodante sono state disattese. I titoli dei settori utility e sanità, invece, hanno mostrato una tenuta migliore, sostenuti dalle loro caratteristiche difensive.

Le obbligazioni globali hanno registrato un indebolimento. Le obbligazioni europee hanno subito un'ondata di vendite a fronte delle indicazioni della Banca Centrale Europea (BCE) e della Banca d'Inghilterra riguardo a ulteriori significativi aumenti dei tassi, mentre le obbligazioni statunitensi sono state penalizzate dalle dichiarazioni aggressive della Federal Reserve (Fed). Insolitamente, il mercato obbligazionario giapponese è stato al centro di un'intensa attività dal momento che la Banca del Giappone (BOJ) ha inaspettatamente modificato la propria politica di controllo della curva dei rendimenti, ampliando l'intervallo target da circa zero a +/- 50 punti base (pb) rispetto al precedente intervallo consentito di 25 pb. Dopo questa mossa, il rendimento dei titoli di Stato giapponesi a 10 anni è salito verso la parte superiore di questo intervallo, ai massimi da metà 2015.

I dati indicavano un allentamento delle pressioni inflazionistiche, imputabile al rallentamento dei rincari dei prezzi franco fabbrica e al calo dei costi di spedizione, alimentando le speranze di superamento del picco dell'inflazione primaria. A dicembre, le banche centrali hanno continuato ad aumentare i tassi, ma gli aumenti di 50 pb operati dalla Fed e dalla BCE sono stati inferiori ai precedenti rialzi. Tuttavia, in generale, le banche centrali hanno mantenuto un atteggiamento aggressivo e molte di esse hanno rivisto al rialzo le proiezioni sui tassi d'interesse terminali.

Lo yen giapponese si è mosso al rialzo dopo la mossa a sorpresa della BOJ che ha modificato la propria politica di controllo della curva dei rendimenti. La modifica ha determinato un brusco aumento dei rendimenti dei titoli di Stato giapponesi, sebbene la BOJ abbia negato che si trattasse di una politica monetaria restrittiva poiché i tassi d'interesse sono rimasti al -0,1%. Anche l'euro ha messo a segno un rally sulla scia dell'indicazione della BCE riguardo alla probabilità di altri due aumenti di 50 pb all'inizio del 2023. Per contro, il dollaro USA si è indebolito a causa delle voci di un possibile rallentamento nel ritmo degli aumenti dei tassi da parte della Fed visti i crescenti segnali del raggiungimento del picco dell'inflazione statunitense. Anche la sterlina britannica ha perso terreno a causa dei timori che il Regno Unito fosse destinato a una recessione prolungata.

Nel complesso i prezzi delle materie prime hanno chiuso il mese di dicembre registrando lievi variazioni. Dapprima i prezzi del petrolio sono scesi a livelli che non venivano registrati dall'inizio del 2022, prima dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, con il greggio Brent scambiato ad appena 75 dollari USA, per poi mettere a segno un rialzo e chiudere il mese a circa 85 dollari USA al barile. Anche i prezzi del gas naturale europeo hanno subito un forte calo sulla scia delle notizie riguardo alle riserve nelle strutture di stoccaggio del gas dell'UE che avevano superato l'80%, nonostante il clima estremamente freddo, grazie alle importazioni record di GNL, alla ripresa dell'energia eolica tedesca e alla maggiore produzione di energia proveniente dal nucleare in Francia.

Azionariato statunitense

Dopo il forte rally di novembre, i titoli azionari statunitensi hanno registrato un'ondata di vendite a dicembre, quando le dichiarazioni dai toni restrittivi dei funzionari della Federal Reserve (Fed) hanno deluso le speranze di una svolta verso un orientamento più accomodante. L'indice dei titoli tecnologici Nasdaq ha archiviato perdite superiori a quelle dell'indice S&P 500 in quanto i titoli value hanno esibito una tenuta migliore rispetto a quelli growth.

I dati economici hanno delineato un quadro contrastante dello stato di salute dell'economia statunitense. A novembre il numero di salariati dei settori extra-agricoli è aumentato in maniera superiore alle attese di 263.000 unità, con una revisione al rialzo anche dei dati dei due mesi precedenti. Tuttavia, a dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per gli Stati Uniti di S&P Global sono scese a quota 44,6, il livello collettivo più basso degli ultimi due anni e mezzo. Il PMI manifatturiero è sceso a 46,2, il risultato più debole dal picco della pandemia nel 2020, mentre l'attività nel settore dei servizi è scesa a 44,0, uno dei livelli più bassi dal 2009. Anche le vendite al dettaglio hanno deluso, in calo dello 0,6% a novembre a fronte della frenata della spesa per le festività a causa dell'aumento dell'inflazione e dei tassi d'interesse. Tuttavia, i parametri della fiducia dei consumatori si sono mostrati sorprendentemente solidi, con l'indice della University of Michigan che ha inaspettatamente toccato quota 59,1 a dicembre e l'indice del Conference Board che ha raggiunto il massimo degli ultimi otto mesi (108,3) per lo stesso periodo.

Il tasso d'inflazione generale ha continuato a diminuire e a novembre l'indice dei prezzi al consumo si è ridotto al 7,1% su base annua, il livello più basso dalla fine del 2021. A dicembre, la Fed ha rallentato il ritmo di aumento dei tassi, implementando un aumento di 50 pb dopo quattro aumenti consecutivi di 75 pb, ma le autorità hanno indicato di aspettarsi ulteriori rialzi nel 2023, con un tasso terminale previsto di almeno il 5%, rispetto all'attuale intervallo del 4,25-4,5% dei Fed Fund.

A livello settoriale, le società orientate alla crescita nei settori dei servizi di comunicazione, dei beni di consumo voluttuari e dell'IT si sono collocate tra i fanalini di coda in quanto le speranze di un orientamento più accomodante sono state disattese. Apple e Tesla hanno mostrato una debolezza particolarmente pronunciata sulla scia dei timori di una possibile frenata della produzione a causa dell'impennata dei contagi di COVID-19 in Cina. I titoli dei settori utility e sanità, invece, hanno mostrato una tenuta migliore, sostenuti dalle loro caratteristiche difensive.

Azionariato europeo, Regno Unito incluso

A dicembre le azioni europee hanno perso terreno e il sentiment ha risentito delle dichiarazioni dai toni restrittivi della Banca Centrale Europea (BCE). All'inizio del mese, gli Stati membri dell'UE hanno raggiunto un accordo sul tetto massimo del prezzo per gli acquisti di petrolio russo pari a 60 USD al barile, seguito da un accordo per limitare i prezzi del gas dell'UE qualora dovessero raggiungere i 180 EUR per megawattora per tre giorni. A dicembre, i prezzi del gas europeo hanno registrato un forte calo sulla scia delle notizie riguardo alle riserve nelle strutture di stoccaggio del gas dell'UE che avevano superato l'80%, nonostante il clima estremamente freddo, grazie alle importazioni record di GNL, alla ripresa dell'energia eolica tedesca e alla maggiore produzione di energia proveniente dal nucleare in Francia.

I dati economici hanno indicato che le prospettive per l'economia dell'Eurozona potrebbero migliorare. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito di S&P Global per l'Eurozona sono salite a quota 48,8, il livello massimo degli ultimi quattro mesi, sostenute dal miglioramento delle condizioni dell'offerta, dalle minori pressioni sui prezzi e da un aumento della fiducia delle imprese. A fronte dell'apparente allentamento delle pressioni inflazionistiche, la BCE ha aumentato i tassi di 50 punti base (pb), passando dunque a un rallentamento rispetto ai rialzi di 75 pb attuati in occasione delle due precedenti riunioni. Tuttavia, Christine Lagarde, presidente della BCE, ha confermato almeno altri due aumenti di 50 pb nel primo trimestre del 2023, affermando che la banca centrale aveva "più strada da percorrere rispetto alla Fed".

I titoli tedeschi hanno perso terreno a dicembre, sebbene i dati indicassero che il rallentamento economico poteva aver toccato il minimo ciclico. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito di S&P Global per la Germania sono salite a quota 48,9, il livello massimo da giugno, sostenute da un miglioramento dell'attività nel settore dei servizi, mentre i produttori hanno indicato una riduzione delle criticità delle filiere e un rallentamento dei rincari dei prezzi franco fabbrica. Inoltre, a dicembre, l'indice Ifo della fiducia delle imprese tedesche è salito a quota 88,6, il livello più alto da agosto.

Nello stesso periodo, i titoli britannici hanno registrato un lieve ribasso (in GBP), con l'Indice FTSE 100 delle multinazionali ad alta capitalizzazione che ha continuato a sovraperformare l'indice FTSE 250 a media capitalizzazione maggiormente focalizzato sul mercato interno. Sebbene a novembre il tasso d'inflazione del Regno Unito sia sceso al 10,7% rispetto al massimo degli ultimi 41 anni di ottobre (11,1%), la Banca d'Inghilterra ha alzato i tassi di 50 pb, a indicare che l'eccesso di domanda sul mercato del lavoro e gli aumenti salariali giustificavano una "ulteriore risposta più energica". Il Regno Unito deve affrontare un inverno di scontento a fronte degli scioperi dei lavoratori del settore pubblico motivati da retribuzioni ben al di sotto del tasso d'inflazione, e di salari del settore privato aumentati a un tasso annuo del 6,9% sui tre mesi conclusi a ottobre.

Azionariato giapponese

A dicembre le azioni giapponesi hanno subito un'ondata di vendite, penalizzate dalla decisione a sorpresa della Banca del Giappone di modificare la propria politica di controllo della curva dei rendimenti. Questa mossa ha determinato un brusco sell-off dei titoli di Stato giapponesi poiché i rendimenti dei decennali si sono mossi verso il livello massimo del più ampio intervallo consentito di +/- 50 punti base di zero. Con i tassi overnight rimasti al -0,1%, il governatore della BOJ Haruhiko Kuroda ha negato che questa mossa segnasse un cambio di rotta rispetto alla politica monetaria ultra-accomodante del Giappone.

A dicembre, le stime flash dell'indice composito PMI di au Jibun Bank sono salite a quota 50, rispetto al 48,9 di novembre. Sebbene l'attività nel settore dei servizi sia salita a quota 51,7, sostenuta dalla ripresa del turismo, il PMI manifatturiero è scivolato al 48,8, il livello più basso da ottobre 2020. L'inflazione giapponese ha registrato un'accelerazione e a novembre l'indice generale dei prezzi al consumo è aumentato del 3,8% su base annua, il tasso più alto da gennaio 1991, mentre l'inflazione core è salita al massimo degli ultimi 41 anni (3,7%).

Azionariato cinese

All'inizio di dicembre i titoli azionari cinesi hanno messo a segno una forte ripresa, sulla scia dei crescenti segnali di un progressivo abbandono della rigorosa politica zero-COVID da parte delle autorità. Sebbene i casi di contagi confermati siano scesi a causa dell'allentamento dei requisiti in merito ai test, i casi effettivi sono aumentati a fronte dell'eliminazione delle restrizioni: dati non confermati indicano che circa la metà dei residenti di alcune delle principali città ha contratto il virus a causa della variante Omicron altamente contagiosa. Le azioni sono crollate ancora una volta poiché questo aumento del numero di contagi ha indotto molte persone a rimanere a casa, provocando ulteriori criticità nelle filiere a causa della chiusura delle fabbriche e dell'assenza di personale addetto alle consegne in quanto contagiato.

Verso la fine mese questo cambio di rotta è sembrato confermato da una serie di riunioni utilizzate da Pechino per sottolineare l'importanza di concentrarsi sulla crescita attraverso politiche di sostegno dei consumi e di settori quali tecnologia ed edilizia abitativa. Le autorità hanno inoltre annunciato che i requisiti di quarantena per i passeggeri in ingresso sarebbero stati eliminati all'inizio di gennaio, ma diversi Paesi hanno imposto nuovi obblighi di test sugli arrivi dalla Cina prima delle festività del Capodanno lunare.

I dati economici hanno evidenziato l'impatto negativo dell'orientamento assunto dal Paese sul contrasto al COVID. A dicembre, l'indice composito dei responsabili degli acquisti è sceso al minimo degli ultimi 34 mesi. A dicembre, le esportazioni sono crollate all'8,7% su base annua, il calo maggiore dall'inizio della pandemia, mentre le importazioni sono scese del 10,6%, la flessione più

marcata in due anni e mezzo. A novembre, la produzione industriale ha registrato un aumento del 2,2% su base annua, il guadagno annuo più basso da maggio, mentre le vendite al dettaglio sono scese del 5,9% su base annua, il calo più marcato degli ultimi sei mesi.

A novembre il tasso d'inflazione cinese è sceso all'1,6%, sostenuto dalla flessione dei prezzi dei generi alimentari, in particolare delle carni suine. A novembre, i prezzi alla produzione sono calati dell'1,3% su base annua, segnando il secondo mese consecutivo di ribasso dei prezzi franco fabbrica a causa dell'indebolimento della domanda interna e della discesa dei prezzi delle materie prime.

Azionariato asiatico, Giappone escluso

I mercati azionari dell'area Asia-Pacifico (Giappone escluso) hanno registrato rendimenti contrastanti a dicembre. In generale, i titoli azionari si sono mossi al rialzo nella prima metà del mese, sostenuti dai segnali di un allentamento della politica zero-COVID della Cina, prima di scendere nuovamente verso fine mese a causa dell'impennata del numero di contagi da COVID-19 in Cina e della riconferma dell'orientamento restrittivo delle principali banche centrali.

All'inizio di dicembre i titoli azionari cinesi hanno messo a segno una forte ripresa, sulla scia dei crescenti segnali di un progressivo abbandono della rigorosa politica zero-COVID da parte delle autorità. Sebbene i casi di contagi confermati siano scesi a causa dell'allentamento dei requisiti in merito ai test, i casi effettivi sono aumentati a fronte dell'eliminazione delle restrizioni: dati non confermati indicano che circa la metà dei residenti di alcune delle principali città ha contratto il virus a causa della variante Omicron altamente contagiosa. Le azioni sono crollate ancora una volta poiché questo aumento del numero di contagi ha indotto molte persone a rimanere a casa, provocando ulteriori criticità nelle filiere a causa della chiusura delle fabbriche e dell'assenza di personale addetto alle consegne in quanto contagiato.

Le azioni australiane hanno perso terreno a dicembre. La Reserve Bank of Australia ha aumentato i tassi di 25 punti base (pb), portandoli ai massimi degli ultimi 10 anni (3,1%), e ha annunciato che sarebbero stati necessari ulteriori aumenti per tenere sotto controllo l'inflazione. Anche i titoli di Corea del Sud e Taiwan hanno perso terreno a dicembre a fronte dei timori economici che hanno pesato sulle azioni tecnologiche. Tuttavia, le azioni di Hong Kong hanno riguadagnato quota grazie alle notizie sull'imminente eliminazione di alcune delle ultime restrizioni anti COVID-19 e sulla svolta di Pechino verso la crescita.

I mercati ASEAN sono lievemente arretrati a dicembre. Thailandia e Malesia si sono mosse lievemente al rialzo, ma le azioni di Singapore hanno perso terreno. Le azioni delle Filippine e dell'Indonesia hanno registrato un calo ancora più marcato in quanto le banche centrali di entrambi i mercati hanno aumentato i tassi ai massimi dal 2009.

Azionariato dei mercati emergenti

A dicembre l'indice MSCI Emerging Markets ha subito una lieve flessione. I segnali del graduale abbandono della rigida politica zero-COVID della Cina hanno contribuito a risollevarne il sentiment, ma ciò è stato controbilanciato dal deterioramento delle prospettive per l'economia globale e da una serie di dichiarazioni dai toni restrittivi delle banche centrali che hanno disatteso le speranze di una svolta più accomodante. A livello regionale, i mercati dell'Europa orientale hanno esibito una migliore tenuta, mentre i fanalini di coda sono stati i titoli dell'America Latina.

Il rialzo delle azioni turche ha contribuito ancora una volta a sostenere i risultati dell'Europa orientale e gli investitori nazionali hanno continuato a utilizzare il mercato azionario come copertura contro l'inflazione. Dopo aver tagliato i tassi da inizio anno, la banca centrale turca ha mantenuto invariati i tassi in occasione della riunione di dicembre. Il tasso annuo di inflazione è rallentato per la prima volta in 18 mesi, scendendo all'84,4% a novembre, rispetto al massimo degli ultimi 24 anni dell'85,5% registrato a ottobre. Il Presidente Recep Tayyip Erdogan ha aumentato i salari minimi del 55% per incentivare la popolarità del suo partito in

vista delle elezioni del prossimo anno. Per quanto riguarda le altre aree, il sentiment degli altri mercati dell'Europa orientale ha beneficiato dei segnali di miglioramento dell'economia dell'Eurozona.

In Asia, i titoli indiani hanno perso terreno. A dicembre, la Reserve Bank of India (RBI) ha aumentato i tassi di 35 punti base (pb) al 6,25% e le autorità hanno rilasciato una dichiarazione dai toni restrittivi dichiarando di non potersi "permettere di interrompere prematuramente il ciclo di inasprimento dei tassi". A novembre, il tasso d'inflazione annuo in India è sceso al 5,9%, segnando la prima volta in cui l'inflazione è rientrata nell'intervallo target della RBI nel 2022.

I mercati dell'America Latina sono arretrati. In Brasile, il neo-presidente Luiz Inacio Lula da Silva ha nominato come ministro delle finanze un fedelissimo del Partito dei lavoratori, infrangendo le speranze di una nomina più favorevole al mercato e ha inoltre proposto un disegno di legge che consentirebbe ai politici di esercitare maggiore influenza sulla gestione delle imprese statali. Il tasso d'inflazione in Brasile continua a scendere, in calo al 5,9% a novembre, il tasso più basso da febbraio 2021. Anche i titoli messicani hanno perso terreno. La banca centrale messicana ha aumentato i tassi di 50 pb portandoli al 10,5% e ha annunciato un ulteriore aumento in occasione della sua prossima riunione.

Prospettive per i mercati azionari

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà dell'esercizio, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro. Nel complesso, riteniamo che gli operatori di mercato si differenzieranno sempre più tra "vincitori" e "perdenti" a livello di titoli, settoriale e geografico e che sarà utile un approccio attivo alla selezione dei titoli.

Obbligazionario statunitense

Le obbligazioni statunitensi hanno chiuso dicembre tra i fanalini di coda. Il rally di inizio mese ha perso vigore a seguito delle dichiarazioni dai toni restrittivi della Federal Reserve (Fed) che hanno disatteso le speranze di un orientamento più accomodante. Il rendimento del Treasury a 10 anni è salito di 13 punti base (pb), appena sotto il 3,9%, e anche il rendimento dei titoli a due anni è aumentato chiudendo a poco più del 4,4%.

I dati economici hanno delineato un quadro contrastante dello stato di salute dell'economia statunitense. A novembre il numero di salariati dei settori extra-agricoli è aumentato in maniera superiore alle attese di 263.000 unità, con una revisione al rialzo anche dei dati dei due mesi precedenti. Tuttavia, a dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per gli Stati Uniti di S&P Global sono scese a quota 44,6, il livello collettivo più basso degli ultimi due anni e mezzo. Il PMI manifatturiero è sceso a 46,2, il risultato più debole dal picco della pandemia nel 2020, mentre l'attività nel settore dei servizi è scesa a 44,0, uno dei livelli più bassi dal 2009. Anche le vendite al dettaglio hanno deluso, in calo dello 0,6% a novembre a fronte della frenata della spesa per le festività a causa dell'aumento dell'inflazione e dei tassi d'interesse. Tuttavia, i parametri della fiducia dei consumatori si sono mostrati sorprendentemente solidi, con l'indice della University of Michigan che ha inaspettatamente toccato quota 59,1 a dicembre e l'indice del Conference Board che ha raggiunto il massimo degli ultimi otto mesi (108,3) per lo stesso periodo.

Il tasso d'inflazione generale ha continuato a diminuire e a novembre l'indice dei prezzi al consumo si è ridotto al 7,1% su base annua, il livello più basso dalla fine del 2021. A dicembre, la Fed ha rallentato il ritmo di aumento dei tassi, implementando un aumento di 50 pb dopo quattro aumenti consecutivi di 75 pb, ma le autorità hanno indicato di aspettarsi ulteriori rialzi nel 2023, con un tasso terminale previsto di almeno il 5%, rispetto all'attuale intervallo del 4,25-4,5% dei Fed Fund.

Anche il mercato creditizio statunitense si è lievemente mosso al rialzo. Le obbligazioni societarie investment grade hanno leggermente sovraperformato i Treasury, con gli spread creditizi in lieve contrazione nel corso del mese. Le obbligazioni high yield hanno lievemente sottoperformato il mercato dei Treasury a causa dell'ampliamento degli spread attorno a 25 pb. I livelli dei rendimenti assoluti in entrambi i mercati rimangono ai massimi dalla fine della crisi finanziaria, sebbene gli spread creditizi siano molto più ristretti.

Obbligazioni europee, inclusi i Gilt del Regno Unito

Le obbligazioni europee hanno subito un'ondata di vendite in quanto le speranze che un allentamento dell'inflazione avrebbe indotto la Banca Centrale Europea (BCE) ad assumere un atteggiamento più accomodante sono state deluse dalle dichiarazioni dai toni restrittivi delle autorità. Il rendimento dei Bund tedeschi a 10 anni ha superato il 2,5%, con un incremento di oltre 60 punti base (pb) nel mese. Le obbligazioni dei Paesi periferici dell'Eurozona hanno sottoperformato a causa dell'ampliamento degli spread rispetto alla Germania. Il rendimento dei decennali italiani è salito del 4,7%, un livello perlopiù considerato insostenibile, con i ministri del governo italiano che hanno criticato la BCE riguardo alla sua stretta monetaria aggressiva.

I dati economici hanno indicato che le prospettive per l'economia dell'Eurozona potrebbero migliorare. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito di S&P Global per l'Eurozona sono salite a quota 48,8, il livello massimo degli ultimi quattro mesi, sostenute dal miglioramento delle condizioni dell'offerta, dalle minori pressioni sui prezzi e da un aumento della fiducia delle imprese. A fronte dell'apparente allentamento delle pressioni inflazionistiche, la BCE ha aumentato i tassi di 50 punti base (pb), passando dunque a un rallentamento rispetto ai rialzi di 75 pb attuati in occasione delle due precedenti riunioni. Tuttavia, Christine Lagarde, presidente della BCE, ha confermato almeno altri due aumenti di 50 pb nel primo trimestre del 2023, affermando che la banca centrale aveva "più strada da percorrere rispetto alla Fed".

Le obbligazioni britanniche hanno registrato performance negative e il rendimento dei Gilt a 10 anni è salito di circa 50 pb nel corso del mese, chiudendo al di sotto del 3,7%. Sebbene a novembre il tasso d'inflazione del Regno Unito sia sceso al 10,7% rispetto al massimo degli ultimi 41 anni di ottobre (11,1%), la Banca d'Inghilterra ha alzato i tassi di 50 pb, a indicare che l'eccesso di domanda sul mercato del lavoro e gli aumenti salariali giustificavano una "ulteriore risposta più energica". Il Regno Unito deve affrontare un inverno di scontento a fronte degli scioperi dei lavoratori del settore pubblico motivati da retribuzioni ben al di sotto del tasso d'inflazione, e di salari del settore privato aumentati a un tasso annuo del 6,9% sui tre mesi conclusi a ottobre.

Obbligazioni dei mercati emergenti

Le obbligazioni dei mercati emergenti hanno registrato rendimenti positivi a dicembre, sovraperformando le obbligazioni dei mercati sviluppati che sono state colpite da un'ondata di vendite. Se da un lato le principali banche centrali hanno continuato a rilasciare dichiarazioni dai toni restrittivi, dall'altro le banche centrali di molti mercati emergenti si stanno avvicinando alla fine del ciclo di rialzo dei tassi e molte di esse recentemente hanno mantenuto i tassi invariati. Inoltre, il deprezzamento del dollaro USA è risultato positivo per i rendimenti delle obbligazioni dei mercati emergenti, in particolare per le obbligazioni in valuta locale coperte in USD.

In Asia, il rendimento dei decennali cinesi ha superato il 3,0% per la prima volta in 13 mesi, prima di chiudere dicembre leggermente al di sotto del 2,9%. La Cina ha abbandonato la rigorosa politica zero-COVID nel corso del mese, con conseguente brusca recrudescenza dei contagi di cui ha ulteriormente risentito l'attività economica. Le autorità si sono impegnate a sostenere la crescita, rilanciare i consumi e sostenere il settore privato. Per contro, i rendimenti delle obbligazioni indiane sono leggermente aumentati, con il rendimento dei titoli a 10 anni che ha chiuso il mese a poco più del 7,3%.

Le obbligazioni dell'Europa orientale si sono mosse al rialzo. Le obbligazioni turche hanno registrato le performance migliori, con i rendimenti delle obbligazioni in valuta locale in calo di oltre 200 punti base nel corso del mese. Dopo aver tagliato i tassi da inizio

anno, la banca centrale turca ha mantenuto invariati i tassi in occasione della riunione di dicembre. Il tasso annuo di inflazione è rallentato per la prima volta in 18 mesi, scendendo all'84,4% a novembre, rispetto al massimo degli ultimi 24 anni dell'85,5% registrato a ottobre. Il Presidente Recep Tayyip Erdogan ha aumentato i salari minimi del 55% per incentivare la popolarità del suo partito in vista delle elezioni del prossimo anno.

In America Latina, le obbligazioni denominate in dollari USA sono rimaste sostanzialmente invariate, ma i rendimenti delle obbligazioni in valuta locale sono stati positivi. La banca centrale del Brasile ha mantenuto invariati i tassi poiché il tasso d'inflazione ha continuato a scendere, 5,9% a novembre, il tasso più basso da febbraio 2021. Di contro, la banca centrale messicana ha aumentato i tassi di 50 pb portandoli al 10,5% e ha annunciato un ulteriore aumento in occasione della sua prossima riunione. A novembre il tasso d'inflazione annuo del Messico è sceso del 7,8%, il secondo calo mensile consecutivo.

Prospettive per l'obbligazionario

Le prospettive del mercato obbligazionario appaiono molto più favorevoli rispetto a qualche mese fa. Di fatto, svariate obbligazioni offrono ancora una volta cedole interessanti, soprattutto in un contesto di tassi di crescita inferiori. L'aumento della domanda da parte degli investitori offre la possibilità di ulteriori rialzi dei prezzi. Tuttavia, riteniamo che le principali banche centrali non abbiano ancora raggiunto la fine del ciclo di rialzo dei tassi. Nei prossimi mesi, le notizie sui tassi potrebbero innescare ripetutamente una notevole volatilità dei prezzi obbligazionari. Dal nostro punto di vista, alcune obbligazioni high yield e dei mercati emergenti offrono ancora una volta buone opportunità di rendimento. Tuttavia, rimangono esposte a ribassi inaspettati, ed è per questo che raccomandiamo un'attenta selezione.

Fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio 2022 sono state effettuate alcune modifiche ai Regolamenti dei fondi gestiti come di seguito descritti:

A decorrere dal 18 febbraio 2022

- a) L'introduzione di una precisazione circa l'applicazione di quanto previsto dal regolamento (UE) 2020/852 del 18 giugno 2020 e dal regolamento (UE) 2019/2088 del 27 novembre 2019 ("SFDR") nella selezione degli investimenti da parte della Società di Gestione, considerando i rischi di sostenibilità nonché specifici fattori ambientali, sociali e di governance conformemente alle proprie procedure interne.
- b) L'allineamento delle soglie massime di investimento annuale e complessivo previste per le quote di Classe P dei fondi Allianz Azioni Italia All Stars e Allianz Italia 50 Special (quote finalizzate esclusivamente all'investimento nei Piani Individuali di Risparmio a lungo termine "PIR") allo scopo di allineare le stesse ai nuovi valori previsti dalla Legge 30 dicembre 2021. Dal 1° gennaio 2022, la sottoscrizione di quote di Classe P per ogni singolo partecipante è in effetti consentita, in ciascun anno solare, nel limite di EUR 40.000 ed entro un limite complessivo comunque non superiore, in aggregato, ad EUR 200.000.

A decorrere dal 12 luglio 2022

Modifica della struttura Master Feeder a seguito della fusione tra i comparti di AGIF Allianz Euro Bond Strategy (comparto incorporante) e Allianz Euro Bond (comparto ricevente). Il nuovo fondo Master di Allianz Reddito Euro risulta essere Allianz Euro Bond. L'obiettivo/politica d'investimento e l'approccio al rischio/budget del fondo italiano si allineeranno a quelli del comparto AGIF.

A decorrere dal 25 luglio 2022

a) La gestione degli investimenti del Fondo Allianz Azioni America è data in delega a Voya Investment Management Co. LLC.

A decorrere dal 31 agosto 2022

- a) Modifica per tutti i fondi delle disposizioni relative agli investimenti sostenibili in linea con l'SFDR (Regolamento UE 2088/2019) e la Tassonomia (Regolamento UE 2020/852), in particolare considerando le restrizioni più severe applicate nella politica delle liste di esclusione di AllianzGI;
- b) Modifica dello status di fondo sostenibile per il fondo Allianz Azioni Europa, che ora è formalmente conforme all'art. 8 della SFDR e revisione delle disposizioni in materia di sostenibilità, in particolare della strategia di investimento "climate engagement with outcome";
- c) Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 25 Fund, Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 50 Fund e Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 75 Fund: allineamento alle modifiche apportate a ciascun fondo master (AGIF) in termini di nome del fondo (master), politica d'investimento, benchmark (eliminazione) e approccio al rischio;
- d) Allianz Global Multi-Asset Credit Fund, Allianz Reddito Euro e Allianz Azioni Paesi Emergenti: allineamento alle modifiche apportate a ciascun fondo master (AGIF) in termini di politica d'investimento.

A decorrere dal 29 dicembre 2022

- a) Modifica per tutti i fondi delle disposizioni relative agli investimenti sostenibili in linea con le misure relative al regolamento sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari ("SFDR") (Regolamento UE 2088/2019) e la Tassonomia (Regolamento UE 2020/852), tenendo conto dello screening del rischio ESG, in particolare delle dichiarazioni di Principal Adverse Impact (PAI) rese disponibili da AllianzGI sul proprio sito web (www.allianzglobalinvestors.com). A questo proposito si sottolinea anche che le dichiarazioni PAI non vanno considerate per i fondi art. 6, in quanto per tali fondi non applicano i criteri minimi di esclusione sostenibili;
- b) Revisione per tutti i fondi del periodo di detenzione consigliato;
- c) Allianz Global Multi-Asset Credit Fund: per allineare la frequenza di calcolo del NAV con quella del suo fondo master AGIF, sono state aggiunte le festività degli Stati Uniti.

Altri fatti di rilievo avvenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio

A decorrere dal 28 febbraio 2023

- a) Modifica della parte II del Prospetto informativo a seguito del recente passaggio dai KIID ai PRIIPS KIID e della delibera 22551 della CONSOB che richiede un ulteriore allineamento della parte II ai PRIIP KIID.
- b) Attuazione della sovrapposizione prevista del benchmark (ESMA Q&A 34-43-392) attraverso l'aggiunta di una sezione nella parte I, titolo 17: "c) Grado di aderenza attesa del portafoglio rispetto alla composizione del benchmark".

Fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio

Alla data del 30 dicembre 2022 il Patrimonio dei Fondi risultava così composto:

Fondo	Classe	Valore di quota	N. quote in circolazione	N.A.V.
Allianz Azioni America		37,122	2.721.404,047	101.024.440
Allianz Azioni Europa		32,124	6.664.122,932	214.080.821
Allianz Azioni Italia All Stars	W	6,153	375.966,187	2.313.485
Allianz Azioni Italia All Stars	A	6,504	17.004.831,298	110.591.755
Allianz Azioni Italia All Stars	P	5,992	22.283.738,253	134.117.833
Allianz Azioni Pacifico		8,069	5.446.624,301	43.946.365
Allianz Azioni Paesi Emergenti		12,950	9.545.928,490	123.620.295
Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 25 Fund		4,842	12.020.773,252	58.205.469
Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 50 Fund		4,907	9.477.269,234	46.508.055
Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 75 Fund		31,357	5.256.278,204	164.822.698
Allianz Global Multi-Asset Credit Fund		15,778	7.635.592,378	120.477.581
Allianz Italia 50 Special	A	5,493	947.945,722	5.206.607
Allianz Italia 50 Special	P	5,486	4.197.480,719	23.026.748
Allianz Multi20		7,975	25.652.378,558	204.567.536
Allianz Multi50		8,524	10.288.982,572	87.705.736
Allianz Multi90		8,622	6.112.120,715	52.700.550
Allianz Obbligazioni Euro Breve Termine	B	5,731	8.039.022,736	46.073.474
Allianz Obbligazioni Euro Breve Termine	A	5,480	3.164.441,590	17.339.907
Allianz Reddito Euro		36,046	4.869.529,107	175.528.528
Allianz Reddito Globale		17,042	1.717.159,035	29.263.438

Milano, 28 aprile 2023

Allianz Global Investors GmbH/Italy
(Il Consiglio di Gestione)

Forma e contenuto della Relazione di Gestione annuale

La Relazione di Gestione annuale di ciascun fondo è redatta secondo le disposizioni previste dal provvedimento emanato da Banca d'Italia in data 19 gennaio 2015 "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" e successive modifiche, ed è composta da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa; essa è accompagnata da una relazione dei Consiglieri di Gestione volta a dare indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio, sia sulle prospettive di investimento in relazione all'evoluzione dei mercati nei settori di interesse per il fondo. Sono altresì dettagliati principi contabili, criteri contabili e di valutazione, spese a carico dei fondi e regime fiscale. Tutti gli importi indicati nella Relazione di Gestione sono espressi in unità di Euro.

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di borsa aperta.

Principi contabili

Nella redazione della Relazione di Gestione di ciascun fondo sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione in Italia per i fondi comuni di investimento ed i criteri di valutazione previsti dal provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche. Si segnala che le voci relative al costo del calcolo del valore della quota e alle commissioni di collocamento, rientranti negli oneri di gestione, sono state introdotte in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del Provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015. Sono stati conseguentemente adeguati, a partire dalla prima data successiva al 30 giugno 2017, i prospetti contabili degli OICR per dare evidenza di tali costi.

Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

Criteri contabili

Le negoziazioni su titoli e sulle altre attività finanziarie sono contabilizzate nei portafogli dei singoli fondi sulla base della data di conclusione dei relativi contratti anche se non ancora regolati.

Le commissioni di acquisto e vendita sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli in conformità agli usi di borsa.

Per le operazioni "pronti contro termine" e assimilabili il portafoglio non subisce modificazioni.

I movimenti della liquidità a pronti trovano corrispettivo in movimenti di pari importo delle corrispondenti voci "pronti contro termine attivi e operazioni assimilate o pronti contro termine passivi e operazioni assimilate". La differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale.

Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio ha luogo al momento in cui l'attribuzione dei titoli è certa ovvero, in ogni altro caso, nei termini previsti dal programma di offerta o dagli usi e consuetudini di Borsa.

Le opzioni acquistate / emesse sono computate tra le attività / passività al loro valore corrente.

I differenziali su operazioni futures vengono registrati secondo il principio della competenza, sulla base della variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura del mercato di contrattazione ed i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi del giorno precedente.

Gli interessi attivi e passivi e gli altri proventi ed oneri di natura operativa sono conteggiati secondo il principio della competenza temporale anche mediante rilevazioni di appositi ratei attivi e passivi.

Gli interessi attivi sui conti correnti bancari sono rilevati al lordo della relativa ritenuta fiscale.

I dividendi vengono contabilizzati nell'esercizio in cui sono deliberati (data stacco) o, in mancanza di tale comunicazione certa, al momento dell'incasso.

Gli utili e le perdite su realizzi riflettono le differenze fra i costi medi di carico e i prezzi di vendita relativi agli strumenti finanziari ceduti nel corso dell'esercizio. Le plusvalenze e minusvalenze su strumenti finanziari riflettono le differenze fra il costo medio di carico e il valore derivante dalla valutazione del portafoglio alla fine dell'esercizio.

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del regolamento dei singoli fondi secondo il principio della competenza temporale.

Criteri di Valutazione

Per la determinazione dei valori da applicare al portafoglio dei singoli fondi si osservano i seguenti criteri:

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per gli strumenti finanziari quotati, il prezzo è l'ultimo prezzo disponibile del giorno della o delle borse indicate nel regolamento. Nel caso di strumenti finanziari quotati presso più borse, si applica il prezzo della borsa più significativa in relazione alle quantità trattate;
- per gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati* il prezzo è quello risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile, valutandone la significatività, per i valori trattati su più mercati, tenendo conto delle quantità ivi negoziate;
- per gli strumenti finanziari quotati o ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati*, qualora sul mercato di negoziazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene conto del presumibile valore di realizzo determinato sulla base delle informazioni reperibili sui circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili organi della Società;
- per gli strumenti finanziari e le altre attività finanziarie non quotati, la valutazione esprime il presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli organi responsabili della società di gestione, concernenti la peculiarità del titolo, la situazione patrimoniale e reddituale dell'emittente e la situazione del mercato con particolare riferimento all'andamento dei tassi;
- per gli strumenti finanziari individualmente sospesi dal listino la valutazione è effettuata sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata;
- le poste denominate in valuta diverse da quelle di denominazione del fondo sono convertite in quest'ultima valuta sulla base di tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, accertati su mercati di rilevanza e significatività internazionale. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- i contratti futures sono valutati sulla base delle quotazioni di chiusura dei rispettivi mercati, rilevate nel giorno di borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- le opzioni e i warrant trattati in mercati regolamentati sono valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione;

* Per "mercati regolamentati" si intendono, oltre a quelli iscritti nell'elenco previsto dall'art. 64 quater, comma 2, del D.Lgs. 58/98, quelli indicati nella lista approvata dal Consiglio Direttivo di Assogestioni e pubblicata nel sito internet dell'Associazione stessa dei Paesi verso i quali è orientata la politica di investimento del Fondo e indicati nel Regolamento dello stesso.

- nel caso di contratti trattati su più mercati, al prezzo più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su diverse piazze;
- le opzioni e i warrant non trattati in mercati regolamentati sono valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'organo di vigilanza;
- per i titoli strutturati la valutazione viene effettuata procedendo alla valutazione distinta di tutte le componenti elementari. Per titoli strutturati si intendono, come indicato dalla vigente normativa, quei titoli il cui rimborso e/o la cui remunerazione dipendano in tutto o in parte dal valore di determinati titoli o altre attività, dall'andamento dei tassi di interesse, valute, indici o altri parametri o dal verificarsi di determinati eventi o condizioni, anche secondo meccanismi che equivalgono all'assunzione di posizioni in strumenti finanziari derivati.

Parte Seconda

Relazione dei Consiglieri di Gestione
e
Prospetti Contabili

Allianz Obbligazioni Euro

Breve Termine

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

L'andamento del mercato

L'anno 2022 sarà ricordato come uno dei peggiori anni per il mercato obbligazionario, che dopo un decennio di prezzi in rialzo ha sperimentato una discesa nelle valorizzazioni a livelli che non si vedevano dalla metà del 2014.

Nel corso del 2022 le economie mondiali hanno archiviato il Covid, ad eccezione della Cina che continuato per l'intero anno una politica di contenimento del virus (zero Covid) che ne ha rallentato la crescita. Per contro, la ripresa dell'economia mondiale, si è accompagnata con una crescente inflazione sostenuta da un sistema produttivo non ancora pronto a rispondere alla domanda inespressa creatasi durante la pandemia. All'impennata dei prezzi dell'energia e delle materie prime si sono aggiunti gli aumenti in tutti i settori produttivi e una dinamica salariale positiva sostenuta da una carenza di offerta in molti settori dell'economia. L'inflazione statunitense ha toccato il 9,1% a giugno prima di iniziare a rallentare; l'inflazione dell'Eurozona ha raggiunto il massimo del 10,7% a ottobre e si è indebolita solo leggermente a novembre e dicembre. L'invasione russa dell'Ucraina e la conseguente guerra hanno mandato i mercati nel panico di fronte alla prospettiva che il gas russo e il grano ucraino (e una molteplicità di altre materie prime...) potessero venire a mancare dai mercati globali, spingendone i prezzi a livelli mai visti prima. In particolare, i prezzi dell'energia elettrica in Europa hanno subito un'impennata tale da incidere sull'attività economica nei settori a più alta intensità energetica.

Durante la prima parte dell'anno le banche centrali hanno cercato di riassicurare i mercati sulla transitorietà del fenomeno inflattivo rimando attendiste, ma hanno dovuto alla fine arrendersi all'evidenza iniziando un massiccio piano di rialzi dei tassi la cui velocità di implementazione non si vedeva dagli anni 70. A partire da marzo per la Federal Reserve statunitense ha portato i Fed funds da 0,25% a 4,50% e da luglio la Banca Centrale Europea ha progressivamente alzato i tassi di riferimento da -0,50% a 2,50%. Molte altre banche centrali sono state costrette a fare ancora di più, con la notevole eccezione del Giappone.

Il peggioramento delle condizioni finanziari a livello mondiale, in seguito della restrizione monetaria, ha avuto conseguenze severe sul mercato obbligazionario. Neppure il comparto a breve termine è stato risparmiato dalla sottoperformance: i tassi governativi tedeschi a due anni sono passati da +0,60% a 2,76% mentre i titoli italiani di pari scadenze sono arrivati a 3,31% a fine dicembre dopo aver registrato all'inizio dell'anno un valore vicino a 0%. Al generale rialzo dei tassi si è aggiunto un allargamento dei differenziali di rendimento dei titoli più rischiosi che hanno registrato perdite ancora più elevate dei titoli governativi. Nel corso dell'ultimo quadrimestre dell'anno, la possibilità di avere un rallentamento economico e per conseguenza un addolcimento dell'azione delle banche centrali, ha permesso ai titoli societari di recuperare parte delle perdite accumulate.

La politica di gestione

Nel corso dell'anno il valore della durata media finanziaria del portafoglio è ridotto progressivamente fino alla fine dell'estate passando da 0,50 a 0 anni per poi essere leggermente aumentata arrivando alla fine dell'anno a 0,50 anni cercando di minimizzare al massimo l'effetto detrattivo dei rendimenti negativi presenti sulle scadenze a breve termine nei primi mesi dell'anno e in seguito l'effetto negativo di incremento dei rendimenti.

La percentuale del patrimonio investita in titoli governativi, prevalentemente italiani di scadenza non superiore ad un anno, è progressivamente ridotta passando da 90% a 80% a fine anno incrementando la percentuale di titoli investiti in "Covered Bonds" con scadenza entro l'inizio del 2024 mantenendo l'esposizione ai tassi di rendimento contenuta ma incrementando la redditività del prodotto.

La diversificazione in titoli "corporate" è rimasta inferiore a 10% del totale in attesa di aumentare la redditività del portafoglio nel corso dei prossimi mesi. L'investimento in titoli societari ha privilegiato la diversificazione per emittente e per paese, con preferenza per i titoli con scadenza non superiore al 2024.

La politica di gestione della componente obbligazionaria può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
Durata media finanziaria	0,4	0,1	0,6
% Titoli di Stato	78	69	82
% Altri titoli di debito	19	14	22

Operatività in strumenti derivati

Si sono utilizzati futures sui titoli governativi a due anni a protezione dal rialzo dei tassi.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
72.128.016	63.413.382	-8.416.557

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz Obbligazioni Euro Breve Termine classe A è stato pari a -0,40% e classe B è stato pari a -0,42%. Tali risultati si paragonano con una variazione del benchmark di riferimento (composto al 100% da MONEY MARKET ESTR OVERNIGHT (1 DAY MATURITY) (EUR) IN EUR) pari a -0,02%.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,80, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 0,27%, superiore a quella del benchmark (0,06%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 0,27%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Ci attendiamo per il primo trimestre dell'anno un graduale rallentamento dell'inflazione grazie al calo dei prezzi del gas e quindi dell'elettricità. I mercati finanziari si attendono una Banca centrale attiva sui tassi con un tasso obiettivo di 3,50% all'inizio

dell'estate. Sul fronte della crescita la zona euro dovrebbe attraversare una fase di rallentamento o leggera recessione che non dovrebbe avere notevoli contraccolpi sull'occupazione. La banca centrale rimarrà comunque vigilante sul fronte dell'inflazione per impedire l'innescarsi di una spirale inflazionistica soprattutto guidata dai salari. A ciò si aggiunge l'incertezza legata alla guerra in Ucraina che potrebbe catalizzare dei movimenti di avversione al rischio.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	62.551.908	98,58%	75.098.491	103,57%
A1. Titoli di debito	57.411.054	90,48%	75.098.491	103,57%
A1.1 titoli di Stato	48.656.839	76,68%	69.540.590	95,90%
A1.2 altri	8.754.215	13,80%	5.557.901	7,67%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	5.140.854	8,10%		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	729.032	1,15%	-2.511.780	-3,46%
F1. Liquidità disponibile	727.462	1,15%	501.318	0,69%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.570			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-3.013.098	-4,15%
G. ALTRE ATTIVITA'	170.462	0,27%	-79.708	-0,11%
G1. Ratei attivi	170.462	0,27%	-79.708	-0,11%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	63.451.402	100,00%	72.507.003	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	10.306	366.791
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	10.306	366.791
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	27.714	12.196
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	10.230	12.196
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.484	
TOTALE PASSIVITÀ	38.020	378.987
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	63.413.382	72.128.016

Classe A	Situazione al	Situazione a fine esercizio
	30.12.2022	precedente
Numero delle quote in circolazione	3.164.441,590	3.510.703,131
Valore complessivo netto della classe	17.339.907,000	19.316.890
Valore unitario delle quote	5,480	5,502
Quote emesse	833.988,615	924.204
Quote rimborsate	1.180.250,156	1.116.837

Classe B	Situazione al	Situazione a fine esercizio
	30.12.2022	precedente
Numero delle quote in circolazione	8.039.022,736	9.176.599,146
Valore complessivo netto della classe	46.073.475,000	52.811.126
Valore unitario delle quote	5,731	5,755
Quote emesse	581.812,758	1.080.767
Quote rimborsate	1.719.389,168	2.132.993

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-250.464	-349.381
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	-10.353	-187.013
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	-10.353	-187.013
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-67.423	-136.635
A2.1	Titoli di debito	-67.712	-136.635
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di OICR	289	
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-172.688	-25.733
A3.1	Titoli di debito	-179.997	-25.707
A3.2	Titoli di capitale		-26
A3.3	Parti di OICR	7.309	
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-250.464	-349.355
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		-578
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		-289
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		-289
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		-289
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	97.920	
C1.	RISULTATI REALIZZATI	97.920	
C1.1	Su strumenti quotati	97.920	
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'		
E3.1	Risultati realizzati		
E3.2	Risultati non realizzati		

	Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-152.544	-349.355
G. ONERI FINANZIARI	-5.477	-11.680
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-32	-206
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-5.445	-11.474
Risultato netto della gestione di portafoglio	-158.021	-361.035
H. ONERI DI GESTIONE	-135.583	-152.301
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-100.223	-115.169
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-8.018	-9.213
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-6.555	-7.533
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-20.787	-20.386
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-4.473	-5.335
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	848	137
I2. ALTRI RICAVI	12	729
I3. ALTRI ONERI	-5.333	-6.201
Risultato della gestione prima delle imposte	-298.077	-518.671
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-298.077	-518.671
CLASSE A	-77.283	-136.300
CLASSE B	-220.794	-382.371

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

Sezione V Altri ricavi ed oneri

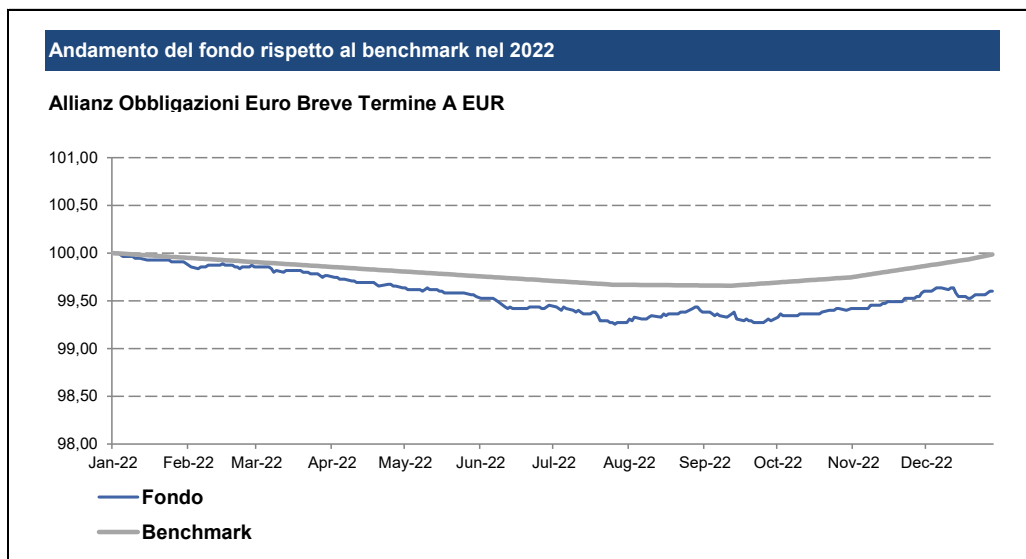
Sezione VI Imposte

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

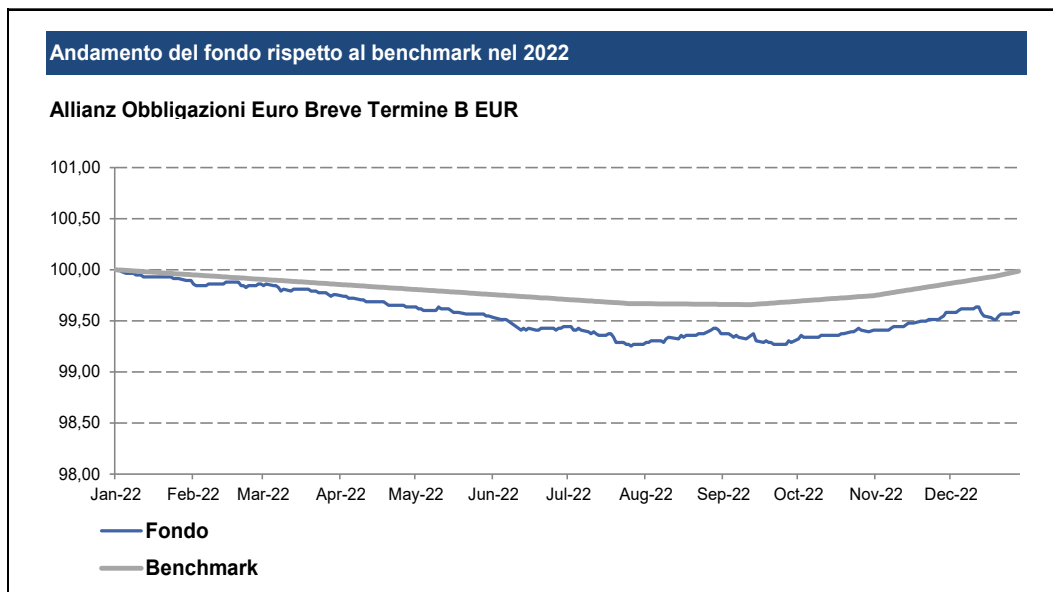
Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark, €STR (in EUR), nel 2022.

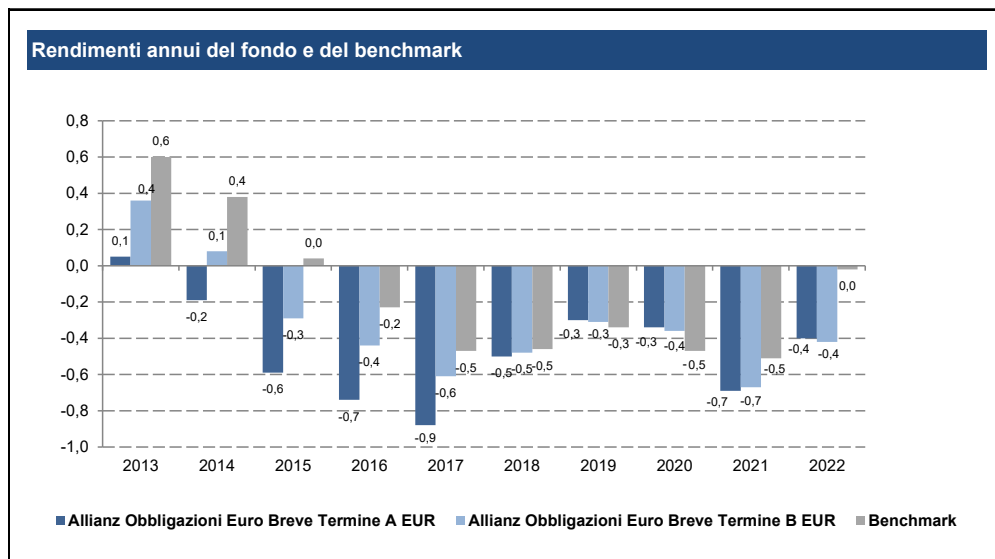
Classe: Allianz Obbligazioni Euro Breve Termine A (EUR)



Classe: Allianz Obbligazioni Euro Breve Termine B (EUR)



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al	Relazione al	Relazione al	Relazione al	Relazione al	Relazione al
	30.12.2022 Classe A	30.12.2022 Classe B	30.12.2021 Classe A	30.12.2021 Classe B	30.12.2020 Classe A	30.12.2020 Classe B
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,502	5,755	5,540	5,794	5,559	5,815
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,480	5,731	5,502	5,755	-0,003	5,794
Performance netta dell'esercizio	-0,40%	-0,42%	-0,69%	-0,67%	555,90%	-0,36%
Performance netta del benchmark	-0,02%	-0,02%	-0,51%	-0,51%	-0,47%	-0,47%
Valore massimo della quota	5,502	5,755	5,539	5,793	5,559	5,815
Valore minimo della quota	5,461	5,712	5,502	5,754	5,530	5,784

BENCHMARK: €STR (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il differente valore tra le diverse classi di quote è riconducibile al differente livello di commissioni applicate.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ OBBLIGAZIONI EURO BREVE TERMINE	0,27	0,14	0,30

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a

modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,80, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
ITALIA	36.262.730	57,96%
SPAGNA	11.113.007	17,77%
ALTRI PAESI	5.140.854	8,22%
FRANCIA	3.184.099	5,09%
BELGIO	2.298.285	3,67%
PAESI BASSI	990.009	1,58%
STATI UNITI D'AMERICA	893.784	1,43%
GERMANIA	494.674	0,79%
CANADA	298.476	0,48%
BERMUDA	199.587	0,32%
FILIPPINE	199.390	0,32%
INDONESIA	199.715	0,32%
SVEZIA	197.863	0,32%
PORTOGALLO	199.497	0,32%
REGNO UNITO	198.245	0,32%
AUSTRALIA	192.610	0,31%
IRLANDA	194.098	0,31%
FINLANDIA	99.777	0,16%
NORVEGIA	99.711	0,16%
POLONIA	95.497	0,15%
Totale	62.551.908	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo		0,63%	
Assicurativo			
Bancario		7,04%	
Cartario ed Editoriale			
Cementifero		0,16%	
Chimico		0,32%	
Commercio			
Comunicazioni		0,16%	
Elettronico		1,10%	
Enti pubblici economici		0,31%	
Finanziario		1,11%	8,22%
Immobiliare Edilizio		0,16%	
Meccanico ed Automobilistico		1,74%	
Minerale e Metallurgico		0,48%	
Stato		78,42%	
Tessile			
Diversi		0,16%	
TOTALE		91,78%	8,22%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
IT0005518516	BOTS ZC 11/23	5.833.926	9,17%
FR0013090669	ALLIANZ CASH FACILIT	5.140.854	8,09%
IT0005512030	BOTS ZC 10/23	4.864.083	7,66%
IT0005523854	BOTS ZC 12/23	4.856.926	7,65%
IT0005518524	BOTS ZC 05/23	3.954.302	6,23%
IT0005512857	BOTS ZC 04/23	3.464.439	5,46%
IT0005508236	BOTS ZC 09/23	3.416.701	5,39%
ES0L02308119	SGLT ZC 08/23	2.946.094	4,64%
IT0005505075	BOTS ZC 08/23	2.940.994	4,64%
ES0L02312087	SGLT ZC 12/23	2.923.038	4,61%
IT0005500035	BOTS ZC 01/23	2.497.481	3,94%
FR0127317008	BTF ZC 03/23	2.492.934	3,93%
IT0005185456	CCTS FR 07/23	2.007.173	3,16%
BE0312787592	BGTB ZC 03/23	2.004.277	3,16%
ES0L02304142	SGLT ZC 04/23	1.993.080	3,14%
ES0L02307079	SGLT ZC 07/23	1.969.534	3,10%
IT0005500027	BOTS ZC 07/23	491.856	0,78%
XS2530435473	INVITA 5.25 11/25	200.851	0,32%
IT0004966716	BACRED 3.625 10/23	200.810	0,32%
XS2154335363	HOG 3.875 05/23	200.603	0,32%
XS2178832379	FCAIM 3.375 07/23	200.406	0,32%
XS1936850137	CCCI 0 01/23	199.773	0,32%
XS1944456018	IBM 0.375 01/23	199.716	0,32%
XS1432493879	INDON 2.625 06/23	199.715	0,32%
DE000A2LQNQ6	PBBGR 0.75 02/23	199.607	0,32%
XS0947658208	BACARD 2.75 07/23	199.587	0,32%
PTGALLOM0004	GALPPL 1 02/23	199.497	0,31%
XS2104122986	PHILIP 0 02/23	199.390	0,31%
IT0005408080	CDEP 1.5 04/23	199.379	0,31%
XS1241577490	UNANA 1 06/23	198.964	0,31%
XS2206380573	AMCOSP 1.5 07/23	198.352	0,31%
ES0422714123	CAJAMA 0.875 06/23	198.330	0,31%
IT0005339996	BPEIM 1 07/23	197.825	0,31%
XS2178585423	CONGR 2.125 11/23	197.770	0,31%
XS2338355105	GS FR 04/24	197.684	0,31%
XS1897489578	CABKSM 1.75 10/23	197.663	0,31%
IT0005340374	BANIIM 1.125 09/23	197.202	0,31%
XS1948612905	BMW 0.625 10/23	196.742	0,31%
ES0378641320	FADE 0.85 12/23	196.080	0,31%
ES0444251047	CAZAR 0.25 10/23	195.573	0,31%
ES0415306051	CRUNAV 0.625 12/23	195.258	0,31%
XS2258558464	FCABNK 0.125 11/23	194.098	0,31%
XS2555420103	UCGIM FR 11/27	152.183	0,24%
XS2546459582	VATFAL FR 04/24	100.233	0,16%
XS0882849507	GS 3.25 02/23	100.080	0,16%
XS1756725831	CM 0.25 01/23	99.914	0,16%
XS1956028168	FUMVFH 0.875 02/23	99.777	0,16%
XS1731105612	SABSM 0.875 03/23	99.720	0,16%

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
XS1377237869	SPABOL 0.375 03/23	99.711	0,16%
ES0413211873	BBVASM 0.625 03/23	99.708	0,16%
	TOTALE	59.609.893	93,95%
	Altri Titoli	2.942.015	4,63%
	TOTALE PORTAFOGLIO	62.551.908	98,58%
	TOTALE ATTIVITA'	63.451.402	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	34.327.882	14.328.957		
- di altri enti pubblici		196.080		
- di banche	1.244.630	2.167.270	992.609	
- di altri	690.217	2.174.500	690.217	598.692
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM				5.140.854
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto	36.262.729	18.866.807	1.682.826	5.739.546
- in percentuale del totale delle attività	57,15%	29,73%	2,65%	9,05%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	34.527.261	27.037.262	987.385	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	34.527.261	27.037.262	987.385	
- in percentuale del totale delle attività	54,41%	42,61%	1,56%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito	137.435.705	154.875.433
- titoli di Stato	130.669.351	151.469.779
- altri	6.766.354	3.405.654
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	5.500.000	366.744
TOTALE	142.935.705	155.242.177

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) La tabella seguente fornisce la ripartizione dei titoli e degli strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi d'interesse, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration modificata).

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	56.144.829	1.266.225	
TOTALE	56.144.829	1.266.225	

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

<hr/>	
<hr/>	
F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	727.462
- Liquidità disponibile in divisa estere	
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
<hr/>	
Totale liquidità disponibile	727.462
<hr/>	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	1.570
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	
<hr/>	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.570
<hr/>	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	
<hr/>	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	
<hr/>	
Totale posizione netta di liquidità	729.032
<hr/>	

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	188
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	170.274
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	170.462
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	
Totale Risparmio di imposta	
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	
- sconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	
Totale altre attività	170.462

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti finanziamenti ricevuti. Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate esclusivamente da affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria, non utilizzati a fine esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	6.642
- 03/01/23	3.664
Totale debiti verso partecipanti	10.306

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	306
- provvigioni di gestione	7.818
- ratei passivi su conti correnti	
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	1.901
- commissioni di affido	205
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	10.230
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	14.537
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.947
- altre	
Totale altre	17.484
Totale altre passività	27.714

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

			Variazioni del patrimonio netto					
			Classe A	Classe B	Classe A	Classe B	Classe A	Classe B
			30.12.2022	30.12.2022	30.12.2021	30.12.2021	30.12.2020	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo			19.316.890	52.811.126	20.515.055	59.266.039	23.303.991	68.391.065
Incrementi:	a)	Sottoscrizioni:	4.569.607	3.297.322	5.107.409	6.239.896	4.866.018	5.102.692
		- Sottoscrizioni singole	3.033.449	3.070.532	5.107.409	6.239.896	2.886.702	4.980.298
		- Piani di accumulo	1.536.158	226.790			1.979.316	122.394
		- Switch in entrata Risultato positivo della gestione						
	b)	Altri incrementi						
Decrementi:	a)	Rimborsi:	-6.469.307	-9.814.180	-6.169.274	-12.312.438	-7.576.777	-13.990.786
		- Riscatti	-5.646.542	-9.416.538	-6.169.274	-12.312.438	-6.661.248	-13.628.112
		- Piani di rimborso	-822.765	-397.642			-915.529	-362.674
		- Switch in uscita						
		b) Proventi distribuiti Risultato negativo della gestione	-77.283	-220.794	-136.300	-382.371	-78.177	-236.932
	c) Altri decrementi							
	d)							
Patrimonio netto a fine periodo			17.339.907	46.073.474	19.316.890	52.811.126	20.515.055	59.266.039
Numero delle quote in circolazione			3.164.442	8.039.023	3.510.703	9.176.599	3.703.336	10.228.826

La quota di Patrimonio del fondo di classe B (EUR) detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

Classe A	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	0,75%	23.714	129.954
Classe B	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	53,59%	4.308.288	24.690.798
- Investitori non residenti	0,14%	11.339	64.981

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
	ALLIANZ GLOBAL INVESTOR FR
Strumenti finanziari detenuti	5.140.854
Incidenza % sul Portafoglio	8,22%
Strumenti finanziari derivati acquistati	
(Capitali di riferimento)	
Depositi bancari	
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
Posizione Netta di Liquidità:	
- Liquidità disponibile	
- Impegni a fine esercizio	
Altre attività	
Finanziamenti Ricevuti	
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
Strumenti finanziari derivati emessi	
(Capitali di riferimento)	
Debiti verso partecipanti	
Altre Passività	
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)	

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	62.551.908		899.494	63.451.402		38.020	38.020
TOTALE	62.551.908		899.494	63.451.402		38.020	38.020

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-67.423		-172.688	
1. Titoli di debito	-67.712		-179.997	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	289		7.309	
- OICVM	289		7.309	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			97.920	
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			97.920	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- future				
- opzioni				
- swap				

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'		

3) Inoltre di seguito si fornisce il dettaglio della voce G1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi si riferiscono esclusivamente ad affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria.

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
Scoperti di conto corrente	
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-32
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-32

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-5.445
Totale altri oneri finanziari	-5.445

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo per la classe A (EUR):

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati
Classe A							
1) Provvigioni di gestione	27	0,15%					
- provvigioni di base	27	0,15%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	2	0,01%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)							
4) Compenso del depositario	2	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	5	0,03%					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	1						
- contributo di vigilanza	1						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	37	0,20%					
10) Provvigioni di incentivo							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	37	0,20%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negozianti, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo per la classe B (EUR):

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati
Classe B							
1) Provvigioni di gestione	73	0,15%					
- provvigioni di base	73	0,15%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	6	0,01%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)							
4) Compenso del depositario	5	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	13	0,03%					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2						
- contributo di vigilanza	2						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	99	0,20%					
10) Provvigioni di incentivo							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	99	0,20%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negozianti, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	848
Totale interessi attivi	848
I2. Altri ricavi	
- Ricavi vari	12
Totale altri ricavi	12
I3. Altri oneri	
- Commissione su contratti regolati a margine	-332
- Spese bancarie	-4.800
- Spese varie	-201
Totale altri oneri	-5.333
Totale altri ricavi ed oneri	-4.473

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale “Imposte”, dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l’eventuale risparmio d’imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Per quanto riguarda i titoli azionari gli oneri corrisposti sono riportati nella tabella seguente:

Tipologia controparte	Commissione di intermediazione
Banche italiane	48
Banche e imprese di investimento estere	284
TOTALE	332

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a 410,16 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

Allianz Global Multi-Asset Credit Fund

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La presente relazione sulla gestione si riferisce al fondo comune d'investimento di tipo aperto denominato Allianz Global Multi-Asset Credit Fund, un fondo feeder del fondo master Allianz Global Multi-Asset Credit [Classe FT (H2-EUR)], un OICVM domiciliato in Lussemburgo e gestito da Allianz Global Investors GmbH, società appartenente al Gruppo. Pertanto la maggior parte delle informazioni gestionali riportate qui di sotto si riferiscono in misura predominante all'andamento del fondo master.

L'andamento del mercato

Nel 2022 le obbligazioni globali hanno perso terreno in seguito all'aumento dei rendimenti ai massimi pluriennali. Le previsioni di inflazione già in aumento sono ulteriormente peggiorate a causa della guerra russo-ucraina. Sui mercati finanziari, l'anno è stato dominato dalla svolta aggressiva impressa dalle banche centrali a fronte di un'inflazione ostinata, con la Fed che ha aumentato il tasso obiettivo da 25 a 450 pb, un mercato dei rifinanziamenti più difficile per le imprese e condizioni operative più ardue anche per loro a costi elevati, criticità delle filiere e un calo dei consumi in azione. In Cina, la politica zero-Covid ha continuato a rappresentare un ostacolo per l'attività economica e i movimenti, mentre il suo iperindebitato settore immobiliare si è ritrovato in difficoltà. Sul fronte commerciale, le riaperture post-Covid hanno continuato a sostenere settori come quello delle compagnie aeree e del tempo libero ed è stata registrata una discreta accelerazione del credito in rami come quello delle banche europee.

La politica di gestione

Verso l'inizio del 2022 abbiamo ridotto il rischio del portafoglio poiché gli spread creditizi avevano espresso una forte ripresa nel 2021 e i tassi d'interesse erano destinati a salire, con prospettive macroeconomiche incerte. A tal fine, abbiamo eliminato le obbligazioni societarie a lunga scadenza, in cui nutrivamo scarsa convinzione, riducendo l'allocazione nei titoli high yield e cedendo una parte dell'esposizione al debito bancario subordinato junior, che presenta molti rischi in termini di spread e di variazione dei tassi d'interesse. I restanti titoli obbligazionari dell'Europa orientale sono stati venduti quando la situazione in Ucraina ha iniziato a sembrare pericolosa, benché all'inizio dell'anno sarebbe stato difficile prevedere l'entità del tumulto scatenato dalle azioni della Russia a febbraio. Successivamente, l'attività di negoziazione è stata modesta, con particolare enfasi su idee d'investimento legate a singoli titoli high yield a breve scadenza.

Global Multi Asset Credit ha generato un rendimento totale negativo di 328 pb (al lordo) per l'intero 2022. Sebbene deludente su base assoluta, in quello che è stato un anno movimentato per gli attivi a reddito fisso in generale, ciò rappresenta un'ottima sovraperformance su svariate basi comparative: come punto di riferimento, secondo i dati dell'indice ICE, i titoli generici con rating BBB hanno perso 1.522 pb e quelli con rating BB hanno perso 1.142 pb nello stesso periodo. Questa forte sovraperformance è ascrivibile alla nostra selezione settoriale e dei titoli.

La politica di gestione della componente obbligazionaria può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
Durata media finanziaria	1,6	1,4	1,8
% Titoli di Stato	3	0	6
% Altri titoli di debito	92	89	94

Operatività in strumenti derivati

Il fondo master utilizza contratti a termine su valute per coprire il rischio valutario rispetto alla valuta di base del fondo; il fondo utilizza derivati su tassi di interesse per allungare o accorciare la duration, con possibilità di utilizzare anche derivati su crediti e future su indici azionari per coprirsi dal rischio di credito.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
140.493.344	120.477.581	-11.432.805

Performance

Gli spread creditizi hanno registrato un andamento molto positivo nel quarto trimestre 2022. In generale, il mercato è stato rincuorato dalla stagione degli utili societari del terzo trimestre che ha prodotto sorprese più positive che negative, mentre alcuni dei timori più estremi sui costi e sull'accesso all'energia per le società europee si sono attenuati. L'inflazione e la politica delle banche centrali hanno catalizzato l'attenzione degli investitori. Il sentiment ha avuto alti e bassi a seconda dei dati economici e delle dichiarazioni delle banche centrali, con il "picco del punto di svolta" registrato a ottobre e un atteggiamento più aggressivo a dicembre. Ciononostante, se da un lato lo scenario di rallentamento o persino di recessione per il 2023 risulta relativamente accettato, dall'altro la contrazione degli spread ha indicato un certo ottimismo circa il raggiungimento del picco dell'inflazione e riteniamo che gli utili del terzo trimestre siano "sufficienti" per il credito.

Sebbene il calendario di nuove emissioni sia rimasto in sordina, soprattutto per il mercato high yield, gli emittenti si sono dimostrati innovativi nel gestire i rischi di rifinanziamento attraverso emissioni opportunistiche, aste e scambi e l'uso del mercato bancario, che ha fornito un certo supporto ai mercati creditizi. In questo contesto, L-GMCA ha espresso buone performance, generando un rendimento totale positivo di 291 pb (al lordo). Siamo rimasti soddisfatti del nostro posizionamento di portafoglio nel corso di questo trimestre, con un'attività di negoziazione modesta e focalizzata su operazioni interessanti mirate a singoli titoli, come l'ampliamento nei crediti buoni o il rafforzamento delle posizioni in nuovi titoli preferiti.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 7,51, superiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 2,90%, superiore a quella del benchmark (0,06%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 2,89%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

A fronte di tassi d'interesse che sembrano destinati a rimanere alquanto volatili, di un contesto economico debole per il 2023 e di interessanti opportunità di carry e roll down in scadenze più brevi a causa di curve dei rendimenti piatte o invertite, continuiamo a essere molto concentrati sulla nostra selezione di titoli nel credito di qualità più elevata nel segmento a breve della curva.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	119.411.229	98,99%	139.266.567	98,93%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	119.411.229	98,99%	139.266.567	98,93%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.062.567	0,88%	1.356.423	0,96%
F1. Liquidità disponibile	1.136.164	0,94%	1.311.992	0,92%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.260	0,01%	77.623	0,06%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-82.857	-0,07%	-33.192	-0,02%
G. ALTRE ATTIVITA'	160.453	0,13%	160.240	0,11%
G1. Ratei attivi	213			
G2. Risparmio di imposta	160.240	0,13%	160.240	0,11%
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	120.634.249	100,00%	140.783.230	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	76.236	208.705
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	76.236	208.705
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITA'	80.432	81.181
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	73.073	81.180
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	7.359	1
TOTALE PASSIVITA'		156.668	289.886
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		120.477.581	140.493.344

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	7.635.592,378	8.347.597,147
Valore unitario delle quote	15,778	16,830
Quote emesse	1.013.031,593	1.278.939,007
Quote rimborsate	1.725.036,362	2.508.946,890

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-7.635.182	601.520
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-622.426	64.612
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di OICR		
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-622.426	64.612
A3.1	Titoli di debito	-7.012.756	536.908
A3.2	Titoli di capitale		
A3.3	Parti di OICR		
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-7.012.756	536.908
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-7.635.182	601.520
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
C1.1	Su strumenti quotati		
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	1.921	2.455
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	1.921	2.455
E3.1	Risultati realizzati	12	1
E3.2	Risultati non realizzati	1.909	2.454

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-7.633.261	603.975
G.	ONERI FINANZIARI	-3.798	-6.630
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.798	-6.630
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-7.637.059	597.345
H.	ONERI DI GESTIONE	-937.304	-1.085.146
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-899.114	-1.045.166
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.000	-15.000
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-12.529	-14.720
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.661	-10.260
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	-8.595	-10.715
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	603	20
I2.	ALTRI RICAVI	2	1.867
I3.	ALTRI ONERI	-9.200	-12.602
	Risultato della gestione prima delle imposte	-8.582.958	-498.516
L.	IMPOSTE		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	-8.582.958	-498.516

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

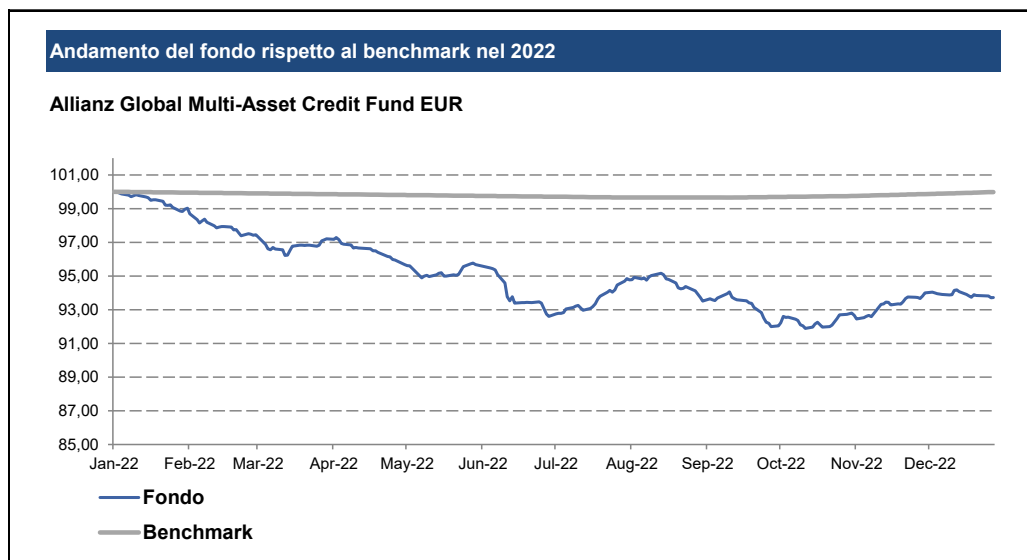
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

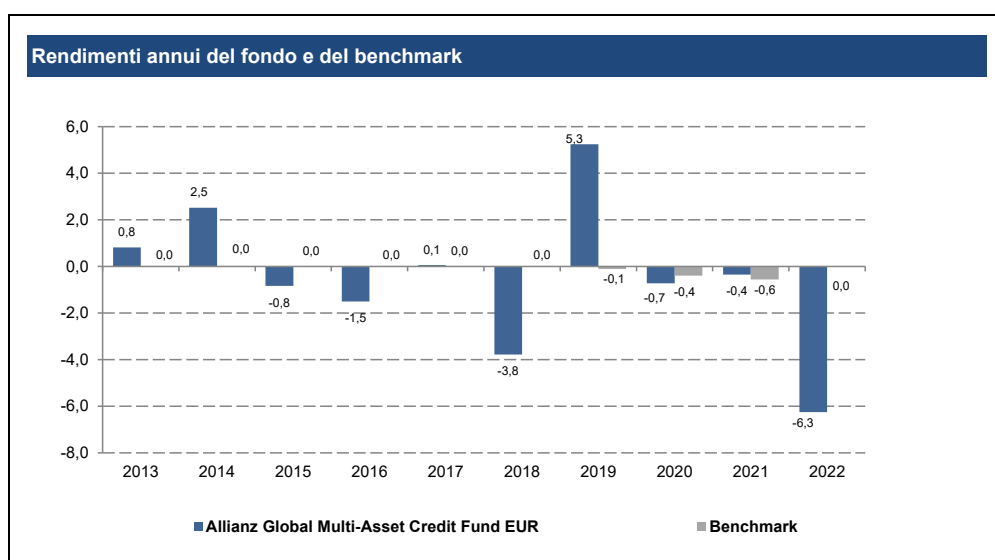
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark, €STR (in EUR), nel 2022.



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	16,830	16,889	17,011
Valore quota alla fine dell'esercizio	15,778	16,830	16,889
Performance netta dell'esercizio	-6,25%	-0,35%	-0,72%
Performance netta del benchmark	-0,02%	-0,56%	-0,39%
Valore massimo della quota	16,835	16,996	17,125
Valore minimo della quota	15,470	16,707	15,041

BENCHMARK: MONEY MARKET ESTR OVERNIGHT (1 DAY MATURITY) (EUR) IN EUR

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ GLOBAL MULTI-ASSET CREDIT FUND	2,89	1,44	5,07

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 2,90%.

Il VaR minimo del Comparto dell'esercizio chiuso al 30 dicembre 2022 è stato pari a 2,42, il VaR massimo a 2,50 e il VaR medio a 0,97.

Rischio di mercato

Il VaR viene calcolato in base al metodo parametrico per un periodo di detenzione di 1 giorno utilizzando il livello di confidenza del 99%, che per il reporting e il monitoraggio viene ridimensionato a 10 giorni utilizzando il metodo della radice quadrata del tempo. Per i calcoli utilizziamo la piattaforma di rischio di mercato MSCI RiskMetrics. MSCI RiskMetrics è una soluzione basata su cloud ospitata su server MSCI, ma configurata dalla funzione Independent Enterprise Risk Management. Il modello utilizza i rendimenti giornalieri equamente ponderati dei fattori di rischio negli ultimi 250 giorni lavorativi.

Il rischio di mercato include tassi di interesse, spread, prezzi azionari (incluse le materie prime), tassi di cambio e volatilità delle opzioni.

Il rischio del fondo è monitorato dalla funzione di Compliance su base giornaliera.

Rischio di liquidità

La liquidità dei fondi è costantemente e attentamente monitorata dal Risk team di AllianzGI. Ciò include il monitoraggio degli afflussi, deflussi e sviluppi del NAV nonché il monitoraggio della struttura di base degli investitori. Inoltre, su base giornaliera, la liquidità di tutte le attività detenute dai fondi viene analizzata e monitorata utilizzando una combinazione di dati di mercato esterni e modelli di liquidità, nonché metodologie sviluppate internamente. Per la valutazione della liquidità delle attività azionarie, utilizziamo un modello quantitativo basato sui volumi medi giornalieri di negoziazione. Per la valutazione della liquidità delle attività fixed income, utilizziamo un modello quantitativo basato su un modello esterno, MSCI Liquidity Metrics (LMX)* e un modello qualitativo sviluppato internamente. Consideriamo i modelli complementari ed entrambi vengono utilizzati nel nostro processo di monitoraggio. Il modello interno si basa sulle attuali assunzioni di mercato, raccolte dal Portfolio Management team e dal trading desk, riviste dalla funzione Rischio, e contiene sulla base di questo input una componente lungimirante, che ci consente di valutare l'impatto di improvvisi cambiamenti del mercato sui nostri portafogli. Inoltre, stiamo eseguendo stress test di liquidità sul profilo di liquidità dei fondi su base regolare, simuliamo i rimborsi dei clienti per identificare eventuali disallineamenti tra attività e passività e monitoriamo l'ambiente di mercato generale e la situazione di liquidità. Queste attività fanno parte di un quadro di governance chiaramente definito con relazioni e escalation agli organi di governance competenti.

* Il modello di liquidità MSCI è una soluzione di classe multi-asset globale per valutare quantitativamente il rischio di liquidità sia a fini regolamentari che interni. Crea il modello di liquidità di uno strumento quantificando l'interazione multidimensionale tra dimensione di negoziazione, costo di transazione e orizzonte di liquidazione (la cosiddetta "liquidity surface"), sia a livello di posizione che di portafoglio. MSCI utilizza i dati di mercato di diversi fornitori come le quotazioni dei rivenditori, i volumi degli scambi eseguiti e i costi di transazione (spread bid-ask). Le caratteristiche di liquidità sono derivate a livello di titoli tenendo conto delle dimensioni di una specifica posizione e sono quindi aggregate per ricavare il profilo di liquidità di un determinato portafoglio. Vari parametri possono essere sconvolti per simulare condizioni di mercato difficili. Per lo stress test ipotizziamo infatti una riduzione della liquidità delle singole attività riducendo la profondità del mercato (la dimensione massima dell'ordine fino alla quale prevarranno gli spread bid-ask) e esasperando gli spread bid-ask portando a una modifica della "liquidity surface".

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
Lussemburgo	119.411.229	100,00%
Totale	119.411.229	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario ed Editoriale			
Cementifero			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Enti pubblici economici			
Finanziario			100,00%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico			
Minerale e Metallurgico			
Stato			
Tessile			
Diversi			
TOTALE			100,00%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU1597344040	ALLIANZ G ML ASSET C	119.411.229	98,99%
TOTALE		119.411.229	98,99%
TOTALE PORTAFOGLIO		119.411.229	98,99%
TOTALE ATTIVITA'		120.634.249	

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo master.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU1970681836	Allianz Global Investors Fund - Allianz Emerging Markets SRI Corporate Bond -WT9- USD - (0.570%)	8.786.904,19	1,78
XS2052337503	Ford Motor Credit EUR Notes 19/25	6.538.051,53	1,32
DE000DL40SR8	Deutsche Bank EUR MTN 16/26	6.102.511,77	1,24
US23636ABD28	Danske Bank USD FLR-Notes 22/25	5.965.700,49	1,21
FR001400DAO4	Orano EUR MTN 22/27	5.632.577,15	1,14
XS2056560571	Permanent TSB Group Holdings EUR FLR-MTN 19/24	5.263.677,92	1,06
XS1140860534	Assicurazioni Generali EUR FLR-MTN 14/undefined	4.981.921,02	1,01
FR0013414919	Orano EUR MTN 19/26	4.885.814,77	0,99
US15089QAL86	Celanese US Holdings USD Notes 22/25	4.847.263,15	0,98
US970648AF88	Willis North America USD Notes 17/24	4.824.221,99	0,98
US830867AA59	Delta Air Lines Via SkyMiles IP USD Notes 20/25	4.836.676,19	0,98
FR0013518024	La Banque Postale EUR FLR-MTN 20/26	4.768.040,57	0,97
XS0876477810	Digital Stout Holding GBP MTN 13/25	4.773.809,26	0,97
US929043AK39	Vornado Realty USD Notes 21/26	4.789.150,75	0,97
US694308KA47	Pacific Gas and Electric USD Notes 22/24	4.725.097,47	0,96
XS1917910884	UniCredit USD MTN 18/23	4.697.084,51	0,95
XS1963830002	Faurecia EUR Notes 19/26	4.629.637,89	0,94
US38141GXD14	Goldman Sachs Group USD FLR-Notes 18/26	4.618.643,19	0,94
US085770AA31	Berry Global USD Notes 19/26	4.661.513,99	0,94
US780097BJ90	NatWest Group USD FLR-Notes 18/24	4.608.304,38	0,93
US404119BR91	HCA USD Notes 15/25	4.598.033,96	0,93
US599191AA16	Mileage Plus Holdings Via Mileage Plus Intellectual Property Assets USD Notes 20/27	4.577.351,19	0,93
XS2465792294	Cellnex Finance EUR MTN 22/26	4.524.696,19	0,92
US85571BAW54	Starwood Property Trust USD Notes 21/24	4.471.978,61	0,91
XS2054539627	Altice France EUR Notes 19/25	4.421.012,64	0,90
US92857WBN92	Vodafone Group USD FLR-Notes 18/24	4.401.297,23	0,89
US233062AA67	DBCG 2017-BBG Mortgage Trust MBS USD FLR-Notes 17/34 Cl.A	4.276.426,28	0,87
US61691MAA53	Morgan Stanley Capital I Trust 2018-SUN MBS USD FLR-Notes 18/35 Cl.A	4.169.179,03	0,84

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
US12433UAA34	BX Trust 2018-GW MBS USD FLR-Notes 18/35 CLA	4.040.529,05	0,82
US651229AW64	Newell Brands USD Notes 16/26	4.021.562,50	0,81
US418751AB93	HAT Holdings I Via HAT Holdings II USD Notes 20/25	4.020.976,50	0,81
FR0014000OZ2	Société Générale EUR FLR-MTN 20/30	3.930.064,26	0,80
XS2408458227	Deutsche Lufthansa EUR MTN 21/23	3.965.276,30	0,80
USU63768AA01	NBM US Holdings USD Notes 19/26	3.928.828,00	0,80
US00774MABB00	AerCap Ireland Capital Via AerCap Global Aviation Trust USD Notes 21/24	3.916.068,58	0,79
US226373AP35	Crestwood Midstream Partners Via Crestwood Midstream Finance USD Notes 17/25	3.896.830,52	0,79
XS2465774474	DNB Bank GBP FLR-Notes 22/26	3.853.533,77	0,78
US06051GKF53	Bank of America USD FLR-Notes 22/25 S.2025	3.847.051,65	0,78
US87161CAN56	Synovus Financial USD Notes 22/25	3.859.419,85	0,78
XS2010038904	Allwyn International EUR Notes 19/24	3.816.496,47	0,77
USG50027AE42	Jaguar Land Rover Automotive USD Notes 13/23	3.791.756,13	0,77
US058498AS54	Ball USD Notes 13/23	3.779.275,50	0,77
XS2356451810	Last Mile Logistics Pan Euro Finance MBS EUR FLR-Notes 21/33 CLA	3.784.829,53	0,77
US88167AAD37	Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III USD Notes 16/23	3.770.027,30	0,76
US00287YAQ26	AbbVie USD Notes 15/25	3.736.759,57	0,76
US444859BMM39	Humana USD Notes 20/25	3.711.804,00	0,75
US49326EEH27	KeyCorp USD MTN 18/25	3.706.935,72	0,75
US58933YAU91	Merck USD Notes 19/24	3.722.890,78	0,75
US432833AG67	Hilton Domestic Operating USD Notes 20/25	3.712.717,73	0,75
US74166MAB28	Prime Security Services Borrower Via Prime Finance USD Notes 19/24	3.689.744,48	0,75
USN45780CT38	ING Bank USD Notes 13/23	3.647.469,46	0,74
XS1982819994	Telecom Italia (Milano) EUR MTN 19/25	3.613.740,68	0,73
XS1327504087	Autostrade per l'Italia EUR MTN 15/26	3.555.787,06	0,72
US36264NAB01	GSK Consumer Healthcare Capital UK USD Notes 22/25	3.572.798,63	0,72
XS1311391012	Hammerson GBP Notes 15/25	3.494.049,61	0,71
US025816CU11	American Express USD FLR-Notes 22/24	3.513.280,32	0,71
US05401AAD37	Avolon Holdings Funding USD Notes 19/24	3.527.430,68	0,71
US05549GAA94	BHMS 2018-ATLS MBS USD FLR-Notes 18/35 CLA	3.516.096,21	0,71
FR0013330529	Unibail-Rodamco-Westfield EUR FLR-Notes 18/undefined	3.462.240,49	0,70
US00253XAA90	American Airlines Via AAdvantage Loyalty IP USD Notes 21/26	3.444.943,98	0,70
US05606JAA34	BX Trust 2018-BILT MBS USD FLR-Notes 18/30 CLA	3.437.525,14	0,70
XS2382849888	Jyske Bank EUR FLR-MTN 21/26	3.372.496,42	0,68
XS2321537255	Lottomatica EUR Notes 21/25	3.291.781,80	0,67
XS1964638107	Clarios Global Via Clarios US Finance EUR Notes 19/26	3.290.213,63	0,67
US06738EBX22	Barclays USD FLR-Notes 22/undefined	3.212.660,00	0,65
US983130AU95	Wynn Las Vegas Via Wynn Las Vegas Capital USD Notes 13/23	3.108.262,50	0,63
FR0013399029	Accor EUR Notes 19/26	2.988.781,09	0,60
XS2390692742	Volvo Treasury EUR FLR-MTN 21/23	2.831.729,73	0,58
XS1647815775	United Group EUR Notes 17/24	2.837.086,84	0,57
ES0213900220	Banco Santander EUR FLR-Notes 17/undefined	2.788.895,47	0,56
US23311VAJ61	DCP Midstream Operating USD Notes 20/27	2.768.393,50	0,56
US45866FAT12	Intercontinental Exchange USD Notes 22/25	2.743.146,56	0,56

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
US05548WAA53	BBCMS 2018-TALL Mortgage Trust		
	MBS USD FLR-Notes 18/37 CLA	2.777.141,70	0,56
XS0170732738	E.ON International Finance GBP MTN 03/23	2.664.279,28	0,54
US81211KAX81	Sealed Air USD Notes 15/25	2.665.193,36	0,54
XS2352739184	Vallourec EUR Notes 21/26	2.628.041,76	0,53
US448579AH52	Hyatt Hotels USD Notes 20/25	2.623.791,50	0,53
FR001400AKP6	BNP Paribas EUR FLR-MTN 22/28	2.573.205,35	0,52
USF2R125CD54	Crédit Agricole USD FLR-Notes 16/undefined	2.589.227,93	0,52
XS2052466815	Pinewood Finance GBP Notes 19/25	2.558.184,33	0,52
US82453AAA51	Shift4 Payments Via Shift4 Payments		
	Finance Sub USD Notes 20/26	2.555.334,00	0,52
FR0013449261	Lagardère EUR Notes 19/26	2.519.755,43	0,51
XS2076836555	Grifols EUR Notes 19/25	2.524.724,86	0,51
XS2322423455	International Consolidated Airlines		
	Group EUR Notes 21/25	2.535.964,02	0,51
XS2080995405	Lloyds Banking Group GBP FLR-		
	Notes 19/undefined	2.502.201,31	0,51
US674599EE17	Occidental Petroleum USD Notes 20/25	2.524.857,00	0,51
US23341CAC73	DNB Bank USD FLR-Notes 22/26	2.501.184,50	0,51
US00191UAA07	ASGN USD Notes 19/28	2.499.062,50	0,51
XS2231715322	ZF Finance EUR MTN 20/25	2.462.186,10	0,50
XS2332589972	Nexi EUR Notes 21/26	2.478.743,38	0,50
US13805AAA51	Canpack Via Canpack US USD Notes 20/25	2.464.140,17	0,50
XS1819575066	Rolls-Royce EUR MTN 18/24	2.462.260,74	0,50
XS2080766475	Standard Industries EUR Notes 19/26	2.471.335,03	0,50
	TOTALE	350.479.579,55	70,99
	Altri Titoli	100.252.520,04	20,33
	TOTALE PORTAFOGLIO	450.732.099,59	91,32
	TOTALE ATTIVITA'	493.554.483,54	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		119.411.229		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto		119.411.229		
- in percentuale del totale delle attività		98,99%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente nel fondo Master.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato			0,00	
- di altri enti pubblici				
- di banche	7.964.509,43	57.264.427,94	37.462.097,68	
- di altri	19.113.829,98	88.284.562,07	208.318.253,45	23.537.514,85
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		8.786.904,19		
- FIA aperti retail				
- altri				

Totali				
- in valore assoluto	27.078.339,41	154.335.894,20	245.780.351,13	23.537.514,85
- in percentuale del totale delle attività	5,49	31,27	49,80	4,77

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati		119.411.229		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		119.411.229		
- in percentuale del totale delle attività		98,99%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione nel fondo Master.

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi (*)
Titoli quotati	27.078.339,41	181.414.233,61	245.780.351,13	23.537.514,85
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	27.078.339,41	181.414.233,61	245.780.351,13	23.537.514,85
- in percentuale del totale delle attività	5,49	36,76	49,80	4,77

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	1.617.453	13.837.609
TOTALE	1.617.453	13.837.609

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo Master non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

La tabella seguente fornisce la ripartizione dei titoli e degli strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi d'interesse, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration modificata) del fondo master.

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Dollaro statunitense	26.824.374,76	154.113.196,77	77.926.305,30
Euro	9.328.589,45	88.196.616,63	62.953.496,30
Sterlina Gran Bretagna	2.664.279,28	18.052.397,06	2.730.087,25
TOTALE	38.817.243,49	260.362.210,46	143.609.888,85

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo Master (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		844.147	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili			844.147		
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	1.103.131
- Liquidità disponibile in divisa estere	33.033
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
Totale liquidità disponibile	1.136.164
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	9.260
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.260
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	-82.857
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-82.857
Totale posizione netta di liquidità	1.062.567

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	213
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	213
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	160.240
Totale Risparmio di imposta	160.240
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	
Totale altre attività	160.453

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti finanziamenti ricevuti. Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate esclusivamente da affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria, non utilizzati a fine esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni debitorie a favore del fondo Master (voci L1 e L2 della Situazione Patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		844.147	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	51.899
- 03/01/23	14.990
- 04/01/23	9.347
Totale debiti verso partecipanti	76.236

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	585
- provvigioni di gestione	69.625
- ratei passivi su conti correnti	
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	2.472
- commissioni di affido	391
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	73.073
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	4.413
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.946
- altre	
Totale altre	7.359
Totale altre passività	80.432

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		140.493.344	161.751.745	178.385.479
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	15.578.780	21.591.651	27.138.574
	- Sottoscrizioni singole	7.744.246	12.587.557	16.845.530
	- Piani di accumulo	7.834.534	9.004.094	10.293.044
	- Switch in entrata			
	b) Risultato positivo della gestione			
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a) Rimborsi:	-27.011.585	-42.351.536	-42.170.064
	- Riscatti	-20.895.612	-35.724.018	-34.107.467
	- Piani di rimborso	-6.115.973	-6.627.518	-8.062.597
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-8.582.958	-498.516	-1.602.244
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		120.477.581	140.493.344	161.751.745
Numero delle quote in circolazione		7.635.592	8.347.597	9.577.605

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,02%	1.500	23.661
- Investitori non residenti	0,66%	50.726	800.351

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND	
Strumenti finanziari detenuti	119.411.229
Incidenza % sul Portafoglio	100,00%
Strumenti finanziari derivati acquistati	
(Capitali di riferimento)	
Depositi bancari	
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
Posizione Netta di Liquidità:	
- Liquidità disponibile	
- Impegni a fine esercizio	
Altre attività	
Finanziamenti Ricevuti	
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
Strumenti finanziari derivati emessi	
(Capitali di riferimento)	
Debiti verso partecipanti	
Altre Passività	
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)	

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	119.411.229		1.189.955	120.601.184		156.668	156.668
Dollaro statunitense			33.065	33.065			
TOTALE	119.411.229		1.223.020	120.634.249		156.668	156.668

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-622.426		-7.012.756	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-622.426		-7.012.756	
- OICVM	-622.426		-7.012.756	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti contratti derivati che dessero luogo a risultati e/o rivenenti dalla valutazione dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale) del fondo master.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				599.518,81
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			336.370,84	-603.190,00
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				

Altre operazioni

- future
- opzioni
- swap

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	12	1.909

3) Inoltre alla data del 30 dicembre 2022 non sono stati segnalati interessi passivi su finanziamenti ricevuti in merito alla voce G1 della sezione reddituale "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi riferendosi esclusivamente ad affidamenti di conto corrente concessi dalla Banca Depositaria.

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-3.798
Totale altri oneri finanziari	-3.798

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	899	0,70%					
- provvigioni di base	899	0,70%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	(****)	15	0,01%				
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)		263	0,22%				
4) Compenso del depositario		13	0,01%				
5) Spese di revisione del fondo		8	0,01%				
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo		3					
- contributo di vigilanza		3					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)		1.201	0,95%				
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:	(*****)						
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	(*****)	1.201	0,95%				

(*) Calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato extracontabile.

(****) Tale importo è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674.

(*****) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di negoziazione corrisposti ai negoziatori.

(******) I fondi feeder indicano che il totale delle spese è comprensivo dei costi ricorrenti di gestione dell'OICR master.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale "Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	477
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	126
Totale interessi attivi	603
I2. Altri ricavi	
- Ricavi vari	2
Totale altri ricavi	2
I3. Altri oneri	
- Spese bancarie	-9.139
- Spese varie	-61
Totale altri oneri	-9.200
Totale altri ricavi ed oneri	-8.595

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale "Imposte", dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l'eventuale risparmio d'imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a -22,33 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

7) Il Prospetto informativo di offerta, il Regolamento di gestione, le informazioni chiave per gli investitori, nonché le relazioni annuali e semestrali del fondo master possono essere richiesti gratuitamente presso la Società di gestione, il Depositario e qualsiasi Agente di pagamento e per le informazioni del fondo master.

Società di gestione del fondo master:

Allianz Global Investors GmbH - Filiale del Lussemburgo
6A, route de Trèves
L-2633 Senningerberg

Depositario del fondo master:

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J.F. Kennedy
L-1855 Lussemburgo

Inoltre, le relazioni annuali e semestrali sono reperibili in formato elettronico alla pagina Internet www.allianzglobalinvestors.de.

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

Allianz Reddito Euro

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La presente relazione sulla gestione si riferisce al fondo comune d'investimento di tipo aperto denominato Allianz Reddito Euro, un fondo feeder del fondo master Allianz Euro Bond, un OICVM domiciliato in Lussemburgo e gestito da Allianz Global Investors GmbH, società appartenente al Gruppo. Pertanto tutte le informazioni relative all'attività gestionale si riferiscono ad operazioni compiute sul fondo master.

L'andamento del mercato

Nel 2022 le economie globali e i mercati finanziari hanno finalmente superato la pandemia COVID19 (ad eccezione della Cina, dove la politica "zero-Covid" è rimasta in vigore fino alla fine dell'anno), ma hanno dovuto affrontare due sfide ancora più temibili, l'inflazione e la guerra in Ucraina. La tendenza all'aumento dei prezzi, iniziata già lo scorso anno, si è accelerata nel 2022, cogliendo di sorpresa gli operatori economici, i mercati finanziari e le Banche Centrali. L'inflazione statunitense ha toccato il 9,1% a giugno prima di iniziare a rallentare; l'inflazione dell'Eurozona ha raggiunto il massimo del 10,7% a ottobre e si è indebolita solo leggermente a novembre e dicembre. L'energia e i generi alimentari sono stati i principali responsabili, soprattutto dopo l'inizio dell'invasione russa dell'Ucraina a fine febbraio. I mercati sono andati nel panico di fronte alla prospettiva che il gas russo e il grano ucraino (e una molteplicità di altre materie prime...) potessero venire a mancare dai mercati globali, spingendone i prezzi a livelli mai visti prima. In particolare, i prezzi dell'energia elettrica in Europa hanno subito un'impennata tale da incidere sull'attività economica nei settori a più alta intensità energetica.

Le banche centrali hanno trascorso la prima parte dell'anno sperando che gli aumenti dei prezzi fossero temporanei, ma hanno dovuto infine arrendersi; la Federal Reserve statunitense ha aumentato i Fed Funds a marzo e infine, a luglio, anche la Banca Centrale Europea ha cominciato ad aumentare tutti i suoi tassi di riferimento.

La velocità con cui le Banche Centrali sono state costrette ad aumentare i tassi per far fronte all'inflazione dilagante non si vedeva dagli anni '70; la BCE ha aumentato nel 2022 del 2.5%, la FED di 4.25% e molte altre sono state costrette a fare ancora di più (con la notevole eccezione della Banca del Giappone).

I mercati finanziari non hanno apprezzato l'inasprimento delle condizioni di credito; con l'aumento dei tassi ufficiali, tutti i mercati del reddito fisso hanno subito un impatto negativo molto severo. I titoli più rischiosi sono stati i più colpiti, in particolare quelli societari e i governativi cosiddetti "periferici", con perdite che sono state le più elevate da anni. Il rendimento decennale tedesco è salito in un anno di circa 2.6%, quello del BTP decennale italiano di ben il 3.5%.

La politica di gestione

La politica di gestione di Allianz Reddito Euro è il risultato dell'analisi dei fondamentali dei mercati obbligazionari effettuata dal team di gestione. Fin dall'inizio dell'anno, il team di gestione ha mantenuto il valore medio della durata media finanziaria su livelli inferiori quelli del benchmark; a questo scopo sono stati venduti futures sul mercato tedesco e sul mercato dei Treasury americani. La gestione ha investito anche in opzioni sui suddetti futures, che hanno consentito di trarre profitto dalla volatilità dei rendimenti. Tra le obbligazioni governative, i titoli tedeschi sono stati preferiti per la maggior parte del periodo a quelli italiani e a quelli francesi. Nella tarda primavera, la gestione ha preso esposizione ai titoli americani riducendo ulteriormente quelli europei. È stata mantenuta un'ampia esposizione ai titoli legati all'inflazione, mentre è stato molto limitato l'investimento nelle obbligazioni societarie. Il posizionamento di curva ha privilegiato le scadenze intermedie rispetto a quelle brevi ed extra-lunghe. Verso la fine dell'anno il posizionamento del fondo è stato riportato su valori più vicini a quelli del benchmark di riferimento. I profitti ottenuti dal sottopeso di duration e la minore esposizione ai titoli societari e periferici ha consentito alla performance prima delle spese del fondo di superare quella del benchmark di circa il 1.30%, ma il risultato resta ampiamente negativo a causa dell'eccezionale rialzo dei rendimenti del 2022.

La politica di gestione della componente obbligazionaria può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
Durata media finanziaria	6	3,5	7,5
% Titoli di Stato	51	51	52
% Altri titoli di debito	43	42	45

Operatività in strumenti derivati

Per la gestione attiva del posizionamento sulla curva dei rendimenti e del valore di durata media finanziaria la politica di gestione ha fatto ricorso ai contratti future sui titoli di stato tedeschi, italiani e statunitensi a dieci anni e sui tassi Eurodollaro ed Euribor a tre mesi. Sono state inoltre utilizzate opzioni su contratti future sui titoli di stato tedeschi, italiani e statunitensi.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
231.683.295	175.528.528	-20.532.632

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz Reddito Euro, un sottoinsieme del fondo master Allianz Euro Bond Strategy, è stato pari a -16,18%. Tale risultato si paragona con una variazione del benchmark di riferimento (composto al 100% da BLOOMBERG EURO-AGGREGATE EUR UNHEDGED RETURN IN EUR) pari a -17,22%.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,38, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 6,67%, inferiore a quella del benchmark (7,61%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 7,67%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Le prospettive per il primo trimestre 2023 sono per un graduale rallentamento dell'inflazione grazie al calo del prezzo del gas e quindi dell'elettricità sui mercati internazionali. I mercati finanziari si attendono altri rialzi dei tassi ufficiali da parte della BCE, fino a circa il 3.5%. La Zona Euro dovrebbe attraversare una fase di modesta recessione nella prima metà del 2023, ma senza subire

gravi contraccolpi sul piano dell'occupazione. Tuttavia, lo scenario è eccezionalmente incerto, legato agli sviluppi in Ucraina e alla possibilità del trasferimento di eventuali aumenti salariali sui prezzi in una spirale prezzi-salari del tipo degli anni 70'.

SFDR Disclosure

A seguito dell'introduzione del regolamento SFDR il fondo è stato qualificato come conforme all'art.8 dello stesso. L'informativa richiesta da tali disposizioni normative sono riportate nell'annex 1 della presente relazione di gestione.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	172.507.863	98,12%	227.908.707	98,21%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	172.507.863	98,12%	227.908.707	98,21%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.876.338	1,64%	3.728.573	1,61%
F1. Liquidità disponibile	2.744.302	1,56%	3.467.647	1,50%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	132.036	0,08%	260.926	0,11%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	413.043	0,24%	412.564	0,18%
G1. Ratei attivi	479			
G2. Risparmio di imposta	412.564	0,24%	412.564	0,18%
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	175.797.244	100,00%	232.049.844	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	168.362	252.231
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	168.362	252.231
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	100.354	114.318
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	92.996	114.318
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	7.358	
TOTALE PASSIVITÀ		268.716	366.549
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		175.528.528	231.683.295

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	4.869.529,107	5.387.627,910
Valore unitario delle quote	36,046	43,003
Quote emesse	195.912,358	364.319,494
Quote rimborsate	714.011,161	1.121.530,694

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-34.354.770	-6.010.280
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-1.828.093	-541.166
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di OICR	-1.828.093	-541.166
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-32.526.677	-5.469.114
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale		
A3.3	Parti di OICR	-32.526.677	-5.469.114
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-34.354.770	-6.010.280
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
C1.1	Su strumenti quotati		
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'		
E3.1	Risultati realizzati		
E3.2	Risultati non realizzati		

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-34.354.770	-6.010.280
G.	ONERI FINANZIARI	-10.608	-19.624
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-10.608	-19.624
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-34.365.378	-6.029.904
H.	ONERI DI GESTIONE	-1.244.784	-1.549.799
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.199.647	-1.499.876
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.000	-15.000
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-19.476	-24.663
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.661	-10.260
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	-11.973	-16.749
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.316	72
I2.	ALTRI RICAVI		2.783
I3.	ALTRI ONERI	-13.289	-19.604
	Risultato della gestione prima delle imposte	-35.622.135	-7.596.452
L.	IMPOSTE		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	-35.622.135	-7.596.452

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

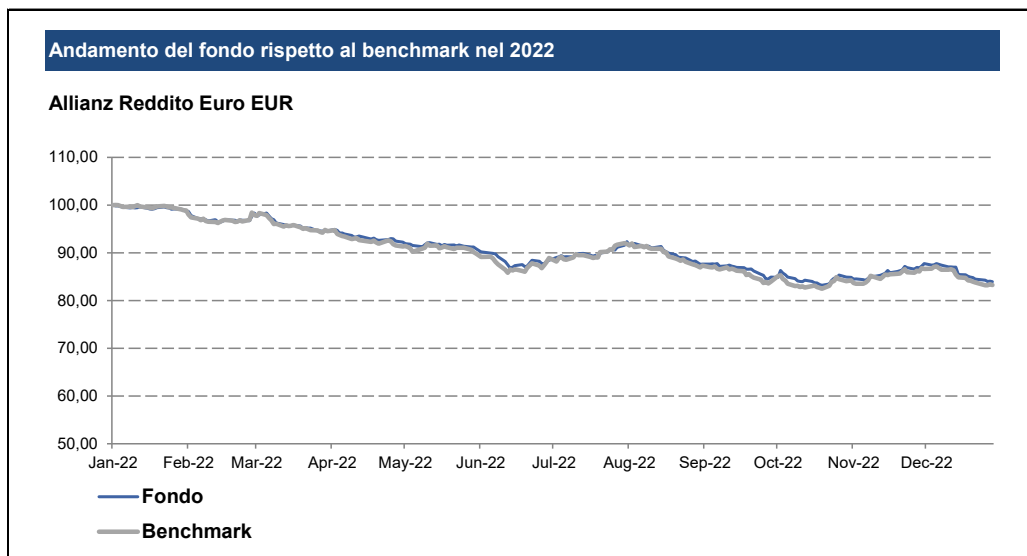
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

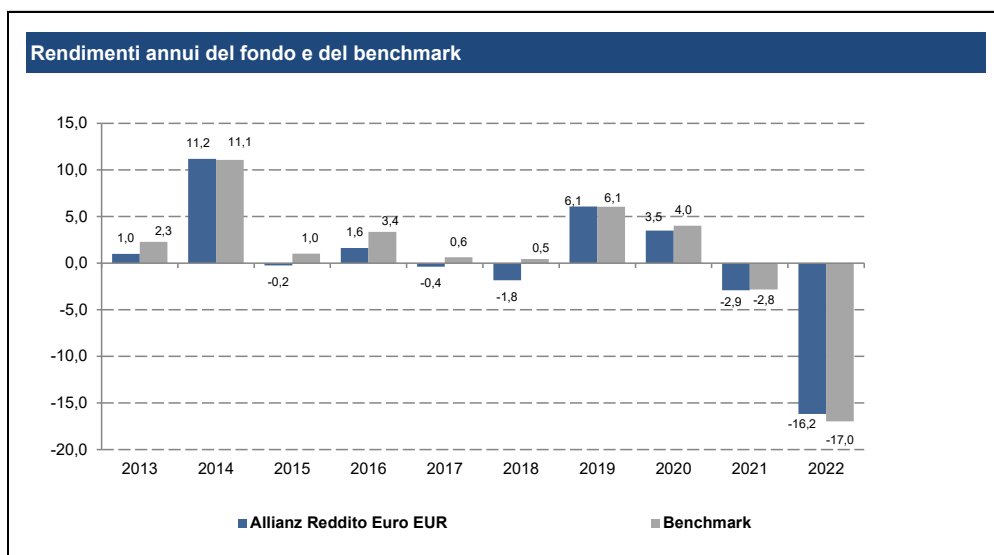
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark, BLOOMBERG EURO-AGGREGATE EUR UNHEDGED RETURN IN EUR, nel 2022.



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	43,003	44,298	42,804
Valore quota alla fine dell'esercizio	36,046	43,003	44,298
Performance netta dell'esercizio	-16,18%	-2,92%	3,49%
Performance netta del benchmark	-17,22%	-2,83%	4,02%
Valore massimo della quota	42,947	44,382	44,423
Valore minimo della quota	35,731	42,865	41,448

BENCHMARK: BLOOMBERG EURO-AGGREGATE EUR UNHEDGED RETURN IN EUR

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ REDDITO EURO	7,67	2,97	3,79

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,38, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Rischio di mercato

Il VaR viene calcolato in base al metodo parametrico per un periodo di detenzione di 1 giorno utilizzando il livello di confidenza del 99%, che per il reporting e il monitoraggio viene ridimensionato a 10 giorni utilizzando il metodo della radice quadrata del tempo. Per i calcoli utilizziamo la piattaforma di rischio di mercato MSCI RiskMetrics. MSCI RiskMetrics è una soluzione basata su cloud ospitata su server MSCI, ma configurata dalla funzione Independent Enterprise Risk Management. Il modello utilizza i rendimenti giornalieri equamente ponderati dei fattori di rischio negli ultimi 250 giorni lavorativi.

Il rischio di mercato include tassi di interesse, spread, prezzi azionari (incluse le materie prime), tassi di cambio e volatilità delle opzioni.

Il rischio del fondo è monitorato dalla funzione di Compliance su base giornaliera.

Rischio di liquidità

La liquidità dei fondi è costantemente e attentamente monitorata dal Risk team di AllianzGI. Ciò include il monitoraggio degli afflussi, deflussi e sviluppi del NAV nonché il monitoraggio della struttura di base degli investitori. Inoltre, su base giornaliera, la liquidità di tutte le attività detenute dai fondi viene analizzata e monitorata utilizzando una combinazione di dati di mercato esterni e modelli di liquidità, nonché metodologie sviluppate internamente. Per la valutazione della liquidità delle attività azionarie, utilizziamo un modello quantitativo basato sui volumi medi giornalieri di negoziazione. Per la valutazione della liquidità delle attività fixed income, utilizziamo un modello quantitativo basato su un modello esterno, MSCI Liquidity Metrics (LMX)* e un modello qualitativo sviluppato internamente. Consideriamo i modelli complementari ed entrambi vengono utilizzati nel nostro processo di monitoraggio. Il modello interno si basa sulle attuali assunzioni di mercato, raccolte dal Portfolio Management team e dal trading desk, riviste dalla funzione Rischio, e contiene sulla base di questo input una componente lungimirante, che ci consente di valutare l'impatto di improvvisi cambiamenti del mercato sui nostri portafogli. Inoltre, stiamo eseguendo stress test di liquidità sul profilo di liquidità dei fondi su base regolare, simuliamo i rimborsi dei clienti per identificare eventuali disallineamenti tra attività e passività e monitoriamo l'ambiente di mercato generale e la situazione di liquidità. Queste attività fanno parte di un quadro di governance chiaramente definito con relazioni e escalation agli organi di governance competenti.

* Il modello di liquidità MSCI è una soluzione di classe multi-asset globale per valutare quantitativamente il rischio di liquidità sia a fini regolamentari che interni. Crea il modello di liquidità di uno strumento quantificando l'interazione multidimensionale tra dimensione di negoziazione, costo di transazione e orizzonte di liquidazione (la cosiddetta "liquidity surface"), sia a livello di posizione che di portafoglio. MSCI utilizza i dati di mercato di diversi fornitori come le quotazioni dei rivenditori, i volumi degli scambi eseguiti e i costi di transazione (spread bid-ask). Le caratteristiche di liquidità sono derivate a livello di titoli tenendo conto delle dimensioni di una specifica posizione e sono quindi aggregate per ricavare il profilo di liquidità di un determinato portafoglio.

Vari parametri possono essere sconvolti per simulare condizioni di mercato difficili. Per lo stress test ipotizziamo infatti una riduzione della liquidità delle singole attività riducendo la profondità del mercato (la dimensione massima dell'ordine fino alla quale prevarranno gli spread bid-ask) e esasperando gli spread bid-ask portando a una modifica della "liquidity surface".

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
Lussemburgo	172.507.863	100,00%
Totale	172.507.863	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario ed Editoriale			
Cementifero			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Enti pubblici economici			
Finanziario			100,00%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico			
Minerale e Metallurgico			
Stato			
Tessile			
Diversi			
TOTALE			100,00%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU2435674911	ALLIANZ EURO BOND	172.507.863	98,12%
TOTALE		172.507.863	98,12%
TOTALE PORTAFOGLIO		172.507.863	98,12%
TOTALE ATTIVITA'		175.797.244	

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo master.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
DE0001030732	Germany Government EUR Zero-Coupon Bonds 15.08.2031	19.483.737,60	2,70%
FR0013341682	France Government EUR Bonds 18/28	16.012.035,00	2,22%
FR0011619436	France Government EUR Bonds 13/24	12.215.622,00	1,69%
IT0005358806	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 19/35	11.266.645,00	1,56%
LU1780481633	Allianz Global Investors Fund - Allianz European Bond Unconstrained -W- EUR - (0.330%)	10.171.293,13	1,41%
ES0000012B62	Spain Government EUR Bonds 18/23	8.894.880,00	1,23%
DE0001102515	Germany Government EUR Zero-Coupon Bonds 15.05.2035	8.313.562,86	1,15%
FR0013407236	France Government EUR Bonds 19/29	7.779.255,30	1,08%
IT0005410912	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 20/25	7.787.078,76	1,08%
FR0014007L00	France Government EUR Zero-Coupon Bonds 25.05.2032	7.564.633,00	1,05%
ES0000012K61	Spain Government EUR Bonds 22/32	7.316.463,20	1,01%
FR0013154044	France Government EUR Bonds 16/36	7.054.110,00	0,98%
DE0001030708	Germany Government EUR Zero-Coupon Bonds 15.08.2030	7.076.165,00	0,98%
FR0010773192	France Government EUR Bonds 09/41	6.760.654,00	0,94%
DE0001102390	Germany Government EUR Bonds 16/26	6.587.560,00	0,91%
FR0013090669	Allianz Cash Facility Fund -I3D- EUR - (0.050%)	6.607.388,48	0,91%
DE0001135481	Germany Government EUR Bonds 12/44	6.494.604,35	0,90%
BE0000346552	Belgium Government EUR Bonds 18/33 S.86	5.869.150,00	0,81%
IT0005521981	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 22/28	5.824.522,80	0,81%
IT0005408502	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 20/25	5.576.236,00	0,77%
DE0001102440	Germany Government EUR Bonds 18/28	5.433.900,00	0,75%
XS1085735899	Portugal Government USD Bonds 14/24	5.400.615,37	0,75%
IT0001278511	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 98/29	5.349.250,00	0,74%
AT0000A2WSC8	Austria Government EUR Bonds 22/32	5.158.315,00	0,71%
ES0000012I08	Spain Government EUR Zero-Coupon Bonds 31.01.2028	5.125.979,40	0,71%
ES0000012B47	Spain Government EUR Bonds 18/48	5.084.185,38	0,70%

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
FR0011883966	France Government EUR Bonds 14/30	4.889.300,00	0,68%
FR0012517027	France Government EUR Bonds 15/25	4.739.700,00	0,66%
FR0013516549	France Government EUR Zero- Coupon Bonds 25.11.2030	4.787.449,80	0,66%
DE000A2GSNR0	Kreditanstalt für Wiederaufbau EUR Notes 18/28	4.448.175,00	0,62%
FR0014002JM6	France Government EUR Bonds 21/44	4.430.154,00	0,61%
DE0001102549	Germany Government EUR Zero- Coupon Bonds 15.05.2036	4.404.789,38	0,61%
ES0000012J07	Spain Government EUR Bonds 21/42	4.421.951,28	0,61%
FI4000523238	Finland Government EUR Bonds 22/32	4.357.797,50	0,60%
US465410CA47	Italy Government USD Bonds 20/26	4.330.557,05	0,60%
IT0005449969	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 21/31	4.286.740,00	0,59%
FR0013234333	France Government EUR Bonds 17/39	4.080.650,00	0,56%
IE00BKFVC899	Ireland Government EUR Bonds 20/30	4.073.454,50	0,56%
ES0413900558	Banco Santander EUR MTN 19/31	4.048.809,50	0,56%
DE0001102366	Germany Government EUR Bonds 14/24	3.903.400,00	0,54%
IT0005386245	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 19/25	3.761.760,00	0,52%
IT0005365165	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 19/29	3.742.630,00	0,52%
IT0005210650	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 16/26	3.651.980,00	0,51%
NL0013552060	Netherlands Government EUR Bonds 19/40	3.664.843,47	0,51%
FR0013200813	France Government EUR Bonds 16/26	3.633.406,80	0,50%
	TOTALE	285.865.389,91	39,57%
	Altri Titoli	425.575.595,29	58,90%
	TOTALE PORTAFOGLIO	711.440.985,20	98,47%
	TOTALE ATTIVITA'	722.531.280,89	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		172.507.863		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto		172.507.863		
- in percentuale del totale delle attività		98,12%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente nel fondo Master.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	83.346.183,58	316.867.029,61	17.404.506,13	37.487.525,71
- di altri enti pubblici				
- di banche	31.993.880,46	71.255.003,77	18.151.266,58	
- di altri	14.946.134,53	82.270.345,44	17.586.077,22	3.354.350,56
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		16.778.681,61		
- FIA aperti retail				
- altri				

Totali				
- in valore assoluto	130.286.198,57	487.171.060,43	53.141.849,93	40.841.876,27
- in percentuale del totale delle attività	18,03	67,43	7,35	5,65

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati		172.507.863		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		172.507.863		
- in percentuale del totale delle attività		98,12%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione nel fondo Master.

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi (*)
Titoli quotati	130.286.198,57	617.457.259,00	53.141.849,93	40.841.876,27
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	130.286.198,57	617.457.259,00	53.141.849,93	40.841.876,27
- in percentuale del totale delle attività	18,03	85,46	7,35	5,65

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	373.137	21.419.211
TOTALE	373.137	21.419.211

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo Master non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

La tabella seguente fornisce la ripartizione dei titoli e degli strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi d'interesse, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration modificata) del fondo master.

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Dollaro statunitense	3.705.404,97	12.672.936,81	3.846.013,73
Euro	20.870.718,50	119.834.158,85	535.968.922,58
DKK			7.623,75
TOTALE	24.576.123,47	132.507.095,66	539.822.560,06

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo Master (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		1.479.750	
- opzioni su tassi e altri contratti simili		-34.872	13.587
- swaps e altri contratti simili			941.410
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		-19.900	
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-28.777
- swaps e altri contratti simili			-107.723

Altre operazioni
- futures
- opzioni
- swaps

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili			1.479.750		
-opzioni su tassi a altri contratti simili			384.152		
-swap e altri contratti simili			941.410		
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			19.812		
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			33.167		
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	2.744.302
- Liquidità disponibile in divisa estere	
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
Totale liquidità disponibile	2.744.302
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	132.036
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	132.036
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	2.876.338

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
<hr/>	
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	479
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
<hr/>	
Totale ratei attivi	479
<hr/>	
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	412.564
<hr/>	
Totale Risparmio di imposta	412.564
<hr/>	
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
<hr/>	
Totale altre	
<hr/>	
Totale altre attività	413.043
<hr/>	

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti finanziamenti ricevuti. Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate esclusivamente da affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria, non utilizzati a fine esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni debitorie a favore del fondo Master (voci L1 e L2 della Situazione Patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		1.479.750	
- opzioni su tassi e altri contratti simili		-34.872	13.587
- swaps e altri contratti simili			941.410
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		-19.900	
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-28.777
- swaps e altri contratti simili			-107.723
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili			-405.438		
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			-39.712		
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-61.943		
-swap e altri contratti simili			-107.723		
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	74.865
- 03/01/23	72.697
- 04/01/23	15.370
- 05/01/23	5.430
Totale debiti verso partecipanti	168.362

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	873
- provvigioni di gestione	89.068
- ratei passivi su conti correnti	
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	2.472
- commissioni di affido	583
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	92.996
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	4.411
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.947
- altre	
Totale altre	7.358
Totale altre passività	100.354

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

		Variazioni del patrimonio netto		
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		231.683.295	272.201.081	278.305.542
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	5.216.307	15.890.189	21.465.790
	- Sottoscrizioni singole	3.537.960	13.609.082	19.032.423
	- Piani di accumulo	1.678.347	2.281.107	2.433.367
	- Switch in entrata			

	b)	Risultato positivo della gestione			9.377.545
	c)	Altri incrementi			
Decrementi:	a)	Rimborsi:	-25.748.939	-48.811.523	-36.947.796
		- Riscatti	-24.355.739	-47.055.912	-35.449.441
		- Piani di rimborso	-1.393.200	-1.755.611	-1.498.355
		- Switch in uscita			
	b)	Proventi distribuiti			
	c)	Risultato negativo della gestione	-35.622.135	-7.596.452	
	d)	Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo			175.528.528	231.683.295	272.201.081
Numero delle quote in circolazione			4.869.529	5.387.628	6.144.839

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	0,58%	28.448	1.025.419

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND	
Strumenti finanziari detenuti	172.507.863
Incidenza % sul Portafoglio	100,00%
Strumenti finanziari derivati acquistati	
(Capitali di riferimento)	
Depositi bancari	
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
Posizione Netta di Liquidità:	
- Liquidità disponibile	
- Impegni a fine esercizio	
Altre attività	
Finanziamenti Ricevuti	
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
Strumenti finanziari derivati emessi	
(Capitali di riferimento)	
Debiti verso partecipanti	
Altre Passività	
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)	

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	172.507.863		3.289.381	175.797.244		268.716	268.716
TOTALE	172.507.863		3.289.381	175.797.244		268.716	268.716

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.828.093		-32.526.677	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-1.828.093		-32.526.677	
- OICVM	-1.828.093		-32.526.677	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti contratti derivati che dessero luogo a risultati e/o rivenenti dalla valutazione dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale) del fondo master.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-2.963.952,09	2.037.589,62
- opzioni su tassi e altri contratti simili			-628.969,96	190.623,66
- swap e altri contratti simili			-382.776,40	174.150,46
Operazioni su titoli di capitale				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				-64.664,10
- swap e altri contratti simili				-283.020,99
Altre operazioni				
- future				
- opzioni				-19.899,66
- swap				

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'		

3) Inoltre alla data del 30 dicembre 2022 non sono stati segnalati interessi passivi su finanziamenti ricevuti in merito alla voce G1 della sezione reddituale "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi riferendosi esclusivamente ad affidamenti di conto corrente concessi dalla Banca Depositaria.

4) Nel corso dell'esercizio 2022, il fondo non ha sostenuto costi per "Altri oneri finanziari" di importo apprezzabile.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-10.608
Totale altri oneri finanziari	-10,608

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR		
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1			
1) Provvigioni di gestione	1.200	0,61%	
- provvigioni di base	1.200	0,61%	
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	15	0,01%	
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	345	0,20%	
4) Compenso del depositario	19	0,01%	
5) Spese di revisione del fondo	8		
6) Spese legali e giudiziarie			
7) Spese di pubblicazione del valore della quota			
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3		
- contributo di vigilanza	3		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.590	0,83%	
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)			
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)			
- su titoli azionari			
- su titoli di debito			
- su derivati			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo			
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.590	0,83%	

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale "Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	1.316
Totale interessi attivi	1.316

I3. Altri oneri	
- Spese bancarie	-13.230
- Spese varie	-59
Totale altri oneri	-13.289
Totale altri ricavi ed oneri	-11.973

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale "Imposte", dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l'eventuale risparmio d'imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a -7,07 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

7) Il Prospetto informativo di offerta, il Regolamento di gestione, le informazioni chiave per gli investitori, nonché le relazioni annuali e semestrali del fondo master possono essere richiesti gratuitamente presso la Società di gestione, il Depositario e qualsiasi Agente di pagamento e per le informazioni del fondo master.

Società di gestione del fondo master:

Allianz Global Investors GmbH - Filiale del Lussemburgo
6A, route de Trèves
L-2633 Senningerberg

Depositario del fondo master:

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J.F. Kennedy
L-1855 Lussemburgo

Inoltre, le relazioni annuali e semestrali sono reperibili in formato elettronico alla pagina Internet www.allianzglobalinvestors.de.

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

ANNEX 1 - SFDR Disclosure

Nome del prodotto: Allianz Reddito Euro

Identificativo della persona giuridica: 529900UW1IV09SVR7L44

Caratteristiche ambientali e/o sociali

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

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

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

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

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

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

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

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) 19,79 % di investimenti sostenibili

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

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

con un obiettivo sociale

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



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

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

Allianz Reddito Euro (il "Fondo Feeder") è un fondo feeder che investe nel suo fondo master Allianz Euro Bond (il "Fondo Master"). Il tipo di gestione del Fondo Feeder viene valutato attraverso quello del suo Fondo Master. Il Fondo Master ha promosso caratteristiche ambientali attraverso la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio dei 10 principali emittenti di carbonio nell'ambito della strategia di "Climate Engagement with Outcome Strategy"(Strategia CEWO).

Inoltre, sono stati applicati i criteri minimi di esclusione sostenibili per gli investimenti diretti.

Non è stato designato alcun indice di riferimento per il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali promosse dal Fondo Master.

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

Per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali si utilizzano i seguenti indicatori di sostenibilità del Fondo Master, la cui performance è stata la seguente:

- Il tasso di partecipazione (società che hanno risposto al questionario "engagement") dei primi 16 emittenti è stato dell'88% (i primi 10 emittenti per emissioni di carbonio sono determinati periodicamente. Nel corso delle due date di rendicontazione Q4 2020 and Q1 2022, gli emittenti sono stati 16)

- La variazione dell'impronta di carbonio dei primi 15 emittenti rispetto (società per le quali sono disponibili i dati sulle emissioni di CO2 per entrambe le date di rendicontazione) all'anno di riferimento è stata dell'-8,2% (emissioni di CO2 del 2019 confrontate con quelle del 2021)

- Tutti i titoli sovrani sono stati valutati con un rating SRI.

- i principali effetti negativi (PAI) delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità sono stati considerati attraverso l'adesione ai seguenti criteri di esclusione applicati agli investimenti diretti:

- Titoli emessi da società con gravi violazioni di principi e linee guida come i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e i Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, a causa di pratiche controverse in materia di diritti umani, diritti del lavoro, ambiente e corruzione.

- Titoli emessi da società coinvolte in armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche, armi biologiche, uranio impoverito, fosforo bianco e armi nucleari).

- Titoli emessi da società che derivano più del 10% del loro fatturato da armi, attrezzature e servizi militari

- Titoli emessi da società che derivano più del 10% del loro fatturato dall'estrazione di carbone termico

- Titoli emessi da società di servizi pubblici che derivano più del 20% del loro fatturato dal carbone

- Titoli emessi da società coinvolte nella produzione e nella distribuzione di tabacco che derivano più del 5% del loro fatturato da questa attività

Sono stati esclusi gli investimenti diretti in emittenti sovrani con un punteggio insufficiente dell'indice Freedom House.

I criteri di esclusione minimi sostenibili si sono basati sulle informazioni fornite da un fornitore esterno di dati e sono stati codificati nei controlli di compliance pre e post-trade. La revisione è stata effettuata almeno una volta all'anno.

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

Gli investimenti sostenibili hanno contribuito al raggiungimento degli obiettivi ambientali e/o sociali, per i quali l'Investment Manager ha utilizzato come quadro di riferimento, tra gli altri, gli

Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite, nonché gli obiettivi della Tassonomia UE.

La valutazione del contributo positivo agli obiettivi ambientali o sociali si è basata su un framework proprietario che combinava elementi quantitativi con elementi qualitativi provenienti dalla ricerca interna. In prima istanza, è stata applicata la metodologia che ha portato alla scomposizione quantitativa delle attività commerciali di una società partecipata. In seconda istanza, attraverso l'elemento qualitativo del framework di riferimento, è stato valutato se le attività commerciali avessero contribuito positivamente a un obiettivo ambientale o sociale.

Il contributo positivo a livello di Fondo Master è stato calcolato considerando la quota di ricavi di ciascun emittente attribuibile alle attività commerciali che hanno contribuito agli obiettivi ambientali e/o sociali, a condizione che l'emittente soddisfi il principio «non arrecare un danno significativo» e prassi di buona governance. Nella seconda fase, è stata effettuata un'aggregazione ponderata per le attività.

Inoltre, per alcune tipologie di titoli, ad esempio per il finanziamento di progetti specifici che contribuiscono a obiettivi ambientali o sociali, si è considerato che l'investimento complessivo contribuisse a obiettivi ambientali e/o sociali. Inoltre, in questi casi, sono stati effettuati controlli sugli emittenti in linea con il principio «non arrecare un danno significativo» e prassi di buona governance.

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

Per garantire che gli Investimenti Sostenibili non danneggiassero in modo significativo altri obiettivi ambientali e/o sociali, l'Investment Manager si è avvalso degli indicatori principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (PAI), in base ai quali sono state definite soglie di significatività per identificare gli emittenti significativamente dannosi. Sugli emittenti che non soddisfano la soglia di significatività sono state effettuate azioni di impegno per un periodo limitato per rimediare all'impatto negativo. In caso contrario, se l'emittente non soddisfa le soglie di significatività definite per due volte successive o in caso di mancato impegno, non supera la valutazione "non arrecare un danno significativo". Gli investimenti in titoli di emittenti che non hanno superato la valutazione "non arrecare un danno significativo" non sono stati considerati investimenti sostenibili.

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

Gli indicatori principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (PAI) sono stati considerati come parte dell'applicazione dei criteri di esclusione o attraverso soglie su base settoriale o assoluta. Sono state definite anche soglie di significatività riferite a criteri qualitativi o quantitativi.

Riconoscendo la mancanza di copertura dei dati per alcuni degli indicatori PAI, nell'applicazione della valutazione "non arrecare un danno significativo" per i seguenti indicatori delle imprese sono stati utilizzati, quando pertinenti, dati equivalenti per valutare gli indicatori PAI:

- quota di consumo e produzione di energia non rinnovabile,
- attività che incidono negativamente su aree sensibili sotto il profilo della biodiversità,
- emissioni in acqua,
- mancanza di procedure e di meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite e alle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali.

Ai titoli sovrani sono stati applicati i seguenti indicatori:

- Intensità GHG

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

- Paesi che beneficiano degli investimenti soggetti a violazioni sociali

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

La lista di esclusioni minime sostenibili dell'Investment Manager ha escluso le società in base al loro coinvolgimento in pratiche controverse rispetto alle norme internazionali. Il quadro normativo di base è costituito dai Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, dalle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e dai Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, integrati negli Obiettivi di sviluppo sostenibile. Gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e ai Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti umani, in quanto i titoli emessi da società che violano gravemente questi principi sono stati esclusi dall'universo degli investimenti.

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

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

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.



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

AllianzGI ha aderito alla Net Zero Asset Managers Initiative e ha preso in considerazione gli indicatori PAI attraverso attività di stewardship e engagement, entrambi rilevanti per mitigare il potenziale impatto negativo della società.

Grazie all'impegno assunto nell'iniziativa Net Zero Asset Managers, AllianzGI ha ridotto le emissioni di gas a effetto serra in collaborazione con i propri clienti proprietari di asset con obiettivi di decarbonizzazione, coerentemente con l'ambizione di raggiungere emissioni nette zero entro il 2050 o prima per tutti gli asset in gestione. Nell'ambito di questo obiettivo, AllianzGI ha fissato un obiettivo intermedio per la percentuale di asset da gestire in linea con il raggiungimento delle emissioni nette zero entro il 2050 o prima.

L'Investment Manager del Fondo Master ha preso in considerazione gli indicatori PAI relativi alle emissioni di gas a effetto serra, alla biodiversità, all'acqua, ai rifiuti e alle problematiche sociali e concernenti il personale per gli emittenti societari e, laddove pertinente, l'indice Freedom House è stato applicato agli investimenti nei titoli sovrani. Gli indicatori PAI sono stati presi in considerazione nel processo di investimento dell'Investment Manager attraverso le esclusioni.

Inoltre, la copertura dei dati richiesti per gli indicatori PAI era eterogenea. La copertura dei dati relativi alla biodiversità, all'acqua e ai rifiuti è bassa e i relativi indicatori PAI sono stati considerati attraverso l'esclusione dei titoli emessi da società che presentano gravi violazioni di principi e linee guida come i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e i Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti umani, a causa di pratiche problematiche in materia di diritti umani, diritti del lavoro, ambiente e corruzione.

Inoltre, gli indicatori PAI relativi alle emissioni di gas a effetto serra vengono presi in considerazione quando il Gestore degli investimenti identifica i primi 10 emittenti di anidride carbonica di un portafoglio e si impegna con loro nell'ambito della Strategia CEWO.

Sono stati considerati i seguenti indicatori PAI:

Applicabili agli emittenti societari:

- Emissioni di GHG
- Impronta di carbonio
- Intensità di GHG delle imprese beneficiarie degli investimenti
- Esposizione a imprese attive nel settore dei combustibili fossili
- Attività che incidono negativamente su aree sensibili sotto il profilo della biodiversità
- Emissioni in acqua
- Rapporto tra rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi
- Violazione dei principi del Global compact delle Nazioni Unite
- Mancanza di procedure e meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite
- Diversità di genere nel consiglio
- Esposizione ad armi controverse

Applicabile agli titoli sovrani e sovrnazionali:

- Paesi che beneficiano degli investimenti soggetti a violazioni sociali.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Nel periodo di riferimento, la maggior parte degli investimenti del prodotto finanziario includeva azioni, debiti e fondi target. Una parte del prodotto finanziario includeva attività che non promuovevano caratteristiche ambientali o sociali. Esempi di tali attività sono i derivati, la liquidità e i depositi. Poiché tali attività non sono state utilizzate per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario, sono state escluse dalla determinazione dei principali investimenti. I principali investimenti sono quelli con il peso maggiore nel prodotto finanziario. I pesi sono calcolati come media delle quattro date di valutazione. Le date di valutazione sono la data di rendicontazione e l'ultimo giorno di ogni terzo mese per nove mesi a partire dalla data di rendicontazione.

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
Allianz Euro Bond Strategy	N/A	49,18%	Lussemburgo
Allianz Euro Bond	N/A	49,15%	Lussemburgo



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

La maggior parte delle attività del Fondo è stata utilizzata per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse da questo Fondo. Una piccola parte del Fondo contiene attività che non promuovono caratteristiche ambientali o sociali. Esempi di tali strumenti sono i derivati, la liquidità e i depositi, alcuni Fondi Target e gli investimenti con caratteristiche ambientali, sociali o di buon governo temporaneamente divergenti o assenti.

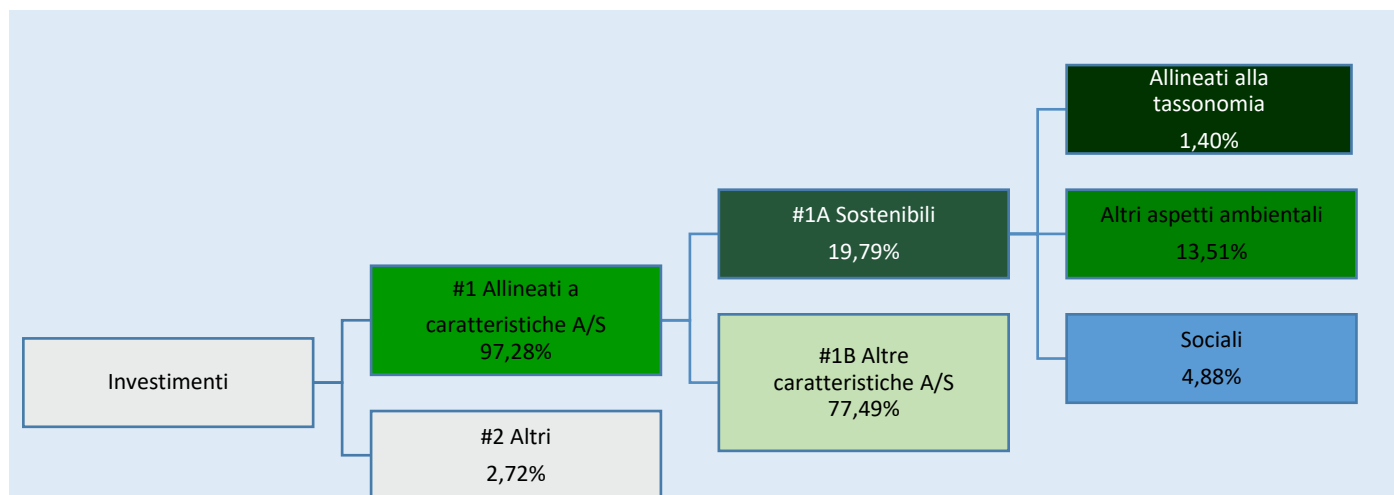
L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la **quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 01.01.2022-31.12.2022

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

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Alcune attività di business possono contribuire a più di una sottocategoria sostenibile (sociale, allineata alla tassonomia o altre ambientali). Ciò può condurre a situazioni in cui la somma delle sottocategorie sostenibili non corrisponde esattamente al valore complessivo della categoria sostenibile. Tuttavia, non è possibile alcun doppio conteggio all'interno della categoria complessiva degli investimenti sostenibili.

L'allocazione degli attivi del Fondo Feeder è stata la seguente:



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

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

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

- la sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali;
- la sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

La tabella seguente mostra le quote degli investimenti del prodotto finanziario nei vari settori e sottosectori. L'analisi si basa sulla classificazione NACE delle attività economiche della società o dell'emittente dei titoli in cui il prodotto finanziario è investito. In caso di investimenti in fondi target, viene applicato un approccio look-through in modo da tenere conto delle appartenenze settoriali e sottosectoriali delle attività sottostanti dei fondi target per garantire la trasparenza dell'esposizione settoriale del prodotto finanziario.

La rendicontazione dei settori e dei sottosectori dell'economia che ottengono ricavi dalla prospezione, dall'estrazione, dalla produzione, dalla trasformazione, dal deposito, dalla raffinazione o dalla distribuzione, compresi il trasporto, lo stoccaggio e il commercio, dei combustibili fossili ai sensi dell'articolo 2, punto 62, del regolamento (UE) 2018/1999 Parlamento europeo e del Consiglio, non è attualmente possibile, poiché la valutazione include solo la classificazione NACE di livello I e II. Le attività relative ai combustibili fossili citate sono incluse, aggregate ad altre attività, nei sottosectori B5, B6, B9, C28, D35 e G46.

NACE	Settore e sottosettore	% di attivi
B	ATTIVITÀ ESTRATTIVA	0,00%
B07	Estrazione di minerali metalliferi	0,00%
C	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	5,90%

C10	Industrie alimentari	0,20%
C11	Produzione di bevande	0,38%
C12	Industria del tabacco	0,00%
C15	Confezione di articoli in pelle e simili	0,07%
C17	Fabbricazione di carta e di prodotti di carta	0,70%
C19	Fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio	1,07%
C20	Fabbricazione di prodotti chimici	0,48%
C21	Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base e di preparati farmaceutici	1,11%
C22	Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche	0,00%
C23	Fabbricazione di altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	0,19%
C24	Attività metallurgiche	0,00%
C26	Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica	0,00%
C27	Fabbricazione di apparecchiature elettriche	0,16%
C28	Fabbricazione di macchinari e apparecchiature n.c.a.	0,20%
C29	Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	1,06%
C30	Fabbricazione di altri mezzi di trasporto	0,26%
C32	Altre industrie manifatturiere	0,00%
D	FORNITURA DI ENERGIA ELETTRICA, GAS, VAPORE E ARIA CONDIZIONATA	1,64%
D35	Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata	1,64%
E	FORNITURA DI ACQUA; RETI FOGNARIE, ATTIVITÀ DI TRATTAMENTO DEI RIFIUTI E RISANAMENTO	0,20%
E36	Raccolta, trattamento e fornitura di acqua	0,20%
F	COSTRUZIONI	0,24%
F42	Ingegneria civile	0,24%
G	COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	0,00%
G46	Commercio all'ingrosso, escluso quello di autoveicoli e di motocicli	0,00%
H	TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	2,38%
H49	Trasporto terrestre e trasporto mediante condotte	0,94%
H51	Trasporto aereo	0,09%
H52	Magazzinaggio e attività di supporto ai trasporti	0,79%
H53	Servizi postali e attività di corriere	0,56%
I	SERVIZI DI ALLOGGIO E DI RISTORAZIONE	0,00%
I55	Servizi di alloggio	0,00%
I56	Attività di servizi di ristorazione	0,00%
J	SERVIZI DI INFORMAZIONE E COMUNICAZIONE	1,00%
J58	Attività editoriali	0,00%
J60	Attività di programmazione e trasmissione	0,07%
J61	Telecomunicazioni	0,82%
J62	Programmazione, consulenza informatica e attività connesse	0,11%
J63	Attività dei servizi d'informazione	0,00%
K	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	20,99%
K64	Prestazione di servizi finanziari (ad esclusione di assicurazioni e fondi pensione)	18,46%
K65	Assicurazioni, riassicurazioni e fondi pensione, escluse le assicurazioni sociali obbligatorie	1,23%
K66	Attività ausiliarie dei servizi finanziari e delle attività assicurative	1,31%
L	ATTIVITÀ IMMOBILIARI	0,71%
L68	Attività immobiliari	0,71%
M	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	0,00%
M73	Pubblicità e ricerche di mercato	0,00%
N	ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	0,03%
N77	Attività di noleggio e leasing	0,02%
N82	Attività amministrative e di supporto per le funzioni d'ufficio e altri servizi di supporto alle imprese	0,00%
NA	NON SETTORIZZATO	4,00%
O	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA E DIFESA; ASSICURAZIONE SOCIALE OBBLIGATORIA	57,91%
O84	Amministrazione pubblica e difesa; assicurazione sociale obbligatoria	57,91%
Q	SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	0,00%
Q86	Attività dei servizi sanitari	0,00%
R	ATTIVITÀ ARTISTICHE, DI INTRATTENIMENTO E DIVERTIMENTO	0,17%
R92	Attività riguardanti scommesse e case da gioco	0,17%
U	ATTIVITÀ DI ORGANIZZAZIONI E ORGANISMI EXTRATERRITORIALI	4,83%



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

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: riflette il carattere ecologico attuale delle imprese beneficiarie degli investimenti;
- **spese in conto capitale** (CapEx): rivelano gli investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, utili per la transizione verso un'economia verde;
- **spese operative** (OpEx): illustrano le attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

Gli investimenti allineati alla tassonomia comprendono investimenti di debito e/o di capitale in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale allineate alla tassonomia UE. I dati allineati alla tassonomia sono forniti da un fornitore esterno di dati. I dati allineati alla tassonomia sono stati, solo in rari casi, dati comunicati dalle aziende in conformità alla tassonomia UE. Il fornitore di dati ha ricavato i dati allineati alla tassonomia da altri dati aziendali equivalenti disponibili.

Le attività allineate alla tassonomia sono attività che soddisfano i criteri della tassonomia UE. Se un investimento non è allineato alla tassonomia UE perché l'attività non è o non è ancora coperta dalla tassonomia UE o oppure il contributo positivo non è sufficientemente significativo da soddisfare i i criteri di vaglio tecnico della tassonomia, tale investimento può comunque essere considerato un investimento sostenibile dal punto di vista ambientale, a condizione che sia conforme a tutti i criteri correlati.

I dati non sono stati sottoposti al controllo da parte di revisori o a revisione da parte di terzi.

I dati non riflettono i dati dei titoli di Stato. Ad oggi, non esiste una metodologia riconosciuta per determinare la percentuale di attività allineate alla tassonomia quando si investe in titoli di Stato.

La quota di investimenti in titoli di Stato è pari a 63,08%.

Alla data di riferimento del bilancio, i dati affidabili sull'allineamento alla tassonomia erano disponibili solo per gli investimenti aggregati in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in base al fatturato. Pertanto, i valori corrispondenti per le spese operative e di capitale sono indicati come zero.

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

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

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?

Sì:

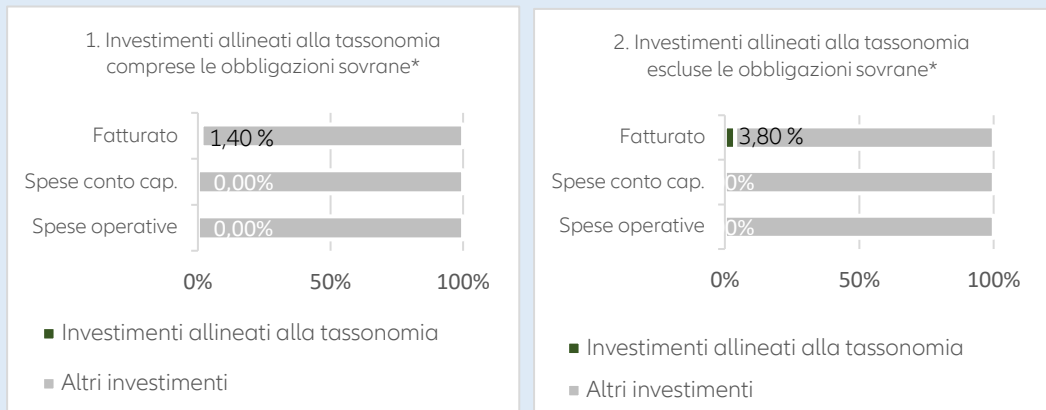
Gas fossile

Energia nucleare

No

La scomposizione delle quote di investimenti allineati alla tassonomia nel gas fossile e nell'energia nucleare non è attualmente possibile in quanto i dati non sono ancora disponibili verificati.

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



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

Obiettivi ambientali	% di attivi
La mitigazione dei cambiamenti climatici	0,00 %
L'adattamento ai cambiamenti climatici	0,00 %

La ripartizione delle quote di investimento per obiettivi ambientali non è attualmente possibile in quanto i dati non sono ancora disponibili in forma verificata.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività transitorie e abilitanti?**

Attività	% di attivi
Attività abilitanti	0,00 %
Attività di transizione	0,00 %

La ripartizione degli investimenti del prodotto finanziario in attività economiche di transizione e abilitanti non è attualmente possibile a causa della mancanza di dati sulla tassonomia affidabili. Le società non finanziarie renderanno nota la quota di attività economiche conformi alla tassonomia sotto forma di KPI, indicando a quale obiettivo ambientale contribuisce l'attività e se si tratta di un'attività economica di transizione o abilitante, solo a partire dal 1° gennaio 2023 (le società finanziarie - dal 1° gennaio 2024). L'esistenza di queste informazioni è un presupposto obbligatorio per questa valutazione.

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



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

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla tassonomia UE è stata del 13,51%.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti sostenibili con obiettivo sociale è stata del 4,88%.



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

All'interno della categoria "#2 Altri" sono stati inclusi la liquidità, la quota di investimenti non sostenibili dei Fondi Target e gli strumenti derivati. I derivati sono stati utilizzati per un'efficiente gestione del portafoglio (compresa la copertura del rischio) e/o per finalità di investimento, mentre i Fondi Target per beneficiare di una strategia specifica. A questi investimenti non sono state applicate garanzie minime di salvaguardia ambientali o sociali minime.



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

Per garantire che Il Fondo Master soddisfi le sue caratteristiche ambientali e sociali, gli elementi vincolanti sono stati definiti come criteri di valutazione. L'aderenza agli elementi vincolanti è stata misurata con l'aiuto di indicatori di sostenibilità. Per ogni indicatore di sostenibilità è stata definita una metodologia, basata su diverse fonti di dati, per garantire una misurazione e una rendicontazione accurate degli indicatori. Per avere dati sottostanti rilevanti, l'elenco delle esclusioni minime sostenibili è stato aggiornato almeno due volte all'anno dal team di sostenibilità e basato su fonti di dati esterne.

Sono stati introdotti meccanismi tecnici di controllo per monitorare l'aderenza agli elementi vincolanti nei controlli di compliance pre e post-trade. Questi meccanismi sono serviti a garantire il costante rispetto delle caratteristiche ambientali e/o sociali dal Fondo Master. In caso di violazioni individuate, sono state adottate le misure necessarie per porvi rimedio. Un esempio di tali misure è la cessione di titoli non in linea con i criteri di esclusione o l'impegno con gli emittenti. Questi meccanismi sono parte integrante del processo di valutazione del PAI.

Inoltre, AllianzGI effettua attività di engagement con le società partecipate. Le attività di engagement sono state svolte solo in relazione agli investimenti diretti. Non è garantito che l'attività di engagement svolta includa gli emittenti detenuti da ogni Mandato. La strategia di engagement dell'Investment Manager si basa su due pilastri: (1) approccio basato sul rischio e (2) approccio tematico.

L'approccio basato sul rischio si concentra sui rischi materiali "ESG" che sono stati identificati. L'entità dell'esposizione è un criterio fondamentale per l'avvio della valutazione. Voti significativi contro il management della società nelle assemblee generali passate, controversie legate alla sostenibilità o alla governance e altre questioni di sostenibilità sono al centro delle attività di engagement con le società partecipate.

L'approccio tematico si concentra su uno dei tre temi strategici di sostenibilità di AllianzGI - cambiamento climatico, limiti del pianeta e capitalismo inclusivo - o su temi di governance all'interno di mercati specifici. L'engagement tematico dà priorità sulla base dell'entità delle partecipazioni di AllianzGI e tiene conto delle priorità dei clienti.



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

Non è stato designato alcun parametro di riferimento al fine di conseguire le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal Fondo Master

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Allianz Reddito Globale

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La presente relazione sulla gestione si riferisce al fondo comune d'investimento di tipo aperto denominato Allianz Reddito Globale dal 17 settembre 2021, un fondo feeder del fondo master Allianz Global Government Bond [Classe FT (EUR)], un OICVM domiciliato in Lussemburgo e gestito da Allianz Global Investors GmbH, società appartenente al Gruppo. Pertanto la maggior parte delle informazioni gestionali riportate qui di sotto si riferiscono in misura predominante all'andamento del fondo master.

L'andamento del mercato

Nei primi tre mesi del 2022, l'andamento dei prezzi di mercato e il sentiment di rischio sono stati influenzati dalle preoccupazioni per le nuove funzioni di reazione delle banche centrali alla luce delle persistenti pressioni inflazionistiche e dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. I prezzi dell'energia e delle materie prime sono schizzati alle stelle (con la quotazione del petrolio ai massimi degli ultimi dieci anni), aggravando le vendite di titoli di Stato. In risposta all'invasione della Russia, il G7 e l'UE hanno annunciato una serie di sanzioni, tra cui l'esclusione di alcune banche russe dal sistema di pagamenti internazionali SWIFT, la limitazione della capacità della banca centrale russa di accedere alle proprie riserve valutarie e l'imposizione di sanzioni individuali a carico di importanti leader e oligarchi russi. Non sorprende quindi che i più colpiti sul mercato siano stati proprio gli asset russi.

Nonostante l'incertezza sulle implicazioni macroeconomiche dell'invasione di Mosca, la Federal Reserve statunitense ha confermato le aspettative del mercato circa l'inizio di una serie di aumenti dei tassi di riferimento a marzo (come è poi avvenuto con un intervento di 25 pb) e la simultanea conclusione dei suoi acquisti di attivi. Per la verità, il Presidente della Fed Powell non ha escluso la possibilità di alzare i tassi ad ogni riunione della banca centrale del 2022. La curva dei rendimenti statunitense si è appiattita e si è addirittura invertita nel segmento a 5-30 anni, chiudendo il trimestre ai minimi dal 2006, con una pendenza di -1 pb. I rendimenti dei Treasury US a 10 anni sono saliti di 83 pb per chiudere il trimestre al 2,34% – il livello più elevato dal 1° semestre del 2019. Ponderato su base commerciale, il dollaro US ha raggiunto un picco dallo scoppio del Covid nel 1° semestre del 2020, sebbene le valute sensibili alle materie prime/energia nel paniere G10 (come AUD, NZD, CAD e NOK) l'abbiano battuto.

Nella zona euro, la crisi ucraina ha alimentato i rischi al ribasso per la crescita nella regione, ma i timori per una drastica impennata dell'inflazione e per le implicazioni della politica della BCE hanno fatto lievitare i rendimenti obbligazionari in euro. Quelli dei Bund a 10 anni sono saliti ai massimi degli ultimi quattro anni, chiudendo il trimestre a 55 pb, dopo i -18 pb di fine 2021. Tra i paesi G10, in coda nei mercati dei titoli di Stato si posiziona il Regno Unito, dove la Bank of England è intervenuta sui tassi tre volte dalla fine del 2021 portandoli a 75 pb. I rendimenti dei Gilt decennali hanno così chiuso il trimestre all'1,61%. A fine marzo, il sell-off delle obbligazioni globali ha spinto anche i rendimenti dei titoli di Stato giapponesi a 10 anni allo 0,25%, vale a dire la fascia più alta del meccanismo di controllo della curva istituito dalla Bank of Japan, che di conseguenza ha indetto offerte illimitate di acquisto di JGB a tasso fisso allo 0,25% per ancorare i rendimenti nell'intervallo target. Quanto alle valute, il cambio USD/JPY ha brevemente toccato quota 125 per la prima volta dal 2015. Infatti, lo yen giapponese risulta penalizzato dall'aumento dei tassi negli USA, dal peggioramento della bilancia commerciale nazionale dovuto al rincaro delle materie prime e dalla divergenza nelle politiche monetarie.

Il 2° trimestre è stato caratterizzato da una maggiore volatilità per il sentiment di rischio e i mercati obbligazionari. Per gran parte del trimestre, i rendimenti obbligazionari sono stati sospinti verso l'alto dall'atteggiamento delle principali banche centrali, che hanno confermato la loro posizione politica aggressiva dopo le ulteriori fiammate inflazionistiche; i rendimenti dei Treasury US decennali hanno toccato un record dal 2011, attestandosi al 3,5%, e gli asset rischiosi hanno sofferto di conseguenza. In occasione della sua ultima riunione, la Federal Reserve statunitense ha dichiarato di voler riportare la politica monetaria in territorio restrittivo entro la fine del 2022, contribuendo a rallentare l'economia nazionale nel tentativo di attenuare l'inflazione e le relative aspettative.

Anche la Banca Centrale Europea ha annunciato un possibile primo aumento dei tassi a luglio e altri a seguire in occasione delle successive riunioni, prospettando così il tramonto di un'era di tassi d'interesse negativi. I costi di finanziamento per i mercati del

debito sovrano dei paesi periferici europei più indebitati sono notevolmente aumentati, con lo spread tra obbligazioni decennali di Italia e Germania allargatosi oltre i 240 pb al livello più ampio da maggio 2020. L'aumento dei rendimenti globali ha fatto salire anche quelli giapponesi, vista la crescente pressione sulla Bank of Japan perché estenda di 25 pb la fascia target di controllo della curva per far fronte al brusco indebolimento dello yen.

Verso la fine del trimestre, i rendimenti obbligazionari sono tornati a calare, in un clima di rinnovate preoccupazioni per le sorti della crescita statunitense e globale e dopo la presentazione da parte della BCE al vertice di luglio dei dettagli di uno strumento che dovrebbe scongiurare la frammentazione del mercato obbligazionario regionale. I rendimenti dei Treasury US a 10 anni hanno chiuso il trimestre al 3,02% (+68 pb), mentre l'inflazione break-even sempre a 10 anni è scesa al 2,34% (-48 pb). Anche gli spread obbligazionari dell'Europa periferica hanno subito un'inversione di rotta, fatta eccezione per quelli decennali italiani che hanno chiuso il trimestre con +44 pb a 193 pb. Inoltre, la Bank of Japan ha mantenuto invariato il suo approccio politico per difendere l'intervallo target della curva dei rendimenti. In questo contesto di volatilità dei mercati, il dollaro US si è confermato il principale beneficiario, salendo ai massimi degli ultimi 20 anni in termini ponderati su base commerciale. Per contro, a svalutarsi maggiormente rispetto all'USD tra le valute G10 è stato lo yen giapponese, scivolato del -10,4% nel 2° trimestre (-15,2% da inizio anno).

Nel 3° trimestre, i mercati a reddito fisso hanno continuato a registrare picchi di volatilità elevati. A luglio i mercati dei titoli di Stato si sono mossi al rialzo sulla scia dei timori di un brusco rallentamento dell'economia globale, ma i rendimenti obbligazionari sono saliti nel resto del trimestre, complici i toni aggressivi della Federal Reserve e di altre banche centrali, che hanno fatto lievitare le aspettative sui tassi d'interesse globali. La stessa linea comunicativa è stata mantenuta anche dal Presidente della Fed Powell nel suo discorso pessimistico al vertice delle banche centrali di Jackson Hole. L'attenzione è rimasta focalizzata sul ripristino della stabilità dei prezzi e sull'ancoraggio delle aspettative inflazionistiche piuttosto che sui rischi posti alla crescita economica, e Powell ha messo in evidenza le lezioni apprese dagli errori politici compiuti durante gli episodi inflativi degli anni '70. Facendo seguito alle mosse dalla Fed, anche la Banca Centrale Europea ha alzato i tassi per la volta dal 2011, ponendo fine alla politica di tassi d'interesse negativi nella regione. Al contempo, però, la BCE ha annunciato i dettagli di uno strumento anti-frammentazione del mercato obbligazionario, concepito per stabilizzare i segmenti a reddito fisso dell'Europa periferica, visto il peggioramento del sentiment dovuto alla normalizzazione della politica della BCE, ai rischi di una contrazione della crescita regionale (sulla scia dello shock dei prezzi dell'energia) e al crollo del governo italiano.

Il trimestre è proseguito all'insegna della volatilità di mercato, con l'andamento dei pezzi influenzato dalla costante retorica aggressiva della Federal Reserve statunitense e della Banca Centrale Europea, come pure dall'intervento valutario in Giappone per stabilizzare lo yen e dai dubbi sulla credibilità fiscale del Regno Unito. Per la terza riunione consecutiva, a settembre la Fed ha aumentato i tassi di 75 pb, portando il limite superiore del tasso sui fondi federali al 3,25%. Nel corso del trimestre, le curve dei rendimenti dei titoli di Stato si sono appiattite, con i tassi a breve termine che hanno continuato la parabola ascendente: nel segmento statunitense a 2-10 anni la curva si è invertita per la seconda volta nel 2022, chiudendo il trimestre a -45 pb. Il conseguente ulteriore rafforzamento del dollaro US, ai massimi degli ultimi 20 anni su base ponderata per gli scambi commerciali, ha spinto i responsabili politici giapponesi a intervenire per stabilizzare lo yen in quella che è stata la prima operazione di acquisto di JPY vs. USD dalla crisi finanziaria asiatica del 1998.

Come la Fed, anche la BCE ha assunto toni aggressivi a settembre, aumentando i tassi di 75 pb – il rialzo più significativo della storia. Sul fronte politico, come previsto, una coalizione di destra si è aggiudicata la maggioranza assoluta in entrambe le camere del Parlamento italiano alle elezioni di settembre, ma in prospettiva futura resta qualche interrogativo sulla politica fiscale del nuovo governo e sul suo rapporto con l'UE. Nel 3° trimestre, i rendimenti italiani a 10 anni sono aumentati di 126 pb al 4,52%.

Nel Regno Unito, il nuovo governo guidato dal Primo Ministro Truss ha sorpreso i mercati con un ampio pacchetto di tagli fiscali non finanziati. I mercati obbligazionari e valutari non sono rimasti colpiti, in quanto le misure fiscali avrebbero determinato un rigonfiamento dei requisiti di indebitamento del governo in un momento in cui il Regno Unito stava già affrontando ingenti

esigenze di finanziamento esterno. Il crollo della sterlina e l'impennata dei rendimenti dei Gilt sono stati estremi (la GBP è scesa al livello più basso di sempre rispetto all'USD), costringendo la Bank of England a intervenire sul mercato dei titoli di Stato con l'annuncio di ingenti acquisti di Gilt a più lunga scadenza nell'arco di due settimane per ripristinare la liquidità del mercato. Inoltre, la Banca ha posticipato a fine ottobre i piani per avviare le vendite di Gilt, annunciati solo una settimana prima. I rendimenti dei Gilt a 10 anni hanno chiuso il trimestre in rialzo di 186 pb al 4,09%, mentre la GBP ha ceduto l'8,3% sull'USD.

All'inizio del quarto trimestre, si sono verificati ulteriori picchi di volatilità, ma successivamente il sentiment è migliorato in quanto i primi segnali di attenuazione delle pressioni inflazionistiche globali hanno alimentato le speranze che le principali banche centrali possano terminare i cicli di inasprimento già nel 1° semestre del 2023. Alla fine trimestre la Federal Reserve statunitense aveva aumentato il limite superiore del tasso sui fondi federali al 4,5%, pur rivedendo la sua retorica aggressiva con l'annuncio di un rallentamento dei futuri aumenti dei tassi. Le ultime proiezioni del "dot plot" della Fed lasciano intendere un incremento del tasso terminale dei fed fund al 5,1% nel 2023. Dai verbali della Fed emerge inoltre che il comitato è diviso in merito all'incremento dei tassi in questo ciclo: mentre alcuni funzionari temono che la politica possa rivelarsi eccessivamente restrittiva, altri ritengono che il tasso terminale avrebbe dovuto essere addirittura più elevato di quanto inizialmente previsto in risposta a un'inflazione ancora elevata e a un mercato del lavoro teso. Sui mercati dei cambi, il miglioramento della propensione al rischio ha determinato un indebolimento generalizzato del dollaro US, su base ponderata per gli scambi commerciali, scendendo al livello minimo da metà anno; il dollaro neozelandese, la corona norvegese e lo yen giapponese hanno sovraperformato l'USD nel 4° trimestre, salendo rispettivamente del 13,4%, 11,0% e 10,4%.

Le principali sorprese politiche sono giunte a dicembre dalla Bank of Japan e dalla Banca Centrale Europea. La BoJ ha rettificato il quadro di controllo della curva dei rendimenti molto prima del previsto, ampliando la fascia di negoziazione sui rendimenti dei titoli di Stato giapponesi a 10 anni e innalzando il limite massimo della fascia allo 0,50% (dallo 0,25%). L'intervento a sorpresa della BoJ è valso allo yen un apprezzamento generalizzato: i rendimenti dei JGB decennali hanno chiuso l'anno allo 0,41% – un massimo dal 2015. Nella zona euro, la BCE ha aumentato il tasso di deposito al 2%, ma ha sorpreso il mercato a dicembre con una retorica molto più aggressiva, ben diversa dai toni più accomodanti che aveva assunto alla riunione di ottobre. La Presidente della BCE Lagarde ha comunicato che "i tassi d'interesse dovranno salire ancora in modo significativo a un ritmo costante per raggiungere livelli sufficientemente restrittivi da garantire un ritorno tempestivo dell'inflazione al target di medio termine del 2%".

Inoltre, le previsioni d'inflazione della BCE sono state riviste al rialzo, con il tasso CPI core ancora nell'ordine del 4,2% entro fine 2023 (due volte il target d'inflazione) e del 2,8% a fine 2024. Per quanto riguarda la stretta quantitativa, la BCE ha comunicato che inizierà a ridimensionare il suo bilancio a partire da marzo 2023, a un ritmo iniziale di 15 miliardi di euro al mese. Una politica di inasprimento più aggressiva, unita ai rimborsi nell'ambito del programma TLTRO e a un contesto di crescita in calo, ha messo in ginocchio i mercati obbligazionari dei Paesi periferici: lo spread delle obbligazioni italiane e tedesche a 10 anni ha rispecchiato queste preoccupazioni, salendo a 214 pb entro fine anno e avvicinandosi così ai massimi degli ultimi due mesi. I rendimenti dei Bund decennali hanno chiuso l'anno al 2,57%.

Nel Regno Unito, il Primo Ministro Truss ha rassegnato le dimissioni dopo appena due mesi di carica a causa di una serie di errori di politica fiscale commessi a fine settembre (ad es. annunci di tagli fiscali non finanziati). Nel corso del trimestre, la BoE ha alzato i tassi al 3,5%, ribadendo il suo messaggio secondo cui le elevate pressioni sui prezzi e sui salari basteranno a destare preoccupazione nel breve termine riguardo all'intenzione di alzare ulteriormente i tassi nel 2023, nonostante un'economia in fase di recessione. I rendimenti dei Gilt decennali hanno chiuso l'anno al 3,67% (dopo essere saliti fino al 4,5% a fine settembre e inizio ottobre), con il mercato che nel 2023 ha scontato un tasso di riferimento terminale britannico del 4,7%.

La politica di gestione

La politica di gestione della componente obbligazionaria può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
Durata media finanziaria	7,7	6,5	8,9
% Titoli di Stato	85	82	86
% Altri titoli di debito	11	11	12

Operatività in strumenti derivati

Questo fondo utilizza future obbligazionari negoziati in borsa per la gestione del rischio di duration e contratti di cambio a termine per la gestione dei rischi valutari.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
36.714.242	29.263.438	-2.598.377

Performance

A gennaio 2022, la nostra posizione corta nei tassi statunitensi a 5 anni ha contribuito in segno positivo alla performance, visto che i tassi nel segmento a breve termine della curva hanno chiuso il mese in rialzo di 34 pb. Nel corso del mese, abbiamo deciso di ruotare la nostra posizione corta verso un flattener trade sul segmento a 5-30 anni della curva statunitense. A febbraio la posizione aveva fornito un contributo neutrale, ma a marzo il netto aumento dei tassi a breve termine ha determinato un appiattimento di 45 pb della curva statunitense proprio nell'intervallo a 5-30 anni, consentendoci di realizzare profitti prima di fine mese. Anche nel 1° trimestre, lo spread di valore relativo dei tassi locali messicani rispetto ai Treasury US a 10 anni ha sostenuto la performance. Le obbligazioni messicane hanno infatti dimostrato una buona tenuta durante il sell-off dettato dalla duration di gennaio, chiudendo il mese con un rialzo di soli 10 pb al 7,66%. A gennaio, abbiamo convertito la posizione in una lunga, riacquistando la componente corta in Treasury US. Tuttavia, a febbraio e a marzo l'atteggiamento aggressivo delle banche centrali globali e il peggioramento del sentiment di rischio hanno fatto salire i rendimenti locali a 10 anni, penalizzando la performance complessiva.

Abbiamo aperto l'anno con quattro posizioni valutarie attive: lunga in SEK vs. EUR, lunga in AUD vs. GBP e lunga in KRW e NOK vs. USD. La posizione lunga in dollari australiani ha contribuito positivamente alla performance nel 1° trimestre grazie al rincaro delle materie prime, che ha favorito gli esportatori globali. Per contro, con l'escalation delle tensioni Russia-Ucraina, l'euro più difensivo ha sovraperformato la SEK, cosicché la nostra posizione lunga nella corona svedese ha funto da detrattore.

All'inizio del 2° trimestre, il nostro posizionamento in termini di duration complessiva ha pesato sui rendimenti, dato che i mercati dei tassi sono rimasti incredibilmente volatili. Verso la fine di aprile, il team ha convertito la sovraperponderazione minore in tassi locali messicani a 10 anni con copertura valutaria in uno spread di valore relativo cross market rispetto ai Bund tedeschi a 10 anni. Questa decisione si è rivelata efficace per i rendimenti nel mese di maggio, in quanto i tassi locali messicani hanno sovraperformato la duration tedesca, assicurandoci profitti sulla parte corta dell'operazione. Per contro, il posizionamento generale in Messico ha pesato sui rendimenti trimestrali, dato che i tassi messicani a 10 anni hanno subito ulteriori pressioni al rialzo a giugno. Nel frattempo, il sottopeso in titoli di Stato giapponesi nella parte della curva a 10 e 30 anni è stato complessivamente favorevole durante il trimestre.

Abbiamo aperto aprile con una posizione valutaria leggermente sottopesata sul dollaro US rispetto alla corona norvegese e al dollaro australiano. Entrambe queste posizioni valutarie a beta elevato hanno faticato ad aprile, visto l'aggressivo rafforzamento del dollaro. A maggio si è registrata una ripresa della propensione al rischio, che ha determinato una sovraperformance dell'AUD a giugno – dinamica che tuttavia è stata di breve durata: nonostante l'aggressivo cambiamento di politica della Reserve Bank of Australia, infatti, il dollaro australiano si è svalutato rispetto a quello statunitense. Il contributo complessivo della posizione lunga in corone norvegesi è rimasto invariato, avendo chiuso la posizione a inizio maggio. Più avanti nel mese di maggio, lo yuan è sceso al livello minimo rispetto all'USD da metà 2020, complice l'indebolimento della domanda interna e la crescente attrattiva dei titoli di Stato americani rispetto a quelli cinesi. Il posizionamento del portafoglio contava su un indebolimento del renminbi, il che ha contribuito positivamente alla performance, permettendoci di realizzare profitti. Verso la fine di giugno, il team ha gestito il rischio in portafoglio ruotando la posizione lunga esistente AUD vs. USD in una posizione lunga AUD vs. GBP, preferendo assumere una posizione neutrale in USD alla luce del contesto di avversione al rischio.

Il sottopeso negli spread sovrani europei e in particolare le nostre posizioni nel debito francese, spagnolo e italiano hanno complessivamente sostenuto i rendimenti nel 2° trimestre, a fronte dell'ampliamento degli spread. Durante il periodo, le obbligazioni dei mercati emergenti hanno subito forti vendite. Le più colpite sono state quelle in valuta forte, penalizzate dal rapido aumento dei rendimenti obbligazionari nei mercati sviluppati e dall'ampliamento degli spread di credito. Per contro, le obbligazioni in valuta locale si sono dimostrate più resilienti, sebbene anche i rendimenti in USD siano stati fortemente negativi a causa del deprezzamento della maggior parte delle valute rispetto al dollaro US. In questo contesto, la nostra leggera sovraesposizione al debito dei mercati emergenti in valuta forte ha apportato un contributo pressoché neutrale ai rendimenti ed è stata costantemente ridotta nel corso del trimestre.

A luglio, la flessione dei rendimenti obbligazionari globali è stata estremamente positiva per la strategia, con guadagni ascrivibili alle posizioni sovrappesate in titoli di Stato americani a 7 anni, nonché canadesi, neozelandesi e messicani a 10 anni. Il team ha inoltre beneficiato del rialzo dei tassi, ottenendo profitti dal sovrappeso in titoli canadesi a 10 anni e profitti parziali dal sovrappeso in Treasury US a 7 anni. Ad agosto, però, queste posizioni sono state messe a dura prova dal contesto di incremento dei rendimenti, proseguito fino a settembre. La decisione di vendere parte della posizione statunitense nella prima settimana di agosto ha in un certo senso contribuito a preservare i rendimenti.

Per tutto il 2° trimestre, i nostri sottopesi hanno continuato a concentrarsi sui mercati caratterizzati da un mix più complesso di dinamiche inflazionistiche rispetto alle dinamiche politiche, compresi i titoli di Stato giapponesi e i mercati non inclusi nell'UEM in Europa. Qui in particolare abbiamo mantenuto un orientamento verso un appiattimento della curva, assumendo una posizione lunga sui rendimenti tedeschi a 30 anni rispetto a un sottopeso in obbligazioni a 5 anni. Se a luglio queste decisioni si sono rivelate poco efficaci per le performance, ad agosto e a settembre hanno dato gli esiti sperati, controbilanciando rispettivamente i successi/le perdite derivanti dalle posizioni lunghe in duration menzionate in precedenza. Ad agosto abbiamo deciso di realizzare prese di beneficio sulla curva europea. A settembre abbiamo ulteriormente ampliato il sottopeso in obbligazioni tedesche e italiane, riuscendo così a preservare i rendimenti.

Ad agosto abbiamo effettuato un'altra operazione sulla curva dei rendimenti, per sfruttare il premio offerto dai Treasury US nel segmento a 20 anni. Abbiamo attuato un "fly trade" per acquistare obbligazioni a 20 anni vendendone altre a 10 e 30 anni. Questa posizione si è rivelata abbastanza favorevole a settembre, grazie alla modesta normalizzazione della curva.

Per tutto il 3° trimestre, il rischio di cambio è stato contenuto, visto che la forte tendenza rialzista del dollaro US ha continuato a mettere in difficoltà le quotazioni monetarie in valore relativo. A luglio, il team ha realizzato dei profitti sul cross trade di valore relativo lungo in AUD vs. GBP. Sebbene la RBA abbia mantenuto un approccio aggressivo, aumentando i tassi di 50 pb a luglio (e di altri 50 pb a inizio agosto), le notizie nel Regno Unito sono state dominate dalle turbolenze nella sfera politica, con Boris Johnson finalmente dimessosi da PM.

Ad agosto, il team ha implementato una strategia valutaria attiva, con una posizione lunga in JPY vs. CAD. A nostro avviso, il forte deprezzamento dello yen giapponese da inizio anno ha reso le prospettive più asimmetriche e, con l'attuale contesto di inflazione in contrasto con l'atteggiamento di politica ultra-accomodante della Bank of Japan, qualsiasi transizione futura a un mix di politiche più equilibrato potrebbe imprimere un forte slancio allo yen.

Al contempo, il raffreddamento dei prezzi delle materie prime e alcune difficoltà interne in Canada (soprattutto nel mercato immobiliare) hanno reso il dollaro canadese una valuta di finanziamento interessante. Ad agosto, però, il JPY ha proseguito la sua flessione su ampia scala, penalizzando i rendimenti relativi. A settembre, questa dinamica ha subito una brusca inversione di tendenza, sulla scia delle notizie secondo cui le autorità politiche giapponesi erano pronte a muoversi per stabilizzare la divisa nazionale. Dopo l'intervento abbiamo ridotto la nostra posizione, consci del fatto che misure unilaterali di questo tipo forniscono spesso un supporto valutario solo temporaneo.

Il team ha sfruttato i tassi nella prima metà di ottobre come opportunità per realizzare prese di beneficio sul sottopeso in obbligazioni italiane. All'inizio del trimestre, le nostre esposizioni a Nuova Zelanda, Messico e Stati Uniti sono state strutturate principalmente come operazioni di spread di rendimento rispetto ai Bund tedeschi e al Giappone – grazie all'andamento positivo sul fronte dei tassi a novembre, queste posizioni hanno fornito un buon apporto. Il team ha deciso di ripristinare il sottopeso nei tassi europei e giapponesi, chiudendo le posizioni in obbligazioni tedesche a 5 e 10 anni e in obbligazioni giapponesi a 30 anni, cristallizzando i profitti.

Verso fine novembre, dopo aver osservato un significativo rialzo dei tassi italiani, il team ha deciso di vendere tatticamente i BTP a 10 anni, nella convinzione che i rendimenti non siano più in grado di compensare adeguatamente i rischi fondamentali. Verso la fine dell'anno abbiamo riacquistato la posizione, riducendo l'entità dell'operazione in spread di rendimento USA vs. Germania.

Con l'ulteriore inversione della curva dei rendimenti statunitensi a novembre, il team ha aggiunto un'operazione improntata sull'irripidimento della curva nel segmento a 5-30 anni, destinata a rappresentare il primo passo verso un tema strutturale per il 2023, ovvero la tendenza delle curve a tornare ripide in un quadro di rallentamento della crescita.

Verso la fine dell'anno, ulteriori contributi sono giunti dal posizionamento sottopesato nei tassi giapponesi ed europei, visto l'aumento dei rendimenti in entrambi i mercati. A dicembre abbiamo coperto il sottopeso in Giappone, ripristinando una posizione neutrale dopo il balzo di rendimenti e utili. A fine anno, in un contesto di rialzo generalizzato dei rendimenti l'esposizione ai Treasury US e ai titoli di Stato neozelandesi ha inciso in segno negativo. Restiamo convinti che il rischio di duration sia assunto al meglio nei mercati in cui i tassi terminali sembrano già completamente scontati e la credibilità politica rimane elevata, contribuendo ad ancorare in modo ottimale le aspettative inflazionistiche.

La strategia ha aperto ottobre con una posizione lunga ridotta in JPY vs. CAD e, nel corso del mese, il Ministero delle Finanze giapponese è intervenuto per la seconda volta sui mercati valutari nel tentativo di stabilizzare lo yen. Gli effetti si sono tuttavia dimostrati di breve durata, poiché in definitiva l'attuale approccio accomodante della Bank of Japan non è sincronizzato con quello delle altre banche centrali globali. Più avanti nel mese di ottobre, abbiamo aperto nel comparto una seconda piccola posizione lunga in JPY vs. corona svedese.

A novembre e soprattutto a dicembre, l'ottima performance del JPY ha sostenuto il nostro posizionamento lungo, sia sul dollaro canadese che sulla corona svedese. Abbiamo quindi sfruttato la solidità dello yen come opportunità per chiudere la posizione in CAD/JPY a novembre, mantenendo per il comparto una piccola esposizione residua a SEK/JPY. Con l'avvicinarsi della fine dell'anno, il rafforzamento del JPY dopo l'annuncio dei cambiamenti politici della BoJ ha supportato la nostra posizione lunga sulla corona svedese. A inizio dicembre, abbiamo ampliato l'esposizione in JPY (acquisti vs. EUR), anch'essa favorevole ai rendimenti.

Negli ultimi 3 mesi dell'anno, le obbligazioni dei mercati emergenti hanno archiviato una ripresa, battendo gli asset meno rischiosi, come il debito dei mercati sviluppati investment grade, ma tenendo il passo con quelli a rischio più elevato, come le obbligazioni ad alto rendimento. Sia il debito in valuta forte che quello in valuta locale hanno guadagnato terreno, con l'apprezzamento valutario rispetto al dollaro US che ha ulteriormente rafforzato i rendimenti delle obbligazioni in valuta locale in termini di USD. Pertanto, la nostra posizione neutrale sugli spread dei titoli sovrani dei mercati emergenti ha penalizzato la performance.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,46, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 8,78%, superiore a quella del benchmark (8,30%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 9,11%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

In sintesi:

- Dopo il brusco repricing dei mercati obbligazionari nel 2022, il contesto macroeconomico e politico è più favorevole per la classe di attivi nel 2023, alla luce di un indebolimento della crescita globale, delle pressioni inflazionistiche che hanno ormai superato il picco massimo e dei cicli di rialzo delle banche centrali prossimi alla fine. Di conseguenza, prevediamo una minore volatilità del mercato obbligazionario nel 2023 rispetto al 2022.
- La crescita economica globale nel 2021 e all'inizio del 2022 è stata sostenuta da massicci stimoli monetari e fiscali nel periodo post-Covid del 2020. La crescita nel 2023 sarà penalizzata dalla massiccia stretta monetaria iniziata nel 2022.
- I nostri indicatori anticipatori proprietari mostrano che i rischi per l'economia globale restano orientati al ribasso nei prossimi 3-6 mesi, con i timori di una recessione globale ormai ampiamente diffusi sul mercato.
- Tuttavia, anche se la crescita globale è destinata a indebolirsi, possiamo ancora aspettarci una divergenza congiunturale tra paesi e regioni. A seconda del mix di politiche monetarie e fiscali, alcuni mercati faranno sicuramente meglio di altri. La Cina, ad esempio, si lascerà finalmente alle spalle un 2022 terribile, caratterizzato da svariati lockdown per il Covid e dalla crisi del settore immobiliare. Il 2023 dovrebbe apparire migliore: nei prossimi mesi dovremmo verosimilmente assistere a una ripresa della domanda interna cinese, con l'abbandono della strategia zero Covid e un'espansione economica sostenuta anche dai precedenti tagli dei tassi, dalle iniezioni di liquidità per il settore immobiliare e dal supporto fiscale mirato.

- Negli Stati Uniti, visto l'inasprimento della politica monetaria e fiscale nel 2022, il 2023 potrebbe prospettarsi più difficile.
- Anche per la crescita in Europa il prossimo anno sarà fiacco a causa della stretta monetaria, ma comunque orientato in segno positivo: i massicci programmi di spesa dei governi stanno aiutando le famiglie e le aziende ad affrontare la crisi energetica, i prezzi del gas naturale sono rimasti più bassi del previsto nei mesi invernali e la riapertura della Cina favorisce anche l'incremento delle esportazioni europee.
- Sul fronte dell'inflazione, il tasso CPI complessivo sta rallentando in tutte le economie grazie alle pressioni disinflazionistiche generate dall'andamento dei prezzi di merci ed energia. Tuttavia, l'inflazione dei servizi core è stata più ostica e i mercati del lavoro si confermano relativamente tesi, sollevando qualche dubbio sulla velocità di rallentamento dell'inflazione CPI core nel corso di quest'anno.
- In questo contesto macroeconomico, i mercati dei tassi d'interesse continuano a cercare di prevedere quando le banche centrali invertiranno la rotta rispetto al ciclo di inasprimento della politica monetaria, anche se la Federal Reserve (e altre banche centrali) ha più volte ribadito l'importanza delle lezioni apprese dagli errori politici commessi durante gli episodi inflazionistici degli anni '70, con l'intento di ripristinare la stabilità dei prezzi e ancorare le aspettative inflazionistiche, anche a costo di ignorare i rischi di ribasso per la crescita.
- o Ciononostante, il mercato sta scontando un tasso terminale sui fed fund prossimo al 5% (rispetto all'attuale 4,5%), fornendo una discreta protezione contro un'ulteriore e significativa ondata di vendite future sui rendimenti dei Treasury US. Analogamente, nella zona euro, il tasso di cambio terminale della BCE è ora previsto a più del 3,5% (rispetto al 2% attuale).

Naturalmente, alcune banche centrali stanno proseguendo il ciclo di rialzo dei tassi rispetto ad altre, a indicare che nel corso del 2023 ci attendiamo maggiori divergenze nelle aspettative di politica monetaria tra i mercati.

Mercati emergenti nel 2023

Dopo un trimestre particolarmente brillante per i mercati emergenti alla fine del 2022, riteniamo che le valutazioni degli asset di questi Paesi siano meno allettanti rispetto alla fine di settembre 2022, ma rimangono comunque interessanti al confronto storico. Alla luce dei rendimenti elevati offerti, riteniamo che gli attivi dei mercati emergenti rappresentino una buona proposta di rendimento totale per il 2023 e possano beneficiare della forte domanda degli investitori quest'anno, visto che questa classe di attività rimarrà poco popolare nelle asset allocation internazionali.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito	29.067.616	98,69%	36.433.396	98,83%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	29.067.616	98,69%	36.433.396	98,83%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	275.757	0,94%	319.258	0,87%
F1. Liquidità disponibile	241.894	0,82%	346.932	0,95%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	33.864	0,12%	8.331	0,02%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1		-36.005	-0,10%
G. ALTRE ATTIVITA'	110.042	0,37%	110.001	0,30%
G1. Ratei attivi	42			
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	110.000	0,37%	110.001	0,30%
TOTALE ATTIVITA'	29.453.415	100,00%	36.862.655	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	158	151
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	42.838	11.457
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	42.838	11.457
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	146.981	136.805
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.961	26.805
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	126.020	110.000
TOTALE PASSIVITÀ		189.977	148.413
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		29.263.438	36.714.242

Classe A	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	1.717.159,035	1.856.977,837
Valore unitario delle quote	17,042	19,771
Quote emesse	103.583,346	213.272,107
Quote rimborsate	243.402,148	567.367,014

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-4.568.173	231.225
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		417.862
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		417.862
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-231.113	-289.201
A2.1	Titoli di debito		-290.202
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di OICR		
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-231.113	1.001
A3.1	Titoli di debito	-4.337.060	117.814
A3.2	Titoli di capitale		
A3.3	Parti di OICR		
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-4.337.060	117.814
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-4.568.173	231.225
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		-27.204
C1.	RISULTATI REALIZZATI		-27.204
C1.1	Su strumenti quotati		-27.204
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	1	-10.334
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		-87.431
E1.1	Risultati realizzati		-87.431
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		83.950
E2.1	Risultati realizzati		83.950
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	1	-6.853
E3.1	Risultati realizzati		-6.853
E3.2	Risultati non realizzati	1	

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-4.568.172	193.687
G.	ONERI FINANZIARI	-947	-3.273
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-5	-688
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-942	-2.585
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-4.569.119	190.414
H.	ONERI DI GESTIONE	-279.736	-381.389
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-245.028	-357.583
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.000	-4.414
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-385	-470
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-19.323	-18.922
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	-3.572	-29.971
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	112	668
I2.	ALTRI RICAVI	24	208
I3.	ALTRI ONERI	-3.708	-30.847
	Risultato della gestione prima delle imposte	-4.852.427	-220.946
L.	IMPOSTE		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	-4.852.427	-220.946

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

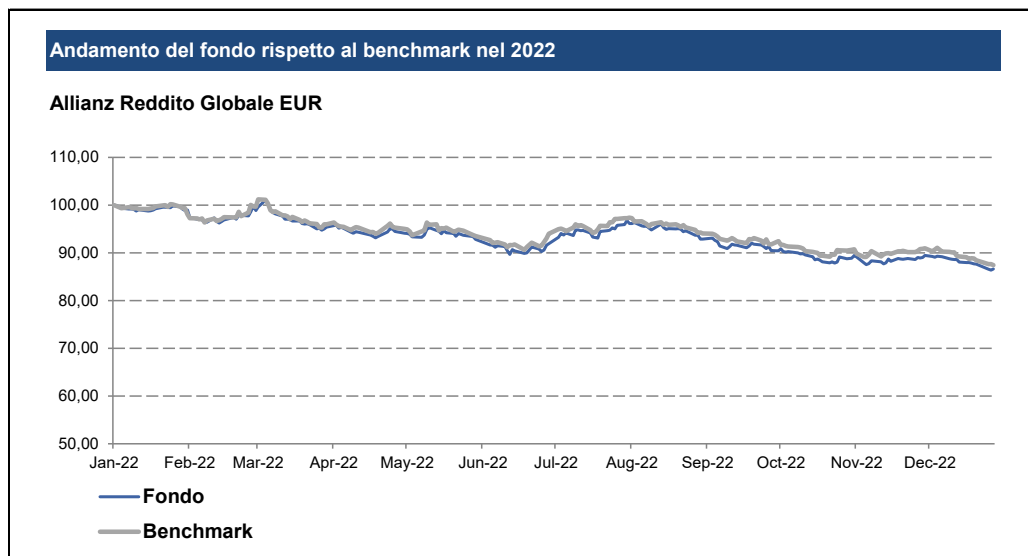
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

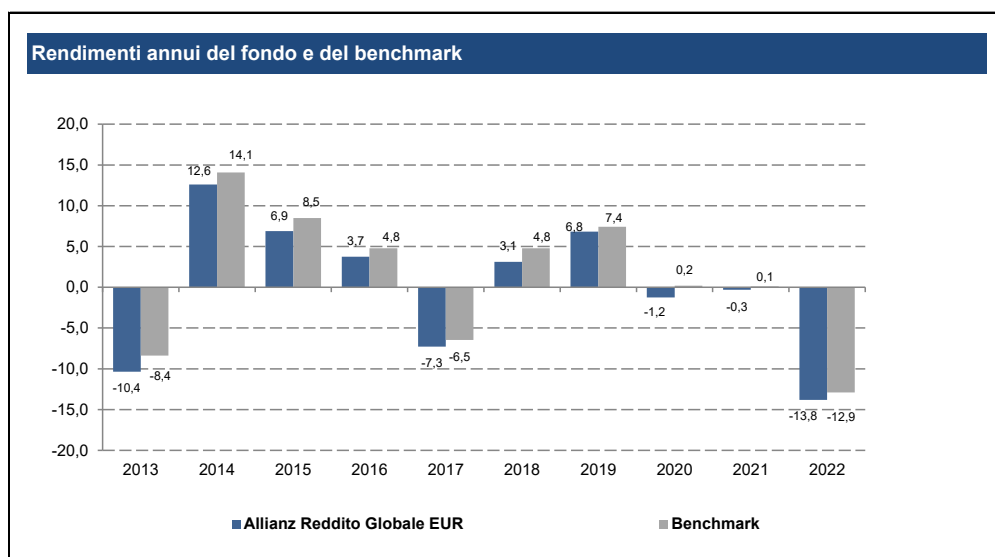
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark, FTSE World Government Bond (WGBI) Total Return (in EUR), nel 2022.



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	19,771	19,834	20,084
Valore quota alla fine dell'esercizio	17,042	19,771	19,834
Performance netta dell'esercizio	-13,80%	-0,32%	-1,24%
Performance netta del benchmark	-13,00%	0,10%	-0,30%
Valore massimo della quota	19,879	20,074	21,388
Valore minimo della quota	16,995	19,085	19,834

BENCHMARK: FTSE World Government Bond (WGBI) Total Return (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ REDDITO GLOBALE	9,11	3,07	1,35

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,46, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
Lussemburgo	29.067.616	100,00%
Totale	29.067.616	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario ed Editoriale			
Cementifero			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Enti pubblici economici			
Finanziario			100,00%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico			
Minerale e Metallurgico			
Stato			
Tessile			
Diversi			
TOTALE			100,00%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU2337293968	ALLIANZ GLB GOVERNME	29.067.616	98,69%
TOTALE		29.067.616	98,69%
TOTALE PORTAFOGLIO		29.067.616	98,69%
TOTALE ATTIVITA'		29.453.415	

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo master.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
US91282CDR97	United States Government USD Bonds 21/23	1.827.710,89	5,85
US912828ZT04	United States Government USD Bonds 20/25	1.817.343,80	5,82
US91282CEG24	United States Government USD Bonds 22/24	1.504.589,81	4,82
US912828ZN34	United States Government USD Bonds 20/27	1.206.843,68	3,87
US9128285M81	United States Government USD Bonds 18/28	1.051.703,07	3,37
JP1201721L45	Japan Government JPY Bonds 20/40 S.172	962.466,74	3,08
DE0001102440	Germany Government EUR Bonds 18/28	820.301,93	2,63
JP1051421L13	Japan Government JPY Bonds 20/24 S.142	803.348,80	2,57
NZGOVDT531CO	New Zealand Government NZD Bonds 19/31	793.054,73	2,54
JP1103591L73	Japan Government JPY Bonds 20/30 S.359	741.973,66	2,38
MXOMGO0000P2	Mexican Bonos MXN Bonds 11/31	741.283,74	2,37
DE0001141802	Germany Government EUR Zero-Coupon Bonds 18.10.2024 S.180	713.025,26	2,28
US912810FT08	United States Government USD Bonds 06/36	709.293,75	2,27
JP1201551FCO	Japan Government JPY Bonds 15/35 S.155	691.257,03	2,22
DE0001102531	Germany Government EUR Zero-Coupon Bonds 15.02.2031	677.940,55	2,17
DE0001102515	Germany Government EUR Zero-Coupon Bonds 15.05.2035	660.534,76	2,12
US91282CEM91	United States Government USD Bonds 22/29	657.781,25	2,11
JP1051381K12	Japan Government JPY Bonds 19/23 S.138	606.329,81	1,94
US912828R366	United States Government USD Bonds 16/26	599.167,99	1,92
IT0005494239	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 22/32	579.033,46	1,85
DE0001141851	Germany Government EUR Zero-Coupon Bonds 16.04.2027 S.185	574.816,88	1,84
JP1400131L54	Japan Government JPY Bonds 20/60 S.13	516.437,15	1,65
JP1201131990	Japan Government JPY Bonds 09/29 S.113	505.363,43	1,62
CND100047QT4	China Government CNY Bonds 21/31	436.132,76	1,4
US912810RN00	United States Government USD Bonds 15/45	407.070,25	1,3
XS2031862076	Royal Bank of Canada EUR Notes 19/24	396.594,40	1,27
IT0005386245	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 19/25	390.832,00	1,25
CA135087L773	Canada Government CAD Bonds 20/23	367.726,94	1,18
US902613AC28	UBS Group USD FLR-Notes 20/27	350.948,64	1,13

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
DE0001102507	Germany Government EUR Zero-Coupon Bonds 15.08.2030	336.888,06	1,08
US912810TH14	United States Government USD Bonds 22/42	336.092,18	1,08
DE0001102341	Germany Government EUR Bonds 14/46	310.779,40	0,99
IT0005402117	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 20/36	293.123,25	0,94
US36267VAE39	GE HealthCare Technologies USD Notes 22/27	254.143,45	0,81
BE0000349580	Belgium Government EUR Bonds 20/30	250.736,42	0,8
GB00B84Z9V04	United Kingdom Government GBP Bonds 12/44	233.190,16	0,75
FR0013480613	France Government EUR Bonds 20/52	229.145,32	0,74
GB00BZB26Y51	United Kingdom Government GBP Bonds 16/37	225.457,94	0,72
US91282CAT80	United States Government USD Bonds 20/25	223.906,25	0,72
US912810SN90	United States Government USD Bonds 20/50	218.437,44	0,7
CA135087M359	Canada Government CAD Bonds 21/23	216.026,57	0,69
CA135087E679	Canada Government CAD Bonds 15/26	207.079,70	0,67
IT0005170839	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 16/26	199.265,69	0,64
US912810RQ31	United States Government USD Bonds 16/46	189.296,85	0,61
CA135087F825	Canada Government CAD Bonds 16/27	160.635,28	0,52
	TOTALE	25.995.111,12	83,28
	Altri Titoli	3.264.147,23	10,46
	TOTALE PORTAFOGLIO	29.259.258,35	93,74
	TOTALE ATTIVITA'	31.213.076,96	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			Altri Paesi
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		29.067.616		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto		29.067.616		
- in percentuale del totale delle attività		98,69%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente nel fondo Master.

	Paesi di residenza dell'emittente			Altri Paesi
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli di debito:				
- di Stato	1.690.621,45	4.973.255,98	19.922.182,58	602.354,45
- di altri enti pubblici				
- di banche		192.108,12	873.730,95	
- di altri		103.953,51	901.051,31	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				

Totali				
- in valore assoluto	1.690.621,45	5.269.317,61	21.696.964,84	602.354,45
- in percentuale del totale delle attività	5,42	16,88	69,51	1,93

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati		29.067.616		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		29.067.616		
- in percentuale del totale delle attività		98,69%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione nel fondo Master.

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi (*)
Titoli quotati	1.690.621,45	6.959.939,06	21.696.964,84	602.354,45
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.690.621,45	6.959.939,06	21.696.964,84	602.354,45
- in percentuale del totale delle attività	5,42	22,30	69,51	1,93

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	835.785	3.633.392
TOTALE	835.785	3.633.392

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo Master non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

La tabella seguente fornisce la ripartizione dei titoli e degli strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi d'interesse, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration modificata) del fondo master.

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Dollaro statunitense	2.138.244,07	4.453.181,33	5.696.073,23
Euro	53.077,57	2.090.215,34	5.634.168,49
Dollaro australiano	-8.838,40		50.214,70
Dollaro canadese	583.753,51	214.205,75	286.631,44
Sterlina Gran Bretagna	8.782,63		990.622,87
Yen giapponese	648.269,32	925.441,78	3.500.603,04
Dollaro neozelandese			793.054,73
Peso messicano		84.996,54	758.748,36
CNY			436.132,76
TOTALE	3.423.288,70	7.768.040,74	18.146.249,62

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo Master (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		78.321	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari			

e contratti simili
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili
- swaps e altri contratti simili

Altre operazioni

- futures
- opzioni
- swaps

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili			128.661		
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 presenti attività ricevute in garanzia.

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					

Operazioni su titoli di capitale:

- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili
- swap e altri contratti simili

Altre operazioni:

- future
 - opzioni
 - swap 110.000
-

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	241.894
- Liquidità disponibile in divisa estere	
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
Totale liquidità disponibile	241.894
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	33.864
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	33.864
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	-1
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1
Totale posizione netta di liquidità	275.757

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	42
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	42
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	
Totale Risparmio di imposta	
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	
- sconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	110.000
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	110.000
Totale altre attività	110.042

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate da affidamenti di conto corrente e finanziamenti concessi dalla Banca Depositaria.

La tabella riportata di seguito fornisce il dettaglio della voce "Finanziamenti ricevuti".

Finanziamenti ricevuti	Importo
-c/c denominato in Euro (saldo attivo)	158

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni debitorie a favore del fondo Master (voci L1 e L2 della Situazione Patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		78.321	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili			-50.340		
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	30.619
- 03/01/23	2.505
- 04/01/23	8.632
- 05/01/23	1.082
Totale debiti verso partecipanti	42.838

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	17
- provvigioni di gestione	18.459
- ratei passivi su conti correnti	1
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	2.472
- commissioni di affido	12
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	20.961
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	13.074
- contratti CSA	110.000
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.946
- altre	
Totale altre	126.020
Totale altre passività	146.981

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		36.714.242	43.854.673	45.495.494
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	1.666.280	4.194.567	7.964.493
	- Sottoscrizioni singole	1.267.995	3.758.097	7.488.968
	- Piani di accumulo	398.285	436.470	475.525
	- Switch in entrata			
	b) Risultato positivo della gestione			
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a) Rimborsi:	-4.264.657	-11.116.557	-9.029.792
	- Riscatti	-3.747.483	-10.052.794	-7.932.580
	- Piani di rimborso	-517.174	-1.063.763	-1.097.212
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-4.852.427	-220.946	-575.522
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		29.263.438	36.714.242	43.854.673
Numero delle quote in circolazione		1.717.159	1.856.978	2.211.073

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	4,17%	71.612	1.220.414
- Investitori non residenti	1,66%	28.481	485.381

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) La tabella seguente sintetizza i dati sugli impegni assunti dal fondo al 30 dicembre 2022 a fronte di strumenti finanziari derivati.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		

- futures su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili	1.873.976	2,14%
Operazioni su titoli di capitale:		
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	8.804.563	10,04%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili	14.900.702	16,99%
Altre operazioni:		
- futures e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swaps e contratti simili	533.896	0,61%

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
	ALLIANZ GLOBAL INVESTOR GMBH
Strumenti finanziari detenuti	29.067.616
Incidenza % sul Portafoglio	100,00%
Strumenti finanziari derivati acquistati (Capitali di riferimento)	
Depositi bancari	
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
Posizione Netta di Liquidità:	
- Liquidità disponibile	
- Impegni a fine esercizio	
Altre attività	
Finanziamenti Ricevuti	
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
Strumenti finanziari derivati emessi (Capitali di riferimento)	
Debiti verso partecipanti	
Altre Passività	
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)	

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	29.067.616		385.799	29.453.415	147	189.819	189.966
Yen giapponese					11		11
TOTALE	29.067.616		385.799	29.453.415	158	189.819	189.977

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-231.113		-4.337.060	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-231.113		-4.337.060	
- OICVM	-231.113		-4.337.060	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti contratti derivati che dessero luogo a risultati e/o rivenenti dalla valutazione dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale) del fondo master.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-166.651,32	187.106,33
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- future				
- opzioni				
- swap				

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'		1

3) Inoltre di seguito si fornisce il dettaglio della voce G1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi si riferiscono esclusivamente ad affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria.

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
Scoperti di conto corrente	
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-5
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-5

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-942
Totale altri oneri finanziari	-942

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	245	0,75%					
- provvigioni di base	245	0,75%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	15	0,05%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	61	0,21%					
4) Compenso del depositario							
5) Spese di revisione del fondo	16	0,05%					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3	0,01%					
- contributo di vigilanza	3	0,01%					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	340	1,07%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	340	1,07%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale "Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	112
Totale interessi attivi	112
I2. Altri ricavi	
- Ricavi vari	24
Totale altri ricavi	24
I3. Altri oneri	
- Spese bancarie	-3.637
- Spese varie	-71
Totale altri oneri	-3.708
Totale altri ricavi ed oneri	-3.572

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale "Imposte", dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l'eventuale risparmio d'imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere le sotto elencate operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo

- operazioni a termine:

Operazioni Concluse	Valuta	Ammontare in Valuta
Vendite	Dollaro statunitense	3.000.000
Vendite	Dollaro statunitense	3.000.000

- operazioni su tassi di interesse e su titoli di capitale:

	N. contratti di copertura movimentati nell'esercizio)	N. contratti di copertura copertura in posizione a fine esercizio	Impegni sui contratti in posizione a fine esercizio
Operazioni su tassi d'interesse:			
Futures su titoli di debito e tassi			
FUTU_PT H22	3		
FUTU_PT M22	3		
Totale operazioni su tassi d'interesse			
Operazioni su titoli di capitale:			
Futures su titoli di capitale e indici azionari			
Totale operazioni su titoli di capitale			
Totali	6	0	0

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Per quanto riguarda i titoli azionari gli oneri corrisposti sono riportati nella tabella seguente:

Tipologia controparte	Commissione di intermediazione
Banche italiane	1.236
Banche e imprese di investimento estere	4.304
Altre controparti	3.859
TOTALE	9.399

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a -6,01 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

7) Il Prospetto informativo di offerta, il Regolamento di gestione, le informazioni chiave per gli investitori, nonché le relazioni annuali e semestrali del fondo master possono essere richiesti gratuitamente presso la Società di gestione, il Depositario e qualsiasi Agente di pagamento e per le informazioni del fondo master.

Società di gestione del fondo master:

Allianz Global Investors GmbH - Filiale del Lussemburgo
6A, route de Trèves
L-2633 Senningerberg

Depositario del fondo master:

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J.F. Kennedy
L-1855 Lussemburgo

Inoltre, le relazioni annuali e semestrali sono reperibili in formato elettronico alla pagina Internet www.allianzglobalinvestors.de.

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 25 Fund

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La presente relazione sulla gestione si riferisce al fondo comune d'investimento di tipo aperto denominato Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 25 Fund, divenuto fondo feeder del fondo master Allianz Global Multi Asset Sustainability Conservative [Classe FT (H2-EUR)], un OICVM domiciliato in Lussemburgo e gestito da Allianz Global Investors GmbH, società appartenente al Gruppo, in data 11 settembre 2020. Pertanto tutte le informazioni relative all'attività gestionale si riferiscono ad operazioni compiute sul fondo master.

La politica di gestione

Analisi complessiva

Nel 2022, i titoli azionari globali sono crollati, registrando i peggiori rendimenti su base annua dal 2008, poiché l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha intensificato le già crescenti pressioni inflazionistiche e ha provocato il più grande shock dei prezzi energetici dagli anni Settanta. Le banche centrali hanno aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'impennata dell'inflazione e la rigida politica zero-COVID della Cina ha anch'essa contribuito alle voci sempre più insistenti circa l'imminenza di una recessione globale. A metà ottobre, l'Indice MSCI All Countries World era piombato in territorio ampiamente negativo (definito come un calo di almeno il 20% rispetto a un recente picco), prima che i segnali del probabile raggiungimento del picco dell'inflazione e dell'allentamento delle restrizioni anti-COVID-19 in Cina consentissero ai titoli di chiudere l'anno in rialzo.

Le obbligazioni globali sono crollate in seguito all'aumento dei rendimenti ai massimi pluriennali. Le previsioni di inflazione già in aumento sono ulteriormente peggiorate a causa dalla guerra fra Russia e Ucraina, innescando timori di un inasprimento aggressivo della politica monetaria da parte delle banche centrali. Negli Stati Uniti, il rendimento dei Treasury a 10 anni è aumentato di circa 230 punti base (pb), chiudendo al 3,8% a dicembre. L'aumento dei rendimenti obbligazionari europei è stato ancora più consistente e i Bund tedeschi a 10 anni hanno chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio.

Valute

Il dollaro USA si è notevolmente rafforzato poiché la Fed ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione. Per contro, lo yen giapponese si è indebolito rispetto a tutte le principali valute dato che la Banca del Giappone ha mantenuto il suo orientamento accomodante. Anche euro e sterlina britannica si sono deprezzati rispetto al dollaro USA (sebbene abbiano messo a segno un rialzo rispetto allo yen) per effetto dei timori circa la debolezza della crescita economica europea che potrebbe compromettere la capacità delle banche centrali di aumentare i tassi. La sterlina britannica è stata colpita in modo particolarmente duro nel terzo trimestre, in quanto le politiche economiche di breve durata del primo ministro britannico Liz Truss hanno minato la credibilità fiscale del Regno Unito.

Materie prime

È stato un anno instabile per le materie prime. I prezzi di energia, grano e alcuni metalli industriali sono saliti nel primo trimestre, quando l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha suscitato timori di interruzioni delle forniture e carenze, dal momento che entrambi i paesi erano i principali produttori di alcune materie prime. Tuttavia, i prezzi delle materie prime sono successivamente arretrati sulla scia dei crescenti timori di una recessione dell'economia globale. Dopo aver toccato il massimo degli ultimi 14 anni, pari a circa USD 140 al barile, il greggio Brent ha chiuso l'anno a circa USD 85 al barile, solo in lieve rialzo rispetto all'inizio dell'anno. I prezzi del grano hanno chiuso l'anno con andamento invariato, mentre nel corso dei 12 mesi in esame le quotazioni di numerosi metalli industriali sono calate.

L'andamento del mercato

I titoli azionari statunitensi sono crollati a causa dell'inasprimento aggressivo della politica monetaria della Federal Reserve (Fed), del brusco rallentamento della crescita degli utili e dell'intensificarsi dei timori di una recessione dell'economia statunitense. Dopo aver segnato un nuovo record a inizio gennaio, l'indice S&P 500 è successivamente entrato in zona di mercato ribassista. L'indice dei titoli tecnologici Nasdaq ha perso ulteriormente quota a causa della debolezza particolarmente pronunciata dei titoli growth. Nonostante il rally del quarto trimestre, l'indice S&P 500 ha perso circa un quinto del suo valore su base annua, mentre il Nasdaq è calato di un terzo. L'anno si è distinto anche per la cessione di posizioni detenute in rinomate società orientate alla crescita e i titoli value hanno sovraperformato quelli growth di oltre il 20% nei 12 mesi in esame.

La crescita economica statunitense è stata negativa per i primi due trimestri del 2022, prima di mettere a segno un recupero nel terzo trimestre. Tuttavia, le dinamiche economiche sono sembrate nuovamente indebolite nel quarto trimestre, a causa dell'aumento dei tassi d'interesse che ha pesato sulla domanda. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per gli Stati Uniti di S&P Global sono scese a quota 44,6, il livello collettivo più basso degli ultimi due anni e mezzo. Il PMI manifatturiero è sceso a 46,2, il risultato più debole dal picco della pandemia nel 2020, mentre l'attività nel settore dei servizi è scesa a 44,0, uno dei livelli più bassi dal 2009.

A marzo, la Fed ha alzato i tassi per la prima volta dal 2018. L'aumento di 25 punti base (pb) è stato seguito da un aumento di 50 pb ad aprile e da uno di 75 pb in occasione delle successive quattro riunioni del FOMC. La stretta monetaria ha iniziato a dare frutti: dopo aver toccato il massimo degli ultimi 40 anni (9,1%) a giugno, il tasso d'inflazione statunitense è sceso al 7,1% a novembre, il livello più basso dalla fine del 2021. A dicembre, la Fed ha rallentato il ritmo di aumento dei tassi, implementando un aumento di 50 pb, ma le autorità hanno indicato di aspettarsi ulteriori rialzi nel 2023, con un tasso terminale previsto di almeno il 5%, rispetto all'attuale intervallo del 4,25-4,5% dei Fed Fund.

A livello settoriale, i titoli energetici sono stati gli unici a registrare una performance positiva, in rialzo a fronte dei timori sull'offerta destati dalla guerra in Ucraina. Anche i settori difensivi, come beni di consumo di prima necessità, sanità e servizi di pubblica utilità, hanno mostrato una tenuta relativamente buona. Per contro, i titoli growth più noti dei settori servizi di comunicazione, beni di consumo voluttuari e IT sono crollati in quanto l'aumento dei tassi ha gravato sugli utili futuri: Alphabet, Amazon, Meta Platforms, Netflix e Tesla hanno tutti accusato un pesante ribasso nel corso dell'anno. Le società del settore immobiliare sono state un'altra vittima del rialzo dei tassi.

Le azioni europee hanno registrato un brusco calo nel corso dell'anno (in EUR). Il sell-off è stato particolarmente negativo nel primo semestre dell'anno considerando che i titoli europei in questo periodo hanno accusato il peggior calo dal 2008 a fronte dei timori sulla dipendenza della regione dall'energia russa dopo l'invasione dell'Ucraina. L'accelerazione dell'inflazione ha innescato anche timori circa la possibilità che la Banca centrale europea sia prossima all'implementazione di un aumento dei tassi e la probabile necessità di un periodo di crescita negativa per frenare l'inflazione. Ciononostante, nell'ultimo trimestre, le azioni europee hanno recuperato parte del terreno perso sulla scia dell'attenuazione delle preoccupazioni riguardo al razionamento energetico e questo grazie alle notizie di un completamento anticipato rispetto al previsto delle operazioni di rifornimento degli impianti di stoccaggio di gas attraverso le importazioni di GNL. L'Europa ha soprattutto imparato a vivere senza il petrolio e il gas russo.

Sebbene la crescita economica dell'Eurozona sia stata debole, è rimasta positiva per i primi nove mesi del 2022. Il PIL dell'Eurozona è cresciuto rispettivamente dello 0,6% e dello 0,8% nei primi due trimestri dell'anno, sostenuto dalla riapertura del turismo e delle attività ricreative sulla scia dell'allentamento delle restrizioni legate al COVID. Tuttavia, sebbene la crescita del PIL sia ancora positiva, l'attività si è ridotta nel terzo trimestre a fronte delle criticità delle filiere e dell'aumento dei costi hanno pesato sulle dinamiche economiche. Il rallentamento sembra aver toccato il minimo ciclico a ottobre, con le stime flash dell'indice PMI composito di S&P Global per l'Eurozona in rialzo al 48,8 a dicembre, il livello massimo degli ultimi quattro mesi.

Con il trascorrere dei mesi e il costante innalzamento dell'inflazione, la Banca centrale europea (BCE) ha subito crescenti pressioni per attuare una normalizzazione della politica monetaria. Ha finalmente agito a luglio, quando ha aumentato i tassi per la prima volta dal 2011. A questo sono seguiti altri tre rialzi che hanno portato i tassi al 2,5%, il livello più alto degli ultimi 14 anni, e segnato la serie del ciclo di aumenti più aggressivo dalla nascita dell'euro nel 1999. Sebbene a novembre l'inflazione sia calata al 10,1%, rispetto al massimo storico del 10,6% del mese precedente, Christine Lagarde, presidente della BCE, ha confermato almeno altri due aumenti di 50 pb nel primo trimestre del 2023, affermando che la banca centrale aveva "più strada da percorrere rispetto alla Fed".

I titoli tedeschi hanno perso nettamente terreno nei primi nove mesi del 2022, sottoperformando l'Eurozona in generale. La dipendenza del Paese dall'energia russa mostrata fino ad allora ha innervosito gli investitori, sebbene nel corso dell'anno la Germania abbia compiuto notevoli progressi nella ricerca di fonti energetiche alternative e nella riduzione della domanda di energia. A fine settembre, l'indice DAX tedesco era sceso in territorio negativo, ma le azioni hanno messo a segno un netto recupero nel quarto trimestre, tornando ai livelli di metà giugno. Il sentiment ha beneficiato delle speranze che il rallentamento economico potesse ormai aver toccato il minimo ciclico. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per la Germania di S&P Global sono salite a quota 48,9, sostenute da un miglioramento dell'attività nel settore dei servizi, mentre i produttori hanno indicato una riduzione delle criticità delle filiere e dei prezzi franco fabbrica.

I titoli britannici hanno riportato risultati contrastanti nel corso del 2022 (in GBP). L'indice FTSE 100 ad alta capitalizzazione si è mosso al rialzo grazie alla sua significativa ponderazione nelle società del settore gas-petroliero, che hanno registrato profitti record a fronte dell'impennata dei prezzi dell'energia. Il calo della sterlina ha inoltre dato impulso agli utili esteri delle imprese multinazionali. Tuttavia, l'indice FTSE 250 a media capitalizzazione ha accusato un brusco calo a causa del peggioramento della debolezza interna: l'indice FTSE 250 ha sottoperformato il suo omologo ad alta capitalizzazione di oltre il 20% nel corso dell'anno, il maggiore livello di sottoperformance annua dal 1986. La Banca d'Inghilterra ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione galoppante che a ottobre nel Regno Unito ha toccato i massimi degli ultimi 41 anni (11,1%), ma ha anche previsto che il Paese sarebbe entrato in recessione per almeno un anno.

I mercati azionari della regione Asia-Pacifico (Giappone escluso) hanno perso terreno nel 2022, penalizzati dai timori sulle prospettive dell'economia globale a fronte dei rialzi aggressivi dei tassi operati dalle principali banche centrali per contrastare l'inflazione galoppante. La rigida politica zero-COVID della Cina ha anch'essa gravato sul sentiment, prolungando le criticità delle filiere e frenando la domanda in uno dei più grandi importatori di materie prime del mondo.

Nel 2022, le azioni cinesi sono crollate a fronte dei timori sulla solidità dell'economia cinese amplificati dall'attenzione particolare delle autorità verso la politica zero-COVID. I segnali di difficoltà del mercato immobiliare hanno contribuito al sentiment negativo nei confronti dei titoli cinesi, mentre l'amministrazione Biden ha limitato l'accesso della Cina ad alcune tecnologie statunitensi. Le tensioni geopolitiche tra Cina e Taiwan si sono intensificate, alimentando i timori che Pechino possa cercare di emulare l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia e riprendere il controllo dell'isola attraverso la forza. Tuttavia, le azioni hanno recuperato parte delle perdite verso la fine dell'anno, quando Pechino ha gradualmente abbandonato le severe restrizioni anti COVID-19.

I mercati ASEAN hanno sovraperformato le loro controparti più sviluppate in Asia, grazie ai consistenti guadagni dell'Indonesia: il Paese è un esportatore di energia e ha beneficiato della crescente domanda di fonti energetiche non russe. Anche i titoli thailandesi si sono mossi al rialzo a fronte di un'economia favorita dalla riapertura del turismo. Tuttavia, i rendimenti in Malesia, Filippine e Singapore sono stati tutti negativi.

I titoli azionari giapponesi hanno perlopiù resistito ai massicci sell-off dei titoli globali, anche se l'ondata di vendite di dicembre ha comportato rendimenti negativi nell'anno solare. Nonostante il peggioramento delle prospettive per l'economia globale, le buone notizie sugli utili societari nazionali, in parte grazie alla debolezza dello yen, hanno aiutato le azioni giapponesi a minimizzare l'impatto negativo delle misure aggressive adottate dalle banche centrali occidentali. Anche l'attività economica ha mostrato una

tenuta relativamente buona considerando che il ritorno del turismo ha contribuito a sostenere l'attività del settore dei servizi, sebbene i produttori si siano trovati in difficoltà a causa di condizioni di domanda sottotono e di costi di produzione più elevati.

Sul versante dei mercati emergenti, l'indice MSCI Emerging Markets è crollato per gran parte del 2022, sebbene il rally verso la fine dell'anno abbia aiutato l'indice a recuperare parte del terreno perso. L'orientamento aggressivo della Federal Reserve negli Stati Uniti riguardo al ciclo di aumenti dei tassi ha pesato sul sentiment, minando le prospettive per l'economia globale. Anche l'apprezzamento del dollaro USA ha rappresentato un ostacolo poiché ha determinato un ulteriore aumento dei costi di finanziamento per i Paesi che ricorrono a prestiti in dollari USA. A livello geografico, i mercati latinoamericani hanno mostrato la migliore tenuta, mentre i titoli asiatici e dell'Europa orientale hanno accusato forti ribassi.

Le obbligazioni globali sono crollate in seguito all'aumento dei rendimenti ai massimi pluriennali. Le previsioni di inflazione già in aumento sono ulteriormente peggiorate a causa della guerra fra Russia e Ucraina, innescando timori di un inasprimento aggressivo della politica monetaria da parte delle banche centrali. Negli Stati Uniti, il rendimento dei Treasury a 10 anni è aumentato di circa 230 punti base (pb), chiudendo al 3,8% a dicembre. L'aumento dei rendimenti obbligazionari europei è stato ancora più consistente e i Bund tedeschi a 10 anni hanno chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio.

Le obbligazioni statunitensi hanno archiviato i peggiori risultati negativi annuali di tutti i tempi. I rendimenti obbligazionari hanno messo a segno un netto rialzo poiché gli investitori hanno scontato nei prezzi gli aumenti dei tassi sempre più aggressivi operati dalla Federal Reserve (Fed). Dopo avere aperto l'anno intorno all'1,5%, a metà ottobre il rendimento dei Treasury a 10 anni ha raggiunto il massimo degli ultimi 14 anni (4,3%), prima di chiudere l'anno attorno al 3,8%. I rendimenti delle obbligazioni a più breve scadenza sono saliti ancora di più e il rendimento dei titoli a due anni ha toccato quota 4,7%, rispetto al mero 0,7% di inizio gennaio. La curva dei rendimenti risulta invertita – un evento di questo tipo è solitamente considerato un indicatore di recessione.

Anche le obbligazioni societarie statunitensi hanno registrato un sell-off. Le obbligazioni investment grade hanno sottoperformato rispetto ai titoli del Tesoro a causa dell'ampliamento degli spread di credito che riflette il peggioramento del quadro economico. Sebbene gli spread delle obbligazioni high yield, che si ritiene siano più vulnerabili a una recessione, si siano ampliati più di quelli delle obbligazioni investment grade, le loro cedole di dimensioni maggiori hanno fornito un certo supporto rispetto al forte aumento dei rendimenti complessivi, aiutandole a sovraperformare leggermente i Treasury.

Le obbligazioni europee sono crollate in quanto l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha intensificato le già crescenti pressioni inflazionistiche, costringendo le banche centrali ad abbandonare le proprie politiche di sostegno e a cercare di arginare gli aumenti dei prezzi. Il rendimento dei Bund tedeschi a 10 anni ha chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio, e la curva dei rendimenti risulta invertita a fronte di un incremento ancora maggiore dei rendimenti dei titoli a più breve scadenza. I rendimenti obbligazionari dei Paesi periferici dell'Eurozona hanno archiviato un aumento ancora più consistente, soprattutto in Italia, dove i rendimenti si sono avvicinati a livelli perlopiù considerati insostenibili.

Le obbligazioni britanniche hanno subito un'ondata di vendite e il rendimento dei Gilt a 10 anni ha chiuso l'anno attorno al 3,7% rispetto all'1,0% di inizio gennaio. La Banca d'Inghilterra ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione galoppante che a ottobre nel Regno Unito ha toccato i massimi degli ultimi 41 anni (11,1%), ma ha anche previsto che il Paese sarebbe entrato in recessione per almeno un anno. I Gilt si sono mostrati particolarmente volatili a fine settembre, quando il primo ministro Liz Truss, rimasta in carica per brevissimo tempo, ha annunciato ingenti tagli delle imposte non finanziati che hanno minacciato la stabilità fiscale del Regno Unito. A questo ha fatto seguito l'annuncio di una significativa stretta fiscale da parte del suo successore, l'ex Cancelliere Rishi Sunak.

L'obbligazionario dei mercati emergenti ha generato rendimenti negativi nel 2022. Le obbligazioni in valuta forte sono state le più vendute, a conferma del netto aumento dei rendimenti delle obbligazioni dei mercati sviluppati e dell'ampliamento degli spread

crediti a seguito del rialzo dei premi al rischio paese. Anche i rendimenti delle obbligazioni in valuta locale, principalmente legati ai tassi d'interesse locali, sono stati negativi, con il rafforzamento del dollaro USA che ha ulteriormente pesato sui rendimenti in USD. Tuttavia, in generale, il debito in valuta locale ha avuto un andamento migliore rispetto alle obbligazioni in valuta forte in quanto le banche centrali di molti mercati emergenti sono prossime alla fine del ciclo di rialzo dei tassi, mentre in molti mercati sviluppati i tassi continuano ad aumentare in modo aggressivo.

La politica di gestione

Il fondo investe in un ampio ventaglio di asset class su scala globale con un'attenzione specifica ai titoli azionari e alle obbligazioni globali allo scopo di avvantaggiarsi delle opportunità di rendimento su ampia scala, beneficiando al contempo della diversificazione. Il fondo amplia lo spettro di investimenti ammissibili includendo altre asset class, quali azioni e obbligazioni dei mercati emergenti, obbligazioni ad alto rendimento, materie prime e REIT, allo scopo di potenziare le possibilità di rendimento. Il fondo segue un approccio attivo all'allocazione degli attivi, alla selezione dei titoli e a una gestione prudente del rischio, con l'obiettivo di generare un rendimento totale interessante per gli investitori con un profilo di rischio conservativo.

A fronte della brusca correzione dei mercati azionari e obbligazionari globali nel 2022, abbiamo ridotto il rischio del portafoglio mantenendo un posizionamento prudente nella maggior parte dell'anno. L'esposizione alle azioni e agli investimenti a reddito fisso è stata ridotta in modo significativo in considerazione del deterioramento delle prospettive di mercato. Di contro, abbiamo aumentato l'esposizione alle materie prime da febbraio e abbiamo mantenuto un sovrappeso fino a fine giugno per riflettere il nostro orientamento positivo su questa asset class. A luglio abbiamo liquidato l'esposizione alle materie prime alla luce dell'aumento del rischio di recessione.

Sul fronte degli attivi rischiosi, al 31 dicembre 2022, il fondo è esposto principalmente alle azioni statunitensi. Per quanto attiene agli attivi obbligazionari, il fondo è caratterizzato da un approccio equilibrato ai titoli di Stato globali e alle obbligazioni societarie IG, con una posizione sottopesata nella duration statunitense.

Il fondo ha registrato un rendimento negativo pari al -14,96% nel corso del 2022. Il sell-off dei mercati azionari e obbligazionari ha inciso negativamente sul rendimento del portafoglio.

Nel corso del 2022, gli investimenti azionari e obbligazionari hanno penalizzato la performance, mentre gli investimenti alternativi hanno apportato contributi positivi. In ambito azionario, le azioni dei mercati sviluppati hanno apportato i maggiori contributi negativi, soprattutto nei mercati statunitense ed europeo. Anche le azioni dei mercati emergenti hanno archiviato un lieve calo. Nel corso dell'anno, a livello settoriale, i principali contributi negativi sono giunti da IT e beni di consumo voluttuari, mentre l'unico apporto positivo è stato prodotto dal settore dell'energia. Anche gli investimenti a reddito fisso hanno eroso la performance nel periodo. Le esposizioni alle obbligazioni societarie e ai titoli di Stato hanno registrato perdite.

Nell'ambito degli investimenti alternativi, le materie prime hanno generato rendimenti positivi, mentre i REIT hanno penalizzato i risultati. Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà dell'esercizio, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svitati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro. Nel complesso, riteniamo che gli operatori di mercato si differenzieranno sempre più tra "vincitori" e "perdenti" a livello di titoli, settoriale e geografico e che sarà utile un approccio attivo alla selezione dei titoli.

Nel processo d'investimento, il fondo continuerà ad attuare una ripartizione degli attivi, una selezione dei titoli e una gestione del rischio, complessivamente secondo un approccio di tipo attivo. Continuerà ad adottare investimenti multi-strategia e a integrare l'approccio d'investimento sostenibile nel processo d'investimento.

Operatività in strumenti derivati

L'esposizione netta ai derivati del fondo può raggiungere il 50% del valore patrimoniale netto del fondo.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
78.846.951	58.205.469	-9.453.014

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 25 Fund, un sottoinsieme del fondo master Allianz Global Multi Asset Sustainability Conservative, è stato pari a -14,96%. Tale risultato si paragona con una variazione del benchmark di riferimento (composto al da 25% Bloomberg Global Aggregate EUR Hedged Return ed al 75% MSCI AC World EUR Hedged Total Return (Net)) pari a -11,33%. A partire dalla data del 31 agosto 2022, per il Fondo Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 25 Fund, è stato modificato il "Parametro di Riferimento (c.d. "benchmark")". In particolare, in luogo del benchmark, è stata individuata la seguente misura di rischio: Value at Risk (VaR) assoluta.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,30, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 6,74%, superiore a quella del benchmark (5,20%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 7,62%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà del 2023, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno

gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro. Nel complesso, riteniamo che gli operatori di mercato si differenzieranno sempre più tra "vincitori" e "perdenti" a livello di titoli, settoriale e geografico e che sarà utile un approccio attivo alla selezione dei titoli.

Le prospettive del mercato obbligazionario appaiono molto più favorevoli rispetto a qualche mese fa. Di fatto, svariate obbligazioni offrono ancora una volta cedole interessanti, soprattutto in un contesto di tassi di crescita inferiori. L'aumento della domanda da parte degli investitori offre la possibilità di ulteriori rialzi dei prezzi. Tuttavia, riteniamo che le principali banche centrali non abbiano ancora raggiunto la fine del ciclo di rialzo dei tassi. Nei prossimi mesi, le notizie sui tassi potrebbero innescare ripetutamente una notevole volatilità dei prezzi obbligazionari. Dal nostro punto di vista, alcune obbligazioni high yield e dei mercati emergenti offrono ancora una volta buone opportunità di rendimento. Tuttavia, rimangono esposte a ribassi inaspettati, ed è per questo che raccomandiamo un'attenta selezione.

SFDR Disclosure

A seguito dell'introduzione del regolamento SFDR il fondo è stato qualificato come conforme all'art.8 dello stesso. L'informativa richiesta da tali disposizioni normative sono riportate nell'annex 1 della presente relazione di gestione.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito	57.674.949	98,84%	78.190.061	98,97%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	57.674.949	98,84%	78.190.061	98,97%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	508.103	0,87%	635.945	0,81%
F1. Liquidità disponibile	442.683	0,76%	478.824	0,61%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	65.423	0,11%	157.124	0,20%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3		-3	
G. ALTRE ATTIVITA'	169.980	0,29%	170.017	0,22%
G1. Ratei attivi	66			
G2. Risparmio di imposta	169.914	0,29%	169.914	0,22%
G3. Altre			103	
TOTALE ATTIVITA'	58.353.032	100,00%	78.996.023	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	66.625	52.934
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	66.625	52.934
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	80.938	96.138
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	73.579	96.138
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	7.359	
TOTALE PASSIVITÀ		147.563	149.072
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		58.205.469	78.846.951

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	12.020.773,252	13.846.883,170
Valore unitario delle quote	4,842	5,694
Quote emesse	391.743,896	921.468,708
Quote rimborsate	2.217.853,814	3.314.757,580

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-10.200.130	-557.274
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		-2.733
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		-2.737
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		4
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-1.078.861	-27.721
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di OICR	-1.078.861	-27.721
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-9.121.269	-526.820
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale		
A3.3	Parti di OICR	-9.121.269	-526.820
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-10.200.130	-557.274
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
C1.1	Su strumenti quotati		
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-39	17
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	-39	17
E3.1	Risultati realizzati	1	-15
E3.2	Risultati non realizzati	-40	32

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-10.200.169	-557.257
G.	ONERI FINANZIARI	-1.752	-2.980
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7	-6
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.745	-2.974
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-10.201.921	-560.237
H.	ONERI DI GESTIONE	-986.901	-1.296.907
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-954.846	-1.263.141
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.000	-15.000
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-6.394	-8.506
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.661	-10.260
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	355	185
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	207	1
I2.	ALTRI RICAVI	2.424	3.414
I3.	ALTRI ONERI	-2.276	-3.230
	Risultato della gestione prima delle imposte	-11.188.467	-1.856.959
L.	IMPOSTE		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	-11.188.467	-1.856.959

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

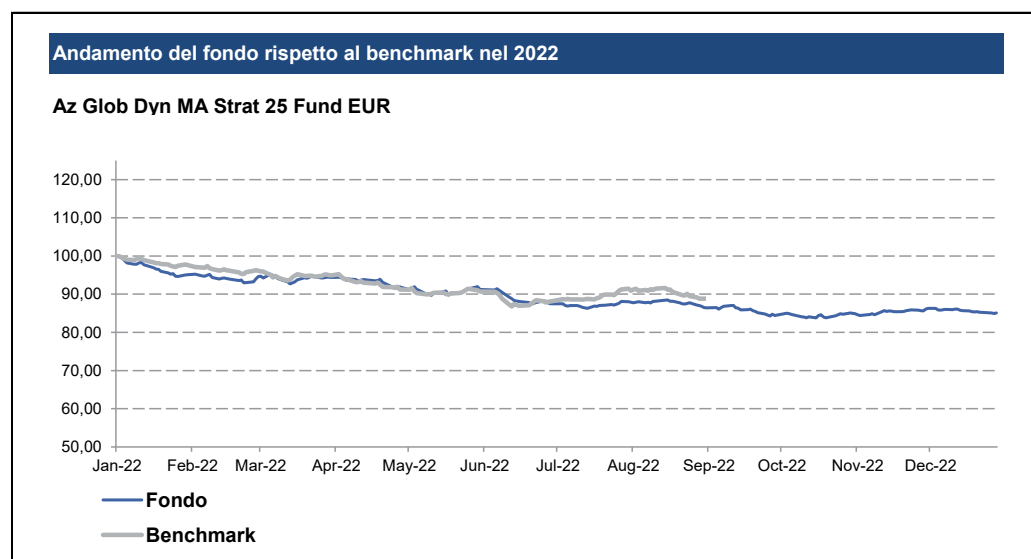
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

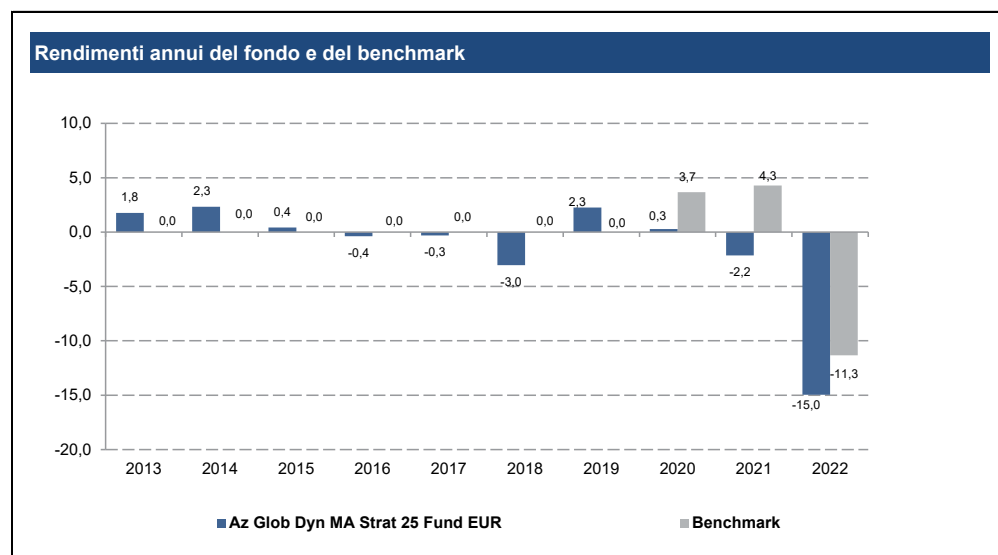
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark nel 2022. Il parametro di benchmark del fondo risulta così composto: 75% BLOOMBERG BARCLAYS Global Aggregate Total Return (hedged into EUR) + 25% MSCI AC World (ACWI) Total Return Net (hedged into EUR), in essere fino alla data del 31.08.2022.



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,694	5,819	5,803
Valore quota alla fine dell'esercizio	4,842	5,694	5,819
Performance netta dell'esercizio	-14,96%	-2,15%	0,28%
Performance netta del benchmark	-(*)	4,29%	3,65%
Valore massimo della quota	5,690	5,863	5,841
Valore minimo della quota	4,768	5,628	5,464

(*) Non viene rappresentato il rendimento del benchmark di riferimento in quanto il fondo appartiene alla categoria dei fondi flessibili.

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ GLOBAL DYNAMIC MULTI ASSET STRATEGY 25 FUND	7,62	5,99	4,36

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,68, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Il VaR minimo del Comparto dell'esercizio chiuso al 30 dicembre 2022 è stato pari a 2,55, il VaR massimo a 7,07 e il VaR medio a 0,36.

Rischio di mercato

Il VaR viene calcolato in base al metodo parametrico per un periodo di detenzione di 1 giorno utilizzando il livello di confidenza del 99%, che per il reporting e il monitoraggio viene ridimensionato a 10 giorni utilizzando il metodo della radice quadrata del tempo. Per i calcoli utilizziamo la piattaforma di rischio di mercato MSCI RiskMetrics. MSCI RiskMetrics è una soluzione basata su cloud ospitata su server MSCI, ma configurata dalla funzione Independent Enterprise Risk Management. Il modello utilizza i rendimenti giornalieri equamente ponderati dei fattori di rischio negli ultimi 250 giorni lavorativi.

Il rischio di mercato include tassi di interesse, spread, prezzi azionari (incluse le materie prime), tassi di cambio e volatilità delle opzioni.

Il rischio del fondo è monitorato dalla funzione di Compliance su base giornaliera.

Rischio di liquidità

La liquidità dei fondi è costantemente e attentamente monitorata dal Risk team di AllianzGI. Ciò include il monitoraggio degli afflussi, deflussi e sviluppi del NAV nonché il monitoraggio della struttura di base degli investitori. Inoltre, su base giornaliera, la liquidità di tutte le attività detenute dai fondi viene analizzata e monitorata utilizzando una combinazione di dati di mercato esterni e modelli di liquidità, nonché metodologie sviluppate internamente. Per la valutazione della liquidità delle attività azionarie, utilizziamo un modello quantitativo basato sui volumi medi giornalieri di negoziazione. Per la valutazione della liquidità delle attività fixed income, utilizziamo un modello quantitativo basato su un modello esterno, MSCI Liquidity Metrics (LMX)* e un modello qualitativo sviluppato internamente. Consideriamo i modelli complementari ed entrambi vengono utilizzati nel nostro processo di monitoraggio. Il modello interno si basa sulle attuali assunzioni di mercato, raccolte dal Portfolio Management team e dal trading desk, riviste dalla funzione Rischio, e contiene sulla base di questo input una componente lungimirante, che ci consente di valutare l'impatto di improvvisi cambiamenti del mercato sui nostri portafogli. Inoltre, stiamo eseguendo stress test di liquidità sul profilo di liquidità dei fondi su base regolare, simuliamo i rimborsi dei clienti per identificare eventuali disallineamenti tra attività e passività e monitoriamo l'ambiente di mercato generale e la situazione di liquidità. Queste attività fanno parte di un quadro di governance chiaramente definito con relazioni e escalation agli organi di governance competenti.

* Il modello di liquidità MSCI è una soluzione di classe multi-asset globale per valutare quantitativamente il rischio di liquidità sia a fini regolamentari che interni. Crea il modello di liquidità di uno strumento quantificando l'interazione multidimensionale tra dimensione di negoziazione, costo di transazione e orizzonte di liquidazione (la cosiddetta "liquidity surface"), sia a livello di posizione che di portafoglio. MSCI utilizza i dati di mercato di diversi fornitori come le quotazioni dei rivenditori, i volumi degli scambi eseguiti e i costi di transazione (spread bid-ask). Le caratteristiche di liquidità sono derivate a livello di titoli tenendo conto delle dimensioni di una specifica posizione e sono quindi aggregate per ricavare il profilo di liquidità di un determinato portafoglio.

Vari parametri possono essere sconvolti per simulare condizioni di mercato difficili. Per lo stress test ipotizziamo infatti una riduzione della liquidità delle singole attività riducendo la profondità del mercato (la dimensione massima dell'ordine fino alla quale prevarranno gli spread bid-ask) e esasperando gli spread bid-ask portando a una modifica della "liquidity surface".

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
Lussemburgo	57.674.949	100,00%
Totale	57.674.949	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario ed Editoriale			
Cementifero			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Enti pubblici economici			
Finanziario			100,00%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico			
Minerale e Metallurgico			
Stato			
Tessile			
Diversi			
TOTALE			100,00%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU2183829162	ALLZ GL DY MA STR 25	57.674.949	98,84%
TOTALE		57.674.949	98,84%
TOTALE PORTAFOGLIO		57.674.949	98,84%
TOTALE ATTIVITA'		58.353.032	

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo master.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU1794552932	Allianz Global Investors Fund - Allianz Multi Asset Risk Premia -WT9 (H2-EUR)- EUR (hedged) - (0.790%)	2.075.686,18	3,29
US9128284V99	United States Government USD Bonds 18/28	1.464.265,63	2,32
JP13001614A6	Japan Government JPY Bonds 04/34 S.16	1.383.314,47	2,19
JP1103571L10	Japan Government JPY Bonds 20/29 S.357	1.295.121,88	2,05
US91282CEP23	United States Government USD Bonds 22/32	1.249.066,44	1,98
US91282CCS89	United States Government USD Bonds 21/31	1.221.445,35	1,94
US912810EW46	United States Government USD Bonds 96/26	1.211.632,76	1,92
CA135087WL43	Canada Government CAD Bonds 98/29	844.029,52	1,34
JP13002717A6	Japan Government JPY Bonds 07/37 S.27	827.802,95	1,31
GB0004893086	United Kingdom Government GBP Bonds 00/32	778.518,82	1,23
XS0241594778	European Investment Bank JPY Notes 06/26	717.574,47	1,14
US74834LAX82	Quest Diagnostics USD Notes 15/25	675.682,70	1,07
US912810PW27	United States Government USD Bonds 08/38	633.515,64	1,00
US912810RZ30	United States Government USD Bonds 17/47	616.992,09	0,98
AU3TB0000150	Australia Government AUD Bonds 12/29 S.138	591.791,29	0,94
US87612EBH80	Target USD Notes 19/29	558.608,88	0,89
US912828X885	United States Government USD Bonds 17/27	551.327,33	0,87
US5949181045	Microsoft	543.583,18	0,86
CA135087XG49	Canada Government CAD Bonds 01/33	510.089,00	0,81
US693475AY16	PNC Financial Services Group USD Notes 19/24	478.341,90	0,76
LU2023251064	Allianz Global Investors Fund - Allianz Emerging Markets Multi Asset Income -W- USD - (0.640%)	459.930,96	0,73
US515110BX12	Landwirtschaftliche Rentenbank USD Notes 20/25 S.40	456.691,15	0,72
USP37110AK24	Empresa Nacional del Petróleo USD Notes 16/26	447.473,54	0,71
US912810QY73	United States Government USD Bonds 12/42	405.390,60	0,64
ES0000012B39	Spain Government EUR Bonds 18/28	390.065,15	0,62
US375558BG78	Gilead Sciences USD Notes 15/35	382.636,80	0,61
US83368TAV08	Société Générale USD MTN 20/25	376.479,16	0,60
US882508BH65	Texas Instruments USD Notes 20/25	374.064,56	0,59
FR0013234333	France Government EUR Bonds 17/39	347.867,41	0,55

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
PTOTEMOE0035	Portugal Obrigações do Tesouro EUR Bonds 20/27	336.779,31	0,53
IT0004532559	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro EUR Bonds 09/40	328.466,56	0,52
	TOTALE	22.534.235,68	35,71
	Altri Titoli	31.396.603,60	49,75
	TOTALE PORTAFOGLIO	53.930.839,28	85,46
	TOTALE ATTIVITA'	63.103.772,86	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		57.674.949		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto		57.674.949		
- in percentuale del totale delle attività		98,84%		

(*) I Paesi verso i quali sono prevalentemente indirizzati gli investimenti per gli O.I.C.R. detenuti dal fondo sono i Paesi dell'Unione Europea.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente nel fondo Master.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	1.128.480,63	3.863.866,52	16.726.095,84	1.852.340
- di altri enti pubblici				
- di banche	459.236,19	3.513.394,89	2.359.845,59	200.895,81
- di altri	96.524,57	1.808.399,35	5.565.302,53	0,00
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	262.046,23	2.069.818,27	11.074.779,76	414.195,96
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		2.535.617,14		
- FIA aperti retail				
- altri				

Totali				
- in valore assoluto	1.946.287,62	13.791.096,17	35.726.023,72	2.467.431,77
- in percentuale del totale delle attività	3,08	21,85	56,61	3,91

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati		57.674.949		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		57.674.949		
- in percentuale del totale delle attività		98,84%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione nel fondo Master.

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi (*)
Titoli quotati	1.946.287,62	15.737.383,79	35.726.023,72	2.467.431,77
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.946.287,62	15.737.383,79	35.726.023,72	2.467.431,77
- in percentuale del totale delle attività	3,08	24,94	56,61	3,91

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	821.519	11.136.501
TOTALE	821.519	11.136.501

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo Master non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

La tabella seguente fornisce la ripartizione dei titoli e degli strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi d'interesse, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration modificata) del fondo master.

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Dollaro statunitense	105.172,48	5.173.820,67	12.906.368,54
Euro	649.490,89	2.813.002,02	6.612.881,40
Dollaro australiano	3.030,26		1.136.080,83
Dollaro canadese	18.131,37		1.538.495,85
Corona danese			86.674,36
Sterlina Gran Bretagna	1.046,70		2.163.607,20
Yen giapponese	-8.857,26	1.020.724,96	3.920.115,12
Franco svizzero	8.025,13		
Corona norvegese		98.515,72	
TOTALE	776.039,57	9.106.063,37	28.364.223,30

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo Master (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		543.839	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		128.106	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili			544.870		
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			154.526		
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:

- Liquidità disponibile in euro	440.757
- Liquidità disponibile in divisa estere	1.926
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	

Totale liquidità disponibile	442.683
-------------------------------------	----------------

F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:

- Vendite di strumenti finanziari	65.423
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	

Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	65.423
----------------------------------------------------------------	---------------

F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:

- Acquisti di strumenti finanziari	
------------------------------------	--

- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	-3
<hr/>	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3
<hr/>	
Totale posizione netta di liquidità	508.103

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	66
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	66
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	169.914
Totale Risparmio di imposta	169.914
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	
Totale altre attività	169.980

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti finanziamenti ricevuti. Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate esclusivamente da affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria, non utilizzati a fine esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni debitorie a favore del fondo Master (voci L1 e L2 della Situazione Patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		543.839	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		128.106	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili			-1.031		
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-26.420		
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	34.047
- 03/01/23	32.578
Totale debiti verso partecipanti	66.625

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	285
- provvigioni di gestione	70.632
- ratei passivi su conti correnti	
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	2.472
- commissioni di affido	190
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	73.579
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	4.413
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.946
- altre	
Totale altre	7.359
Totale altre passività	80.938

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		78.846.951	94.501.402	107.170.727
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	1.528.345	5.314.631	7.360.722
	- Sottoscrizioni singole	506.360	4.117.322	6.015.461
	- Piani di accumulo	1.021.985	1.197.309	1.345.261
	- Switch in entrata			
	b) Risultato positivo della gestione			
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a) Rimborsi:	-10.981.360	-19.112.123	-19.960.287
	- Riscatti	-10.717.424	-18.775.188	-19.517.977
	- Piani di rimborso	-263.936	-336.935	-442.310
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-11.188.467	-1.856.959	-69.760
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		58.205.469	78.846.951	94.501.402
Numero delle quote in circolazione		12.020.773	13.846.883	16.240.172

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	1,70%	204.006	987.799

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND
Strumenti finanziari detenuti	57.674.949
Incidenza % sul Portafoglio	100,00%
Strumenti finanziari derivati acquistati	
(Capitali di riferimento)	
Depositi bancari	
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
Posizione Netta di Liquidità:	
- Liquidità disponibile	
- Impegni a fine esercizio	
Altre attività	
Finanziamenti Ricevuti	
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
Strumenti finanziari derivati emessi	
(Capitali di riferimento)	
Debiti verso partecipanti	
Altre Passività	
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)	

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	57.674.949		676.155	58.351.104		147.563	147.563
Dollaro statunitense			1.928	1.928			
TOTALE	57.674.949		678.083	58.353.032		147.563	147.563

(*) Comprese le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.078.861		-9.121.269	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-1.078.861		-9.121.269	
- OICVM	-1.078.861		-9.121.269	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti contratti derivati che dessero luogo a risultati e/o rivenenti dalla valutazione dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale) del fondo master.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				-392.236,27
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				

- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	363.629,80	-215.278,09
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		

Altre operazioni

- future
- opzioni
- swap

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	1	-40

3) Inoltre di seguito si fornisce il dettaglio della voce G1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi si riferiscono esclusivamente ad affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria.

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
Scoperti di conto corrente	
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-7
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-7

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-1.745
Totale altri oneri finanziari	-1.745

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	955	1,47%					
- provvigioni di base	955	1,47%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	15	0,02%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(***)	156	0,27%					
4) Compenso del depositario	6	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	8	0,01%					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3	0,01%					
- contributo di vigilanza	3	0,01%					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.143	1,79%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.143	1,79%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	200
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	7
Totale interessi attivi	207
I2. Altri ricavi	
- Retrocessioni da altre SGR	-103
- Claims attivi	271
- Sopravvenienze attive	709
- Ricavi vari	1.547
Totale altri ricavi	2.424
I3. Altri oneri	
- Spese bancarie	-2.159
- Sopravvenienze passive	-40
- Spese varie	-77
Totale altri oneri	-2.276
Totale altri ricavi ed oneri	355

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale “Imposte”, dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l’eventuale risparmio d’imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a -2,34 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

7) Il Prospetto informativo di offerta, il Regolamento di gestione, le informazioni chiave per gli investitori, nonché le relazioni annuali e semestrali del fondo master possono essere richiesti gratuitamente presso la Società di gestione, il Depositario e qualsiasi Agente di pagamento e per le informazioni del fondo master.

Società di gestione del fondo master:

Allianz Global Investors GmbH - Filiale del Lussemburgo
6A, route de Trèves
L-2633 Senningerberg

Depositario del fondo master:

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J.F. Kennedy
L-1855 Lussemburgo

Inoltre, le relazioni annuali e semestrali sono reperibili in formato elettronico alla pagina Internet www.allianzglobalinvestors.de.

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

ANNEX 1 - SFDR Disclosure

Nome del prodotto: Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 25 Fund

Identificativo della persona giuridica: 529900DNBBSKK32SWA22

Caratteristiche ambientali e/o sociali

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

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

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

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

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

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

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

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) 20,87 % di investimenti sostenibili

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

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

con un obiettivo sociale

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



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

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

Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 25 Fund (il "Fondo Feeder") è un Fondo Feeder che investe nel suo Fondo Master Allianz Global Multi Asset Sustainability Conservative (il "Fondo Master"). Il tipo di gestione del Fondo Feeder è stato valutato attraverso quella del suo Fondo Master. Il Fondo Master ha promosso un'ampia gamma di caratteristiche ambientali e/o sociali investendo almeno il 70% dei propri attivi secondo la "Strategia Multi Asset Sustainability" che comprende, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, varie strategie di sostenibilità e/o, investe in Green Bond e/o Social Bond, e/o Sustainability Bond e/o Fondi Target SFDR Articolo 8 & 9 ("SFDR Target Funds").

Inoltre, sono stati applicati i criteri minimi di esclusione sostenibili per gli investimenti diretti.

Non è stato designato alcun indice di riferimento per il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali promosse dal Fondo Master.

● Qual è la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Nell'ambito della Strategia Multi Asset Sustainability, il Gestore degli investimenti del Fondo Master alloca almeno il 70% del patrimonio del fondo in vari approcci orientati alla sostenibilità.

Per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali si utilizzano i seguenti indicatori di sostenibilità del Fondo Master, la cui performance è stata la seguente:

- La percentuale effettiva degli attivi del Fondo Master investita in Green Bond, e/o Social Bond, e/o Obbligazioni di Sostenibilità e/o in Fondi Target SFDR e/o in Azioni e/o Titoli di Debito in conformità alla Strategia "Multi Asset Sustainability" è stata del 81,89 %.

- Nel caso in cui l'Investment Manager abbia effettuato investimenti diretti in titoli di Debito o titoli Azionari nell'ambito della Strategia "Multi Asset Sustainability", l'Investment Manager ha aderito ai rispettivi elementi vincolanti.

- i principali effetti negativi (PAI) delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità sono stati considerati attraverso l'adesione ai seguenti criteri di esclusione applicati agli investimenti diretti (ad eccezione di liquidità, derivati, Fondi target esterni e Fondi target interni che non perseguono una strategia di sostenibilità):

- Titoli emessi da società con gravi violazioni di principi e linee guida come i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e i Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, a causa di pratiche controverse in materia di diritti umani, diritti del lavoro, ambiente e corruzione.

- Titoli emessi da società coinvolte in armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche, armi biologiche, uranio impoverito, fosforo bianco e armi nucleari).

- Titoli emessi da società che derivano più del 10% del loro fatturato da armi, attrezzature e servizi militari

- Titoli emessi da società che derivano più del 10% del loro fatturato dall'estrazione di carbone termico

- Titoli emessi da società di servizi pubblici che derivano più del 20% del loro fatturato dal carbone

- Titoli emessi da società coinvolte nella produzione e nella distribuzione di tabacco che derivano più del 5% del loro fatturato da questa attività

Sono stati esclusi gli investimenti diretti in emittenti sovrani con un punteggio insufficiente dell'indice Freedom House.

I criteri di esclusione minimi sostenibili si sono basati sulle informazioni fornite da un fornitore esterno di dati e sono stati codificati nei controlli di compliance pre e post-trade. La revisione è stata effettuata almeno una volta all'anno.

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

Gli investimenti sostenibili hanno contribuito al raggiungimento degli obiettivi ambientali e/o sociali, per i quali l'Investment Manager ha utilizzato come quadro di riferimento, tra gli altri, gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite, nonché gli obiettivi della Tassonomia UE.

La valutazione del contributo positivo agli obiettivi ambientali o sociali si è basata su un framework proprietario che combinava elementi quantitativi con elementi qualitativi provenienti dalla ricerca interna. In prima istanza, è stata applicata la metodologia che ha portato alla scomposizione quantitativa delle attività commerciali di una società partecipata. In seconda istanza, attraverso l'elemento qualitativo del framework di riferimento, è stato valutato se le attività commerciali avessero contribuito positivamente a un obiettivo ambientale o sociale.

Il contributo positivo a livello di Fondo Master è stato calcolato considerando la quota di ricavi di ciascun emittente attribuibile alle attività commerciali che hanno contribuito agli obiettivi ambientali e/o sociali, a condizione che l'emittente soddisfi il principio «non arrecare un danno significativo» e prassi di buona governance. Nella seconda fase, è stata effettuata un'aggregazione ponderata per le attività.

Inoltre, per alcune tipologie di titoli, ad esempio per il finanziamento di progetti specifici che contribuiscono a obiettivi ambientali o sociali, si è considerato che l'investimento complessivo contribuisse a obiettivi ambientali e/o sociali. Inoltre, in questi casi, sono stati effettuati controlli sugli emittenti in linea con il principio «non arrecare un danno significativo» e prassi di buona governance.

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

Per garantire che gli Investimenti Sostenibili non danneggiassero in modo significativo altri obiettivi ambientali e/o sociali, l'Investment Manager si è avvalso degli indicatori principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (PAI), in base ai quali sono state definite soglie di significatività per identificare gli emittenti significativamente dannosi. Sugli emittenti che non soddisfano la soglia di significatività sono state effettuate azioni di impegno per un periodo limitato per rimediare all'impatto negativo. In caso contrario, se l'emittente non soddisfa le soglie di significatività definite per due volte successive o in caso di mancato impegno, non supera la valutazione "non arrecare un danno significativo". Gli investimenti in titoli di emittenti che non hanno superato la valutazione "non arrecare un danno significativo" non sono stati considerati investimenti sostenibili.

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

Gli indicatori principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (PAI) sono stati considerati come parte dell'applicazione dei criteri di esclusione o attraverso soglie su base settoriale o assoluta. Sono state definite anche soglie di significatività riferite a criteri qualitativi o quantitativi.

Riconoscendo la mancanza di copertura dei dati per alcuni degli indicatori PAI, nell'applicazione della valutazione "non arrecare un danno significativo" per i seguenti indicatori delle imprese sono stati utilizzati, quando pertinenti, dati equivalenti per valutare gli indicatori PAI:

- quota di consumo e produzione di energia non rinnovabile,
- attività che incidono negativamente su aree sensibili sotto il profilo della biodiversità,
- emissioni in acqua,

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

- mancanza di procedure e di meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite e alle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali.

Ai titoli sovrani sono stati applicati i seguenti indicatori:

- Intensità GHG
- Paesi che beneficiano degli investimenti soggetti a violazioni sociali

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

La lista di esclusioni minime sostenibili dell'Investment Manager ha escluso le società in base al loro coinvolgimento in pratiche controverse rispetto alle norme internazionali. Il quadro normativo di base è costituito dai Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, dalle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e dai Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, integrati negli Obiettivi di sviluppo sostenibile. Gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e ai Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti umani, in quanto i titoli emessi da società che violano gravemente questi principi sono stati esclusi dall'universo degli investimenti.

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

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

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.



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

AllianzGI ha aderito alla Net Zero Asset Manager Initiative e ha preso in considerazione gli indicatori PAI attraverso attività di stewardship e engagement, entrambi rilevanti per mitigare il potenziale impatto negativo della società.

Grazie all'impegno assunto nell'iniziativa Net Zero Asset Manager, AllianzGI ha ridotto le emissioni di gas a effetto serra in collaborazione con i propri clienti proprietari di asset con obiettivi di decarbonizzazione, coerentemente con l'ambizione di raggiungere emissioni nette zero entro il 2050 o prima per tutti gli asset in gestione. Nell'ambito di questo obiettivo, AllianzGI ha fissato un obiettivo intermedio per la percentuale di asset da gestire in linea con il raggiungimento delle emissioni nette zero entro il 2050 o prima.

L'Investment Manager del Fondo Master ha preso in considerazione gli indicatori PAI relativi alle emissioni di gas a effetto serra, alla biodiversità, all'acqua, ai rifiuti e alle problematiche sociali e concernenti il personale per gli emittenti societari e, laddove pertinente, l'indice Freedom House è stato applicato agli investimenti nei titoli sovrani. Gli indicatori PAI sono stati presi in considerazione nel processo di investimento dell'Investment Manager attraverso le esclusioni.

Inoltre, la copertura dei dati richiesti per gli indicatori PAI era eterogenea. La copertura dei dati relativi alla biodiversità, all'acqua e ai rifiuti è bassa e i relativi indicatori PAI sono stati considerati attraverso l'esclusione dei titoli emessi da società che presentano gravi violazioni di principi e linee guida come i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Linee guida dell'OCSE destinate alle

imprese multinazionali e i Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti umani, a causa di pratiche problematiche in materia di diritti umani, diritti del lavoro, ambiente e corruzione.

Sono stati considerati i seguenti indicatori PAI:

Applicabili agli emittenti societari:

- Emissioni di GHG
- Impronta di carbonio
- Intensità di GHG delle imprese beneficiarie degli investimenti
- Esposizione a imprese attive nel settore dei combustibili fossili
- Attività che incidono negativamente su aree sensibili sotto il profilo della biodiversità
- Emissioni in acqua
- Rapporto tra rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi
- Violazione dei principi del Global compact delle Nazioni Unite
- Mancanza di procedure e meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite
- Diversità di genere nel consiglio
- Esposizione ad armi controverse

Applicabile agli titoli sovrani e sovrnazionali:

- Paesi che beneficiano degli investimenti soggetti a violazioni sociali.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Nel periodo di riferimento, la maggior parte degli investimenti del prodotto finanziario includeva azioni, debiti e fondi target. Una parte del prodotto finanziario includeva attività che non promuovevano caratteristiche ambientali o sociali. Esempi di tali attività sono i derivati, la liquidità e i depositi. Poiché tali attività non sono state utilizzate per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario, sono state escluse dalla determinazione dei principali investimenti. I principali investimenti sono quelli con il peso maggiore nel prodotto finanziario. I pesi sono calcolati come media delle quattro date di valutazione. Le date di valutazione sono la data di rendicontazione e l'ultimo giorno di ogni terzo mese per nove mesi a partire dalla data di rendicontazione.

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito **la quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 01.01.2022-31.12.2022

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
Allianz Global Multi Asset Sustainability Conservative	N/A	99,03%	Lussemburgo



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

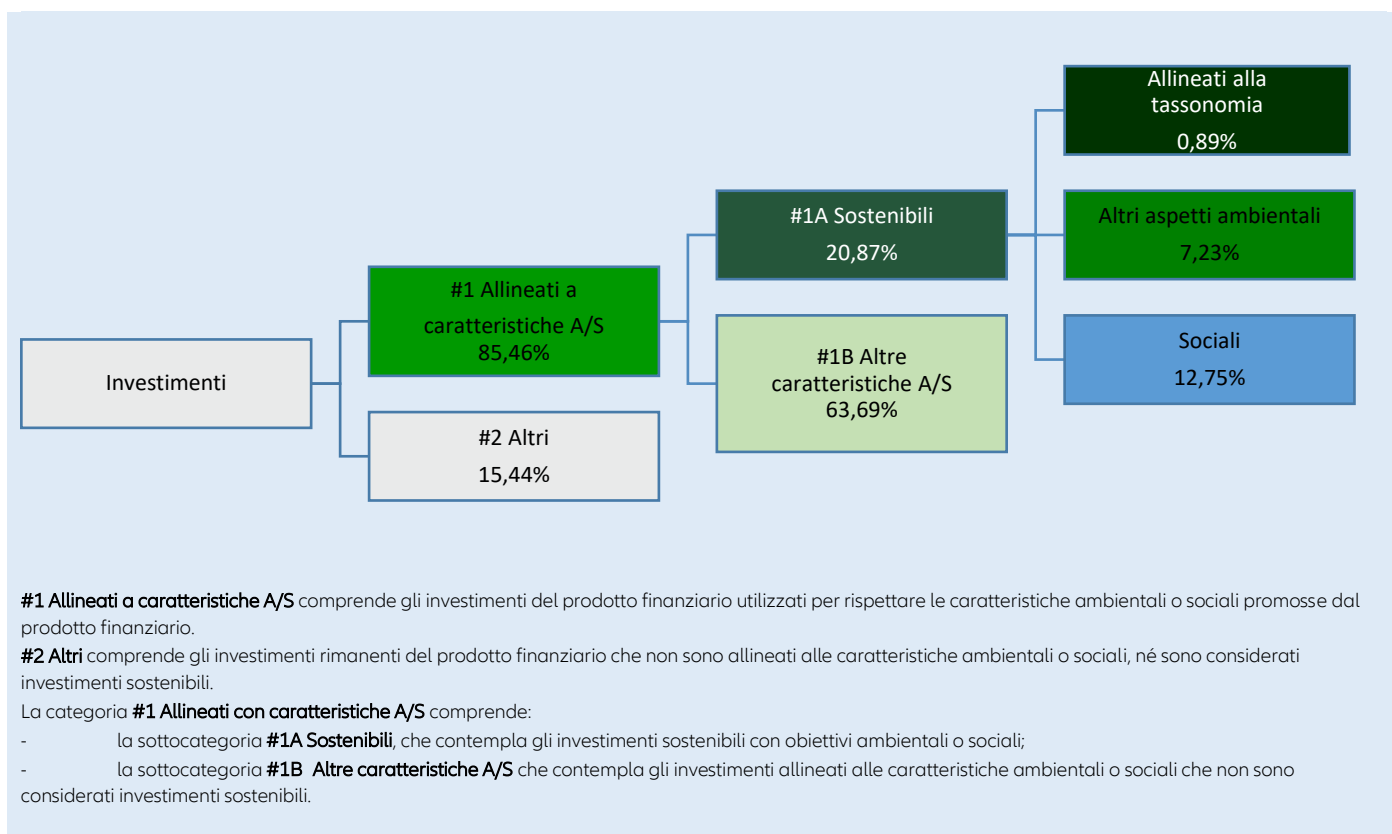
La maggior parte delle attività del Fondo è stata utilizzata per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse da questo Fondo. Una piccola parte del Fondo contiene attività che non promuovono caratteristiche ambientali o sociali. Esempi di tali strumenti sono i derivati, la liquidità e i depositi, alcuni Fondi Target e gli investimenti con caratteristiche ambientali, sociali o di buon governo temporaneamente divergenti o assenti.

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

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Alcune attività di business possono contribuire a più di una sottocategoria sostenibile (sociale, allineata alla tassonomia o altre ambientali). Ciò può condurre a situazioni in cui la somma delle sottocategorie sostenibili non corrisponde esattamente al valore complessivo della categoria sostenibile. Tuttavia, non è possibile alcun doppio conteggio all'interno della categoria complessiva degli investimenti sostenibili.

L'allocazione degli attivi del Fondo Feeder è stata la seguente:



● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

La tabella seguente mostra le quote degli investimenti del prodotto finanziario nei vari settori e sottosectori. L'analisi si basa sulla classificazione NACE delle attività economiche della società o dell'emittente dei titoli in cui il prodotto finanziario è investito. In caso di investimenti in fondi target, viene applicato un approccio look-through in modo da tenere conto delle appartenenze settoriali e sottosectoriali delle attività sottostanti dei fondi target per garantire la trasparenza dell'esposizione settoriale del prodotto finanziario.

La rendicontazione dei settori e dei sottosectori dell'economia che ottengono ricavi dalla prospezione, dall'estrazione, dalla produzione, dalla trasformazione, dal deposito, dalla raffinazione o dalla distribuzione, compresi il trasporto, lo stoccaggio e il commercio, dei combustibili fossili ai sensi dell'articolo 2, punto 62, del regolamento (UE) 2018/1999 Parlamento europeo e del Consiglio, non è attualmente possibile, poiché la valutazione include solo la classificazione NACE di livello I e II. Le attività relative ai combustibili fossili citate sono incluse, aggregate ad altre attività, nei sottosectori B5, B6, B9, C28, D35 e G46.

NACE	Settore e sottosettore	% di attivi
A	AGRICOLTURA, SILVICOLTURA E PESCA	0,08%

A02	Silvicoltura e utilizzo di aree forestali	0,08%
B	ATTIVITÀ ESTRATTIVA	0,22%
B06	Estrazione di petrolio greggio e di gas naturale	0,04%
B7	Estrazione di minerali metalliferi	0,18%
C	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	14,31%
C10	Industrie alimentari	0,13%
C11	Produzione di bevande	1,05%
C15	Confezione di articoli in pelle e simili	0,10%
C17	Fabbricazione di carta e di prodotti di carta	0,92%
C19	Fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio	1,61%
C20	Fabbricazione di prodotti chimici	0,85%
C21	Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base e di preparati farmaceutici	2,06%
C22	Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche	0,05%
C23	Fabbricazione di altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	0,34%
C24	Attività metallurgiche	0,18%
C25	Fabbricazione di prodotti in metallo, esclusi macchinari e attrezzature	0,06%
C26	Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica	3,31%
C27	Fabbricazione di apparecchiature elettriche	0,28%
C28	Fabbricazione di macchinari e apparecchiature n.c.a.	1,69%
C29	Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	1,48%
C30	Fabbricazione di altri mezzi di trasporto	0,14%
C31	Fabbricazione di mobili	0,01%
C32	Altre industrie manifatturiere	0,07%
D	FORNITURA DI ENERGIA ELETTRICA, GAS, VAPORE E ARIA CONDIZIONATA	1,23%
D35	Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata	1,23%
E	FORNITURA DI ACQUA; RETI FOGNARIE, ATTIVITÀ DI TRATTAMENTO DEI RIFIUTI E RISANAMENTO	0,31%
E36	Raccolta, trattamento e fornitura di acqua	0,15%
E38	Attività di raccolta, trattamento e smaltimento dei rifiuti; recupero dei materiali	0,16%
F	COSTRUZIONI	0,01%
F42	Costruzione di edifici	0,01%
F42	Ingegneria civile	0,00%
G	COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	2,00%
G45	Commercio all'ingrosso e al dettaglio e riparazione di autoveicoli e motocicli	0,08%
G46	Commercio all'ingrosso, escluso quello di autoveicoli e di motocicli	0,59%
G47	Commercio al dettaglio, escluso quello di autoveicoli e di motocicli	1,33%
H	TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	1,32%
H49	Trasporto terrestre e trasporto mediante condotte	0,67%
H50	Trasporti marittimi e per vie d'acqua	0,07%
H51	Trasporto aereo	0,00%
H52	Magazzinaggio e attività di supporto ai trasporti	0,14%
H53	Servizi postali e attività di corriere	0,43%
J	SERVIZI DI INFORMAZIONE E COMUNICAZIONE	5,39%
J58	Attività editoriali	2,02%
J59	Attività di produzione cinematografica, di video e di programmi televisivi, di registrazioni musicali e sonore	0,23%
J61	Telecomunicazioni	2,17%
J62	Programmazione, consulenza informatica e attività connesse	0,01%
J63	Attività dei servizi d'informazione	0,95%
K	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	18,51%
K64	Prestazione di servizi finanziari (ad esclusione di assicurazioni e fondi pensione)	14,71%
K65	Assicurazioni, riassicurazioni e fondi pensione, escluse le assicurazioni sociali obbligatorie	1,18%
K66	Attività ausiliarie dei servizi finanziari e delle attività assicurative	2,61%
L	ATTIVITÀ IMMOBILIARI	1,06%
L68	Attività immobiliari	1,06%
M	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	1,85%
M69	Attività legali e contabilità	0,01%
M70	Attività di sedi centrali; consulenza gestionale	0,04%
M71	Attività degli studi di architettura e d'ingegneria; collaudi e analisi tecniche	0,11%

M72	Ricerca scientifica e sviluppo	1,51%
M73	Pubblicità e ricerche di mercato	0,09%
M74	Altre attività professionali, scientifiche e tecniche	0,09%
N	ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	0,31%
N77	Attività di noleggio e leasing	0,02%
N78	Attività di ricerca, selezione, fornitura di personale	0,10%
N81	Attività di servizi per edifici e per paesaggio	0,18%
N82	Attività amministrative e di supporto per le funzioni d'ufficio e altri servizi di supporto alle imprese	0,01%
NA	NON SETTORIZZATO	5,94%
O	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA E DIFESA; ASSICURAZIONE SOCIALE OBBLIGATORIA	41,57%
O84	Amministrazione pubblica e difesa; assicurazione sociale obbligatoria	41,57%
Q	SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	1,79%
Q86	Attività dei servizi sanitari	1,79%
U	ATTIVITÀ DI ORGANIZZAZIONI E ORGANISMI EXTRATERRITORIALI	4,10%
U99	Attività di organizzazioni e organismi extraterritoriali	4,10%



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

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

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

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

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

Gli investimenti allineati alla tassonomia comprendono investimenti di debito e/o di capitale in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale allineate alla tassonomia UE. I dati allineati alla tassonomia sono forniti da un fornitore esterno di dati. I dati allineati alla tassonomia sono stati, solo in rari casi, dati comunicati dalle aziende in conformità alla tassonomia UE. Il fornitore di dati ha ricavato i dati allineati alla tassonomia da altri dati aziendali equivalenti disponibili.

Le attività allineate alla tassonomia sono attività che soddisfano i criteri della tassonomia UE. Se un investimento non è allineato alla tassonomia UE perché l'attività non è o non è ancora coperta dalla tassonomia UE o oppure il contributo positivo non è sufficientemente significativo da soddisfare i i criteri di vaglio tecnico della tassonomia, tale investimento può comunque essere considerato un investimento sostenibile dal punto di vista ambientale, a condizione che sia conforme a tutti i criteri correlati.

I dati non sono stati sottoposti al controllo da parte di revisori o a revisione da parte di terzi.

I dati non riflettono i dati dei titoli di Stato. Ad oggi, non esiste una metodologia riconosciuta per determinare la percentuale di attività allineate alla tassonomia quando si investe in titoli di Stato.

La quota di investimenti in titoli di Stato è pari a 39,85%.

Alla data di riferimento del bilancio, i dati affidabili sull'allineamento alla tassonomia erano disponibili solo per gli investimenti aggregati in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in base al fatturato. Pertanto, i valori corrispondenti per le spese operative e di capitale sono indicati come zero.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?

Sì:

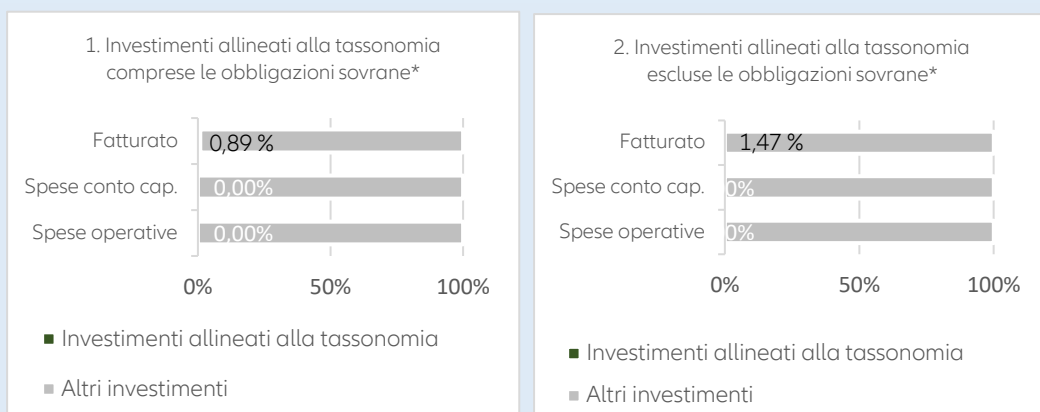
Gas fossile

Energia nucleare

No

La scomposizione delle quote di investimenti allineati alla tassonomia nel gas fossile e nell'energia nucleare non è attualmente possibile in quanto i dati non sono ancora disponibili verificati.

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



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

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

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

Obiettivi ambientali	% di attivi
La mitigazione dei cambiamenti climatici	0,00 %
L'adattamento ai cambiamenti climatici	0,00 %

La ripartizione delle quote di investimento per obiettivi ambientali non è attualmente possibile in quanto i dati non sono ancora disponibili in forma verificata.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività transitorie e abilitanti?**

Attività	% di attivi
Attività abilitanti	0,00 %
Attività di transizione	0,00 %

La ripartizione degli investimenti del prodotto finanziario in attività economiche di transizione e abilitanti non è attualmente possibile a causa della mancanza di dati sulla tassonomia affidabili. Le società non finanziarie renderanno nota la quota di attività economiche conformi alla tassonomia sotto forma di KPI, indicando a quale obiettivo ambientale contribuisce l'attività e se si tratta di un'attività economica di transizione o abilitante, solo a partire dal 1° gennaio 2023 (le società finanziarie - dal 1° gennaio 2024). L'esistenza di queste informazioni è un presupposto obbligatorio per questa valutazione.



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

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla tassonomia UE è stata del 7,23%.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti sostenibili con obiettivo sociale è stata del 12,75%.



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

All'interno della categoria "#2 Altri" sono stati inclusi la liquidità, la quota di investimenti non sostenibili dei Fondi Target e gli strumenti derivati. I derivati sono stati utilizzati per un'efficiente gestione del portafoglio (compresa la copertura del rischio) e/o per finalità di investimento, mentre i Fondi Target per beneficiare di una strategia specifica. A questi investimenti non sono state applicate garanzie minime di salvaguardia ambientali o sociali minime.



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

Per garantire che il Fondo Master soddisfi le sue caratteristiche ambientali e sociali, gli elementi vincolanti sono stati definiti come criteri di valutazione. L'aderenza agli elementi vincolanti è stata misurata con l'aiuto di indicatori di sostenibilità. Per ogni indicatore di sostenibilità è stata definita una metodologia, basata su diverse fonti di dati, per garantire una misurazione e una rendicontazione accurate degli indicatori. Per avere dati sottostanti rilevanti, l'elenco delle esclusioni minime sostenibili è stato aggiornato almeno due volte all'anno dal team di sostenibilità e basato su fonti di dati esterne.

Sono stati introdotti meccanismi tecnici di controllo per monitorare l'aderenza agli elementi vincolanti nei controlli di compliance pre e post-trade. Questi meccanismi sono serviti a garantire il costante rispetto delle caratteristiche ambientali e/o sociali dal Fondo Master. In caso di violazioni individuate, sono state adottate le misure necessarie per porvi rimedio. Un esempio di tali misure è la cessione di titoli non in linea con i criteri di esclusione o l'impegno con gli emittenti. Questi meccanismi sono parte integrante del processo di valutazione del PAI.

Inoltre, AllianzGI effettua attività di engagement con le società partecipate. Le attività di engagement sono state svolte solo in relazione agli investimenti diretti. Non è garantito che l'attività di engagement svolta includa gli emittenti detenuti da ogni Mandato. La strategia di engagement dell'Investment Manager si basa su due pilastri: (1) approccio basato sul rischio e (2) approccio tematico.

L'approccio basato sul rischio si concentra sui rischi materiali "ESG" che sono stati identificati. L'entità dell'esposizione è un criterio fondamentale per l'avvio della valutazione. Voti significativi contro il management della società nelle assemblee generali passate, controversie legate alla sostenibilità o alla governance e altre questioni di sostenibilità sono al centro delle attività di engagement con le società partecipate.

L'approccio tematico si concentra su uno dei tre temi strategici di sostenibilità di AllianzGI - cambiamento climatico, limiti del pianeta e capitalismo inclusivo - o su temi di governance all'interno di mercati specifici. L'engagement tematico dà priorità sulla base dell'entità delle partecipazioni di AllianzGI e tiene conto delle priorità dei clienti.

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



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

Non è stato designato alcun parametro di riferimento al fine di conseguire le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal Fondo Master

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 50 Fund

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La presente relazione sulla gestione si riferisce al fondo comune d'investimento di tipo aperto denominato Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 50 Fund, divenuto fondo feeder del fondo master Allianz Global Multi Asset Sustainability Balanced [Classe FT (H2-EUR)], un OICVM domiciliato in Lussemburgo e gestito da Allianz Global Investors GmbH, società appartenente al Gruppo, in data 11 settembre 2020. Pertanto tutte le informazioni relative all'attività gestionale si riferiscono ad operazioni compiute sul fondo master.

La politica di gestione

Analisi complessiva

Nel 2022, i titoli azionari globali sono crollati, registrando i peggiori rendimenti su base annua dal 2008, poiché l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha intensificato le già crescenti pressioni inflazionistiche e ha provocato il più grande shock dei prezzi energetici dagli anni Settanta. Le banche centrali hanno aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'impennata dell'inflazione e la rigida politica zero-COVID della Cina ha anch'essa contribuito alle voci sempre più insistenti circa l'imminenza di una recessione globale. A metà ottobre, l'Indice MSCI All Countries World era piombato in territorio ampiamente negativo (definito come un calo di almeno il 20% rispetto a un recente picco), prima che i segnali del probabile raggiungimento del picco dell'inflazione e dell'allentamento delle restrizioni anti-COVID-19 in Cina consentissero ai titoli di chiudere l'anno in rialzo.

Le obbligazioni globali sono crollate in seguito all'aumento dei rendimenti ai massimi pluriennali. Le previsioni di inflazione già in aumento sono ulteriormente peggiorate a causa della guerra fra Russia e Ucraina, innescando timori di un inasprimento aggressivo della politica monetaria da parte delle banche centrali. Negli Stati Uniti, il rendimento dei Treasury a 10 anni è aumentato di circa 230 punti base (pb), chiudendo al 3,8% a dicembre. L'aumento dei rendimenti obbligazionari europei è stato ancora più consistente e i Bund tedeschi a 10 anni hanno chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio.

Valute

Il dollaro USA si è notevolmente rafforzato poiché la Fed ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione. Per contro, lo yen giapponese si è indebolito rispetto a tutte le principali valute dato che la Banca del Giappone ha mantenuto il suo orientamento accomodante. Anche euro e sterlina britannica si sono deprezzati rispetto al dollaro USA (sebbene abbiano messo a segno un rialzo rispetto allo yen) per effetto dei timori circa la debolezza della crescita economica europea che potrebbe compromettere la capacità delle banche centrali di aumentare i tassi. La sterlina britannica è stata colpita in modo particolarmente duro nel terzo trimestre, in quanto le politiche economiche di breve durata del primo ministro britannico Liz Truss hanno minato la credibilità fiscale del Regno Unito.

Materie prime

È stato un anno instabile per le materie prime. I prezzi di energia, grano e alcuni metalli industriali sono saliti nel primo trimestre, quando l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha suscitato timori di interruzioni delle forniture e carenze, dal momento che entrambi i paesi erano i principali produttori di alcune materie prime. Tuttavia, i prezzi delle materie prime sono successivamente arretrati sulla scia dei crescenti timori di una recessione dell'economia globale. Dopo aver toccato il massimo degli ultimi 14 anni, pari a circa USD 140 al barile, il greggio Brent ha chiuso l'anno a circa USD 85 al barile, solo in lieve rialzo rispetto all'inizio dell'anno. I prezzi del grano hanno chiuso l'anno con andamento invariato, mentre nel corso dei 12 mesi in esame le quotazioni di numerosi metalli industriali sono calate.

L'andamento del mercato

I titoli azionari statunitensi sono crollati a causa dell'inasprimento aggressivo della politica monetaria della Federal Reserve (Fed), del brusco rallentamento della crescita degli utili e dell'intensificarsi dei timori di una recessione dell'economia statunitense. Dopo aver segnato un nuovo record a inizio gennaio, l'indice S&P 500 è successivamente entrato in zona di mercato ribassista. L'indice dei titoli tecnologici Nasdaq ha perso ulteriormente quota a causa della debolezza particolarmente pronunciata dei titoli growth. Nonostante il rally del quarto trimestre, l'indice S&P 500 ha perso circa un quinto del suo valore su base annua, mentre il Nasdaq è calato di un terzo. L'anno si è distinto anche per la cessione di posizioni detenute in rinomate società orientate alla crescita e i titoli value hanno sovraperformato quelli growth di oltre il 20% nei 12 mesi in esame.

La crescita economica statunitense è stata negativa per i primi due trimestri del 2022, prima di mettere a segno un recupero nel terzo trimestre. Tuttavia, le dinamiche economiche sono sembrate nuovamente indebolite nel quarto trimestre, a causa dell'aumento dei tassi d'interesse che ha pesato sulla domanda. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per gli Stati Uniti di S&P Global sono scese a quota 44,6, il livello collettivo più basso degli ultimi due anni e mezzo. Il PMI manifatturiero è sceso a 46,2, il risultato più debole dal picco della pandemia nel 2020, mentre l'attività nel settore dei servizi è scesa a 44,0, uno dei livelli più bassi dal 2009.

A marzo, la Fed ha alzato i tassi per la prima volta dal 2018. L'aumento di 25 punti base (pb) è stato seguito da un aumento di 50 pb ad aprile e da uno di 75 pb in occasione delle successive quattro riunioni del FOMC. La stretta monetaria ha iniziato a dare frutti: dopo aver toccato il massimo degli ultimi 40 anni (9,1%) a giugno, il tasso d'inflazione statunitense è sceso al 7,1% a novembre, il livello più basso dalla fine del 2021. A dicembre, la Fed ha rallentato il ritmo di aumento dei tassi, implementando un aumento di 50 pb, ma le autorità hanno indicato di aspettarsi ulteriori rialzi nel 2023, con un tasso terminale previsto di almeno il 5%, rispetto all'attuale intervallo del 4,25-4,5% dei Fed Fund.

A livello settoriale, i titoli energetici sono stati gli unici a registrare una performance positiva, in rialzo a fronte dei timori sull'offerta destati dalla guerra in Ucraina. Anche i settori difensivi, come beni di consumo di prima necessità, sanità e servizi di pubblica utilità, hanno mostrato una tenuta relativamente buona. Per contro, i titoli growth più noti dei settori servizi di comunicazione, beni di consumo voluttuari e IT sono crollati in quanto l'aumento dei tassi ha gravato sugli utili futuri: Alphabet, Amazon, Meta Platforms, Netflix e Tesla hanno tutti accusato un pesante ribasso nel corso dell'anno. Le società del settore immobiliare sono state un'altra vittima del rialzo dei tassi.

Le azioni europee hanno registrato un brusco calo nel corso dell'anno (in EUR). Il sell-off è stato particolarmente negativo nel primo semestre dell'anno considerando che i titoli europei in questo periodo hanno accusato il peggior calo dal 2008 a fronte dei timori sulla dipendenza della regione dall'energia russa dopo l'invasione dell'Ucraina. L'accelerazione dell'inflazione ha innescato anche timori circa la possibilità che la Banca centrale europea sia prossima all'implementazione di un aumento dei tassi e la probabile necessità di un periodo di crescita negativa per frenare l'inflazione. Ciononostante, nell'ultimo trimestre, le azioni europee hanno recuperato parte del terreno perso sulla scia dell'attenuazione delle preoccupazioni riguardo al razionamento energetico e questo grazie alle notizie di un completamento anticipato rispetto al previsto delle operazioni di rifornimento degli impianti di stoccaggio di gas attraverso le importazioni di GNL. L'Europa ha soprattutto imparato a vivere senza il petrolio e il gas russo.

Sebbene la crescita economica dell'Eurozona sia stata debole, è rimasta positiva per i primi nove mesi del 2022. Il PIL dell'Eurozona è cresciuto rispettivamente dello 0,6% e dello 0,8% nei primi due trimestri dell'anno, sostenuto dalla riapertura del turismo e delle attività ricreative sulla scia dell'allentamento delle restrizioni legate al COVID. Tuttavia, sebbene la crescita del PIL sia ancora positiva, l'attività si è ridotta nel terzo trimestre a fronte delle criticità delle filiere e dell'aumento dei costi hanno pesato sulle dinamiche economiche. Il rallentamento sembra aver toccato il minimo ciclico a ottobre, con le stime flash dell'indice PMI composito di S&P Global per l'Eurozona in rialzo al 48,8 a dicembre, il livello massimo degli ultimi quattro mesi.

Con il trascorrere dei mesi e il costante innalzamento dell'inflazione, la Banca centrale europea (BCE) ha subito crescenti pressioni per attuare una normalizzazione della politica monetaria. Ha finalmente agito a luglio, quando ha aumentato i tassi per la prima volta dal 2011. A questo sono seguiti altri tre rialzi che hanno portato i tassi al 2,5%, il livello più alto degli ultimi 14 anni, e segnato la serie del ciclo di aumenti più aggressivo dalla nascita dell'euro nel 1999. Sebbene a novembre l'inflazione sia calata al 10,1%, rispetto al massimo storico del 10,6% del mese precedente, Christine Lagarde, presidente della BCE, ha confermato almeno altri due aumenti di 50 pb nel primo trimestre del 2023, affermando che la banca centrale aveva "più strada da percorrere rispetto alla Fed".

I titoli tedeschi hanno perso nettamente terreno nei primi nove mesi del 2022, sottoperformando l'Eurozona in generale. La dipendenza del Paese dall'energia russa mostrata fino ad allora ha innervosito gli investitori, sebbene nel corso dell'anno la Germania abbia compiuto notevoli progressi nella ricerca di fonti energetiche alternative e nella riduzione della domanda di energia. A fine settembre, l'indice DAX tedesco era sceso in territorio negativo, ma le azioni hanno messo a segno un netto recupero nel quarto trimestre, tornando ai livelli di metà giugno. Il sentiment ha beneficiato delle speranze che il rallentamento economico potesse ormai aver toccato il minimo ciclico. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per la Germania di S&P Global sono salite a quota 48,9, sostenute da un miglioramento dell'attività nel settore dei servizi, mentre i produttori hanno indicato una riduzione delle criticità delle filiere e dei prezzi franco fabbrica.

I titoli britannici hanno riportato risultati contrastanti nel corso del 2022 (in GBP). L'indice FTSE 100 ad alta capitalizzazione si è mosso al rialzo grazie alla sua significativa ponderazione nelle società del settore gas-petroliero, che hanno registrato profitti record a fronte dell'impennata dei prezzi dell'energia. Il calo della sterlina ha inoltre dato impulso agli utili esteri delle imprese multinazionali. Tuttavia, l'indice FTSE 250 a media capitalizzazione ha accusato un brusco calo a causa del peggioramento della debolezza interna: l'indice FTSE 250 ha sottoperformato il suo omologo ad alta capitalizzazione di oltre il 20% nel corso dell'anno, il maggiore livello di sottoperformance annua dal 1986. La Banca d'Inghilterra ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione galoppante che a ottobre nel Regno Unito ha toccato i massimi degli ultimi 41 anni (11,1%), ma ha anche previsto che il Paese sarebbe entrato in recessione per almeno un anno.

I mercati azionari della regione Asia-Pacifico (Giappone escluso) hanno perso terreno nel 2022, penalizzati dai timori sulle prospettive dell'economia globale a fronte dei rialzi aggressivi dei tassi operati dalle principali banche centrali per contrastare l'inflazione galoppante. La rigida politica zero-COVID della Cina ha anch'essa gravato sul sentiment, prolungando le criticità delle filiere e frenando la domanda in uno dei più grandi importatori di materie prime del mondo.

Nel 2022, le azioni cinesi sono crollate a fronte dei timori sulla solidità dell'economia cinese amplificati dall'attenzione particolare delle autorità verso la politica zero-COVID. I segnali di difficoltà del mercato immobiliare hanno contribuito al sentiment negativo nei confronti dei titoli cinesi, mentre l'amministrazione Biden ha limitato l'accesso della Cina ad alcune tecnologie statunitensi. Le tensioni geopolitiche tra Cina e Taiwan si sono intensificate, alimentando i timori che Pechino possa cercare di emulare l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia e riprendere il controllo dell'isola attraverso la forza. Tuttavia, le azioni hanno recuperato parte delle perdite verso la fine dell'anno, quando Pechino ha gradualmente abbandonato le severe restrizioni anti COVID-19.

I mercati ASEAN hanno sovraperformato le loro controparti più sviluppate in Asia, grazie ai consistenti guadagni dell'Indonesia: il Paese è un esportatore di energia e ha beneficiato della crescente domanda di fonti energetiche non russe. Anche i titoli thailandesi si sono mossi al rialzo a fronte di un'economia favorita dalla riapertura del turismo. Tuttavia, i rendimenti in Malesia, Filippine e Singapore sono stati tutti negativi.

I titoli azionari giapponesi hanno perlopiù resistito ai massicci sell-off dei titoli globali, anche se l'ondata di vendite di dicembre ha comportato rendimenti negativi nell'anno solare. Nonostante il peggioramento delle prospettive per l'economia globale, le buone notizie sugli utili societari nazionali, in parte grazie alla debolezza dello yen, hanno aiutato le azioni giapponesi a minimizzare l'impatto negativo delle misure aggressive adottate dalle banche centrali occidentali. Anche l'attività economica ha mostrato una

tenuta relativamente buona considerando che il ritorno del turismo ha contribuito a sostenere l'attività del settore dei servizi, sebbene i produttori si siano trovati in difficoltà a causa di condizioni di domanda sottotono e di costi di produzione più elevati.

Sul versante dei mercati emergenti, l'indice MSCI Emerging Markets è crollato per gran parte del 2022, sebbene il rally verso la fine dell'anno abbia aiutato l'indice a recuperare parte del terreno perso. L'orientamento aggressivo della Federal Reserve negli Stati Uniti riguardo al ciclo di aumenti dei tassi ha pesato sul sentiment, minando le prospettive per l'economia globale. Anche l'apprezzamento del dollaro USA ha rappresentato un ostacolo poiché ha determinato un ulteriore aumento dei costi di finanziamento per i Paesi che ricorrono a prestiti in dollari USA. A livello geografico, i mercati latinoamericani hanno mostrato la migliore tenuta, mentre i titoli asiatici e dell'Europa orientale hanno accusato forti ribassi.

Le obbligazioni globali sono crollate in seguito all'aumento dei rendimenti ai massimi pluriennali. Le previsioni di inflazione già in aumento sono ulteriormente peggiorate a causa della guerra fra Russia e Ucraina, innescando timori di un inasprimento aggressivo della politica monetaria da parte delle banche centrali. Negli Stati Uniti, il rendimento dei Treasury a 10 anni è aumentato di circa 230 punti base (pb), chiudendo al 3,8% a dicembre. L'aumento dei rendimenti obbligazionari europei è stato ancora più consistente e i Bund tedeschi a 10 anni hanno chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio.

Le obbligazioni statunitensi hanno archiviato i peggiori risultati negativi annuali di tutti i tempi. I rendimenti obbligazionari hanno messo a segno un netto rialzo poiché gli investitori hanno scontato nei prezzi gli aumenti dei tassi sempre più aggressivi operati dalla Federal Reserve (Fed). Dopo avere aperto l'anno intorno all'1,5%, a metà ottobre il rendimento dei Treasury a 10 anni ha raggiunto il massimo degli ultimi 14 anni (4,3%), prima di chiudere l'anno attorno al 3,8%. I rendimenti delle obbligazioni a più breve scadenza sono saliti ancora di più e il rendimento dei titoli a due anni ha toccato quota 4,7%, rispetto al mero 0,7% di inizio gennaio. La curva dei rendimenti risulta invertita – un evento di questo tipo è solitamente considerato un indicatore di recessione.

Anche le obbligazioni societarie statunitensi hanno registrato un sell-off. Le obbligazioni investment grade hanno sottoperformato rispetto ai titoli del Tesoro a causa dell'ampliamento degli spread di credito che riflette il peggioramento del quadro economico. Sebbene gli spread delle obbligazioni high yield, che si ritiene siano più vulnerabili a una recessione, si siano ampliati più di quelli delle obbligazioni investment grade, le loro cedole di dimensioni maggiori hanno fornito un certo supporto rispetto al forte aumento dei rendimenti complessivi, aiutandole a sovraperformare leggermente i Treasury.

Le obbligazioni europee sono crollate in quanto l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha intensificato le già crescenti pressioni inflazionistiche, costringendo le banche centrali ad abbandonare le proprie politiche di sostegno e a cercare di arginare gli aumenti dei prezzi. Il rendimento dei Bund tedeschi a 10 anni ha chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio, e la curva dei rendimenti risulta invertita a fronte di un incremento ancora maggiore dei rendimenti dei titoli a più breve scadenza. I rendimenti obbligazionari dei Paesi periferici dell'Eurozona hanno archiviato un aumento ancora più consistente, soprattutto in Italia, dove i rendimenti si sono avvicinati a livelli perlopiù considerati insostenibili.

Le obbligazioni britanniche hanno subito un'ondata di vendite e il rendimento dei Gilt a 10 anni ha chiuso l'anno attorno al 3,7% rispetto all'1,0% di inizio gennaio. La Banca d'Inghilterra ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione galoppante che a ottobre nel Regno Unito ha toccato i massimi degli ultimi 41 anni (11,1%), ma ha anche previsto che il Paese sarebbe entrato in recessione per almeno un anno. I Gilt si sono mostrati particolarmente volatili a fine settembre, quando il primo ministro Liz Truss, rimasta in carica per brevissimo tempo, ha annunciato ingenti tagli delle imposte non finanziati che hanno minacciato la stabilità fiscale del Regno Unito. A questo ha fatto seguito l'annuncio di una significativa stretta fiscale da parte del suo successore, l'ex Cancelliere Rishi Sunak.

L'obbligazionario dei mercati emergenti ha generato rendimenti negativi nel 2022. Le obbligazioni in valuta forte sono state le più vendute, a conferma del netto aumento dei rendimenti delle obbligazioni dei mercati sviluppati e dell'ampliamento degli spread

crediti a seguito del rialzo dei premi al rischio paese. Anche i rendimenti delle obbligazioni in valuta locale, principalmente legati ai tassi d'interesse locali, sono stati negativi, con il rafforzamento del dollaro USA che ha ulteriormente pesato sui rendimenti in USD. Tuttavia, in generale, il debito in valuta locale ha avuto un andamento migliore rispetto alle obbligazioni in valuta forte in quanto le banche centrali di molti mercati emergenti sono prossime alla fine del ciclo di rialzo dei tassi, mentre in molti mercati sviluppati i tassi continuano ad aumentare in modo aggressivo.

La politica di gestione

Il fondo investe in un ampio ventaglio di asset class su scala globale con un'attenzione specifica ai titoli azionari e alle obbligazioni globali allo scopo di avvantaggiarsi delle opportunità di rendimento su ampia scala, beneficiando al contempo della diversificazione. Il fondo amplia lo spettro di investimenti ammissibili includendo altre asset class, quali azioni e obbligazioni dei mercati emergenti, obbligazioni ad alto rendimento, materie prime e REIT, allo scopo di potenziare le possibilità di rendimento. Il fondo segue un approccio attivo all'allocazione degli attivi, alla selezione dei titoli e a una gestione prudente del rischio, con l'obiettivo di generare un rendimento totale interessante per gli investitori con un profilo di rischio bilanciato.

A fronte della brusca correzione dei mercati azionari e obbligazionari globali nel 2022, abbiamo ridotto il rischio del portafoglio mantenendo un posizionamento prudente nella maggior parte dell'anno. L'esposizione alle azioni e agli investimenti a reddito fisso è stata ridotta in modo significativo in considerazione del deterioramento delle prospettive di mercato. Di contro, abbiamo aumentato l'esposizione alle materie prime da febbraio e abbiamo mantenuto un sovrappeso fino a fine giugno per riflettere il nostro orientamento positivo su questa asset class. A luglio abbiamo liquidato l'esposizione alle materie prime alla luce dell'aumento del rischio di recessione.

Sul fronte degli attivi rischiosi, al 31 dicembre 2022, il fondo è esposto principalmente alle azioni statunitensi. Per quanto attiene agli attivi obbligazionari, il fondo è caratterizzato da un approccio equilibrato ai titoli di Stato globali e alle obbligazioni societarie IG, con una posizione sottopesata nella duration statunitense.

Il fondo ha archiviato una performance negativa pari al -21,16% nel corso del 2022. Il sell-off dei mercati azionari e obbligazionari ha inciso negativamente sul rendimento del portafoglio.

Nel corso del 2022, gli investimenti azionari e obbligazionari hanno penalizzato la performance, mentre gli investimenti alternativi hanno apportato contributi positivi. In ambito azionario, le azioni dei mercati sviluppati hanno apportato i maggiori contributi negativi, soprattutto nei mercati statunitense ed europeo. Anche le azioni dei mercati emergenti hanno archiviato un lieve calo. Nel corso dell'anno, a livello settoriale, i principali contributi negativi sono giunti da IT e beni di consumo voluttuari, mentre l'unico apporto positivo è stato prodotto dal settore dell'energia. Anche gli investimenti a reddito fisso hanno eroso la performance nel periodo. Le esposizioni alle obbligazioni societarie e ai titoli di Stato hanno registrato perdite.

Nell'ambito degli investimenti alternativi, il principale contributo alla performance è giunto dalle materie prime, mentre i REIT hanno lievemente penalizzato i risultati.

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà dell'esercizio, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro. Nel complesso, riteniamo che gli operatori di mercato si differenzieranno sempre più tra "vincitori" e "perdenti" a livello di titoli, settoriale e geografico e che sarà utile un approccio attivo alla selezione dei titoli.

Nel processo d'investimento, il fondo continuerà ad attuare una ripartizione degli attivi, una selezione dei titoli e una gestione del rischio, complessivamente secondo un approccio di tipo attivo. Continuerà ad adottare investimenti multi-strategia e a integrare l'approccio d'investimento sostenibile nel processo d'investimento.

Operatività in strumenti derivati

L'esposizione netta ai derivati del fondo può raggiungere il 50% del valore patrimoniale netto del fondo.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
63.781.234	46.508.055	-4.148.034

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 50 Fund, un sottoinsieme del fondo master Allianz Global Multi Asset Sustainability Balanced, è stato pari a -21,16%. Tale risultato si paragona con una variazione del benchmark di riferimento (composto al da 50% Bloomberg Global Aggregate EUR Hedged Return ed al 50% MSCI AC World EUR Hedged Total Return (Net)) pari a -12,57%. A partire dalla data del 31 agosto 2022, per il Fondo Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 50 Fund, è stato modificato il "Parametro di Riferimento (c.d. "benchmark")". In particolare, in luogo del benchmark, è stata individuata la seguente misura di rischio: Value at Risk (VaR) assoluta.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,45, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 11,37%, superiore a quella del benchmark (8,10%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 11,70%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà del 2023, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno

gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro. Nel complesso, riteniamo che gli operatori di mercato si differenzieranno sempre più tra "vincitori" e "perdenti" a livello di titoli, settoriale e geografico e che sarà utile un approccio attivo alla selezione dei titoli.

Le prospettive del mercato obbligazionario appaiono molto più favorevoli rispetto a qualche mese fa. Di fatto, svariate obbligazioni offrono ancora una volta cedole interessanti, soprattutto in un contesto di tassi di crescita inferiori. L'aumento della domanda da parte degli investitori offre la possibilità di ulteriori rialzi dei prezzi. Tuttavia, riteniamo che le principali banche centrali non abbiano ancora raggiunto la fine del ciclo di rialzo dei tassi. Nei prossimi mesi, le notizie sui tassi potrebbero innescare ripetutamente una notevole volatilità dei prezzi obbligazionari. Dal nostro punto di vista, alcune obbligazioni high yield e dei mercati emergenti offrono ancora una volta buone opportunità di rendimento. Tuttavia, rimangono esposte a ribassi inaspettati, ed è per questo che raccomandiamo un'attenta selezione.

SFDR Disclosure

A seguito dell'introduzione del regolamento SFDR il fondo è stato qualificato come conforme all'art.8 dello stesso. L'informativa richiesta da tali disposizioni normative sono riportate nell'annex 1 della presente relazione di gestione.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	45.858.286	98,38%	63.063.029	98,72%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	45.858.286	98,38%	63.063.029	98,72%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	376.392	0,81%	442.657	0,69%
F1. Liquidità disponibile	363.423	0,79%	408.531	0,64%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	29.156	0,06%	34.126	0,05%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-16.187	-0,04%		
G. ALTRE ATTIVITA'	378.051	0,81%	378.118	0,59%
G1. Ratei attivi	55			
G2. Risparmio di imposta	377.996	0,81%	377.996	0,59%
G3. Altre			122	
TOTALE ATTIVITA'	46.612.729	100,00%	63.883.804	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	30.197	14.162
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	30.197	14.162
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	74.477	88.408
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	67.119	88.407
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.358	1
TOTALE PASSIVITA'	104.674	102.570
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	46.508.055	63.781.234

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	9.477.269,234	10.247.696,292
Valore unitario delle quote	4,907	6,224
Quote emesse	504.020,878	785.806,734
Quote rimborsate	1.274.447,936	1.990.214,619

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

	Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-12.220.526	3.264.708
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		-1.727
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		-1.733
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		6
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-845.195	322.107
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	-845.195	322.107
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-11.375.331	2.944.328
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR	-11.375.331	2.944.328
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-12.220.526	3.264.708
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	3	-5
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'	3	-5
E3.1 Risultati realizzati		-8
E3.2 Risultati non realizzati	3	3

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-12.220.523	3.264.703
G.	ONERI FINANZIARI	-1.304	-2.475
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-10
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.304	-2.465
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-12.221.827	3.262.228
H.	ONERI DI GESTIONE	-902.392	-1.136.577
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-868.613	-1.104.773
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.000	-15.000
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-5.118	-6.544
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-13.661	-10.260
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	-925	1.051
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	176	2
I2.	ALTRI RICAVI	959	4.265
I3.	ALTRI ONERI	-2.060	-3.216
	Risultato della gestione prima delle imposte	-13.125.144	2.126.702
L.	IMPOSTE		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	-13.125.144	2.126.702

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

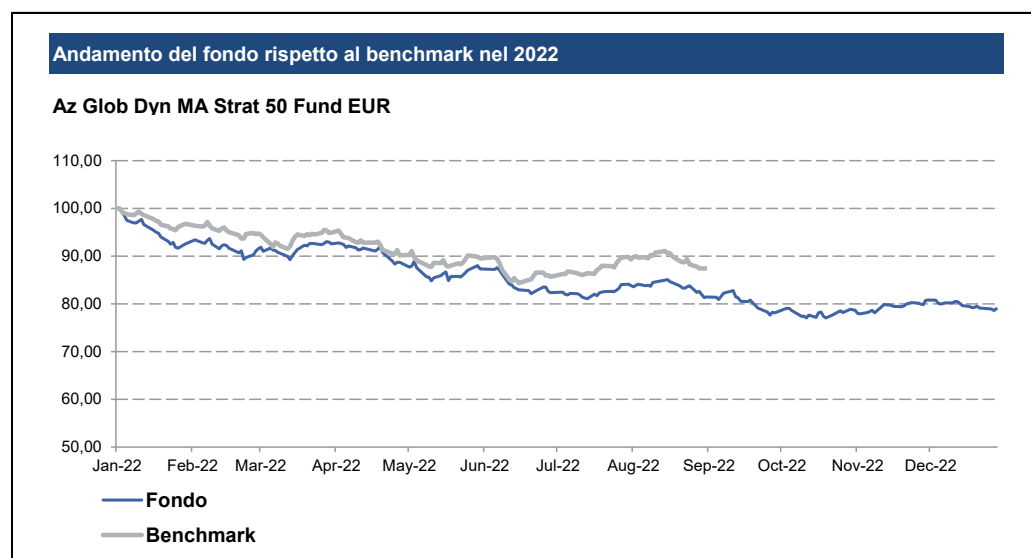
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

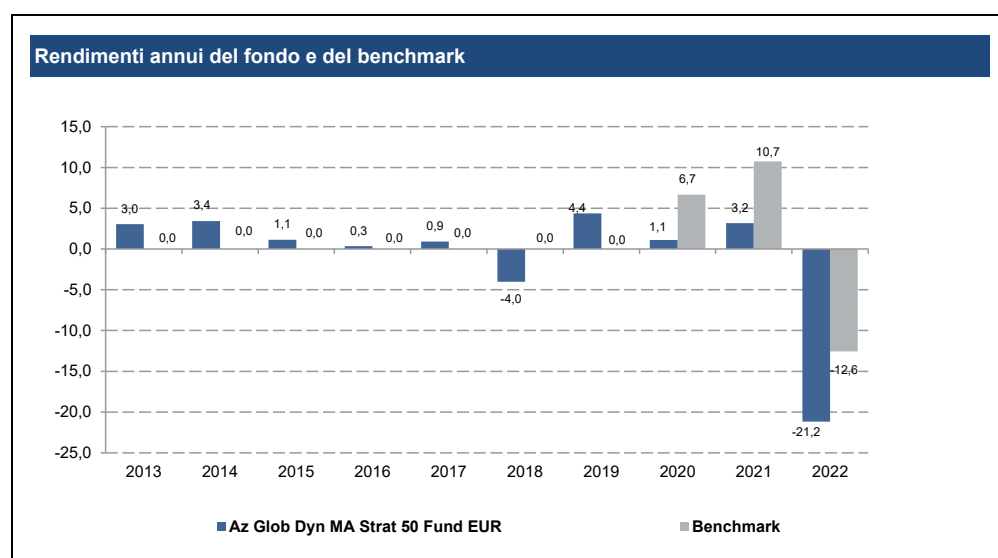
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark nel 2022. Il parametro di benchmark del fondo risulta così composto: 50% BLOOMBERG BARCLAYS Global Aggregate Total Return (hedged into EUR) + 50% MSCI AC World (ACWI) Total Return Net (hedged into EUR), in essere fino alla data del 31.08.2022.



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,224	6,033	5,967
Valore quota alla fine dell'esercizio	4,907	6,224	6,033
Performance netta dell'esercizio	-21,16%	3,17%	1,11%
Performance netta del benchmark		10,73%	6,51%
Valore massimo della quota	6,215	6,423	6,043
Valore minimo della quota	4,788	5,883	5,447

(*) Non viene rappresentato il rendimento del benchmark di riferimento in quanto il fondo appartiene alla categoria dei fondi flessibili.

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ GLOBAL DYNAMIC MULTI ASSET STRATEGY 50 FUND	11,7	9,28	7,03

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,68, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Il VaR minimo del Comparto dell'esercizio chiuso al 30 dicembre 2022 è stato pari a 3,11, il VaR massimo a 7,07 e il VaR medio a 0,44.

Rischio di mercato

Il VaR viene calcolato in base al metodo parametrico per un periodo di detenzione di 1 giorno utilizzando il livello di confidenza del 99%, che per il reporting e il monitoraggio viene ridimensionato a 10 giorni utilizzando il metodo della radice quadrata del tempo. Per i calcoli utilizziamo la piattaforma di rischio di mercato MSCI RiskMetrics. MSCI RiskMetrics è una soluzione basata su cloud ospitata su server MSCI, ma configurata dalla funzione Independent Enterprise Risk Management. Il modello utilizza i rendimenti giornalieri equamente ponderati dei fattori di rischio negli ultimi 250 giorni lavorativi.

Il rischio di mercato include tassi di interesse, spread, prezzi azionari (incluse le materie prime), tassi di cambio e volatilità delle opzioni.

Il rischio del fondo è monitorato dalla funzione di Compliance su base giornaliera.

Rischio di liquidità

La liquidità dei fondi è costantemente e attentamente monitorata dal Risk team di AllianzGI. Ciò include il monitoraggio degli afflussi, deflussi e sviluppi del NAV nonché il monitoraggio della struttura di base degli investitori. Inoltre, su base giornaliera, la liquidità di tutte le attività detenute dai fondi viene analizzata e monitorata utilizzando una combinazione di dati di mercato esterni e modelli di liquidità, nonché metodologie sviluppate internamente. Per la valutazione della liquidità delle attività azionarie, utilizziamo un modello quantitativo basato sui volumi medi giornalieri di negoziazione. Per la valutazione della liquidità delle attività fixed income, utilizziamo un modello quantitativo basato su un modello esterno, MSCI Liquidity Metrics (LMX)* e un modello qualitativo sviluppato internamente. Consideriamo i modelli complementari ed entrambi vengono utilizzati nel nostro processo di monitoraggio. Il modello interno si basa sulle attuali assunzioni di mercato, raccolte dal Portfolio Management team e dal trading desk, riviste dalla funzione Rischio, e contiene sulla base di questo input una componente lungimirante, che ci consente di valutare l'impatto di improvvisi cambiamenti del mercato sui nostri portafogli. Inoltre, stiamo eseguendo stress test di liquidità sul profilo di liquidità dei fondi su base regolare, simuliamo i rimborsi dei clienti per identificare eventuali disallineamenti tra attività e passività e monitoriamo l'ambiente di mercato generale e la situazione di liquidità. Queste attività fanno parte di un quadro di governance chiaramente definito con relazioni e escalation agli organi di governance competenti.

* Il modello di liquidità MSCI è una soluzione di classe multi-asset globale per valutare quantitativamente il rischio di liquidità sia a fini regolamentari che interni. Crea il modello di liquidità di uno strumento quantificando l'interazione multidimensionale tra dimensione di negoziazione, costo di transazione e orizzonte di liquidazione (la cosiddetta "liquidity surface"), sia a livello di posizione che di portafoglio. MSCI utilizza i dati di mercato di diversi fornitori come le quotazioni dei rivenditori, i volumi degli scambi eseguiti e i costi di transazione (spread bid-ask). Le caratteristiche di liquidità sono derivate a livello di titoli tenendo conto delle dimensioni di una specifica posizione e sono quindi aggregate per ricavare il profilo di liquidità di un determinato portafoglio.

Vari parametri possono essere sconvolti per simulare condizioni di mercato difficili. Per lo stress test ipotizziamo infatti una riduzione della liquidità delle singole attività riducendo la profondità del mercato (la dimensione massima dell'ordine fino alla quale prevarranno gli spread bid-ask) e esasperando gli spread bid-ask portando a una modifica della "liquidity surface".

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
Lussemburgo	45.858.286	100,00%
Totale	45.858.286	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario ed Editoriale			
Cementifero			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Enti pubblici economici			
Finanziario			100,00%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico			
Minerale e Metallurgico			
Stato			
Tessile			
Diversi			
TOTALE			100,00%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU2183831499	ALLIANZ GL DYN MA 50	45.858.286	98,38%
TOTALE		45.858.286	98,38%
TOTALE PORTAFOGLIO		45.858.286	98,38%
TOTALE ATTIVITA'		46.612.729	

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo master.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU1794552932	Allianz Global Investors Fund - Allianz Multi Asset Risk Premia -WT9 (H2-EUR) - (H-EUR) - (0.790%)	2.094.267,78	3,23
US912796XQ72	United States Government USD Zero-Coupon Bonds 13.07.2023	1.560.554,56	2,40
US5949181045	Microsoft	1.444.679,62	2,23
LU2023251064	Allianz Global Investors Fund - Allianz Emerging Markets Multi Asset Income -W- USD - (0.640%)	961.437,60	1,48
US91282CDJ71	United States Government USD Bonds 21/31	817.265,60	1,26
JP525022AM69	Crédit Agricole JPY FLR-Notes 21/27 S.9	737.946,18	1,14
US0231351067	Amazon.com	675.449,25	1,04
US9128284V99	United States Government USD Bonds 18/28	566.812,50	0,87
US02079K1079	Alphabet -C-	524.163,91	0,81
US4781601046	Johnson & Johnson	469.370,86	0,72
US8835561023	Thermo Fisher Scientific	450.539,60	0,69
US74834LAX82	Quest Diagnostics USD Notes 15/25	434.367,45	0,67
US02079K3059	Alphabet -A-	430.666,64	0,66
US58933Y1055	Merck	421.173,40	0,65
US83368TAV08	Société Générale USD MTN 20/25	423.539,06	0,65
US67066G1040	NVIDIA	397.500,44	0,61
US219868CC84	Corporación Andina de Fomento USD Notes 20/23	395.880,24	0,61
US46625H1005	JPMorgan Chase	386.885,95	0,60
US88160R1014	Tesla	391.714,26	0,60
JP1201551FC0	Japan Government JPY Bonds 15/35 S.155	384.031,68	0,59
US92532F1003	Vertex Pharmaceuticals	356.918,66	0,55
US013051EK94	Province of Alberta Canada USD Notes 20/25	359.327,05	0,55
US17275R1023	Cisco Systems	346.257,53	0,53
US2441991054	Deere	337.325,06	0,52
TOTALE		15.368.074,88	23,66
Altri Titoli		42.206.624,38	65,07

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
	TOTALE PORTAFOGLIO	57.574.699,26	88,73
	TOTALE ATTIVITA'	64.888.923,20	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		45.858.286		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto		45.858.286		
- in percentuale del totale delle attività		98,38%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente nel fondo Master.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	745.036,77	1.841.886,44	8.973.572,79	1.266.297,44
- di altri enti pubblici				
- di banche	171.261,60	2.370.166,79	1.811.411,08	0,00
- di altri	0,00	1.363.747,45	2.701.269,32	0,00
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	617.602,22	4.808.892,19	26.908.010,30	939.839,49
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		3.055.705,38		
- FIA aperti retail				
- altri				

Totali				
- in valore assoluto	1.533.900,59	13.440.398,25	40.394.263,49	2.206.136,93
- in percentuale del totale delle attività	2,36	20,71	62,25	3,40

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati		45.858.286		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		45.858.286		
- in percentuale del totale delle attività		98,38%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione nel fondo Master.

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi (*)
Titoli quotati	1.533.900,59	14.974.298,84	40.394.263,49	2.206.136,93
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.533.900,59	14.974.298,84	40.394.263,49	2.206.136,93
- in percentuale del totale delle attività	2,36	23,08	62,25	3,40

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	516.213	5.500.430
TOTALE	516.213	5.500.430

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo Master non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

La tabella seguente fornisce la ripartizione dei titoli e degli strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi d'interesse, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration modificata) del fondo master.

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Dollaro statunitense	2.676.341,06	2.064.550,37	7.400.719,30
Euro	416.202,25	1.118.410,15	3.770.219,74
Dollaro australiano	145.795,49	241.692,03	166.679,32
Dollaro canadese	218.881,55	268.321,38	273.643,63
Sterlina Gran Bretagna	1.918,94		813.549,31
Yen giapponese	-39.630,57		2.103.260,02
Dollaro neozelandese	57.141,20	119.205,69	
Franco svizzero	18.725,29		
Corona norvegese		62.064,90	
TOTALE	3.495.375,21	3.874.244,52	14.528.071,32

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo Master (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito,tassi e altri contratti simili		334.509	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		318.533	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili			334.509		
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			358.163		
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	363.368
- Liquidità disponibile in divisa estere	55
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
<hr/>	
Totale liquidità disponibile	363.423
<hr/>	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	29.156
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	
<hr/>	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	29.156
<hr/>	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	-16.187
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	
<hr/>	

Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-16.187
Totale posizione netta di liquidità	376.392

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	55
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	55
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	377.996
Totale Risparmio di imposta	377.996
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	
Totale altre attività	378.051

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti finanziamenti ricevuti. Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate esclusivamente da affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria, non utilizzati a fine esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni debitorie a favore del fondo Master (voci L1 e L2 della Situazione Patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		334.509	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		318.533	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-39.631		
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	3.298
- 03/01/23	26.899
Totale debiti verso partecipanti	30.197

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	228
- provvigioni di gestione	64.267
- ratei passivi su conti correnti	
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	2.472
- commissioni di affido	152
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	67.119
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	4.412
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.946
- altre	
Totale altre	7.358
Totale altre passività	74.477

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		63.781.234	69.090.664	78.671.351
Incrementi:	a)			
	Sottoscrizioni:	2.245.397	4.852.563	6.745.677
	- Sottoscrizioni singole	1.004.970	3.541.127	5.230.311
	- Piani di accumulo	1.240.427		1.515.366
	- Switch in entrata		1.311.436	
	b) Risultato positivo della gestione		2.126.702	358.724
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a)			
	Rimborsi:	-6.393.432	-12.288.695	-16.685.088
	- Riscatti	-6.284.838	-12.065.254	-16.456.819
	- Piani di rimborso	-108.594	-223.441	-228.269
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-13.125.144		
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		46.508.055	63.781.234	69.090.664
Numero delle quote in circolazione		9.477.269	10.247.696	11.452.104

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	0,95%	90.329	443.245

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND
Strumenti finanziari detenuti	45.858.286
Incidenza % sul Portafoglio	100,00%
Strumenti finanziari derivati acquistati	
(Capitali di riferimento)	
Depositi bancari	
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
Posizione Netta di Liquidità:	
- Liquidità disponibile	
- Impegni a fine esercizio	
Altre attività	
Finanziamenti Ricevuti	
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
Strumenti finanziari derivati emessi	
(Capitali di riferimento)	
Debiti verso partecipanti	
Altre Passività	
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)	

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	45.858.286		754.388	46.612.674		104.674	104.674
Dollaro statunitense			55	55			
TOTALE	45.858.286		754.443	46.612.729		104.674	104.674

(*) Comprese le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-845.195		-11.375.331	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-845.195		-11.375.331	
- OICVM	-845.195		-11.375.331	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti contratti derivati che dessero luogo a risultati e/o rivenenti dalla valutazione dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale) del fondo master.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				39.159,63
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-360.504,84	-475.101,18
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				

Altre operazioni

- future
- opzioni
- swap

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'		3

3) Inoltre alla data del 30 dicembre 2022 non sono stati segnalati interessi passivi su finanziamenti ricevuti in merito alla voce G1 della sezione reddituale "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi riferendosi esclusivamente ad affidamenti di conto corrente concessi dalla Banca Depositaria.

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-1.304
Totale altri oneri finanziari	-1.304

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	869	1,67%					
- provvigioni di base	869	1,67%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	15	0,03%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	119	0,26%					
4) Compenso del depositario	5	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	8	0,01%					
6) Spese legali e giudiziarie	3	0,01%					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3	0,01%					
- contributo di vigilanza	3	0,01%					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.022	0,02%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.022	0,02%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negozianti, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	176
Totale interessi attivi	176
I2. Altri ricavi	
- Retrocessioni da altre SGR	-122
- Sopravvenienze attive	1.057
- Ricavi vari	24
Totale altri ricavi	959
I3. Altri oneri	
- Spese bancarie	-1.928
- Sopravvenienze passive	-55
- Spese varie	-77
Totale altri oneri	-2.060
Totale altri ricavi ed oneri	-925

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale “Imposte”, dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l’eventuale risparmio d’imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a -6,78%.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

7) Il Prospetto informativo di offerta, il Regolamento di gestione, le informazioni chiave per gli investitori, nonché le relazioni annuali e semestrali del fondo master possono essere richiesti gratuitamente presso la Società di gestione, il Depositario e qualsiasi Agente di pagamento e per le informazioni del fondo master.

Società di gestione del fondo master:

Allianz Global Investors GmbH - Filiale del Lussemburgo
6A, route de Trèves
L-2633 Senningerberg

Depositario del fondo master:

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J.F. Kennedy
L-1855 Lussemburgo

Inoltre, le relazioni annuali e semestrali sono reperibili in formato elettronico alla pagina Internet www.allianzglobalinvestors.de.

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

ANNEX 1 - SFDR Disclosure

Nome del prodotto: Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 50 Fund

Identificativo della persona giuridica: 529900VXLHIQFLX99009

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

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

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

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

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

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) 30,30 % di investimenti sostenibili

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

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

con un obiettivo sociale

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

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

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



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

Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 50 Fund (il "Fondo Feeder") è un Fondo Feeder che investe nel suo Fondo Master Allianz Global Multi Asset Sustainability Balanced (il "Fondo Master"). Il tipo di gestione del Fondo Feeder è stato valutato attraverso quella del suo Fondo Master. Il Fondo Master ha promosso un'ampia gamma di caratteristiche ambientali e/o sociali investendo almeno il 70% dei propri attivi secondo la "Strategia Multi Asset Sustainability" che comprende, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, varie strategie di sostenibilità e/o, investe in Green Bond e/o Social Bond, e/o Sustainability Bond e/o Fondi Target SFDR Articolo 8 & 9 ("SFDR Target Funds").

Inoltre, sono stati applicati i criteri minimi di esclusione sostenibili per gli investimenti diretti.

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

Non è stato designato alcun indice di riferimento per il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali promosse dal Fondo Master.

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

Nell'ambito della Strategia Multi Asset Sustainability, il Gestore degli investimenti del Fondo Master alloca almeno il 70% del patrimonio del fondo in vari approcci orientati alla sostenibilità.

Per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali si utilizzano i seguenti indicatori di sostenibilità del Fondo Master, la cui performance è stata la seguente:

- La percentuale effettiva degli attivi del Fondo Master investita in Green Bond, e/o Social Bond, e/o Obbligazioni di Sostenibilità e/o in Fondi Target SFDR e/o in Azioni e/o Titoli di Debito in conformità alla Strategia "Multi Asset Sustainability" è stata del 84,24 %.

- Nel caso in cui l'Investment Manager abbia effettuato investimenti diretti in titoli di Debito o titoli Azionari nell'ambito della Strategia "Multi Asset Sustainability", l'Investment Manager ha aderito ai rispettivi elementi vincolanti.

- i principali effetti negativi (PAI) delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità sono stati considerati attraverso l'adesione ai seguenti criteri di esclusione applicati agli investimenti diretti (ad eccezione di liquidità, derivati, Fondi target esterni e Fondi target interni che non perseguono una strategia di sostenibilità):

- Titoli emessi da società con gravi violazioni di principi e linee guida come i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e i Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, a causa di pratiche controverse in materia di diritti umani, diritti del lavoro, ambiente e corruzione.

- Titoli emessi da società coinvolte in armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche, armi biologiche, uranio impoverito, fosforo bianco e armi nucleari).

- Titoli emessi da società che derivano più del 10% del loro fatturato da armi, attrezzature e servizi militari

- Titoli emessi da società che derivano più del 10% del loro fatturato dall'estrazione di carbone termico

- Titoli emessi da società di servizi pubblici che derivano più del 20% del loro fatturato dal carbone

- Titoli emessi da società coinvolte nella produzione e nella distribuzione di tabacco che derivano più del 5% del loro fatturato da questa attività

Sono stati esclusi gli investimenti diretti in emittenti sovrani con un punteggio insufficiente dell'indice Freedom House.

I criteri di esclusione minimi sostenibili si sono basati sulle informazioni fornite da un fornitore esterno di dati e sono stati codificati nei controlli di compliance pre e post-trade. La revisione è stata effettuata almeno una volta all'anno.

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

Gli investimenti sostenibili hanno contribuito al raggiungimento degli obiettivi ambientali e/o sociali, per i quali l'Investment Manager ha utilizzato come quadro di riferimento, tra gli altri, gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite, nonché gli obiettivi della Tassonomia UE.

La valutazione del contributo positivo agli obiettivi ambientali o sociali si è basata su un framework proprietario che combinava elementi quantitativi con elementi qualitativi provenienti dalla ricerca interna. In prima istanza, è stata applicata la metodologia che ha portato alla scomposizione quantitativa delle attività commerciali di una società partecipata. In seconda istanza, attraverso l'elemento qualitativo del framework di riferimento, è stato valutato se le attività commerciali avessero contribuito positivamente a un obiettivo ambientale o sociale.

Il contributo positivo a livello di Fondo Master è stato calcolato considerando la quota di ricavi di ciascun emittente attribuibile alle attività commerciali che hanno contribuito agli obiettivi ambientali e/o sociali, a condizione che l'emittente soddisfi il principio «non arrecare un danno significativo» e prassi di buona governance. Nella seconda fase, è stata effettuata un'aggregazione ponderata per le attività.

Inoltre, per alcune tipologie di titoli, ad esempio per il finanziamento di progetti specifici che contribuiscono a obiettivi ambientali o sociali, si è considerato che l'investimento complessivo contribuisse a obiettivi ambientali e/o sociali. Inoltre, in questi casi, sono stati effettuati controlli sugli emittenti in linea con il principio «non arrecare un danno significativo» e prassi di buona governance.

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

Per garantire che gli Investimenti Sostenibili non danneggiassero in modo significativo altri obiettivi ambientali e/o sociali, l'Investment Manager si è avvalso degli indicatori principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (PAI), in base ai quali sono state definite soglie di significatività per identificare gli emittenti significativamente dannosi. Sugli emittenti che non soddisfano la soglia di significatività sono state effettuate azioni di impegno per un periodo limitato per rimediare all'impatto negativo. In caso contrario, se l'emittente non soddisfa le soglie di significatività definite per due volte successive o in caso di mancato impegno, non supera la valutazione "non arrecare un danno significativo". Gli investimenti in titoli di emittenti che non hanno superato la valutazione "non arrecare un danno significativo" non sono stati considerati investimenti sostenibili.

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

Gli indicatori principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (PAI) sono stati considerati come parte dell'applicazione dei criteri di esclusione o attraverso soglie su base settoriale o assoluta. Sono state definite anche soglie di significatività riferite a criteri qualitativi o quantitativi.

Riconoscendo la mancanza di copertura dei dati per alcuni degli indicatori PAI, nell'applicazione della valutazione "non arrecare un danno significativo" per i seguenti indicatori delle imprese sono stati utilizzati, quando pertinenti, dati equivalenti per valutare gli indicatori PAI:

- quota di consumo e produzione di energia non rinnovabile,
- attività che incidono negativamente su aree sensibili sotto il profilo della biodiversità,
- emissioni in acqua,
- mancanza di procedure e di meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite e alle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali.

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

Ai titoli sovrani sono stati applicati i seguenti indicatori:

- Intensità GHG
- Paesi che beneficiano degli investimenti soggetti a violazioni sociali

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

La lista di esclusioni minime sostenibili dell'Investment Manager ha escluso le società in base al loro coinvolgimento in pratiche controverse rispetto alle norme internazionali. Il quadro normativo di base è costituito dai Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, dalle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e dai Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, integrati negli Obiettivi di sviluppo sostenibile. Gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e ai Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti umani, in quanto i titoli emessi da società che violano gravemente questi principi sono stati esclusi dall'universo degli investimenti.

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

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

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.



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

AllianzGI ha aderito alla Net Zero Asset Managers Initiative e ha preso in considerazione gli indicatori PAI attraverso attività di stewardship e engagement, entrambi rilevanti per mitigare il potenziale impatto negativo della società.

Grazie all'impegno assunto nell'iniziativa Net Zero Asset Managers, AllianzGI ha ridotto le emissioni di gas a effetto serra in collaborazione con i propri clienti proprietari di asset con obiettivi di decarbonizzazione, coerentemente con l'ambizione di raggiungere emissioni nette zero entro il 2050 o prima per tutti gli asset in gestione. Nell'ambito di questo obiettivo, AllianzGI ha fissato un obiettivo intermedio per la percentuale di asset da gestire in linea con il raggiungimento delle emissioni nette zero entro il 2050 o prima.

L'Investment Manager del Fondo Master ha preso in considerazione gli indicatori PAI relativi alle emissioni di gas a effetto serra, alla biodiversità, all'acqua, ai rifiuti e alle problematiche sociali e concernenti il personale per gli emittenti societari e, laddove pertinente, l'indice Freedom House è stato applicato agli investimenti nei titoli sovrani. Gli indicatori PAI sono stati presi in considerazione nel processo di investimento dell'Investment Manager attraverso le esclusioni.

Inoltre, la copertura dei dati richiesti per gli indicatori PAI era eterogenea. La copertura dei dati relativi alla biodiversità, all'acqua e ai rifiuti è bassa e i relativi indicatori PAI sono stati considerati attraverso l'esclusione dei titoli emessi da società che presentano gravi violazioni di principi e linee guida come i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e i Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti umani, a causa di pratiche problematiche in materia di diritti umani, diritti del lavoro, ambiente e corruzione.

Sono stati considerati i seguenti indicatori PAI:

Applicabili agli emittenti societari:

- Emissioni di GHG
- Impronta di carbonio
- Intensità di GHG delle imprese beneficiarie degli investimenti
- Esposizione a imprese attive nel settore dei combustibili fossili
- Attività che incidono negativamente su aree sensibili sotto il profilo della biodiversità
- Emissioni in acqua
- Rapporto tra rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi
- Violazione dei principi del Global compact delle Nazioni Unite
- Mancanza di procedure e meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite
- Diversità di genere nel consiglio
- Esposizione ad armi controverse

Applicabile agli titoli sovrani e sovranazionali:

- Paesi che beneficiano degli investimenti soggetti a violazioni sociali.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Nel periodo di riferimento, la maggior parte degli investimenti del prodotto finanziario includeva azioni, debiti e fondi target. Una parte del prodotto finanziario includeva attività che non promuovevano caratteristiche ambientali o sociali. Esempi di tali attività sono i derivati, la liquidità e i depositi. Poiché tali attività non sono state utilizzate per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario, sono state escluse dalla determinazione dei principali investimenti. I principali investimenti sono quelli con il peso maggiore nel prodotto finanziario. I pesi sono calcolati come media delle quattro date di valutazione. Le date di valutazione sono la data di rendicontazione e l'ultimo giorno di ogni terzo mese per nove mesi a partire dalla data di rendicontazione.

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la **quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 01.01.2022-31.12.2022

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
Allianz Global Multi Asset Sustainability Balanced	N/A	98,64%	Lussemburgo



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

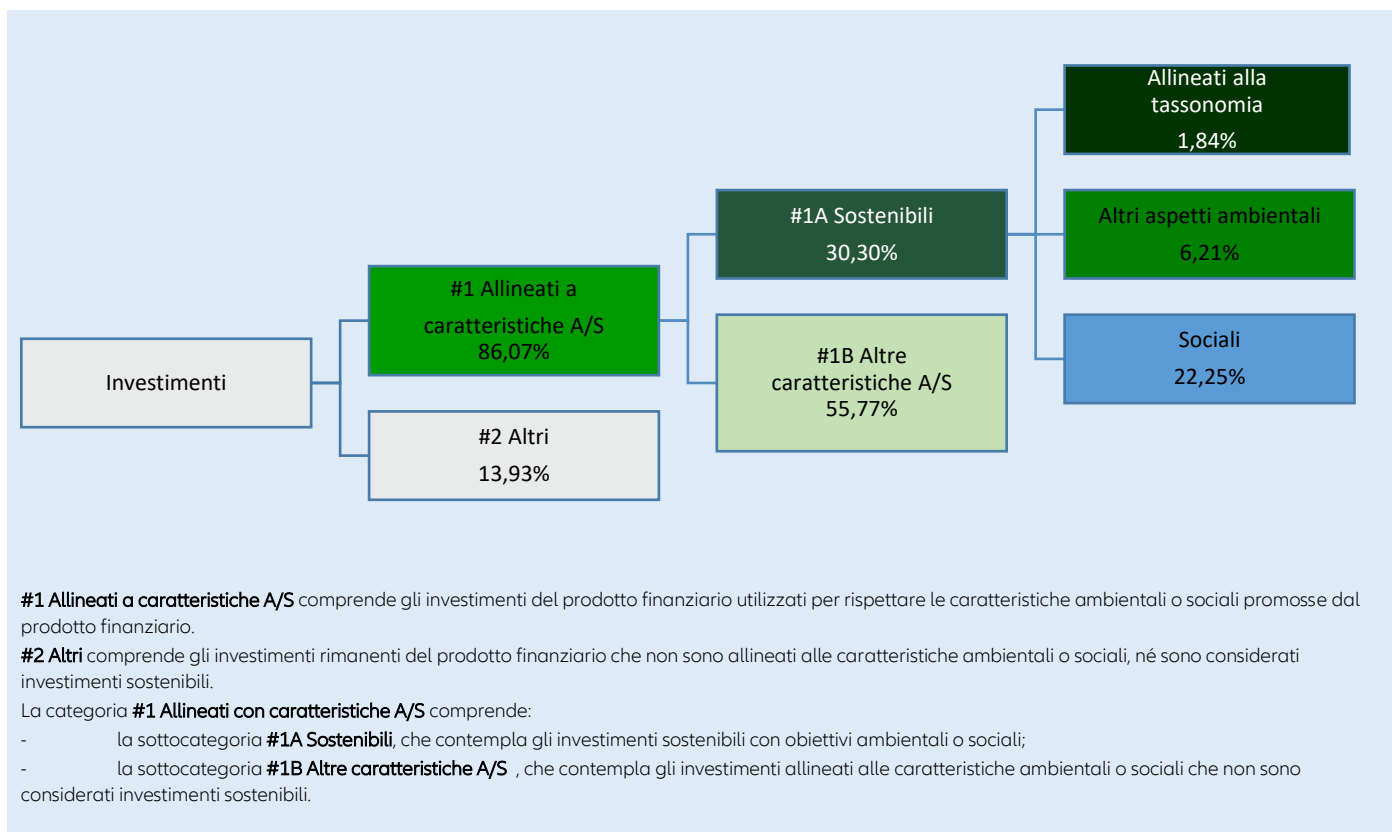
La maggior parte delle attività del Fondo è stata utilizzata per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse da questo Fondo. Una piccola parte del Fondo contiene attività che non promuovono caratteristiche ambientali o sociali. Esempi di tali strumenti sono i derivati, la liquidità e i depositi, alcuni Fondi Target e gli investimenti con caratteristiche ambientali, sociali o di buon governo temporaneamente divergenti o assenti.

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

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Alcune attività di business possono contribuire a più di una sottocategoria sostenibile (sociale, allineata alla tassonomia o altre ambientali). Ciò può condurre a situazioni in cui la somma delle sottocategorie sostenibili non corrisponde esattamente al valore complessivo della categoria sostenibile. Tuttavia, non è possibile alcun doppio conteggio all'interno della categoria complessiva degli investimenti sostenibili.

L'allocazione degli attivi del Fondo Feeder è stata la seguente:



● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

La tabella seguente mostra le quote degli investimenti del prodotto finanziario nei vari settori e sottosectori. L'analisi si basa sulla classificazione NACE delle attività economiche della società o dell'emittente dei titoli in cui il prodotto finanziario è investito. In caso di investimenti in fondi target, viene applicato un approccio look-through in modo da tenere conto delle appartenenze settoriali e sottosectoriali delle attività sottostanti dei fondi target per garantire la trasparenza dell'esposizione settoriale del prodotto finanziario.

La rendicontazione dei settori e dei sottosectori dell'economia che ottengono ricavi dalla prospezione, dall'estrazione, dalla produzione, dalla trasformazione, dal deposito, dalla raffinazione o dalla distribuzione, compresi il trasporto, lo stoccaggio e il commercio, dei combustibili fossili ai sensi dell'articolo 2, punto 62, del regolamento (UE) 2018/1999 Parlamento europeo e del Consiglio, non è attualmente possibile, poiché la valutazione include solo la classificazione NACE di livello I e II. Le attività relative ai combustibili fossili citate sono incluse, aggregate ad altre attività, nei sottosectori B5, B6, B9, C28, D35 e G46.

NACE	Settore e sottosettore	% di attivi
A	AGRICOLTURA, SILVICOLTURA E PESCA	0,17%
A02	Silvicoltura e utilizzo di aree forestali	0,17%

B	ATTIVITÀ ESTRATTIVA	0,42%
B06	Estrazione di petrolio greggio e di gas naturale	0,09%
B07	Estrazione di minerali metalliferi	0,34%
C	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	21,92%
C10	Industrie alimentari	0,52%
C11	Produzione di bevande	0,59%
C15	Confezione di articoli in pelle e simili	0,23%
C17	Fabbricazione di carta e di prodotti di carta	1,64%
C19	Fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio	1,56%
C20	Fabbricazione di prodotti chimici	0,62%
C21	Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base e di preparati farmaceutici	4,12%
C22	Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche	0,11%
C23	Fabbricazione di altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	0,30%
C24	Attività metallurgiche	0,32%
C25	Fabbricazione di prodotti in metallo, esclusi macchinari e attrezzature	0,12%
C26	Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica	5,24%
C27	Fabbricazione di apparecchiature elettriche	0,52%
C28	Fabbricazione di macchinari e apparecchiature n.c.a.	3,30%
C29	Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	2,32%
C30	Fabbricazione di altri mezzi di trasporto	0,25%
C31	Fabbricazione di mobili	0,02%
C32	Altre industrie manifatturiere	0,15%
D	FORNITURA DI ENERGIA ELETTRICA, GAS, VAPORE E ARIA CONDIZIONATA	1,91%
D35	Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata	1,91%
E	FORNITURA DI ACQUA; RETI FOGNARIE, ATTIVITÀ DI TRATTAMENTO DEI RIFIUTI E RISANAMENTO	0,56%
E36	Raccolta, trattamento e fornitura di acqua	0,27%
E38	Attività di raccolta, trattamento e smaltimento dei rifiuti; recupero dei materiali	0,29%
F	COSTRUZIONI	0,03%
F41	Costruzione di edifici	0,02%
F42	Ingegneria civile	0,01%
G	COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	4,43%
G45	Commercio all'ingrosso e al dettaglio e riparazione di autoveicoli e motocicli	0,17%
G46	Commercio all'ingrosso, escluso quello di autoveicoli e di motocicli	1,27%
G47	Commercio al dettaglio, escluso quello di autoveicoli e di motocicli	2,99%
H	TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	1,18%
H49	Trasporto terrestre e trasporto mediante condotte	0,52%
H50	Trasporti marittimi e per vie d'acqua	0,16%
H51	Trasporto aereo	0,00%
H52	Magazzinaggio e attività di supporto ai trasporti	0,31%
H53	Servizi postali e attività di corriere	0,19%
J	SERVIZI DI INFORMAZIONE E COMUNICAZIONE	9,94%
J58	Attività editoriali	4,59%
J59	Attività di produzione cinematografica, di video e di programmi televisivi, di registrazioni musicali e sonore	0,10%
J61	Telecomunicazioni	2,72%
J62	Programmazione, consulenza informatica e attività connesse	0,03%
J63	Attività dei servizi d'informazione	2,50%
K	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	22,90%
K64	Prestazione di servizi finanziari (ad esclusione di assicurazioni e fondi pensione)	12,12%
K65	Assicurazioni, riassicurazioni e fondi pensione, escluse le assicurazioni sociali obbligatorie	2,27%
K66	Attività ausiliarie dei servizi finanziari e delle attività assicurative	8,51%
L	ATTIVITÀ IMMOBILIARI	1,28%
L68	Attività immobiliari	1,28%
M	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	2,53%
M69	Attività legali e contabilità	0,02%
M70	Attività di sedi centrali; consulenza gestionale	0,08%
M71	Attività degli studi di architettura e d'ingegneria; collaudi e analisi tecniche	0,18%
M72	Ricerca scientifica e sviluppo	1,88%
M73	Pubblicità e ricerche di mercato	0,21%
M74	Altre attività professionali, scientifiche e tecniche	0,16%

N	ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	0,31%
N77	Attività di noleggio e leasing	0,04%
N78	Attività di ricerca, selezione, fornitura di personale	0,25%
N82	Attività amministrative e di supporto per le funzioni d'ufficio e altri servizi di supporto alle imprese	0,02%
NA	NON SETTORIZZATO	7,17%
O	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA E DIFESA; ASSICURAZIONE SOCIALE OBBLIGATORIA	21,74%
O84	Amministrazione pubblica e difesa; assicurazione sociale obbligatoria	21,74%
Q	SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	1,80%
Q86	Attività dei servizi sanitari	1,80%
U	ATTIVITÀ DI ORGANIZZAZIONI E ORGANISMI EXTRATERRITORIALI	1,72%
U99	Attività di organizzazioni e organismi extraterritoriali	1,72%



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

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: riflette il carattere ecologico attuale delle imprese beneficiarie degli investimenti;
- **spese in conto capitale** (CapEx): rivelano gli investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, utili per la transizione verso un'economia verde;
- **spese operative** (OpEx): illustrano le attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

Gli investimenti allineati alla tassonomia comprendono investimenti di debito e/o di capitale in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale allineate alla tassonomia UE. I dati allineati alla tassonomia sono forniti da un fornitore esterno di dati. I dati allineati alla tassonomia sono stati, solo in rari casi, dati comunicati dalle aziende in conformità alla tassonomia UE. Il fornitore di dati ha ricavato i dati allineati alla tassonomia da altri dati aziendali equivalenti disponibili.

Le attività allineate alla tassonomia sono attività che soddisfano i criteri della tassonomia UE. Se un investimento non è allineato alla tassonomia UE perché l'attività non è o non è ancora coperta dalla tassonomia UE o oppure il contributo positivo non è sufficientemente significativo da soddisfare i i criteri di vaglio tecnico della tassonomia, tale investimento può comunque essere considerato un investimento sostenibile dal punto di vista ambientale, a condizione che sia conforme a tutti i criteri correlati.

I dati non sono stati sottoposti al controllo da parte di revisori o a revisione da parte di terzi.

I dati non riflettono i dati dei titoli di Stato. Ad oggi, non esiste una metodologia riconosciuta per determinare la percentuale di attività allineate alla tassonomia quando si investe in titoli di Stato.

La quota di investimenti in titoli di Stato è pari a 22,19%.

Alla data di riferimento del bilancio, i dati affidabili sull'allineamento alla tassonomia erano disponibili solo per gli investimenti aggregati in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in base al fatturato. Pertanto, i valori corrispondenti per le spese operative e di capitale sono indicati come zero.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?

Sì:

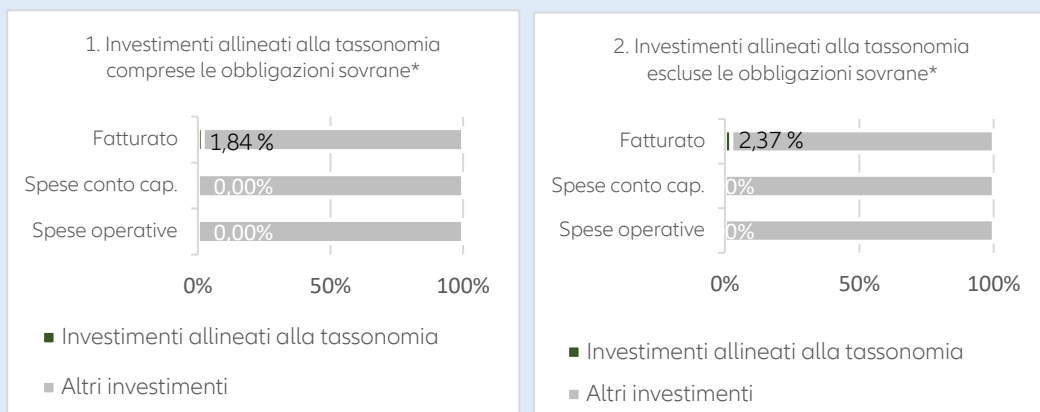
Gas fossile

Energia nucleare

No

La scomposizione delle quote di investimenti allineati alla tassonomia nel gas fossile e nell'energia nucleare non è attualmente possibile in quanto i dati non sono ancora disponibili verificati.

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



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

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

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


Obiettivi ambientali	% di attivi
La mitigazione dei cambiamenti climatici	0,00 %
L'adattamento ai cambiamenti climatici	0,00 %

La ripartizione delle quote di investimento per obiettivi ambientali non è attualmente possibile in quanto i dati non sono ancora disponibili in forma verificata.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività transitorie e abilitanti?**

Attività	% di attivi
Attività abilitanti	0,00 %
Attività di transizione	0,00 %

La ripartizione degli investimenti del prodotto finanziario in attività economiche di transizione e abilitanti non è attualmente possibile a causa della mancanza di dati sulla tassonomia affidabili. Le società non finanziarie renderanno nota la quota di attività economiche conformi alla tassonomia sotto forma di KPI, indicando a quale obiettivo ambientale contribuisce l'attività e se si tratta di un'attività economica di transizione o abilitante, solo a partire dal 1° gennaio 2023 (le società finanziarie - dal 1° gennaio 2024). L'esistenza di queste informazioni è un presupposto obbligatorio per questa valutazione.

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



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

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla tassonomia UE è stata del 6,21%.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti sostenibili con obiettivo sociale è stata del 22,25%.



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

All'interno della categoria "#2 Altri" sono stati inclusi la liquidità, la quota di investimenti non sostenibili dei Fondi Target e gli strumenti derivati. I derivati sono stati utilizzati per un'efficiente gestione del portafoglio (compresa la copertura del rischio) e/o per finalità di investimento, mentre i Fondi Target per beneficiare di una strategia specifica. A questi investimenti non sono state applicate garanzie minime di salvaguardia ambientali o sociali minime.



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

Per garantire che Il Fondo Master soddisfi le sue caratteristiche ambientali e sociali, gli elementi vincolanti sono stati definiti come criteri di valutazione. L'aderenza agli elementi vincolanti è stata misurata con l'aiuto di indicatori di sostenibilità. Per ogni indicatore di sostenibilità è stata definita una metodologia, basata su diverse fonti di dati, per garantire una misurazione e una rendicontazione accurate degli indicatori. Per avere dati sottostanti rilevanti, l'elenco delle esclusioni minime sostenibili è stato aggiornato almeno due volte all'anno dal team di sostenibilità e basato su fonti di dati esterne.

Sono stati introdotti meccanismi tecnici di controllo per monitorare l'aderenza agli elementi vincolanti nei controlli di compliance pre e post-trade. Questi meccanismi sono serviti a garantire il costante rispetto delle caratteristiche ambientali e/o sociali dal Fondo Master. In caso di violazioni individuate, sono state adottate le misure necessarie per porvi rimedio. Un esempio di tali misure è la cessione di titoli non in linea con i criteri di esclusione o l'impegno con gli emittenti. Questi meccanismi sono parte integrante del processo di valutazione del PAI.

Inoltre, AllianzGI effettua attività di engagement con le società partecipate. Le attività di engagement sono state svolte solo in relazione agli investimenti diretti. Non è garantito che l'attività di engagement svolta includa gli emittenti detenuti da ogni Mandato. La strategia di engagement dell'Investment Manager si basa su due pilastri: (1) approccio basato sul rischio e (2) approccio tematico.

L'approccio basato sul rischio si concentra sui rischi materiali "ESG" che sono stati identificati. L'entità dell'esposizione è un criterio fondamentale per l'avvio della valutazione. Voti significativi contro il management della società nelle assemblee generali passate, controversie legate alla sostenibilità o alla governance e altre questioni di sostenibilità sono al centro delle attività di engagement con le società partecipate.

L'approccio tematico si concentra su uno dei tre temi strategici di sostenibilità di AllianzGI - cambiamento climatico, limiti del pianeta e capitalismo inclusivo - o su temi di governance all'interno di mercati specifici. L'engagement tematico dà priorità sulla base dell'entità delle partecipazioni di AllianzGI e tiene conto delle priorità dei clienti.



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

Non è stato designato alcun parametro di riferimento al fine di conseguire le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal Fondo Master

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 75 Fund

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La presente relazione sulla gestione si riferisce al fondo comune d'investimento di tipo aperto denominato Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 75 Fund, divenuto fondo feeder del fondo master Allianz Global Multi Asset Sustainability Growth [Classe FT (H2-EUR)], un OICVM domiciliato in Lussemburgo e gestito da Allianz Global Investors GmbH, società appartenente al Gruppo, in data 11 settembre 2020. Pertanto tutte le informazioni relative all'attività gestionale si riferiscono ad operazioni compiute sul fondo master.

La politica di gestione

Analisi complessiva

Nel 2022, i titoli azionari globali sono crollati, registrando i peggiori rendimenti su base annua dal 2008, poiché l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha intensificato le già crescenti pressioni inflazionistiche e ha provocato il più grande shock dei prezzi energetici dagli anni Settanta. Le banche centrali hanno aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'impennata dell'inflazione e la rigida politica zero-COVID della Cina ha anch'essa contribuito alle voci sempre più insistenti circa l'imminenza di una recessione globale. A metà ottobre, l'Indice MSCI All Countries World era piombato in territorio ampiamente negativo (definito come un calo di almeno il 20% rispetto a un recente picco), prima che i segnali del probabile raggiungimento del picco dell'inflazione e dell'allentamento delle restrizioni anti-COVID-19 in Cina consentissero ai titoli di chiudere l'anno in rialzo.

Le obbligazioni globali sono crollate in seguito all'aumento dei rendimenti ai massimi pluriennali. Le previsioni di inflazione già in aumento sono ulteriormente peggiorate a causa della guerra fra Russia e Ucraina, innescando timori di un inasprimento aggressivo della politica monetaria da parte delle banche centrali. Negli Stati Uniti, il rendimento dei Treasury a 10 anni è aumentato di circa 230 punti base (pb), chiudendo al 3,8% a dicembre. L'aumento dei rendimenti obbligazionari europei è stato ancora più consistente e i Bund tedeschi a 10 anni hanno chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio.

Valute

Il dollaro USA si è notevolmente rafforzato poiché la Fed ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione. Per contro, lo yen giapponese si è indebolito rispetto a tutte le principali valute dato che la Banca del Giappone ha mantenuto il suo orientamento accomodante. Anche euro e sterlina britannica si sono deprezzati rispetto al dollaro USA (sebbene abbiano messo a segno un rialzo rispetto allo yen) per effetto dei timori circa la debolezza della crescita economica europea che potrebbe compromettere la capacità delle banche centrali di aumentare i tassi. La sterlina britannica è stata colpita in modo particolarmente duro nel terzo trimestre, in quanto le politiche economiche di breve durata del primo ministro britannico Liz Truss hanno minato la credibilità fiscale del Regno Unito.

Materie prime

È stato un anno instabile per le materie prime. I prezzi di energia, grano e alcuni metalli industriali sono saliti nel primo trimestre, quando l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha suscitato timori di interruzioni delle forniture e carenze, dal momento che entrambi i paesi erano i principali produttori di alcune materie prime. Tuttavia, i prezzi delle materie prime sono successivamente arretrati sulla scia dei crescenti timori di una recessione dell'economia globale. Dopo aver toccato il massimo degli ultimi 14 anni, pari a circa USD 140 al barile, il greggio Brent ha chiuso l'anno a circa USD 85 al barile, solo in lieve rialzo rispetto all'inizio dell'anno. I prezzi del grano hanno chiuso l'anno con andamento invariato, mentre nel corso dei 12 mesi in esame le quotazioni di numerosi metalli industriali sono calate.

L'andamento del mercato

I titoli azionari statunitensi sono crollati a causa dell'inasprimento aggressivo della politica monetaria della Federal Reserve (Fed), del brusco rallentamento della crescita degli utili e dell'intensificarsi dei timori di una recessione dell'economia statunitense. Dopo aver segnato un nuovo record a inizio gennaio, l'indice S&P 500 è successivamente entrato in zona di mercato ribassista. L'indice dei titoli tecnologici Nasdaq ha perso ulteriormente quota a causa della debolezza particolarmente pronunciata dei titoli growth. Nonostante il rally del quarto trimestre, l'indice S&P 500 ha perso circa un quinto del suo valore su base annua, mentre il Nasdaq è calato di un terzo. L'anno si è distinto anche per la cessione di posizioni detenute in rinomate società orientate alla crescita e i titoli value hanno sovraperformato quelli growth di oltre il 20% nei 12 mesi in esame.

La crescita economica statunitense è stata negativa per i primi due trimestri del 2022, prima di mettere a segno un recupero nel terzo trimestre. Tuttavia, le dinamiche economiche sono sembrate nuovamente indebolite nel quarto trimestre, a causa dell'aumento dei tassi d'interesse che ha pesato sulla domanda. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per gli Stati Uniti di S&P Global sono scese a quota 44,6, il livello collettivo più basso degli ultimi due anni e mezzo. Il PMI manifatturiero è sceso a 46,2, il risultato più debole dal picco della pandemia nel 2020, mentre l'attività nel settore dei servizi è scesa a 44,0, uno dei livelli più bassi dal 2009.

A marzo, la Fed ha alzato i tassi per la prima volta dal 2018. L'aumento di 25 punti base (pb) è stato seguito da un aumento di 50 pb ad aprile e da uno di 75 pb in occasione delle successive quattro riunioni del FOMC. La stretta monetaria ha iniziato a dare frutti: dopo aver toccato il massimo degli ultimi 40 anni (9,1%) a giugno, il tasso d'inflazione statunitense è sceso al 7,1% a novembre, il livello più basso dalla fine del 2021. A dicembre, la Fed ha rallentato il ritmo di aumento dei tassi, implementando un aumento di 50 pb, ma le autorità hanno indicato di aspettarsi ulteriori rialzi nel 2023, con un tasso terminale previsto di almeno il 5%, rispetto all'attuale intervallo del 4,25-4,5% dei Fed Fund.

A livello settoriale, i titoli energetici sono stati gli unici a registrare una performance positiva, in rialzo a fronte dei timori sull'offerta destati dalla guerra in Ucraina. Anche i settori difensivi, come beni di consumo di prima necessità, sanità e servizi di pubblica utilità, hanno mostrato una tenuta relativamente buona. Per contro, i titoli growth più noti dei settori servizi di comunicazione, beni di consumo voluttuari e IT sono crollati in quanto l'aumento dei tassi ha gravato sugli utili futuri: Alphabet, Amazon, Meta Platforms, Netflix e Tesla hanno tutti accusato un pesante ribasso nel corso dell'anno. Le società del settore immobiliare sono state un'altra vittima del rialzo dei tassi.

Le azioni europee hanno registrato un brusco calo nel corso dell'anno (in EUR). Il sell-off è stato particolarmente negativo nel primo semestre dell'anno considerando che i titoli europei in questo periodo hanno accusato il peggior calo dal 2008 a fronte dei timori sulla dipendenza della regione dall'energia russa dopo l'invasione dell'Ucraina. L'accelerazione dell'inflazione ha innescato anche timori circa la possibilità che la Banca centrale europea sia prossima all'implementazione di un aumento dei tassi e la probabile necessità di un periodo di crescita negativa per frenare l'inflazione. Ciononostante, nell'ultimo trimestre, le azioni europee hanno recuperato parte del terreno perso sulla scia dell'attenuazione delle preoccupazioni riguardo al razionamento energetico e questo grazie alle notizie di un completamento anticipato rispetto al previsto delle operazioni di rifornimento degli impianti di stoccaggio di gas attraverso le importazioni di GNL. L'Europa ha soprattutto imparato a vivere senza il petrolio e il gas russo.

Sebbene la crescita economica dell'Eurozona sia stata debole, è rimasta positiva per i primi nove mesi del 2022. Il PIL dell'Eurozona è cresciuto rispettivamente dello 0,6% e dello 0,8% nei primi due trimestri dell'anno, sostenuto dalla riapertura del turismo e delle attività ricreative sulla scia dell'allentamento delle restrizioni legate al COVID. Tuttavia, sebbene la crescita del PIL sia ancora positiva, l'attività si è ridotta nel terzo trimestre a fronte delle criticità delle filiere e dell'aumento dei costi hanno pesato sulle dinamiche economiche. Il rallentamento sembra aver toccato il minimo ciclico a ottobre, con le stime flash dell'indice PMI composito di S&P Global per l'Eurozona in rialzo al 48,8 a dicembre, il livello massimo degli ultimi quattro mesi.

Con il trascorrere dei mesi e il costante innalzamento dell'inflazione, la Banca centrale europea (BCE) ha subito crescenti pressioni per attuare una normalizzazione della politica monetaria. Ha finalmente agito a luglio, quando ha aumentato i tassi per la prima volta dal 2011. A questo sono seguiti altri tre rialzi che hanno portato i tassi al 2,5%, il livello più alto degli ultimi 14 anni, e segnato la serie del ciclo di aumenti più aggressivo dalla nascita dell'euro nel 1999. Sebbene a novembre l'inflazione sia calata al 10,1%, rispetto al massimo storico del 10,6% del mese precedente, Christine Lagarde, presidente della BCE, ha confermato almeno altri due aumenti di 50 pb nel primo trimestre del 2023, affermando che la banca centrale aveva "più strada da percorrere rispetto alla Fed".

I titoli tedeschi hanno perso nettamente terreno nei primi nove mesi del 2022, sottoperformando l'Eurozona in generale. La dipendenza del Paese dall'energia russa mostrata fino ad allora ha innervosito gli investitori, sebbene nel corso dell'anno la Germania abbia compiuto notevoli progressi nella ricerca di fonti energetiche alternative e nella riduzione della domanda di energia. A fine settembre, l'indice DAX tedesco era sceso in territorio negativo, ma le azioni hanno messo a segno un netto recupero nel quarto trimestre, tornando ai livelli di metà giugno. Il sentiment ha beneficiato delle speranze che il rallentamento economico potesse ormai aver toccato il minimo ciclico. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per la Germania di S&P Global sono salite a quota 48,9, sostenute da un miglioramento dell'attività nel settore dei servizi, mentre i produttori hanno indicato una riduzione delle criticità delle filiere e dei prezzi franco fabbrica.

I titoli britannici hanno riportato risultati contrastanti nel corso del 2022 (in GBP). L'indice FTSE 100 ad alta capitalizzazione si è mosso al rialzo grazie alla sua significativa ponderazione nelle società del settore gas-petroliero, che hanno registrato profitti record a fronte dell'impennata dei prezzi dell'energia. Il calo della sterlina ha inoltre dato impulso agli utili esteri delle imprese multinazionali. Tuttavia, l'indice FTSE 250 a media capitalizzazione ha accusato un brusco calo a causa del peggioramento della debolezza interna: l'indice FTSE 250 ha sottoperformato il suo omologo ad alta capitalizzazione di oltre il 20% nel corso dell'anno, il maggiore livello di sottoperformance annua dal 1986. La Banca d'Inghilterra ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione galoppante che a ottobre nel Regno Unito ha toccato i massimi degli ultimi 41 anni (11,1%), ma ha anche previsto che il Paese sarebbe entrato in recessione per almeno un anno.

I mercati azionari della regione Asia-Pacifico (Giappone escluso) hanno perso terreno nel 2022, penalizzati dai timori sulle prospettive dell'economia globale a fronte dei rialzi aggressivi dei tassi operati dalle principali banche centrali per contrastare l'inflazione galoppante. La rigida politica zero-COVID della Cina ha anch'essa gravato sul sentiment, prolungando le criticità delle filiere e frenando la domanda in uno dei più grandi importatori di materie prime del mondo.

Nel 2022, le azioni cinesi sono crollate a fronte dei timori sulla solidità dell'economia cinese amplificati dall'attenzione particolare delle autorità verso la politica zero-COVID. I segnali di difficoltà del mercato immobiliare hanno contribuito al sentiment negativo nei confronti dei titoli cinesi, mentre l'amministrazione Biden ha limitato l'accesso della Cina ad alcune tecnologie statunitensi. Le tensioni geopolitiche tra Cina e Taiwan si sono intensificate, alimentando i timori che Pechino possa cercare di emulare l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia e riprendere il controllo dell'isola attraverso la forza. Tuttavia, le azioni hanno recuperato parte delle perdite verso la fine dell'anno, quando Pechino ha gradualmente abbandonato le severe restrizioni anti COVID-19.

I mercati ASEAN hanno sovraperformato le loro controparti più sviluppate in Asia, grazie ai consistenti guadagni dell'Indonesia: il Paese è un esportatore di energia e ha beneficiato della crescente domanda di fonti energetiche non russe. Anche i titoli thailandesi si sono mossi al rialzo a fronte di un'economia favorita dalla riapertura del turismo. Tuttavia, i rendimenti in Malesia, Filippine e Singapore sono stati tutti negativi.

I titoli azionari giapponesi hanno perlopiù resistito ai massicci sell-off dei titoli globali, anche se l'ondata di vendite di dicembre ha comportato rendimenti negativi nell'anno solare. Nonostante il peggioramento delle prospettive per l'economia globale, le buone notizie sugli utili societari nazionali, in parte grazie alla debolezza dello yen, hanno aiutato le azioni giapponesi a minimizzare l'impatto negativo delle misure aggressive adottate dalle banche centrali occidentali. Anche l'attività economica ha mostrato una

tenuta relativamente buona considerando che il ritorno del turismo ha contribuito a sostenere l'attività del settore dei servizi, sebbene i produttori si siano trovati in difficoltà a causa di condizioni di domanda sottotono e di costi di produzione più elevati.

Sul versante dei mercati emergenti, l'indice MSCI Emerging Markets è crollato per gran parte del 2022, sebbene il rally verso la fine dell'anno abbia aiutato l'indice a recuperare parte del terreno perso. L'orientamento aggressivo della Federal Reserve negli Stati Uniti riguardo al ciclo di aumenti dei tassi ha pesato sul sentiment, minando le prospettive per l'economia globale. Anche l'apprezzamento del dollaro USA ha rappresentato un ostacolo poiché ha determinato un ulteriore aumento dei costi di finanziamento per i Paesi che ricorrono a prestiti in dollari USA. A livello geografico, i mercati latinoamericani hanno mostrato la migliore tenuta, mentre i titoli asiatici e dell'Europa orientale hanno accusato forti ribassi.

Le obbligazioni globali sono crollate in seguito all'aumento dei rendimenti ai massimi pluriennali. Le previsioni di inflazione già in aumento sono ulteriormente peggiorate a causa della guerra fra Russia e Ucraina, innescando timori di un inasprimento aggressivo della politica monetaria da parte delle banche centrali. Negli Stati Uniti, il rendimento dei Treasury a 10 anni è aumentato di circa 230 punti base (pb), chiudendo al 3,8% a dicembre. L'aumento dei rendimenti obbligazionari europei è stato ancora più consistente e i Bund tedeschi a 10 anni hanno chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio.

Le obbligazioni statunitensi hanno archiviato i peggiori risultati negativi annuali di tutti i tempi. I rendimenti obbligazionari hanno messo a segno un netto rialzo poiché gli investitori hanno scontato nei prezzi gli aumenti dei tassi sempre più aggressivi operati dalla Federal Reserve (Fed). Dopo avere aperto l'anno intorno all'1,5%, a metà ottobre il rendimento dei Treasury a 10 anni ha raggiunto il massimo degli ultimi 14 anni (4,3%), prima di chiudere l'anno attorno al 3,8%. I rendimenti delle obbligazioni a più breve scadenza sono saliti ancora di più e il rendimento dei titoli a due anni ha toccato quota 4,7%, rispetto al mero 0,7% di inizio gennaio. La curva dei rendimenti risulta invertita – un evento di questo tipo è solitamente considerato un indicatore di recessione.

Anche le obbligazioni societarie statunitensi hanno registrato un sell-off. Le obbligazioni investment grade hanno sottoperformato rispetto ai titoli del Tesoro a causa dell'ampliamento degli spread di credito che riflette il peggioramento del quadro economico. Sebbene gli spread delle obbligazioni high yield, che si ritiene siano più vulnerabili a una recessione, si siano ampliati più di quelli delle obbligazioni investment grade, le loro cedole di dimensioni maggiori hanno fornito un certo supporto rispetto al forte aumento dei rendimenti complessivi, aiutandole a sovraperformare leggermente i Treasury.

Le obbligazioni europee sono crollate in quanto l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha intensificato le già crescenti pressioni inflazionistiche, costringendo le banche centrali ad abbandonare le proprie politiche di sostegno e a cercare di arginare gli aumenti dei prezzi. Il rendimento dei Bund tedeschi a 10 anni ha chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio, e la curva dei rendimenti risulta invertita a fronte di un incremento ancora maggiore dei rendimenti dei titoli a più breve scadenza. I rendimenti obbligazionari dei Paesi periferici dell'Eurozona hanno archiviato un aumento ancora più consistente, soprattutto in Italia, dove i rendimenti si sono avvicinati a livelli perlopiù considerati insostenibili.

Le obbligazioni britanniche hanno subito un'ondata di vendite e il rendimento dei Gilt a 10 anni ha chiuso l'anno attorno al 3,7% rispetto all'1,0% di inizio gennaio. La Banca d'Inghilterra ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione galoppante che a ottobre nel Regno Unito ha toccato i massimi degli ultimi 41 anni (11,1%), ma ha anche previsto che il Paese sarebbe entrato in recessione per almeno un anno. I Gilt si sono mostrati particolarmente volatili a fine settembre, quando il primo ministro Liz Truss, rimasta in carica per brevissimo tempo, ha annunciato ingenti tagli delle imposte non finanziati che hanno minacciato la stabilità fiscale del Regno Unito. A questo ha fatto seguito l'annuncio di una significativa stretta fiscale da parte del suo successore, l'ex Cancelliere Rishi Sunak.

L'obbligazionario dei mercati emergenti ha generato rendimenti negativi nel 2022. Le obbligazioni in valuta forte sono state le più vendute, a conferma del netto aumento dei rendimenti delle obbligazioni dei mercati sviluppati e dell'ampliamento degli spread

creditizi a seguito del rialzo dei premi al rischio paese. Anche i rendimenti delle obbligazioni in valuta locale, principalmente legati ai tassi d'interesse locali, sono stati negativi, con il rafforzamento del dollaro USA che ha ulteriormente pesato sui rendimenti in USD. Tuttavia, in generale, il debito in valuta locale ha avuto un andamento migliore rispetto alle obbligazioni in valuta forte in quanto le banche centrali di molti mercati emergenti sono prossime alla fine del ciclo di rialzo dei tassi, mentre in molti mercati sviluppati i tassi continuano ad aumentare in modo aggressivo.

La politica di gestione

Il fondo investe in un ampio ventaglio di asset class su scala globale con un'attenzione specifica ai titoli azionari e alle obbligazioni globali allo scopo di avvantaggiarsi delle opportunità di rendimento su ampia scala, beneficiando al contempo della diversificazione. Il fondo amplia lo spettro di investimenti ammissibili includendo altre asset class, quali azioni e obbligazioni dei mercati emergenti, obbligazioni ad alto rendimento, materie prime e REIT, allo scopo di potenziare le possibilità di rendimento. Il fondo segue un approccio attivo all'allocazione degli attivi, alla selezione dei titoli e a una gestione prudente del rischio, con l'obiettivo di generare un rendimento totale interessante per gli investitori con un profilo di rischio growth.

A fronte della brusca correzione dei mercati azionari e obbligazionari globali nel 2022, abbiamo ridotto il rischio del portafoglio mantenendo un posizionamento prudente nella maggior parte dell'anno. L'esposizione alle azioni e agli investimenti a reddito fisso è stata ridotta in modo significativo in considerazione del deterioramento delle prospettive di mercato. Di contro, abbiamo aumentato l'esposizione alle materie prime da febbraio e abbiamo mantenuto un sovrappeso fino a fine giugno per riflettere il nostro orientamento positivo su questa asset class. A luglio abbiamo liquidato l'esposizione alle materie prime alla luce dell'aumento del rischio di recessione.

Sul fronte degli attivi rischiosi, al 31 dicembre 2022, il fondo è esposto principalmente alle azioni statunitensi. Per quanto attiene agli attivi obbligazionari, il fondo è caratterizzato da un approccio equilibrato ai titoli di Stato globali e alle obbligazioni societarie IG, con una posizione sottopesata nella duration statunitense.

Il fondo ha archiviato una performance negativa pari al -25,48% nel 2022. Il sell-off dei mercati azionari e obbligazionari ha inciso negativamente sul rendimento del portafoglio.

Nel 2022, la performance ha risentito principalmente degli investimenti azionari. Il reddito fisso è risultato leggermente penalizzante, mentre gli investimenti alternativi hanno apportato un contributo positivo. In ambito azionario, le azioni dei mercati sviluppati hanno apportato i maggiori contributi negativi, soprattutto nei mercati statunitense ed europeo. Anche le azioni dei mercati emergenti hanno archiviato un lieve calo. Nel corso dell'anno, a livello settoriale, i principali contributi negativi sono giunti da IT e beni di consumo voluttuari, mentre l'unico apporto positivo è stato prodotto dal settore dell'energia. Anche gli investimenti a reddito fisso hanno eroso la performance nel periodo. Le esposizioni alle obbligazioni societarie e ai titoli di Stato hanno registrato perdite.

Nell'ambito degli investimenti alternativi, il principale contributo alla performance è giunto dalle materie prime, mentre i REIT hanno lievemente penalizzato i risultati.

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà dell'esercizio, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro. Nel complesso, riteniamo che gli operatori di mercato si differenzieranno sempre più tra "vincitori" e "perdenti" a livello di titoli, settoriale e geografico e che sarà utile un approccio attivo alla selezione dei titoli.

Nel processo d'investimento, il fondo continuerà ad attuare una ripartizione degli attivi, una selezione dei titoli e una gestione del rischio, complessivamente secondo un approccio di tipo attivo. Continuerà ad adottare investimenti multi-strategia e a integrare l'approccio d'investimento sostenibile nel processo d'investimento.

Operatività in strumenti derivati

L'esposizione netta ai derivati del fondo può raggiungere il 50% del valore patrimoniale netto del fondo.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
235.405.825	164.822.698	-11.759.019

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 75 Fund, un sottoinsieme del fondo master Allianz Global Multi Asset Sustainability Growth, è stato pari a -25,48%. Tale risultato si paragona con una variazione del benchmark di riferimento (composto al da 75% Bloomberg Global Aggregate EUR Hedged Return ed al 25% MSCI AC World EUR Hedged Total Return (Net)) pari a -13,86%. A partire dalla data del 31 agosto 2022, per il Fondo Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 75 Fund, è stato modificato il "Parametro di Riferimento (c.d. "benchmark)". In particolare, in luogo del benchmark, è stata individuata la seguente misura di rischio: Value at Risk (VaR) assoluta.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,49, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 16,15%, superiore a quella del benchmark (11,59%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 16,29%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà del 2023, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno

gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro. Nel complesso, riteniamo che gli operatori di mercato si differenzieranno sempre più tra "vincitori" e "perdenti" a livello di titoli, settoriale e geografico e che sarà utile un approccio attivo alla selezione dei titoli.

Le prospettive del mercato obbligazionario appaiono molto più favorevoli rispetto a qualche mese fa. Di fatto, svariate obbligazioni offrono ancora una volta cedole interessanti, soprattutto in un contesto di tassi di crescita inferiori. L'aumento della domanda da parte degli investitori offre la possibilità di ulteriori rialzi dei prezzi. Tuttavia, riteniamo che le principali banche centrali non abbiano ancora raggiunto la fine del ciclo di rialzo dei tassi. Nei prossimi mesi, le notizie sui tassi potrebbero innescare ripetutamente una notevole volatilità dei prezzi obbligazionari. Dal nostro punto di vista, alcune obbligazioni high yield e dei mercati emergenti offrono ancora una volta buone opportunità di rendimento. Tuttavia, rimangono esposte a ribassi inaspettati, ed è per questo che raccomandiamo un'attenta selezione.

SFDR Disclosure

A seguito dell'introduzione del regolamento SFDR il fondo è stato qualificato come conforme all'art.8 dello stesso. L'informativa richiesta da tali disposizioni normative sono riportate nell'annex 1 della presente relazione di gestione.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito	162.550.653	98,38%	230.491.379	97,72%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	162.550.653	98,38%	230.491.379	97,72%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.492.468	0,90%	2.015.231	0,85%
F1. Liquidità disponibile	1.404.621	0,85%	1.928.393	0,81%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	118.849	0,07%	86.838	0,04%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-31.002	-0,02%		
G. ALTRE ATTIVITA'	1.195.334	0,72%	3.368.547	1,43%
G1. Ratei attivi	214			
G2. Risparmio di imposta	1.195.120	0,72%	3.368.135	1,43%
G3. Altre			412	
TOTALE ATTIVITA'	165.238.455	100,00%	235.875.157	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	148.789	117.028
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	148.789	117.028
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	266.968	352.304
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	259.610	352.304
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	7.358	
TOTALE PASSIVITÀ		415.757	469.332
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		164.822.698	235.405.825

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	5.256.278,204	5.594.480,740
Valore unitario delle quote	31,357	42,078
Quote emesse	260.041,472	280.820,700
Quote rimborsate	598.244,008	872.156,366

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-55.290.644	24.083.623
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		-2.735
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		-2.737
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		2
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-3.535.457	1.763.220
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di OICR	-3.535.457	1.763.220
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-51.755.187	22.323.138
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale		
A3.3	Parti di OICR	-51.755.187	22.323.138
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-55.290.644	24.083.623
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
C1.1	Su strumenti quotati		
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
		Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-2.748	987
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	-2.748	987
E3.1	Risultati realizzati	-1	-192

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
	E3.2 Risultati non realizzati	-2.747	1.179
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
	F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
	F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-55.293.392	24.084.610
G.	ONERI FINANZIARI	-5.304	-8.987
	G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-5
	G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-5.304	-8.982
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-55.298.696	24.075.623
H.	ONERI DI GESTIONE	-3.536.518	-4.499.778
	H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-3.492.481	-4.451.003
	H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.000	-15.000
	H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-18.376	-23.515
	H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
	H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.661	-10.260
	H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	11.106	369.428
	I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	564	2
	I2. ALTRI RICAVI	19.210	378.056
	I3. ALTRI ONERI	-8.668	-8.630
	Risultato della gestione prima delle imposte	-58.824.108	19.945.273
L.	IMPOSTE		
	L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
	L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
	L3. ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	-58.824.108	19.945.273

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

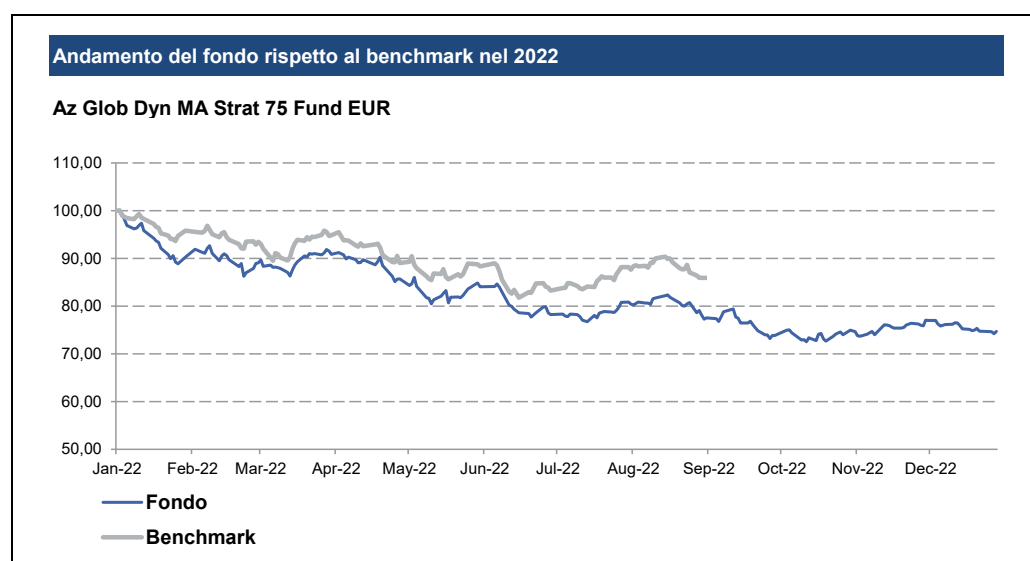
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

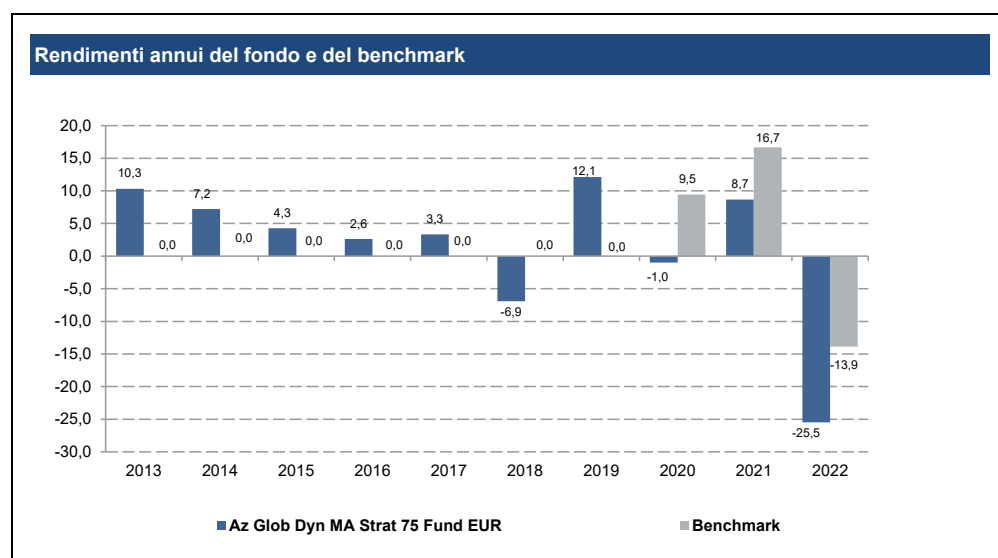
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark nel 2022. Il parametro di benchmark del fondo risulta così composto: 75% MSCI AC World (ACWI) Total Return Net (hedged into EUR) + 25% BLOOMBERG BARCLAYS Global Aggregate Total Return (hedged into EUR), in essere fino alla data del 31.08.2022.



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	42,078	38,721	39,102
Valore quota alla fine dell'esercizio	31,357	42,078	38,721
Performance netta dell'esercizio	-25,48%	8,67%	-0,97%
Performance netta del benchmark	-(*)	16,67%	9,27%
Valore massimo della quota	41,978	43,591	40,210
Valore minimo della quota	30,445	37,931	31,958

(*) Non viene rappresentato il rendimento del benchmark di riferimento in quanto il fondo appartiene alla categoria dei fondi flessibili.

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ GLOBAL DYNAMIC MULTI ASSET STRATEGY 75 FUND	16,29	12,48	14,99

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,68, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Il VaR minimo del Comparto dell'esercizio chiuso al 30 dicembre 2022 è stato pari a 3,86, il VaR massimo a 7,07 e il VaR medio a 0,55.

Rischio di mercato

Il VaR viene calcolato in base al metodo parametrico per un periodo di detenzione di 1 giorno utilizzando il livello di confidenza del 99%, che per il reporting e il monitoraggio viene ridimensionato a 10 giorni utilizzando il metodo della radice quadrata del tempo. Per i calcoli utilizziamo la piattaforma di rischio di mercato MSCI RiskMetrics. MSCI RiskMetrics è una soluzione basata su cloud ospitata su server MSCI, ma configurata dalla funzione Independent Enterprise Risk Management. Il modello utilizza i rendimenti giornalieri equamente ponderati dei fattori di rischio negli ultimi 250 giorni lavorativi.

Il rischio di mercato include tassi di interesse, spread, prezzi azionari (incluse le materie prime), tassi di cambio e volatilità delle opzioni.

Il rischio del fondo è monitorato dalla funzione di Compliance su base giornaliera.

Rischio di liquidità

La liquidità dei fondi è costantemente e attentamente monitorata dal Risk team di AllianzGI. Ciò include il monitoraggio degli afflussi, deflussi e sviluppi del NAV nonché il monitoraggio della struttura di base degli investitori. Inoltre, su base giornaliera, la liquidità di tutte le attività detenute dai fondi viene analizzata e monitorata utilizzando una combinazione di dati di mercato esterni e modelli di liquidità, nonché metodologie sviluppate internamente. Per la valutazione della liquidità delle attività azionarie, utilizziamo un modello quantitativo basato sui volumi medi giornalieri di negoziazione. Per la valutazione della liquidità delle attività fixed income, utilizziamo un modello quantitativo basato su un modello esterno, MSCI Liquidity Metrics (LMX)* e un modello qualitativo sviluppato internamente. Consideriamo i modelli complementari ed entrambi vengono utilizzati nel nostro processo di monitoraggio. Il modello interno si basa sulle attuali assunzioni di mercato, raccolte dal Portfolio Management team e dal trading desk, riviste dalla funzione Rischio, e contiene sulla base di questo input una componente lungimirante, che ci consente di valutare l'impatto di improvvisi cambiamenti del mercato sui nostri portafogli. Inoltre, stiamo eseguendo stress test di liquidità sul profilo di liquidità dei fondi su base regolare, simuliamo i rimborsi dei clienti per identificare eventuali disallineamenti tra attività e passività e monitoriamo l'ambiente di mercato generale e la situazione di liquidità. Queste attività fanno parte di un quadro di governance chiaramente definito con relazioni e escalation agli organi di governance competenti.

* Il modello di liquidità MSCI è una soluzione di classe multi-asset globale per valutare quantitativamente il rischio di liquidità sia a fini regolamentari che interni. Crea il modello di liquidità di uno strumento quantificando l'interazione multidimensionale tra dimensione di negoziazione, costo di transazione e orizzonte di liquidazione (la cosiddetta "liquidity surface"), sia a livello di posizione che di portafoglio. MSCI utilizza i dati di mercato di diversi fornitori come le quotazioni dei rivenditori, i volumi degli scambi eseguiti e i costi di transazione (spread bid-ask). Le caratteristiche di liquidità sono derivate a livello di titoli tenendo conto delle dimensioni di una specifica posizione e sono quindi aggregate per ricavare il profilo di liquidità di un determinato portafoglio.

Vari parametri possono essere sconvolti per simulare condizioni di mercato difficili. Per lo stress test ipotizziamo infatti una riduzione della liquidità delle singole attività riducendo la profondità del mercato (la dimensione massima dell'ordine fino alla quale prevarranno gli spread bid-ask) e esasperando gli spread bid-ask portando a una modifica della "liquidity surface".

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
Lussemburgo	162.550.653	100,00%
Totale	162.550.653	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario ed Editoriale			
Cementifero			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Enti pubblici economici			
Finanziario			100,00%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico			
Minerale e Metallurgico			
Stato			
Tessile			
Diversi			
TOTALE			100,00%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU2183831655	ALLIANZ GL DYN MA ST	162.550.653	98,38%
TOTALE		162.550.653	98,38%
TOTALE PORTAFOGLIO		162.550.653	98,38%
TOTALE ATTIVITA'		165.238.455	

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo master.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
US5949181045	Microsoft	5.583.297,07	3,22
LU1794552932	Allianz Global Investors Fund - Allianz Multi Asset Risk Premia -WT9 (H2-EUR)- EUR (hedged) - (0.790%)	4.719.121,10	2,73
LU2023251064	Allianz Global Investors Fund - Allianz Emerging Markets Multi Asset Income -W- USD - (0.640%)	3.326.920,56	1,92
US0231351067	Amazon.com	2.610.173,76	1,51
US02079K1079	Alphabet -C-	2.025.504,57	1,17
US4781601046	Johnson & Johnson	1.813.357,87	1,05
US8835561023	Thermo Fisher Scientific	1.766.137,40	1,02
US02079K3059	Alphabet -A-	1.663.971,29	0,96
US58933Y1055	Merck	1.623.612,45	0,94
US67066G1040	NVIDIA	1.535.810,35	0,89
US88160R1014	Tesla	1.514.135,58	0,87
US46625H1005	JPMorgan Chase	1.494.792,64	0,86
US92532F1003	Vertex Pharmaceuticals	1.405.816,62	0,81
US17275R1023	Cisco Systems	1.338.055,93	0,77
US2441991054	Deere	1.340.771,17	0,77
DK0060534915	Novo Nordisk -B-	1.243.449,31	0,72
US92343V1044	Verizon Communications	1.230.500,06	0,71
US7427181091	Procter & Gamble	1.205.385,62	0,70
US4370761029	Home Depot	1.159.706,76	0,67
IE00B4BNMY34	Accenture -A-	1.120.646,27	0,65
CH0012032048	Roche Holding	996.393,57	0,57
US4612021034	Intuit	980.357,82	0,57
US0530151036	Automatic Data Processing	970.498,57	0,56
US1101221083	Bristol-Myers Squibb	964.727,57	0,56
US0367521038	Anthem	930.722,11	0,54
US75886F1075	Regeneron Pharmaceuticals	932.177,24	0,54
GB0005405286	HSBC Holdings	923.602,09	0,53
US5324571083	Eli Lilly	884.754,08	0,51
US9128284V99	United States Government USD Bonds 18/28	888.006,25	0,51
US03027X1000	American Tower Real Estate Investment Trust	889.927,50	0,51

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
	TOTALE	49.082.333,18	28,34
	Altri Titoli	102.931.304,74	59,41
	TOTALE PORTAFOGLIO	152.013.637,92	87,75
	TOTALE ATTIVITA'	173.240.489,92	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		162.550.653		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto		162.550.653		
- in percentuale del totale delle attività		98,38%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente nel fondo Master.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	405.563,66	1.191.179,09	6.415.916,76	786.839,82
- di altri enti pubblici				
- di banche		1.114.043,48	655.814,65	
- di altri	96.524,57	1.075.630,42	1.821.909,76	287.016,36
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.403.855,65	18.925.234,66	104.985.051,16	3.803.016,22
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		8.046.041,66		
- FIA aperti retail				
- altri				

Totali				
- in valore assoluto	2.905.943,88	30.352.129,31	113.878.692,3	4.876.872,4
- in percentuale del totale delle attività	1,68	17,52	65,73	2,82

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati		162.550.653		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		162.550.653		
- in percentuale del totale delle attività		98,38%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione nel fondo Master.

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi (*)
Titoli quotati	2.905.943,88	33.285.073,19	113.878.692,33	4.876.872,40
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	2.905.943,88	33.285.073,19	113.878.692,33	4.876.872,40
- in percentuale del totale delle attività	1,68	19,20	65,73	2,82

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	4.816.921	17.467.003
TOTALE	4.816.921	17.467.003

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo Master non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

La tabella seguente fornisce la ripartizione dei titoli e degli strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi d'interesse, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration modificata) del fondo master.

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Dollaro statunitense	1.124.533,02	2.018.005,04	4.828.566,24
Euro	858.833,44	505.593,45	2.645.450,92
Dollaro australiano	48.484,16		418.636,54
Dollaro canadese	169.216,24		495.882,73
Corona danese			86.674,36
Sterlina Gran Bretagna	8.548,03		797.185,68
Yen giapponese	-167.379,53	386.823,86	1.268.247,62
Franco svizzero	69.551,09		
Corona norvegese		98.515,72	
TOTALE	2.111.786,45	3.008.938,07	10.540.644,09

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo Master (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito,tassi e altri contratti simili		367.417	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		1.443.513	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili			367.417		
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			1.628.456		
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:

- Liquidità disponibile in euro	1.348.955
- Liquidità disponibile in divisa estera	55.666
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	

Totale liquidità disponibile	1.404.621
-------------------------------------	------------------

F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:

- Vendite di strumenti finanziari	118.849
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	

Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	118.849
----------------------------------------------------------------	----------------

F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:

- Acquisti di strumenti finanziari	-31.002
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	

Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-31.002
--------------------------------------------------------------	----------------

Totale posizione netta di liquidità	1.492.468
--------------------------------------------	------------------

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	214
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	214
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	1.195.120
Totale Risparmio di imposta	1.195.120
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	
Totale altre attività	1.195.334

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti finanziamenti ricevuti. Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate esclusivamente da affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria, non utilizzati a fine esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni debitorie a favore del fondo Master (voci L1 e L2 della Situazione Patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		367.417	
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		1.443.513	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-184.943		
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	58.813
- 03/01/23	40.655
- 04/01/23	12.264
- 05/01/23	37.057
Totale debiti verso partecipanti	148.789

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	809
- provvigioni di gestione	255.789
- ratei passivi su conti correnti	
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	2.472
- commissioni di affido	540
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	259.610
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	4.412
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.946
- altre	
Totale altre	7.358
Totale altre passività	266.968

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		235.405.825	239.523.156	268.024.237
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	7.336.048	11.510.785	15.643.672
	- Sottoscrizioni singole	1.938.476	5.610.665	8.770.617
	- Piani di accumulo	5.397.572	5.900.120	6.873.055
	- Switch in entrata			
	b) Risultato positivo della gestione		19.945.273	
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a) Rimborsi:	-19.095.067	-35.573.389	-40.082.407
	- Riscatti	-18.952.897	-35.418.355	-39.922.254
	- Piani di rimborso	-142.170	-155.034	-160.153
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-58.824.108		-4.062.346
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		164.822.698	235.405.825	239.523.156
Numero delle quote in circolazione		5.256.278	5.594.481	6.185.816

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	0,71%	37.309	1.169.905

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND
Strumenti finanziari detenuti	162.550.653
Incidenza % sul Portafoglio	100,00%
Strumenti finanziari derivati acquistati	
(Capitali di riferimento)	
Depositi bancari	
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
Posizione Netta di Liquidità:	
- Liquidità disponibile	
- Impegni a fine esercizio	
Altre attività	
Finanziamenti Ricevuti	
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
Strumenti finanziari derivati emessi	
(Capitali di riferimento)	
Debiti verso partecipanti	
Altre Passività	
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)	

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	162.550.653		2.632.131	165.182.784		415.757	415.757
Corona norvegese			35.001	35.001			
Corona svedese			14.496	14.496			
Dollaro statunitense			6.174	6.174			
TOTALE	162.550.653		2.687.802	165.238.455		415.757	415.757

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzo	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-3.535.457		-51.755.187	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-3.535.457		-51.755.187	
- OICVM	-3.535.457		-51.755.187	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti contratti derivati che dessero luogo a risultati e/o rivenenti dalla valutazione dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale) del fondo master.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				2.902,08
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-1.860.819,58	-1.911.761,49
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				

Altre operazioni

- future
 - opzioni
 - swap
-

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-1	-2.747

3) Inoltre alla data del 30 dicembre 2022 non sono stati segnalati interessi passivi su finanziamenti ricevuti in merito alla voce G1 della sezione reddituale "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi riferendosi esclusivamente ad affidamenti di conto corrente concessi dalla Banca Depositaria.

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-5.304
Totale altri oneri finanziari	-5.304

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	3.492	1,87%					
- provvigioni di base	3.492	1,87%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	15	0,01%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	423	0,26%					
4) Compenso del depositario	18	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	8						
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3						
- contributo di vigilanza	3						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	3.959	2,15%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	3.959	2,15%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale "Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	538
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	24
- C/C in divisa Corona Svedese	2
Totale interessi attivi	564
I2. Altri ricavi	
- Retrocessioni da altre SGR	-411
- Claims attivi	1.074
- Sopravvenienze attive	18.502
- Ricavi vari	45
Totale altri ricavi	19.210
I3. Altri oneri	
- Spese bancarie	-2.807
- Sopravvenienze passive	-5.773
- Spese varie	-88
Totale altri oneri	-8.668
Totale altri ricavi ed oneri	11.106

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale "Imposte", dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l'eventuale risparmio d'imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a -3,98 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

7) Il Prospetto informativo di offerta, il Regolamento di gestione, le informazioni chiave per gli investitori, nonché le relazioni annuali e semestrali del fondo master possono essere richiesti gratuitamente presso la Società di gestione, il Depositario e qualsiasi Agente di pagamento e per le informazioni del fondo master.

Società di gestione del fondo master:

Allianz Global Investors GmbH - Filiale del Lussemburgo
6A, route de Trèves
L-2633 Senningerberg

Depositario del fondo master:

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J.F. Kennedy
L-1855 Lussemburgo

Inoltre, le relazioni annuali e semestrali sono reperibili in formato elettronico alla pagina Internet www.allianzglobalinvestors.de.

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

ANNEX 1 - SFDR Disclosure

Nome del prodotto: Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 75 Fund

Identificativo della persona giuridica: 5299008F71XU1JIDQQ26

Caratteristiche ambientali e/o sociali

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

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

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

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

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

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

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

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) 39,40 % di investimenti sostenibili

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

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

con un obiettivo sociale

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



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

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

Allianz Global Dynamic Multi Asset Strategy 75 Fund (il "Fondo Feeder") è un Fondo Feeder che investe nel suo Fondo Master Allianz Global Multi Asset Sustainability Growth (il "Fondo Master"). Il tipo di gestione del Fondo Feeder è stato valutato attraverso quella del suo Fondo Master. Il Fondo Master ha promosso un'ampia gamma di caratteristiche ambientali e/o sociali investendo almeno il 70% dei propri attivi secondo la "Strategia Multi Asset Sustainability" che comprende, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, varie strategie di sostenibilità e/o, investe in Green Bond e/o Social Bond, e/o Sustainability Bond e/o Fondi Target SFDR Articolo 8 & 9 ("SFDR Target Funds").

Inoltre, sono stati applicati i criteri minimi di esclusione sostenibili per gli investimenti diretti.

Non è stato designato alcun indice di riferimento per il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali promosse dal Fondo Master.

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

Nell'ambito della Strategia Multi Asset Sustainability, il Gestore degli investimenti del Fondo Master alloca almeno il 70% del patrimonio del fondo in vari approcci orientati alla sostenibilità.

Per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali si utilizzano i seguenti indicatori di sostenibilità del Fondo Master, la cui performance è stata la seguente:

- La percentuale effettiva degli attivi del Fondo Master investita in Green Bond, e/o Social Bond, e/o Obbligazioni di Sostenibilità e/o in Fondi Target SFDR e/o in Azioni e/o Titoli di Debito in conformità alla Strategia "Multi Asset Sustainability" è stata del 83,15 %.

- Nel caso in cui l'Investment Manager abbia effettuato investimenti diretti in titoli di Debito o titoli Azionari nell'ambito della Strategia "Multi Asset Sustainability", l'Investment Manager ha aderito ai rispettivi elementi vincolanti.

- i principali effetti negativi (PAI) delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità sono stati considerati attraverso l'adesione ai seguenti criteri di esclusione applicati agli investimenti diretti (ad eccezione di liquidità, derivati, Fondi target esterni e Fondi target interni che non perseguono una strategia di sostenibilità):

- Titoli emessi da società con gravi violazioni di principi e linee guida come i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e i Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, a causa di pratiche controverse in materia di diritti umani, diritti del lavoro, ambiente e corruzione.

- Titoli emessi da società coinvolte in armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche, armi biologiche, uranio impoverito, fosforo bianco e armi nucleari).

- Titoli emessi da società che derivano più del 10% del loro fatturato da armi, attrezzature e servizi militari

- Titoli emessi da società che derivano più del 10% del loro fatturato dall'estrazione di carbone termico

- Titoli emessi da società di servizi pubblici che derivano più del 20% del loro fatturato dal carbone

- Titoli emessi da società coinvolte nella produzione e nella distribuzione di tabacco che derivano più del 5% del loro fatturato da questa attività

Sono stati esclusi gli investimenti diretti in emittenti sovrani con un punteggio insufficiente dell'indice Freedom House.

I criteri di esclusione minimi sostenibili si sono basati sulle informazioni fornite da un fornitore esterno di dati e sono stati codificati nei controlli di compliance pre e post-trade. La revisione è stata effettuata almeno una volta all'anno.

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

Gli investimenti sostenibili hanno contribuito al raggiungimento degli obiettivi ambientali e/o sociali, per i quali l'Investment Manager ha utilizzato come quadro di riferimento, tra gli altri, gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite, nonché gli obiettivi della Tassonomia UE.

La valutazione del contributo positivo agli obiettivi ambientali o sociali si è basata su un framework proprietario che combinava elementi quantitativi con elementi qualitativi provenienti dalla ricerca interna. In prima istanza, è stata applicata la metodologia che ha portato alla scomposizione quantitativa delle attività commerciali di una società partecipata. In seconda istanza, attraverso l'elemento qualitativo del framework di riferimento, è stato valutato se le attività commerciali avessero contribuito positivamente a un obiettivo ambientale o sociale.

Il contributo positivo a livello di Fondo Master è stato calcolato considerando la quota di ricavi di ciascun emittente attribuibile alle attività commerciali che hanno contribuito agli obiettivi ambientali e/o sociali, a condizione che l'emittente soddisfi il principio «non arrecare un danno significativo» e prassi di buona governance. Nella seconda fase, è stata effettuata un'aggregazione ponderata per le attività.

Inoltre, per alcune tipologie di titoli, ad esempio per il finanziamento di progetti specifici che contribuiscono a obiettivi ambientali o sociali, si è considerato che l'investimento complessivo contribuisse a obiettivi ambientali e/o sociali. Inoltre, in questi casi, sono stati effettuati controlli sugli emittenti in linea con il principio «non arrecare un danno significativo» e prassi di buona governance.

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

Per garantire che gli Investimenti Sostenibili non danneggiassero in modo significativo altri obiettivi ambientali e/o sociali, l'Investment Manager si è avvalso degli indicatori principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (PAI), in base ai quali sono state definite soglie di significatività per identificare gli emittenti significativamente dannosi. Sugli emittenti che non soddisfano la soglia di significatività sono state effettuate azioni di impegno per un periodo limitato per rimediare all'impatto negativo. In caso contrario, se l'emittente non soddisfa le soglie di significatività definite per due volte successive o in caso di mancato impegno, non supera la valutazione "non arrecare un danno significativo". Gli investimenti in titoli di emittenti che non hanno superato la valutazione "non arrecare un danno significativo" non sono stati considerati investimenti sostenibili.

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

Gli indicatori principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (PAI) sono stati considerati come parte dell'applicazione dei criteri di esclusione o attraverso soglie su base settoriale o assoluta. Sono state definite anche soglie di significatività riferite a criteri qualitativi o quantitativi.

Riconoscendo la mancanza di copertura dei dati per alcuni degli indicatori PAI, nell'applicazione della valutazione "non arrecare un danno significativo" per i seguenti indicatori delle imprese sono stati utilizzati, quando pertinenti, dati equivalenti per valutare gli indicatori PAI:

- quota di consumo e produzione di energia non rinnovabile,
- attività che incidono negativamente su aree sensibili sotto il profilo della biodiversità,
- emissioni in acqua,
- mancanza di procedure e di meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite e alle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali.

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

Ai titoli sovrani sono stati applicati i seguenti indicatori:

- Intensità GHG
- Paesi che beneficiano degli investimenti soggetti a violazioni sociali

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

La lista di esclusioni minime sostenibili dell'Investment Manager ha escluso le società in base al loro coinvolgimento in pratiche controverse rispetto alle norme internazionali. Il quadro normativo di base è costituito dai Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, dalle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e dai Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, integrati negli Obiettivi di sviluppo sostenibile. Gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e ai Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti umani, in quanto i titoli emessi da società che violano gravemente questi principi sono stati esclusi dall'universo degli investimenti.

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

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

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.



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

AllianzGI ha aderito alla Net Zero Asset Managers Initiative e ha preso in considerazione gli indicatori PAI attraverso attività di stewardship e engagement, entrambi rilevanti per mitigare il potenziale impatto negativo della società.

Grazie all'impegno assunto nell'iniziativa Net Zero Asset Managers, AllianzGI ha ridotto le emissioni di gas a effetto serra in collaborazione con i propri clienti proprietari di asset con obiettivi di decarbonizzazione, coerentemente con l'ambizione di raggiungere emissioni nette zero entro il 2050 o prima per tutti gli asset in gestione. Nell'ambito di questo obiettivo, AllianzGI ha fissato un obiettivo intermedio per la percentuale di asset da gestire in linea con il raggiungimento delle emissioni nette zero entro il 2050 o prima.

L'Investment Manager del Fondo Master ha preso in considerazione gli indicatori PAI relativi alle emissioni di gas a effetto serra, alla biodiversità, all'acqua, ai rifiuti e alle problematiche sociali e concernenti il personale per gli emittenti societari e, laddove pertinente, l'indice Freedom House è stato applicato agli investimenti nei titoli sovrani. Gli indicatori PAI sono stati presi in considerazione nel processo di investimento dell'Investment Manager attraverso le esclusioni.

Inoltre, la copertura dei dati richiesti per gli indicatori PAI era eterogenea. La copertura dei dati relativi alla biodiversità, all'acqua e ai rifiuti è bassa e i relativi indicatori PAI sono stati considerati attraverso l'esclusione dei titoli emessi da società che presentano gravi violazioni di principi e linee guida come i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e i Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti umani, a causa di pratiche problematiche in materia di diritti umani, diritti del lavoro, ambiente e corruzione.

Sono stati considerati i seguenti indicatori PAI:

Applicabili agli emittenti societari:

- Emissioni di GHG
- Impronta di carbonio
- Intensità di GHG delle imprese beneficiarie degli investimenti
- Esposizione a imprese attive nel settore dei combustibili fossili
- Attività che incidono negativamente su aree sensibili sotto il profilo della biodiversità
- Emissioni in acqua
- Rapporto tra rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi
- Violazione dei principi del Global compact delle Nazioni Unite
- Mancanza di procedure e meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite
- Diversità di genere nel consiglio
- Esposizione ad armi controverse

Applicabile agli titoli sovrani e sovranazionali:

- Paesi che beneficiano degli investimenti soggetti a violazioni sociali.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Nel periodo di riferimento, la maggior parte degli investimenti del prodotto finanziario includeva azioni, debiti e fondi target. Una parte del prodotto finanziario includeva attività che non promuovevano caratteristiche ambientali o sociali. Esempi di tali attività sono i derivati, la liquidità e i depositi. Poiché tali attività non sono state utilizzate per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario, sono state escluse dalla determinazione dei principali investimenti. I principali investimenti sono quelli con il peso maggiore nel prodotto finanziario. I pesi sono calcolati come media delle quattro date di valutazione. Le date di valutazione sono la data di rendicontazione e l'ultimo giorno di ogni terzo mese per nove mesi a partire dalla data di rendicontazione.

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la **quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 01.01.2022-31.12.2022

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
Allianz Global Multi Asset Sustainability Growth	N/A	98,47%	Lussemburgo



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

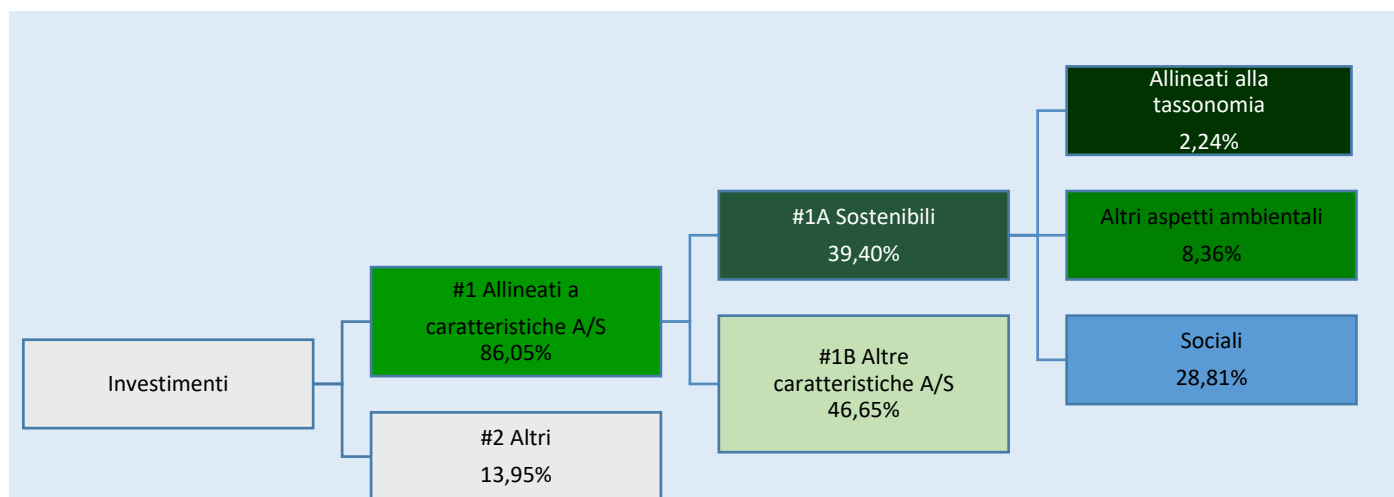
La maggior parte delle attività del Fondo è stata utilizzata per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse da questo Fondo. Una piccola parte del Fondo contiene attività che non promuovono caratteristiche ambientali o sociali. Esempi di tali strumenti sono i derivati, la liquidità e i depositi, alcuni Fondi Target e gli investimenti con caratteristiche ambientali, sociali o di buon governo temporaneamente divergenti o assenti.

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

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Alcune attività di business possono contribuire a più di una sottocategoria sostenibile (sociale, allineata alla tassonomia o altre ambientali). Ciò può condurre a situazioni in cui la somma delle sottocategorie sostenibili non corrisponde esattamente al valore complessivo della categoria sostenibile. Tuttavia, non è possibile alcun doppio conteggio all'interno della categoria complessiva degli investimenti sostenibili.

L'allocazione degli attivi del Fondo Feeder è stata la seguente:



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

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

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

- la sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali;
- la sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

La tabella seguente mostra le quote degli investimenti del prodotto finanziario nei vari settori e sottosectori. L'analisi si basa sulla classificazione NACE delle attività economiche della società o dell'emittente dei titoli in cui il prodotto finanziario è investito. In caso di investimenti in fondi target, viene applicato un approccio look-through in modo da tenere conto delle appartenenze settoriali e sottosectoriali delle attività sottostanti dei fondi target per garantire la trasparenza dell'esposizione settoriale del prodotto finanziario.

La rendicontazione dei settori e dei sottosectori dell'economia che ottengono ricavi dalla prospezione, dall'estrazione, dalla produzione, dalla trasformazione, dal deposito, dalla raffinazione o dalla distribuzione, compresi il trasporto, lo stoccaggio e il commercio, dei combustibili fossili ai sensi dell'articolo 2, punto 62, del regolamento (UE) 2018/1999 Parlamento europeo e del Consiglio, non è attualmente possibile, poiché la valutazione include solo la classificazione NACE di livello I e II. Le attività relative ai combustibili fossili citate sono incluse, aggregate ad altre attività, nei sottosectori B5, B6, B9, C28, D35 e G46.

NACE	Settore e sottosettore	% di attivi
A	AGRICOLTURA, SILVICOLTURA E PESCA	0,25%
A02	Silvicoltura e utilizzo di aree forestali	0,25%

B	ATTIVITÀ ESTRATTIVA	0,66%
B06	Estrazione di petrolio greggio e di gas naturale	0,13%
B07	Estrazione di minerali metalliferi	0,52%
C	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	31,14%
C10	Industrie alimentari	0,40%
C11	Produzione di bevande	1,04%
C15	Confezione di articoli in pelle e simili	0,36%
C17	Fabbricazione di carta e di prodotti di carta	2,39%
C19	Fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio	1,90%
C20	Fabbricazione di prodotti chimici	0,98%
C21	Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base e di preparati farmaceutici	6,40%
C22	Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche	0,17%
C23	Fabbricazione di altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	0,04%
C24	Attività metallurgiche	0,51%
C25	Fabbricazione di prodotti in metallo, esclusi macchinari e attrezzature	0,18%
C26	Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica	8,41%
C27	Fabbricazione di apparecchiature elettriche	0,80%
C28	Fabbricazione di macchinari e apparecchiature n.c.a.	5,17%
C29	Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	1,68%
C30	Fabbricazione di altri mezzi di trasporto	0,45%
C31	Fabbricazione di mobili	0,02%
C32	Altre industrie manifatturiere	0,23%
D	FORNITURA DI ENERGIA ELETTRICA, GAS, VAPORE E ARIA CONDIZIONATA	2,37%
D35	Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata	2,37%
E	FORNITURA DI ACQUA; RETI FOGNARIE, ATTIVITÀ DI TRATTAMENTO DEI RIFIUTI E RISANAMENTO	0,88%
E36	Raccolta, trattamento e fornitura di acqua	0,42%
E38	Attività di raccolta, trattamento e smaltimento dei rifiuti; recupero dei materiali	0,46%
F	COSTRUZIONI	0,04%
F41	Costruzione di edifici	0,03%
F42	Ingegneria civile	0,01%
G	COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	6,86%
G45	Commercio all'ingrosso e al dettaglio e riparazione di autoveicoli e motocicli	0,33%
G46	Commercio all'ingrosso, escluso quello di autoveicoli e di motocicli	1,94%
G47	Commercio al dettaglio, escluso quello di autoveicoli e di motocicli	4,59%
H	TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	1,84%
H49	Trasporto terrestre e trasporto mediante condotte	0,82%
H50	Trasporti marittimi e per vie d'acqua	0,26%
H51	Trasporto aereo	0,00%
H52	Magazzinaggio e attività di supporto ai trasporti	0,48%
H53	Servizi postali e attività di corriere	0,29%
J	SERVIZI DI INFORMAZIONE E COMUNICAZIONE	13,53%
J58	Attività editoriali	7,02%
J59	Attività di produzione cinematografica, di video e di programmi televisivi, di registrazioni musicali e sonore	0,15%
J61	Telecomunicazioni	2,86%
J62	Programmazione, consulenza informatica e attività connesse	0,04%
J63	Attività dei servizi d'informazione	3,45%
K	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	16,16%
K64	Prestazione di servizi finanziari (ad esclusione di assicurazioni e fondi pensione)	8,70%
K65	Assicurazioni, riassicurazioni e fondi pensione, escluse le assicurazioni sociali obbligatorie	2,88%
K66	Attività ausiliarie dei servizi finanziari e delle attività assicurative	4,57%
L	ATTIVITÀ IMMOBILIARI	1,96%
L68	Attività immobiliari	1,96%
M	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	3,62%
M69	Attività legali e contabilità	0,04%
M70	Attività di sedi centrali; consulenza gestionale	0,13%
M71	Attività degli studi di architettura e d'ingegneria; collaudi e analisi tecniche	0,32%
M72	Ricerca scientifica e sviluppo	2,56%

M73	Pubblicità e ricerche di mercato	0,32%
M74	Altre attività professionali, scientifiche e tecniche	0,26%
N	ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	0,47%
N77	Attività di noleggio e leasing	0,06%
N78	Attività di ricerca, selezione, fornitura di personale	0,38%
N82	Attività amministrative e di supporto per le funzioni d'ufficio e altri servizi di supporto alle imprese	0,03%
NA	NON SETTORIZZATO	9,74%
O	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA E DIFESA; ASSICURAZIONE SOCIALE OBBLIGATORIA	7,28%
O84	Amministrazione pubblica e difesa; assicurazione sociale obbligatoria	7,28%
Q	SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	1,90%
Q86	Attività dei servizi sanitari	1,90%
U	ATTIVITÀ DI ORGANIZZAZIONI E ORGANISMI EXTRATERRITORIALI	1,30%
U99	Attività di organizzazioni e organismi extraterritoriali	1,30%



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

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

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

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

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

Gli investimenti allineati alla tassonomia comprendono investimenti di debito e/o di capitale in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale allineate alla tassonomia UE. I dati allineati alla tassonomia sono forniti da un fornitore esterno di dati. I dati allineati alla tassonomia sono stati, solo in rari casi, dati comunicati dalle aziende in conformità alla tassonomia UE. Il fornitore di dati ha ricavato i dati allineati alla tassonomia da altri dati aziendali equivalenti disponibili.

Le attività allineate alla tassonomia sono attività che soddisfano i criteri della tassonomia UE. Se un investimento non è allineato alla tassonomia UE perché l'attività non è o non è ancora coperta dalla tassonomia UE o oppure il contributo positivo non è sufficientemente significativo da soddisfare i i criteri di vaglio tecnico della tassonomia, tale investimento può comunque essere considerato un investimento sostenibile dal punto di vista ambientale, a condizione che sia conforme a tutti i criteri correlati.

I dati non sono stati sottoposti al controllo da parte di revisori o a revisione da parte di terzi.

I dati non riflettono i dati dei titoli di Stato. Ad oggi, non esiste una metodologia riconosciuta per determinare la percentuale di attività allineate alla tassonomia quando si investe in titoli di Stato.

La quota di investimenti in titoli di Stato è pari a 7,74%.

Alla data di riferimento del bilancio, i dati affidabili sull'allineamento alla tassonomia erano disponibili solo per gli investimenti aggregati in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in base al fatturato. Pertanto, i valori corrispondenti per le spese operative e di capitale sono indicati come zero.

- Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?

Sì:

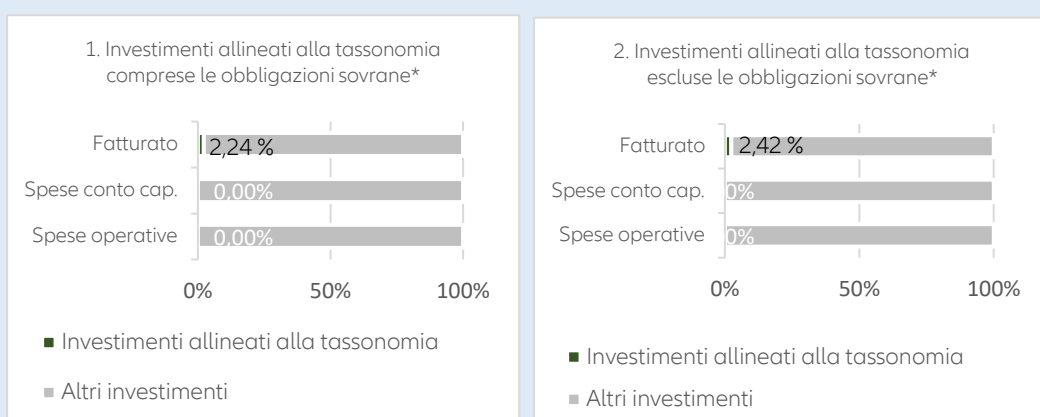
Gas fossile

Energia nucleare

No

La scomposizione delle quote di investimenti allineati alla tassonomia nel gas fossile e nell'energia nucleare non è attualmente possibile in quanto i dati non sono ancora disponibili verificati.

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



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

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

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

Obiettivi ambientali	% di attivi
La mitigazione dei cambiamenti climatici	0,00 %
L'adattamento ai cambiamenti climatici	0,00 %


La ripartizione delle quote di investimento per obiettivi ambientali non è attualmente possibile in quanto i dati non sono ancora disponibili in forma verificata.

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

Attività	% di attivi
Attività abilitanti	0,00 %
Attività di transizione	0,00 %

La ripartizione degli investimenti del prodotto finanziario in attività economiche di transizione e abilitanti non è attualmente possibile a causa della mancanza di dati sulla tassonomia affidabili. Le società non finanziarie renderanno nota la quota di attività economiche conformi alla tassonomia sotto forma di KPI, indicando a quale obiettivo ambientale contribuisce l'attività e se

si tratta di un'attività economica di transizione o abilitante, solo a partire dal 1° gennaio 2023 (le società finanziarie - dal 1° gennaio 2024). L'esistenza di queste informazioni è un presupposto obbligatorio per questa valutazione.

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



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

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla tassonomia UE è stata del 8,36%.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti sostenibili con obiettivo sociale è stata del 28,81%.



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

All'interno della categoria "#2 Altri" sono stati inclusi la liquidità, la quota di investimenti non sostenibili dei Fondi Target e gli strumenti derivati. I derivati sono stati utilizzati per un'efficiente gestione del portafoglio (compresa la copertura del rischio) e/o per finalità di investimento, mentre i Fondi Target per beneficiare di una strategia specifica. A questi investimenti non sono state applicate garanzie minime di salvaguardia ambientali o sociali minime.



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

Per garantire che Il Fondo Master soddisfi le sue caratteristiche ambientali e sociali, gli elementi vincolanti sono stati definiti come criteri di valutazione. L'aderenza agli elementi vincolanti è stata misurata con l'aiuto di indicatori di sostenibilità. Per ogni indicatore di sostenibilità è stata definita una metodologia, basata su diverse fonti di dati, per garantire una misurazione e una rendicontazione accurate degli indicatori. Per avere dati sottostanti rilevanti, l'elenco delle esclusioni minime sostenibili è stato aggiornato almeno due volte all'anno dal team di sostenibilità e basato su fonti di dati esterne.

Sono stati introdotti meccanismi tecnici di controllo per monitorare l'aderenza agli elementi vincolanti nei controlli di compliance pre e post-trade. Questi meccanismi sono serviti a garantire il costante rispetto delle caratteristiche ambientali e/o sociali dal Fondo Master. In caso di violazioni individuate, sono state adottate le misure necessarie per porvi rimedio. Un esempio di tali misure è la cessione di titoli non in linea con i criteri di esclusione o l'impegno con gli emittenti. Questi meccanismi sono parte integrante del processo di valutazione del PAI.

Inoltre, AllianzGI effettua attività di engagement con le società partecipate. Le attività di engagement sono state svolte solo in relazione agli investimenti diretti. Non è garantito che l'attività di engagement svolta includa gli emittenti detenuti da ogni Mandato. La strategia di engagement dell'Investment Manager si basa su due pilastri: (1) approccio basato sul rischio e (2) approccio tematico.

L'approccio basato sul rischio si concentra sui rischi materiali "ESG" che sono stati identificati. L'entità dell'esposizione è un criterio fondamentale per l'avvio della valutazione. Voti significativi contro il management della società nelle assemblee generali passate, controversie legate alla sostenibilità o alla governance e altre questioni di sostenibilità sono al centro delle attività di engagement con le società partecipate.

L'approccio tematico si concentra su uno dei tre temi strategici di sostenibilità di AllianzGI - cambiamento climatico, limiti del pianeta e capitalismo inclusivo - o su temi di governance all'interno di mercati specifici. L'engagement tematico dà priorità sulla base dell'entità delle partecipazioni di AllianzGI e tiene conto delle priorità dei clienti.



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

Non è stato designato alcun parametro di riferimento al fine di conseguire le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal Fondo Master

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Allianz Azioni Italia All Stars

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

L'andamento del mercato

Nel corso del 2022 il mercato azionario italiano ha evidenziato una performance negativa, pari a un Total Return di -11.5% per l'indice FTSE Italia All-Share; la performance dei titoli italiani è risultata lievemente peggiore anche alla media dei mercati europei (-10.3% per l'indice STOXX Europe 600). Da sottolineare è soprattutto l'andamento assai negativo dei titoli di media capitalizzazione, con l'indice FTSE Italia Mid Cap a -18.9%. Il peggiore indice italiano è risultato comunque il comparto STAR (-26.6%).

L'anno era partito bene, grazie a una buona diffusione della campagna vaccinale anti-Covid e a una graduale implementazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), che stavano dando maggiore fiducia alle famiglie e alle imprese. L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha purtroppo cambiato lo scenario d'investimento e l'approccio da parte degli investitori. Nel corso della prima parte dell'anno, si è assistito a un significativo de-rating delle valutazioni azionarie accompagnato da un repentino rialzo dei tassi d'interesse; solamente negli ultimi mesi il mercato azionario è stato in grado di recuperare una parte delle perdite precedenti. Il 2022 ha continuato a evidenziare delle forti pressioni inflazionistiche, già in parte manifestatesi nell'anno precedente, riguardanti soprattutto i prezzi dell'energia, i costi di approvvigionamento delle materie prime e i prezzi dei beni al consumo.

Il settore energetico è risultato decisamente il migliore del mercato, mentre al contrario tutti gli altri settori hanno chiuso il periodo in territorio negativo. Tra i peggiori troviamo i titoli della tecnologia, della sanità e delle telecomunicazioni.

La politica di gestione

La politica di gestione ha variato in modo dinamico l'esposizione al mercato azionario italiano, che è oscillata tra il 92%-99% del patrimonio. Nel corso del periodo il portafoglio azionario ha ridotto la quota investita in azioni di società di piccola e media capitalizzazione non incluse nel FTSEMIB; tale quota si è attestata intorno al 20% del fondo. Per quanto riguarda l'allocazione settoriale, la componente dei titoli finanziari, in grado di beneficiare dai margini d'interesse in espansione, è stata ulteriormente rafforzata; inoltre, sono risultati sovrappesati rispetto all'indice di riferimento soprattutto i titoli del comparto industriale e della tecnologia. I sottopesi maggiore sono stati mantenuti nel settore dei beni di consumo, delle utilities e in quello energetico.

La politica di gestione della componente azionaria può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
% Lussemburgo	0	0	0
% Europe	87	84	98
% America	7	6	8
% Singapore	5	4	6

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo, il fondo ha fatto ricorso a Futures sull'indice FTSEMIB, principalmente in un'ottica di copertura.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
301.993.571	247.023.073	-20.142.074

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz Azioni Italia All Stars classe A è stato pari a -11,91% e classe P è stato pari a -11,43% e classe W è stato pari a -10,36%. Tali risultati si paragonano con una variazione del benchmark di riferimento (composto al 95% FTSE ITL All-Shares Total Return ed al 5% ICE BofAML Italy Government Bill Index EUR) pari a -9,73%.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,99, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 23,53%, superiore a quella del benchmark (23,14%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 2,42%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Per quanto riguarda le aspettative sul 2023, gli investitori rimarranno ovviamente molto attenti ai possibili segnali di rallentamento dell'andamento economico e all'evoluzione delle dinamiche geo-politiche. Mentre le pressioni inflazionistiche potrebbero evidenziare un possibile ritracciamento, si dovrebbe invece iniziare a vedere un impatto negativo più marcato su gli utili e i margini delle aziende. Tuttavia, gli ingenti piani fiscali di spesa intrapresi dai governi dovrebbero continuare a mitigare questi effetti negativi sull'economia. Le valutazioni della borsa italiana risultano attraenti, sia in termini assoluti che in rapporto agli altri mercati europei, e sembrano già incorporare un rallentamento marcato dell'economia. Tuttavia, i premi per il rischio richiesti dagli investitori internazionali sui titoli italiani potrebbero continuare a restare elevati, sia alla luce delle tensioni politiche internazionali che di un forte raffreddamento della fiducia da parte di imprese e famiglie.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	244.394.325	98,72%	294.983.605	97,49%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	244.394.325	98,72%	294.983.605	97,49%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	3		3	
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	3		3	
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	145.212	0,06%		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	145.212	0,06%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	948.112	0,38%	4.399.283	1,45%
F1. Liquidità disponibile	779.237	0,31%	4.345.603	1,43%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	186.575	0,08%	53.680	0,02%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-17.700	-0,01%		
G. ALTRE ATTIVITA'	2.085.005	0,84%	3.195.476	1,06%
G1. Ratei attivi	244			
G2. Risparmio di imposta	2.084.761	0,84%	3.195.476	1,06%
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	247.572.657	100,00%	302.578.367	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	2	2
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	100.414	95.198
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	100.414	95.198
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	449.168	489.596
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	430.220	489.596
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	18.948	
TOTALE PASSIVITÀ		549.584	584.796
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		247.023.073	301.993.571

Classe A	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	17.004.831,298	17.622.573,459
Valore complessivo netto della classe	110.591.755,000	130.115.175
Valore unitario delle quote	6,504	7,383
Quote emesse	1.386.826,541	1.361.596
Quote rimborsate	2.004.568,702	3.305.517

Classe P	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	22.383.738,253	23.127.654,308
Valore complessivo netto della classe	134.117.833,000	156.459.827
Valore unitario delle quote	5,992	6,765
Quote emesse	751.277,437	1.175.012
Quote rimborsate	1.495.193,492	1.819.426

Classe W	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	375.966,187	2.246.444,087
Valore complessivo netto della classe	2.313.485,000	15.418.569
Valore unitario delle quote	6,153	6,864
Quote emesse	1.522.257,227	5.373.926
Quote rimborsate	3.392.735,127	3.294.517

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-29.511.747	73.882.223
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	10.873.424	10.605.609
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	10.873.424	10.605.609
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-2.240.019	9.901.167
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale	-2.240.019	9.901.167
A2.3	Parti di OICR		
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-38.145.152	53.375.447
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale	-38.145.152	53.375.447
A3.3	Parti di OICR		
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-29.511.747	73.882.223
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-32.050	
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-32.050	
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale	-32.050	
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-32.050	
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-15.775	
C1.	RISULTATI REALIZZATI	-15.775	
C1.1	Su strumenti quotati	-15.775	
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	276	-155
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	276	-155
E3.1	Risultati realizzati	276	-155
E3.2	Risultati non realizzati		

	Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-29.559.296	73.882.068
G. ONERI FINANZIARI	-9.599	-10.582
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.692	-1.966
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-7.907	-8.616
Risultato netto della gestione di portafoglio	-29.568.895	73.871.486
H. ONERI DI GESTIONE	-5.189.916	-5.518.291
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-5.112.608	-5.437.662
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-30.292	-32.340
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-24.765	-26.439
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-22.251	-21.850
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	-41.726	-110.280
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.370	276
I2. ALTRI RICAVI	691	2.173
I3. ALTRI ONERI	-43.787	-112.729
Risultato della gestione prima delle imposte	-34.800.537	68.242.915
L. IMPOSTE	-27.887	-30.796
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-27.887	-30.796
Utile/perdita dell'esercizio	-34.828.424	68.212.119
CLASSE A	-15.504.426	30.740.821
CLASSE P	-18.134.791	35.746.654
CLASSE W	-1.189.207	1.724.644

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

Sezione V Altri ricavi ed oneri

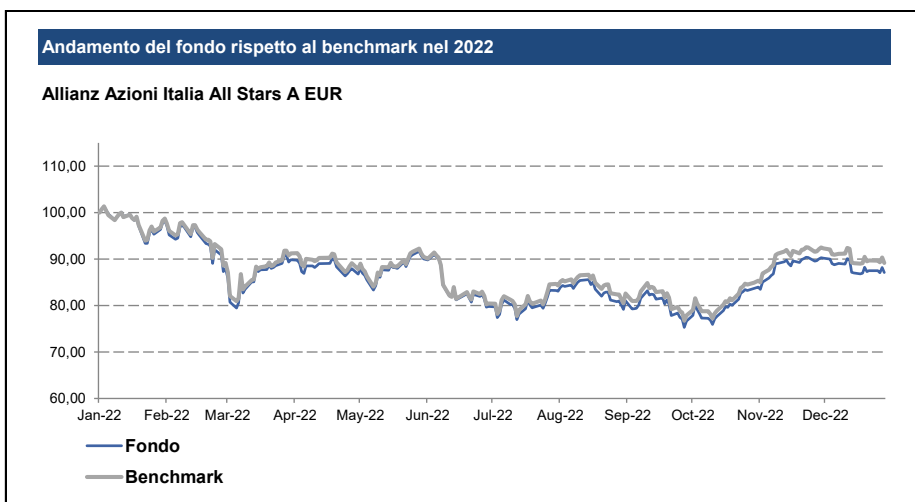
Sezione VI Imposte

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

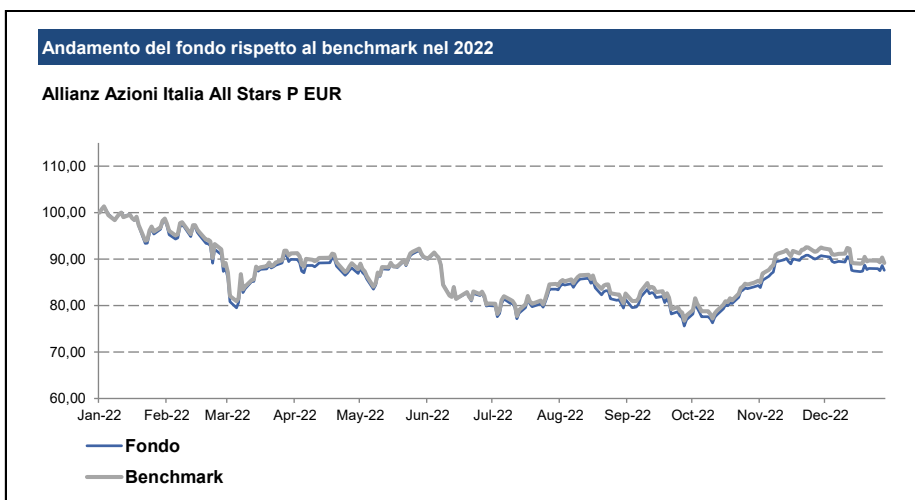
Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark nel 2022. Il parametro di benchmark del fondo risulta così composto: 95% FTSE Italia All-Share Total Return + 5% ICE BOFAML Italy Government Bill Including transaction costs (in EUR).

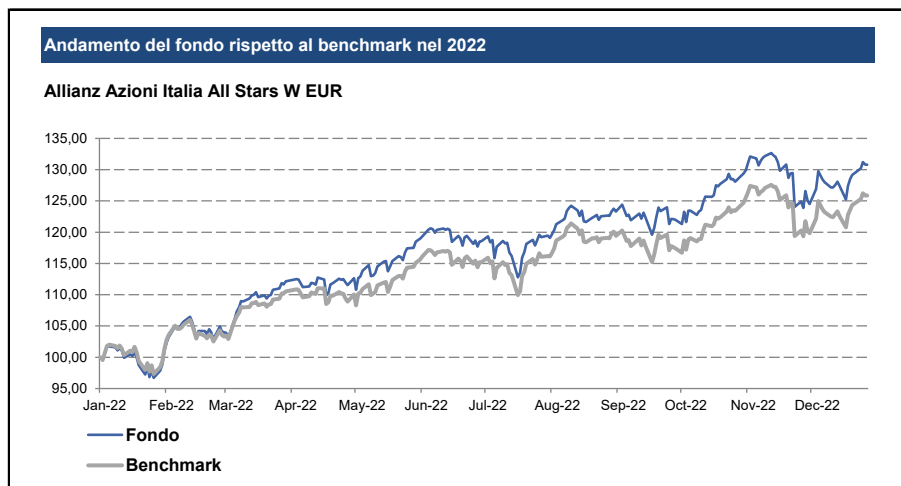
Classe: Allianz Azioni Italia All Stars A (EUR)



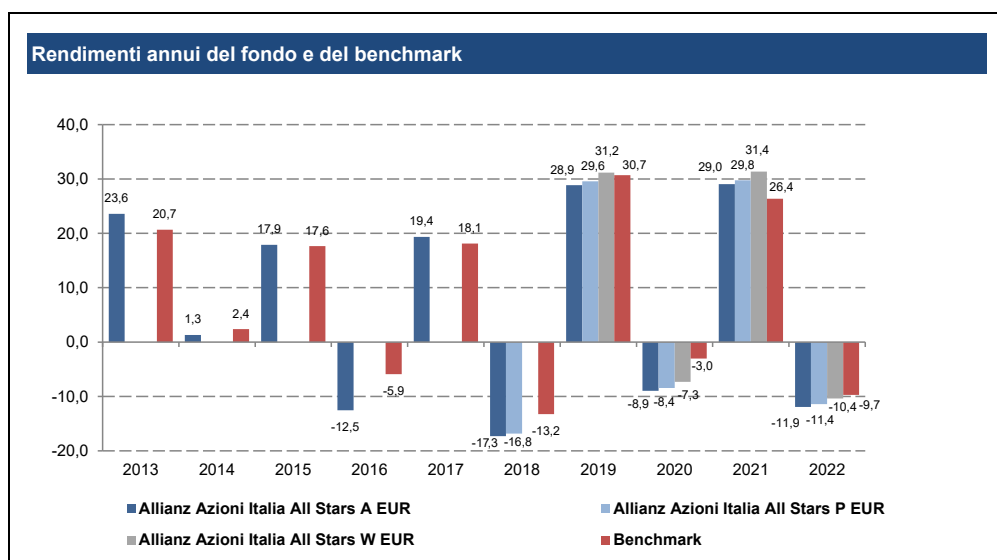
Classe: Allianz Azioni Italia All Stars P (EUR)



Classe: Allianz Azioni Italia All Stars W (EUR)



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al	Relazione al	Relazione al	Relazione al	Relazione al	Relazione al
	30.12.2022 Classe A	30.12.2022 Classe P	30.12.2022 Classe W	30.12.2021 Classe A	30.12.2021 Classe P	30.12.2021 Classe W
Valore quota all'inizio dell'esercizio	7,383	6,765	6,864	5,722	5,214	5,225
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,504	5,992	6,153	7,383	6,765	6,864
Performance netta dell'esercizio	-11,91%	-11,43%	-10,36%	29,03%	29,75%	31,37%
Performance netta del benchmark	-9,73%	-9,73%	-9,73%	26,38%	26,38%	26,38%
Valore massimo della quota	7,562	6,929	7,031	7,507	6,874	6,963
Valore minimo della quota	5,622	5,172	5,296	5,551	5,060	5,076

Descrizione	Relazione al	Relazione al	Relazione al
	30.12.2020 Classe A	30.12.2020 Classe P	30.12.2020 Classe W
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,284	5,694	5,637
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,722	5,214	5,225
Performance netta dell'esercizio	-8,94%	-8,43%	-7,31%
Performance netta del benchmark	-3,04%	-3,04%	-3,04%
Valore massimo della quota	6,721	6,095	6,044
Valore minimo della quota	3,994	3,623	3,596

BENCHMARK: 95% FTSE Italia All-Share Total Return + 5% ICE BOFAML Italy Government Bill Including transaction costs (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il differente valore tra le diverse classi di quote è riconducibile al differente livello di commissioni applicate.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ AZIONI ITALIA ALL STARS	2,41	2,11	4,17

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,99, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
ITALIA	200.564.588	82,06%
PAESI BASSI	19.433.680	7,95%
REGNO UNITO	12.944.725	5,30%
SVIZZERA	11.451.335	4,69%
Totale	244.394.328	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo	0,47%		
Assicurativo	4,45%		
Bancario	20,91%		
Cartario ed Editoriale	0,47%		
Cementifero	4,06%		
Chimico	2,19%		
Commercio	1,92%		
Comunicazioni	2,56%		
Elettronico	24,75%		
Enti pubblici economici	3,10%		
Finanziario	6,10%		
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico	18,44%		
Minerale e Metallurgico	7,36%		
Stato			
Tessile	0,86%		
Diversi	2,35%		
TOTALE	100,00%		

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
IT0003128367	ENEL SPA	21.126.000	8,50%
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	14.546.000	5,87%
IT0005239360	UNICREDIT SPA	13.935.600	5,62%
NL00150001Q9	STELLANTIS NV	13.794.560	5,56%
NL0010545661	CNH INDUSTRIAL NV	12.944.725	5,23%
IT0003132476	ENI SPA	11.160.240	4,51%
IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	8.310.200	3,36%
IT0004176001	PRYSMIAN SPA	7.625.200	3,08%
IT0003796171	POSTE ITALIANE SPA	7.574.580	3,06%
IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERA	7.144.450	2,89%
NL0011585146	FERRARI NV	6.906.900	2,79%
NL0000226223	STMICROELECTRONICS N	6.832.035	2,76%
IT0005218380	BANCO BPM SPA	6.501.300	2,63%
IT0005244402	BFF BANK SPA	6.335.550	2,56%
IT0000072170	FINECOBANK BANCA FIN	6.052.800	2,45%
IT0001157020	ERG SPA	5.647.200	2,28%
IT0004965148	MONCLER SPA	4.702.500	1,90%
NL0000226223	STMICROELECTRONICS N	4.619.300	1,87%
IT0004729759	SESA SPA	4.060.000	1,64%
IT0003027817	IREN SPA	3.780.100	1,53%
IT0004810054	UNIPOL GRUPPO FINANZ	3.737.560	1,51%
IT0003828271	RECORDATI SPA	3.487.500	1,41%
NL0006294274	EURONEXT NV	3.250.520	1,31%
IT0003856405	LEONARDO SPA	3.224.000	1,30%
IT0005054967	RAI WAY	3.083.700	1,25%
NL0015000N33	ARISTON HLDG ORD	3.030.300	1,22%
IT0005366767	NEXI SPA	2.909.570	1,18%
IT0005090300	INFRASTRUTTURE WIREL	2.588.850	1,05%
IT0004998065	ANIMA HLDG ORD	2.413.590	0,98%
NL00150001Q9	STELLANTIS NV	2.388.600	0,97%
IT0001207098	ACEA SPA	2.067.200	0,84%
IT0005438046	SECO SPA	2.059.750	0,83%
IT0003073266	PIAGGIO + C. S.P.A.	1.892.700	0,77%
IT0000076502	DANIELI + CO	1.872.000	0,76%
IT0004776628	BANCA MEDIOLANUM SPA	1.754.550	0,71%
IT0005388266	SALCEF SPA	1.411.020	0,57%
IT0003497168	TELECOM ITALIA SPA	1.405.950	0,57%
IT0005453250	EL.EN. SPA	1.353.750	0,55%
IT0005353815	POWERSOFT-AZ ORD	1.347.500	0,54%
IT0005482333	TECHNOPROBE SPA	1.340.000	0,54%
IT0001206769	SOL SPA	1.292.100	0,52%
IT0005119810	AVIO SPA	1.244.100	0,50%
IT0005176406	ENAV SPA	1.188.000	0,48%
IT0001029492	SAES GETTERS SPA	1.180.000	0,48%
IT0005162406	TECHNOGYM SPA	1.179.750	0,48%
IT0005385213	NEWLAT FOOD SPA	1.151.425	0,47%
IT0004171440	ZIGNAGO VETRO SPA	1.142.100	0,46%
IT0005347429	DIGITAL VALUE SPA	1.133.900	0,46%

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
NL0015000LU4	IVECO GROUP NV	1.111.600	0,45%
IT0005043507	OVS SPA	1.095.120	0,44%
	TOTALE	231.935.945	93,69%
	Altri Titoli	12.458.383	5,03%
	TOTALE PORTAFOGLIO	244.394.328	98,72%
	TOTALE ATTIVITA'	247.572.657	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			Altri Paesi
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	199.731.385	19.433.680	24.396.060	
- con voto limitato				
- altri	833.200			
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto	200.564.585	19.433.680	24.396.060	
- in percentuale del totale delle attività	81,02%	7,85%	9,85%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			Altri Paesi
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli quotati	234.135.905	10.258.420		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	234.135.905	10.258.420		
- in percentuale del totale delle attività	94,58%	4,14%		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	52.990.140	62.302.164
Parti di O.I.C.R.		
TOTALE	52.990.140	62.302.164

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	3			
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto	3			
- in percentuale del totale delle attività				

Movimenti dell'esercizio non quotati

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		860.035
Parti di O.I.C.R.		
TOTALE		860.035

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati	
	Strumenti finanziari quotati
Margini	
Operazioni sui tassi di interesse:	
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	
- opzioni su tassi e altri contratti simili	
- swaps e altri contratti simili	
Operazioni sui tassi di cambio:	
- futures su valute e altri contratti simili	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	
- swaps e altri contratti simili	
Operazioni su titoli di capitale	
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	145.212
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	
- swaps e altri contratti simili	
Altre operazioni	
- futures	
- opzioni	
- swaps	

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					145.212
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	779.237
- Liquidità disponibile in divisa estere	
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
Totale liquidità disponibile	779.237
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	184.407
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	2.168
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	186.575
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	-17.700
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-17.700
Totale posizione netta di liquidità	948.112

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	244
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	244
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	2.084.761
Totale Risparmio di imposta	2.084.761
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	
- sconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	
Totale altre attività	2.085.005

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate da affidamenti di conto corrente e finanziamenti concessi dalla Banca Depositaria.

La tabella riportata di seguito fornisce il dettaglio della voce "Finanziamenti ricevuti".

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti GBP	2

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	58.992
- 03/01/23	41.422
Totale debiti verso partecipanti	100.414

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	1.217
- provvigioni di gestione	420.905
- ratei passivi su conti correnti	
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	7.285
- commissioni di affido	813
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	430.220
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	16.001
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.947
- altre	
Totale altre	18.948
Totale altre passività	449.168

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

		Variazioni del patrimonio netto								
		Classe A	Classe P	Classe W	Classe A	Classe P	Classe W	Classe A	Classe P	Classe W
		30.12.2022	30.12.2022	30.12.2022	30.12.2021	30.12.2021	30.12.2021	30.12.2020	30.12.2020	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		130.115.175	156.459.827	15.418.569	111.958.101	123.946.510	872.789	136.665.273	142.322.828	496.662
Incrementi:	a Sottoscrizioni:	8.189.770	4.572.833	10.126.822	8.993.741	7.259.389	34.062.384	10.494.167	5.479.608	403.498
	- Sottoscrizioni singole	3.846.052	4.572.833	10.126.822	4.071.183	7.259.389	34.062.384	5.518.753	5.479.608	403.498
	- Piani di accumulo	3.635.369			3.959.206			4.560.972		
	- Switch in entrata	708.349			963.352			414.442		
b Risultato positivo della gestione				30.740.821	35.746.654	1.724.644				17.937
c Altri incrementi										
Decrementi:	a Rimborsi:	-12.208.764	-8.780.036	-22.042.699	-21.577.488	-10.492.726	-21.241.248	-22.329.477	-11.786.350	-45.308
	- Riscatti	-12.197.282	-8.071.687	-22.042.699	-21.569.135	-9.529.374	-21.241.248	-22.327.752	-11.371.908	-45.308
	- Piani di rimborso	-11.482			-8.353			-1.725		
	- Switch in uscita		-708.349			-963.352			-414.442	
b Proventi distribuiti										
c Risultato negativo della gestione	-15.504.426	-18.134.791	-1.189.207				-12.871.862	-12.069.576		
d Altri decrementi										
Patrimonio netto a fine periodo		110.591.755	134.117.833	2.313.485	130.115.175	156.459.827	15.418.569	111.958.101	123.946.510	872.789
Numero delle quote in circolazione		17.004.831	22.383.738	375.966	17.622.573	23.127.654	2.246.444	19.566.494	23.772.069	167.034.580

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

Classe A	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	1,74%	295.254	1.920.334
- Investitori non residenti	0,36%	61.610	400.714
Classe P	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	0,11%	24.289	145.541
Classe W	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	100,00%	375.966	2.313.320
- Investitori non residenti	100,00%	375.966	2.313.320

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) La tabella seguente sintetizza i dati sugli impegni assunti dal fondo al 30 dicembre 2022 a fronte di strumenti finanziari derivati.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- futures su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	1.185.348	0,48%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- futures e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swaps e contratti simili		

2) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	244.539.540		3.033.116	247.572.656		549.582	549.582
Dollaro statunitense			1	1			
Sterlina Gran Bretagna					2		2
TOTALE	244.539.540		3.033.117	247.572.657	2	549.582	549.584

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-2.240.019		-38.145.152	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-2.240.019		-38.145.152	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-32.050			
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-32.050			
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Con finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati

Operazioni su tassi di interesse

- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili
- opzioni su tassi e altri contratti simili
- swap e altri contratti simili

Operazioni su titoli di capitale

- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -15.775
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -15.775
- swap e altri contratti simili

Altre operazioni

- future
- opzioni
- swap

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	276	

3) Inoltre di seguito si fornisce il dettaglio della voce G1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi si riferiscono esclusivamente ad affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria.

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
Scoperti di conto corrente	
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-1.692
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-1.692

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-7.907
Totale altri oneri finanziari	-7.907

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo per la classe A (EUR):

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
Classe A								
1) Provvigioni di gestione	2.626	2,35%						
- provvigioni di base	2.626	2,35%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	13	0,01%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	11	0,01%						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,01%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	1	0,00%						
- contributo di vigilanza	1	0,00%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	2.659	2,38%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)								
- su titoli azionari	12							
- su titoli di debito								
- su derivati	1							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	12	0,01%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	2.684	2,39%						

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo per la classe P (EUR):

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
Classe P								
1) Provvigioni di gestione	2.465	1,80%						
- provvigioni di base	2.465	1,80%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	17	0,01%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario	14	0,01%						
5) Spese di revisione del fondo	11	0,01%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,00%						
- contributo di vigilanza	2	0,00%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	2.509	1,83%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)								
- su titoli azionari	10							
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	15	0,01%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	2.536	1,84%						

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negozianti, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo per la classe W (EUR):

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
Classe W								
1) Provvigioni di gestione	21	0,58%						
- provvigioni di base	21	0,58%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)								
4) Compenso del depositario								
5) Spese di revisione del fondo								
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul fondo								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	21	0,58%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	1	0,01%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	22	0,59%						

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale "Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	1.368
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	2
Totale interessi attivi	1.370
I2. Altri ricavi	
- Ricavi vari	691
Totale altri ricavi	691
I3. Altri oneri	
- Commissione su contratti regolati a margine	-989
- Commissione su operatività in titoli	-22.108
- Spese bancarie	-16.685
- Spese varie	-4.005
Totale altri oneri	-43.787
Totale altri ricavi ed oneri	-41.726

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale "Imposte", dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l'eventuale risparmio d'imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Descrizione	Importo
Altre imposte	-27.887
Dettaglio altre imposte	-27.887
Totale imposte	-27.887

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Per quanto riguarda i titoli azionari gli oneri corrisposti sono riportati nella tabella seguente:

Tipologia controparte	Commissione di intermediazione
Banche italiane	675
SIM	4.714
Banche e imprese di investimento estere	12.129
Altre controparti	5.578
TOTALE	23.096

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a 19,26 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

Allianz Azioni Europa

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

L'andamento del mercato

Le azioni europee hanno registrato un brusco calo nel corso dell'anno (in EUR). Il sell-off è stato particolarmente negativo nel primo semestre dell'anno considerando che i titoli europei in questo periodo hanno accusato il peggior calo dal 2008 a fronte dei timori sulla dipendenza della regione dall'energia russa dopo l'invasione dell'Ucraina. L'accelerazione dell'inflazione ha innescato anche timori circa la possibilità che la Banca centrale europea sia prossima all'implementazione di un aumento dei tassi e la probabile necessità di un periodo di crescita negativa per frenare l'inflazione. Ciononostante, nell'ultimo trimestre, le azioni europee hanno recuperato parte del terreno perso sulla scia dell'attenuazione delle preoccupazioni riguardo al razionamento energetico e questo grazie alle notizie di un completamento anticipato rispetto al previsto delle operazioni di rifornimento degli impianti di stoccaggio di gas attraverso le importazioni di GNL. L'Europa ha soprattutto imparato a vivere senza il petrolio e il gas russo.

Sebbene la crescita economica dell'Eurozona sia stata debole, è rimasta positiva per i primi nove mesi del 2022. Il PIL dell'Eurozona è cresciuto rispettivamente dello 0,6% e dello 0,8% nei primi due trimestri dell'anno, sostenuto dalla riapertura del turismo e delle attività ricreative sulla scia dell'allentamento delle restrizioni legate al COVID. Tuttavia, sebbene la crescita del PIL sia ancora positiva, l'attività si è ridotta nel terzo trimestre a fronte delle criticità delle filiere e dell'aumento dei costi hanno pesato sulle dinamiche economiche. Il rallentamento sembra aver toccato il minimo ciclico a ottobre, con le stime flash dell'indice PMI composito di S&P Global per l'Eurozona in rialzo al 48,8 a dicembre, il livello massimo degli ultimi quattro mesi.

Con il trascorrere dei mesi e il costante innalzamento dell'inflazione, la Banca centrale europea (BCE) ha subito crescenti pressioni per attuare una normalizzazione della politica monetaria. Ha finalmente agito a luglio, quando ha aumentato i tassi per la prima volta dal 2011. A questo sono seguiti altri tre rialzi che hanno portato i tassi al 2,5%, il livello più alto degli ultimi 14 anni, e segnato la serie del ciclo di aumenti più aggressivo dalla nascita dell'euro nel 1999. Sebbene a novembre l'inflazione sia calata al 10,1%, rispetto al massimo storico del 10,6% del mese precedente, Christine Lagarde, presidente della BCE, ha confermato almeno altri due aumenti di 50 pb nel primo trimestre del 2023, affermando che la banca centrale aveva "più strada da percorrere rispetto alla Fed".

I titoli tedeschi hanno sottoperformato l'Eurozona in generale. La dipendenza del Paese dall'energia russa mostrata fino ad allora ha innervosito gli investitori, sebbene nel corso dell'anno la Germania abbia compiuto notevoli progressi nella ricerca di fonti energetiche alternative e nella riduzione della domanda di energia. Nel quarto trimestre il sentiment ha beneficiato delle speranze che il rallentamento economico potesse ormai aver toccato il minimo ciclico. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per la Germania di S&P Global sono salite a quota 48,9, sostenute da un miglioramento dell'attività nel settore dei servizi, mentre i produttori hanno indicato una riduzione delle criticità delle filiere e dei prezzi franco fabbrica.

I titoli britannici hanno riportato risultati contrastanti nel corso del 2022 (in GBP). L'indice delle società ad ampia capitalizzazione FTSE 100 ha registrato un rialzo (significativa ponderazione delle società del settore gas-petroliero), mentre quello delle società a media capitalizzazione FTSE 250 ha subito un brusco calo dovuto al peggioramento del contesto interno. La Banca d'Inghilterra ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione galoppante che a ottobre nel Regno Unito ha toccato i massimi degli ultimi 41 anni (11,1%), ma ha anche previsto che il Paese sarebbe entrato in recessione per almeno un anno.

La politica di gestione

Allianz Azioni Europa ha attraversato un anno difficile nel 2022, penalizzata dalla guerra in Europa, da un rapido rincaro dei costi della vita, da una politica monetaria aggressiva e dalla crisi energetica. Nessuno di questi venti contrari si è ancora attenuato e anzi continua ad aggravare la compressione dei multipli, le estreme rotazioni settoriali e di stile, i deflussi dall'Europa e il sentiment negativo. Dopo rendimenti assoluti cumulativi del 68% nei tre anni precedenti il 2022, anche il mandato ha accusato una grave perdita nell'ordine del -19% quest'anno (a fronte del -9% circa del benchmark MSCI Europe), ascrivibile principalmente alla

contrazione dei multipli. Relativamente agli stili d'investimento, la componente Value del portafoglio ha sovraperformato quella Growth in termini assoluti (-4,9% contro -29,8%), il tutto in linea con la sovraperformance dello stile Value rispetto allo stile Growth durante l'anno sul mercato europeo più ampio.

Sia la selezione dei titoli che l'allocazione settoriale hanno avuto un effetto negativo sulla performance rispetto al benchmark; quanto all'allocazione, a pesare è stata soprattutto la sovraesposizione del comparto ai settori IT e industriale, dato che l'estrema rotazione settoriale ha determinato una dispersione della performance pari a circa il 66% tra il settore energetico, in precedenza poco favorito, e quello IT che si annovera tra i preferiti dello stile Growth. Nel corso dell'anno, la selezione dei titoli nel settore energetico ha contribuito in segno positivo alla performance relativa, mentre quella nei settori industriale, finanziario e sanitario ha deluso. La nostra strategia adotta un approccio puramente bottom-up, e quindi la ponderazione settoriale è solo il risultato della selezione dei titoli.

A livello di singoli titoli, alcuni investimenti nel segmento farmaceutico, energetico e nei temi della riapertura hanno nettamente sovraperformato. Novo Nordisk è stato uno dei titoli migliori del settore farmaceutico, grazie al contesto di avversione al rischio e a una pipeline di sviluppo molto solida di nuovi farmaci candidati. La selezione dei titoli nel settore energetico ha dato esito positivo: gli investimenti in TotalEnergies (società petrolifera e petrolchimica integrata), Subsea7 (servizi petroliferi offshore) e Orron Energy (società indipendente di esplorazione e produzione nel mercato scandinavo, già nota come Lundin Energy) hanno generato rendimenti superiori al mercato in un contesto favorevole per i prezzi petroliferi. Anche Jumbo (gestore di negozi al dettaglio di giocattoli e prodotti per bambini con sede nell'Europa emergente e in destinazioni turistiche) e Informa (società di business intelligence ed esposizioni) hanno goduto di un'importante ripresa delle attività commerciali, visto il costante rilancio dell'economia dopo le interruzioni dovute al Covid.

Perlopiù i titoli Growth hanno fatto registrare una performance particolarmente negativa. In coda figurano Kingspan (leader nel settore dell'isolamento, attenzionata dagli investitori che prevedono prezzi e volumi ridotti a causa di un contesto macroeconomico più fiacco in un'Europa strutturalmente sempre più concentrata sul segmento dell'efficienza energetica, dove Kingspan è ben posizionata), Sika (prodotti chimici per l'edilizia, analogamente influenzata dalle persistenti preoccupazioni degli operatori in relazione ai mercati di sbocco delle costruzioni, con il management che ha ribadito i propri obiettivi finanziari per il 2023 dopo un piccolo miglioramento della crescita dei ricavi per il 2022) e Zalando (moda online, che si trova a fronteggiare fattori ciclici sfavorevoli a causa degli effetti inflazionistici sulla spesa dei consumatori, a fronte di una costante crescita degli utenti attivi a un ragguardevole 8% dopo gli ingenti guadagni del periodo pandemico). La performance ha risentito anche dell'andamento di Adidas (abbigliamento sportivo – altro titolo di consumo colpito) e Partners Group (gestore degli investimenti sul mercato privato, penalizzato dal nuovo contesto dei tassi).

In quasi tutti i casi, la sottoperformance delle nostre partecipazioni è stata determinata non tanto da revisioni al ribasso degli utili, ma piuttosto da una correzione dei multipli di valutazione, sulla scia di un aumento dei tassi d'interesse. Nelle stagioni degli utili di quest'anno, abbiamo osservato non solo risultati migliori, ma anche numerosi aggiornamenti delle guidance in tutto il portafoglio. L'attenzione del mercato si è ora spostata agli utili del 4° trimestre, dove i nostri titoli di alta qualità dovrebbero mostrare una maggiore resilienza. Di recente inoltre molti dei nostri team di gestione hanno cercato di ridurre in modo proattivo i costi e di attivare leve di crescita uniche. Pur continuando a monitorare le valutazioni, riteniamo che la qualità sia particolarmente rilevante in uno scenario di recessione e siamo consapevoli dell'importanza di mantenere un portafoglio di ottima qualità.

La politica di gestione della componente azionaria può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
% Azioni	96	94	97
% Europe	91	88	95
% America	1	1	1
% Grecia	1	0	1
% Altri	2	1	2
% Pacifico	2	0	3

Operatività in strumenti derivati

Solitamente, il fondo investe solo in azioni europee. Gli strumenti derivati rivestono un ruolo secondario e hanno contribuito con un risultato negativo. Indici di riferimento: per il 95% l'indice MSCI Europe Total Return Net e per il 5% l'indice MTS Italy BOT Ex-Bank (capitali).

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
288.149.262	214.080.821	-15.782.319

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz Azioni Europa è stato pari a -20,58 %. Tali risultati si paragonano con una variazione del benchmark di riferimento (composto al 95% dall'indice MSCI Europe EUR Total Return (Net) ed al 5% dall'indice ICE BofAML Italy Government Bill Index EUR) pari a -9,16%.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 1,24, superiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 23,15%, superiore a quella del benchmark (17,74%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 6,84%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

All'ultima riunione, la Fed ha cercato di smentire una volta per tutte l'idea di un imminente ritorno a una politica monetaria accomodante. Sebbene l'inflazione dei prezzi al consumo negli USA possa verosimilmente aver toccato il picco con il 9,1% di agosto, quella core, (escl. edilizia abitativa) resta ostinatamente elevata. Il Presidente Powell si è concentrato in particolare sull'aumento dei salari, mettendo in luce un'"apparente carenza strutturale di manodopera sul mercato".

Per contrastare questa situazione, le banche centrali di tutto il mondo intendono indebolire la domanda aggregata. È ormai opinione diffusa che ci attende una qualche forma di recessione. Tuttavia, il 4° trimestre 2022 è stato il primo periodo festivo senza restrizioni in molte economie sviluppate in tre anni. Con oltre 3.000 miliardi di dollari distribuiti a consumatori e aziende statunitensi solo durante la pandemia, lo scorso Natale ha offerto un'opportunità senza precedenti di far fruttare i risparmi, potenzialmente posticipando l'indebolimento dell'economia. Gli investitori ottimisti hanno inoltre concorso ad abbassare i rendimenti obbligazionari e a far lievitare le quotazioni azionarie, allentando in modo efficace le condizioni finanziarie.

Un connubio che tuttavia non sembra dissuadere le banche centrali dal perseguire la loro missione. Le dichiarazioni aggressive di Fed, BCE e Banca d'Inghilterra non lasciano sperare in un imminente cambio di rotta. I tassi aumenteranno più lentamente, ma rimarranno elevati più a lungo di quanto previsto dal mercato. Tuttavia, i mercati stanno scontando un picco dei tassi d'interesse statunitensi per il mese di giugno 2023, con una costante riduzione verso il 4% entro la fine dell'anno.

Un ritardo della Cina nel ritorno alla normalità economica potrebbe complicare ulteriormente la situazione. Pechino ha abbandonato l'approccio zero Covid e i funzionari di governo stanno rilasciando commenti sempre più favorevoli al rilancio del business. Quest'anno si potrebbe anche assistere al ritorno di politiche fiscali con stimoli più proattivi. Tuttavia, gli investitori devono anche chiedersi quale sarà l'impatto della riapertura della Cina sui prezzi delle materie prime? I prezzi dell'energia rischiano di causare ulteriori fiammate inflazionistiche? Le tensioni politiche e commerciali non fanno che aumentare la probabilità che l'economia globale segua percorsi sempre più divergenti.

Le aziende, dal canto loro, sembrano gestire bene le aspettative al ribasso. Secondo i dati dell'IBES, nell'indice MSCI ACWI le previsioni di crescita degli EPS per il 2023 sono all'incirca dimezzate dall'inizio dell'anno. Una domanda più debole, costi più elevati e, in alcuni casi, giacenze acquistate a prezzi maggiori minacciano di erodere la redditività aziendale. Ancora una volta, il denaro ha un costo e la crescita non può più essere finanziata con un debito senza limiti. Tuttavia, le aspettative potrebbero dover scendere ulteriormente prima che le banche centrali considerino raggiunti i propri obiettivi di politica monetaria.

In ultima analisi, questo sviluppo è sano e potrebbe promuovere la sopravvivenza dell'approccio più efficace tra le aziende. Al contempo, le società con esposizione a fattori strutturali non correlati all'economia in generale – come digitalizzazione, elettrificazione e invecchiamento della popolazione – offrono agli investitori più visibilità sulla crescita. L'attuale contesto ha creato buone opportunità tra titoli growth di qualità per gli esperti della selezione attenti alle valutazioni. Riteniamo che l'aggiunta opportunistica di titoli ad alta convinzione getterà le basi necessarie per la performance.

SFDR Disclosure

A seguito dell'introduzione del regolamento SFDR il fondo è stato qualificato come conforme all'art.8 dello stesso. L'informativa richiesta da tali disposizioni normative sono riportate nell'annex 1 della presente relazione di gestione.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito	207.909.416	96,87%	279.966.084	96,93%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	207.909.416	96,87%	279.966.084	96,93%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	159.378	0,07%	464.649	0,16%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	159.378	0,07%	464.649	0,16%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'				
F1. Liquidità disponibile	4.695.610	2,19%	4.926.663	1,71%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.806.959	2,24%	4.573.135	1,59%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	240.879	0,11%	380.242	0,13%
	-352.228	-0,16%	-26.714	-0,01%
G. ALTRE ATTIVITA'				
G1. Ratei attivi	1.874.427	0,87%	3.458.573	1,20%
G2. Risparmio di imposta	982			
G3. Altre	1.854.917	0,86%	3.458.573	1,20%
	18.528	0,01%		
TOTALE ATTIVITA'	214.638.831	100,00%	288.815.969	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	23.523	104
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	100.046	135.183
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	100.046	135.183
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	434.441	531.420
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	413.663	531.419
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	20.778	1
TOTALE PASSIVITÀ		558.010	666.707
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		214.080.821	288.149.262

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	6.664.122,932	7.123.591,138
Valore unitario delle quote	32,124	40,450
Quote emesse	266.699,851	330.102,277
Quote rimborsate	726.168,057	1.886.933,899

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-52.222.188	66.976.412
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	5.620.552	6.159.373
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	5.620.552	6.159.373
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-12.647.030	14.218.851
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale	-12.647.030	14.218.851
A2.3	Parti di OICR		
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-45.195.710	46.657.380
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale	-45.195.710	46.657.380
A3.3	Parti di OICR		
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-59.192
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-52.222.188	66.976.412
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-947.249	1.861.962
C1.	RISULTATI REALIZZATI	-947.249	1.861.962
C1.1	Su strumenti quotati	-947.249	1.861.962
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-22.370	-6.381
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	-22.370	-6.381
E3.1	Risultati realizzati	-22.614	-6.507
E3.2	Risultati non realizzati	244	126

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-53.191.807	68.831.993
G.	ONERI FINANZIARI	-23.012	-22.889
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-609	-220
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-22.403	-22.669
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-53.214.819	68.809.104
H.	ONERI DI GESTIONE	-5.254.106	-6.701.654
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-5.179.814	-6.613.862
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-27.626	-35.274
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-22.585	-28.838
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-24.081	-23.680
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	343.014	-44.044
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	2.946	17
I2.	ALTRI RICAVI	465.415	557.496
I3.	ALTRI ONERI	-125.347	-601.557
	Risultato della gestione prima delle imposte	-58.125.911	62.063.406
L.	IMPOSTE	-182.774	-226.146
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE	-182.774	-226.146
	Utile/perdita dell'esercizio	-58.308.685	61.837.260

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

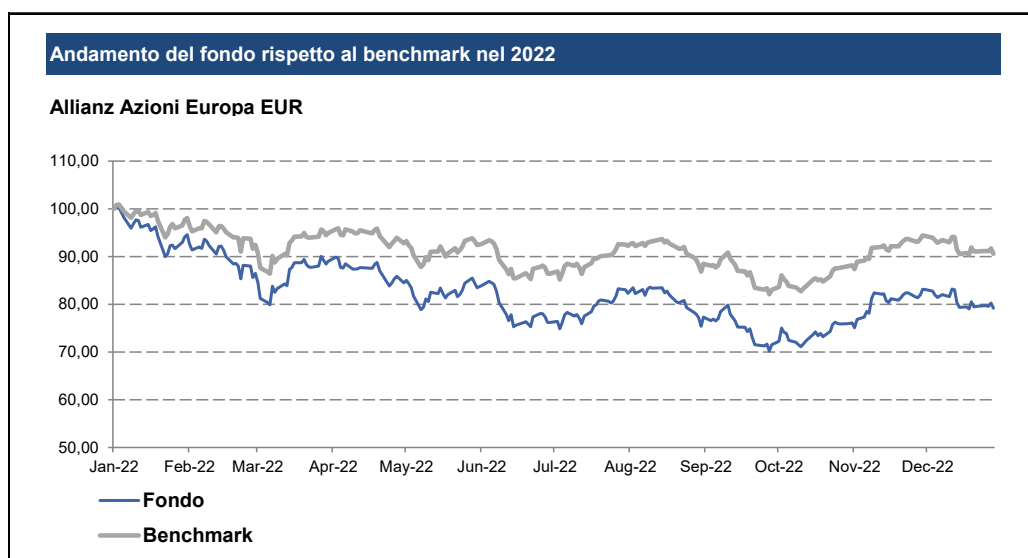
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

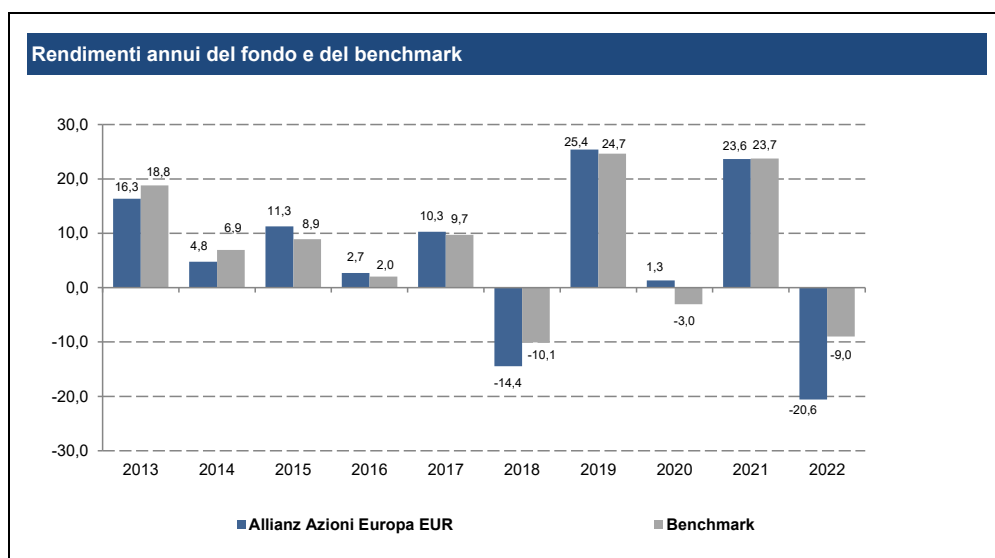
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark, 95% MSCI Europe Total Return Net +5% ICE BOFAML Italy Government Bill (in EUR), nel 2022.



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	40,450	32,716	32,282
Valore quota alla fine dell'esercizio	32,124	40,450	32,716
Performance netta dell'esercizio	-20,58%	23,64%	1,34%
Performance netta del benchmark	-9,00%	23,74%	-2,80%
Valore massimo della quota	40,665	41,228	33,555
Valore minimo della quota	28,471	32,241	21,127

BENCHMARK: 95% MSCI Europe Total Return Net + 5% ICE BOFAML Italy Government Bill Including transaction costs (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ AZIONI EUROPA	6,84	3,98	4,83

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 1,24, lievemente superiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
FRANCIA	37.868.701	18,22%
REGNO UNITO	34.093.653	16,40%
GERMANIA	24.602.687	11,83%
SVEZIA	24.285.971	11,68%
SVIZZERA	22.323.737	10,74%
DANIMARCA	21.222.002	10,21%
PAESI BASSI	15.263.548	7,34%
IRLANDA	6.930.472	3,33%
FINLANDIA	5.307.080	2,55%
LUSSEMBURGO	3.913.863	1,88%
BELGIO	3.398.000	1,63%
SPAGNA	3.194.116	1,54%
ITALIA	2.583.936	1,24%
NORVEGIA	1.631.201	0,79%
GRECIA	1.290.449	0,62%
Totale	207.909.416	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo	5,42%		
Assicurativo	4,77%		
Bancario	8,14%		
Cartario ed Editoriale	0,95%		
Cementifero	5,75%		
Chimico	13,89%		
Commercio	1,92%		
Comunicazioni	3,00%		
Elettronico	15,85%		
Enti pubblici economici			
Finanziario	4,77%		
Immobiliare Edilizio	0,23%		
Meccanico ed Automobilistico	9,95%		
Minerale e Metallurgico	10,15%		
Stato			
Tessile	3,47%		
Diversi	11,75%		
TOTALE	100,00%		

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
NL0010273215	ASML HOLDING	9.257.323	4,30%
DK0060534915	NOVO NORDISK A/S-B	7.747.256	3,60%
DK0060079531	DSV A/S	6.594.540	3,06%
FR0000120271	TOTAL ENERGIES SE	5.109.353	2,37%
CH0418792922	SIKA AG	4.803.032	2,24%
FR0000121014	LVMH MOET HENNESSY L	4.662.754	2,17%
DE0008404005	ALLIANZ SE REG	4.578.511	2,13%
GB00BP6MXD84	SHELL PLC NEW	4.576.777	2,13%
DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIE	4.181.655	1,95%
SE0017486889	ATLAS COPCO AB A SHS	3.550.428	1,65%
GB0007188757	RIO TINTO PLC	3.503.384	1,63%
SE0007100581	ASSA ABLOY AB-B	3.252.703	1,52%
ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	3.194.116	1,49%
FR0000120321	L OREAL	3.151.853	1,47%
NL0012969182	ADYEN NA	3.124.370	1,46%
CH0024608827	PARTNERS GROUP HOLDI	3.022.614	1,41%
GB0008706128	LLOYDS BANKING GROUP	3.000.735	1,40%
GB0007099541	PRUDENTIAL PLC	2.872.791	1,34%
DK0060448595	COLOPLAST	2.845.546	1,33%
CH0012005267	NOVARTIS AG REG	2.741.214	1,28%
CH0012221716	ABB LTD REG	2.721.261	1,27%
SE0007074281	HEXPOL AB	2.695.254	1,26%
FR0014003TT8	DASSAULT SYSTEMES SE	2.655.953	1,24%
DE000A1EWWW0	ADIDAS AG	2.554.681	1,19%
GB00B1XZS820	ANGLO AMERICAN PLC	2.547.782	1,19%
FR0000125486	VINCI SA	2.497.560	1,16%
FR0000131104	BNP PARIBAS	2.418.615	1,13%
IE0004927939	KINGSPAN GROUP	2.393.193	1,12%
SE0015658109	EPIROC AB A	2.372.603	1,11%
SE0000114837	TRELLEBORG AB B SHS	2.360.467	1,10%
SE0015961909	HEXAGON AB B SHS	2.325.264	1,08%
FR0000120644	DANONE	2.317.404	1,08%
FR0010307819	LEGRAND SA	2.265.250	1,06%
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT G	2.254.836	1,05%
SE0000695876	ALFA LAVAL AB	2.236.438	1,04%
BE0974293251	ANHEUSER-BUSCH INBEV	2.163.356	1,01%
CH0244767585	UBS GROUP AG	2.156.194	1,01%
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG GEN	2.060.291	0,96%
DE000ZAL1111	ZALANDO SE	2.052.092	0,96%
GB00BP92CJ43	TATE & LYLE ORD	2.036.743	0,95%
SE0009922164	ESSITY AKTIEBOLAG B	2.002.524	0,93%
IE0000669501	GLANBIA PLC	1.994.550	0,93%
FI0009007132	FORTUM OYJ	1.980.418	0,92%
FI0009005961	STORA ENSO OYJ R SHS	1.975.340	0,92%
FR0004125920	AMUNDI SA	1.972.342	0,92%
GB00BMJ6DW54	INFORMA PLC	1.960.354	0,91%
GB00B1KJJ408	WHITBREAD PLC	1.944.090	0,91%
FR0014000MR3	EUROFINS SCIENTIFIC	1.941.521	0,91%

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
SE0000242455	SWEDBANK AB A SHAR	1.911.169	0,89%
CH0010570767	LINDT & SPRUENGLI/PC	1.862.279	0,87%
DE0007165631	SARTORIUS VORZUG	1.845.153	0,86%
FR0010313833	ARKEMA	1.807.446	0,84%
CH0013841017	LONZA GROUP AG	1.802.453	0,84%
FR0000120578	SANOFI	1.742.087	0,81%
NL0012059018	EXOR HOLDING NV	1.701.695	0,79%
DE0005190003	BAYERISCHE MOTOREN W	1.698.951	0,79%
IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	1.666.182	0,78%
GB00B8W67662	LIBERTY GLOBAL PLC A	1.597.801	0,74%
GB0007980591	BP PLC	1.514.468	0,71%
FR0000121204	WENDEL	1.439.934	0,67%
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE R	1.436.141	0,67%
DE0007164600	SAP AG	1.364.015	0,64%
FI4000297767	NORDEA BANK ABP	1.351.322	0,63%
DK0060946788	AMBU A/S B	1.350.995	0,63%
DE000SYM9999	SYMRISE AG	1.292.988	0,60%
GRS282183003	JUMBO SA	1.290.449	0,60%
FR0010259150	IPSEN	1.274.642	0,59%
GB00BWFQGN14	SPIRAX-SARCO ENGINEE	1.270.598	0,59%
IE0002424939	DCC	1.243.594	0,58%
BE0003565737	KBC GROEP NV	1.234.644	0,58%
GB0007669376	ST JAMES S PLACE CAP	1.188.711	0,55%
DK0060227585	CHR HANSEN HOLDING A	1.177.143	0,55%
SE0015949201	LIFCO AB B SHS	1.174.661	0,55%
GB00B10RZP78	UNILEVER PLC	1.163.586	0,54%
CH0311864901	VAT GROUP AG	1.154.398	0,54%
FR0000120966	SOCIETE BIC SA	1.150.716	0,54%
FR0000039299	BOLLORE INVESTIS	1.135.950	0,53%
DK0060952919	NETCOMPANY GROUP AS	1.119.920	0,52%
GB00BVFNZH21	ROTORK PLC	1.097.872	0,51%
	TOTALE	192.689.294	89,78%
	Altri Titoli	15.220.122	7,09%
	TOTALE PORTAFOGLIO	207.909.416	96,87%
	TOTALE ATTIVITA'	214.638.831	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.583.936	147.276.889	55.988.300	
- con voto limitato				
- altri			2.060.291	
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto	2.583.936	147.276.889	58.048.591	
- in percentuale del totale delle attività	1,20%	68,62%	27,05%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione.

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	2.583.936	150.198.320	55.127.160	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	2.583.936	150.198.320	55.127.160	
- in percentuale del totale delle attività	1,20%	69,99%	25,68%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	102.915.856	117.009.473
Parti di O.I.C.R.		
TOTALE	102.915.856	117.009.473

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati."

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	159.378		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				Altre controparti
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					159.378
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

<hr/>	
<hr/>	
F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	4.784.997
- Liquidità disponibile in divisa estere	21.962
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
<hr/>	
Totale liquidità disponibile	4.806.959
<hr/>	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	238.542
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	2.337
<hr/>	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	240.879
<hr/>	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	-327.383
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	-24.845
<hr/>	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-352.228
<hr/>	
Totale posizione netta di liquidità	4.695.610
<hr/>	

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	982
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	982
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	1.854.917
Totale Risparmio di imposta	1.854.917
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	18.528
- retrocessione da altre SGR	
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	18.528
Totale altre attività	1.874.427

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate da affidamenti di conto corrente e finanziamenti concessi dalla Banca Depositaria.

La tabella riportata di seguito fornisce il dettaglio della voce "Finanziamenti ricevuti".

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti EUR	23.523

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	42.041
- 03/01/23	43.258
- 04/01/23	14.747
Totale debiti verso partecipanti	100.046

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	1.060
- provvigioni di gestione	405.445
- ratei passivi su conti correnti	99
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	6.351
- commissioni di affido	708
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	413.663
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	17.831
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.947
- altre	
Totale altre	20.778
Totale altre passività	434.441

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		288.149.262	283.989.111	317.824.187
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	7.797.487	12.147.403	11.651.626
	- Sottoscrizioni singole	3.105.744	7.298.203	5.902.934
	- Piani di accumulo	4.691.743	4.849.200	5.748.692
	- Switch in entrata			
	b) Risultato positivo della gestione		61.837.260	1.721.933
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a) Rimborsi:	-23.557.243	-69.824.512	-47.208.635
	- Riscatti	-23.551.485	-69.817.779	-47.198.086
	- Piani di rimborso	-5.758	-6.733	-10.549
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-58.308.685		
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		214.080.821	288.149.262	283.989.111
Numero delle quote in circolazione		6.664.123	7.123.591	8.680.423

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	21,07%	1.404.159	45.107.218
- Investitori non residenti	1,58%	105.122	3.376.950

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) La tabella seguente sintetizza i dati sugli impegni assunti dal fondo al 30 dicembre 2022 a fronte di strumenti finanziari derivati.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- futures su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	1.711.690	0,80%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- futures e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swaps e contratti simili		

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
	ALLIANZ SE
Strumenti finanziari detenuti	4.578.511
Incidenza % sul Portafoglio	2,20%
Strumenti finanziari derivati acquistati	
(Capitali di riferimento)	
Depositi bancari	
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
Posizione Netta di Liquidità:	
- Liquidità disponibile	
- Impegni a fine esercizio	
Altre attività	
Finanziamenti Ricevuti	
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
Strumenti finanziari derivati emessi	
(Capitali di riferimento)	
Debiti verso partecipanti	
Altre Passività	
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)	

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	107.433.662		6.485.231	113.918.893		534.388	534.388
Sterlina Gran Bretagna	28.641.801		-5.923	28.635.878	10		10
Corona svedese	24.285.971			24.285.971	2		2
Franco svizzero	22.323.736		21.963	22.345.699			
Corona danese	21.222.002			21.222.002	23.472	92	23.564
Corona norvegese	2.152.070		68.766	2.220.836	39		39
Dollaro statunitense	2.009.552			2.009.552		7	7
TOTALE	208.068.794		6.570.037	214.638.831	23.523	534.487	558.010

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-12.647.030	48.974	-45.195.710	-2.414.931
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-12.647.030	48.974	-45.195.710	-2.414.931
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			-945.840	
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-951.418	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			5.578	
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			-1.409	
- future			-1.409	
- opzioni				
- swap				

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-22.614	244

3) Inoltre di seguito si fornisce il dettaglio della voce G1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi si riferiscono esclusivamente ad affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria.

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
Scoperti di conto corrente	
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Franco svizzero	-7
- c/c denominati in Corona danese	-428
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-77
- c/c denominati in Corona norvegese	-2
- c/c denominati in Corona svedese	-88
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-7
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-609

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-22.403
Totale altri oneri finanziari	-22.403

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	5.180	2,25%					
- provvigioni di base	5.180	2,25%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	28	0,01%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)							
4) Compenso del depositario	23	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	21	0,01%					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3						
- contributo di vigilanza	3						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	5.255	2,28%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari	63		0,03%				
- su titoli di debito							
- su derivati	1						
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			2,41%			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	183	0,08%					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	5.503	2,36%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale "Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi e oneri	Importi
----------------------	---------

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide

- C/C in divisa Euro	2.750
- C/C in divisa Sterlina Britannica	101
- C/C in divisa Corona Svedese	91
- C/C in divisa Franco Svizzero	2
- C/C in divisa Corona Danese	2

Totale interessi attivi **2.946**

I2. Altri ricavi

- Claims attivi	16.988
- Sopravvenienze attive	447.697
- Ricavi vari	730

Totale altri ricavi **465.415**

I3. Altri oneri

- Commissione su contratti regolati a margine	-9.475
- Commissione su operatività in titoli	-63.228
- Spese bancarie	-43.168
- Spese varie	-9.476

Totale altri oneri **-125.347**

Totale altri ricavi ed oneri **343.014**

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale "Imposte", dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l'eventuale risparmio d'imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Descrizione	Importo
Altre imposte	-182.774
Altre imposte	-182.774
Totale imposte	-182.774

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Per quanto riguarda i titoli azionari gli oneri corrisposti sono riportati nella tabella seguente:

Tipologia controparte	Commissione di intermediazione
Banche italiane	9.807
SIM	378
Banche e imprese di investimento estere	41.120
Altre controparti	21.397
TOTALE	72.702

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a 81,02%.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

ANNEX 1 - SFDR Disclosure

Nome del prodotto: Allianz Azioni Europa

Identificativo della persona giuridica: 529900RRCQJ4UF3U1P91

Caratteristiche ambientali e/o sociali

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

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

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

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

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

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

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

Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) 35,61 % di investimenti sostenibili

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

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

con un obiettivo sociale

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



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

Allianz Azioni Europa (il "Fondo") ha promosso caratteristiche ambientali attraverso la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio dei 10 principali emittenti di carbonio nell'ambito della strategia di "Climate Engagement with Outcome Strategy"(Strategia CEWO).

Inoltre, sono stati applicati i criteri minimi di esclusione sostenibili per gli investimenti diretti.

Non è stato designato alcun parametro di riferimento al fine di conseguire le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal Fondo.

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

● Qual è la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e/o sociali sono utilizzati i seguenti indicatori di sostenibilità, la cui performance è stata la seguente:

- Il tasso di partecipazione (società che hanno risposto al questionario "engagement") dei primi 17 emittenti è stato dell'94% (i primi 10 emittenti per emissioni di carbonio sono determinati periodicamente. Nel corso delle due date di rendicontazione Q4 2020 and Q1 2022, gli emittenti sono stati 17)

- La variazione dell'impronta di carbonio dei primi 15 emittenti rispetto (società per le quali sono disponibili i dati sulle emissioni di CO2 per entrambe le date di rendicontazione) all'anno di riferimento è stata dell'-5,2% (emissioni di CO2 del 2019 confrontate con quelle del 2021)

- Tutti i titoli sovrani sono stati valutati con un rating SRI.

- I principali effetti negativi (PAI) delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, sono stati considerati attraverso il rispetto dei seguenti criteri di esclusione applicati agli investimenti diretti:

- Titoli emessi da società con gravi violazioni di principi e linee guida come i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e i Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, a causa di pratiche controverse in materia di diritti umani, diritti del lavoro, ambiente e corruzione.

- Titoli emessi da società coinvolte in armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche, armi biologiche, uranio impoverito, fosforo bianco e armi nucleari).

- Titoli emessi da società che derivano più del 10% del loro fatturato da armi, attrezzature e servizi militari

- Titoli emessi da società che derivano più del 10% del loro fatturato dall'estrazione di carbone termico

- Titoli emessi da società di servizi pubblici che derivano più del 20% del loro fatturato dal carbone

- Titoli emessi da società coinvolte nella produzione e nella distribuzione di tabacco che derivano più del 5% del loro fatturato da questa attività

Sono stati esclusi gli investimenti diretti in emittenti sovrani con un punteggio insufficiente dell'indice Freedom House.

I criteri di esclusione minimi sostenibili si sono basati sulle informazioni fornite da un fornitore esterno di dati e sono stati codificati nei controlli di compliance pre e post-trade. La revisione è stata effettuata almeno una volta all'anno.

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

Gli investimenti sostenibili hanno contribuito al raggiungimento degli obiettivi ambientali e/o sociali, per i quali l'Investment Manager ha utilizzato come quadro di riferimento, tra gli altri, gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (OSS) delle Nazioni Unite, nonché gli obiettivi della Tassonomia UE.

La valutazione del contributo positivo agli obiettivi ambientali o sociali si è basata su un framework proprietario che combinava elementi quantitativi con elementi qualitativi provenienti dalla ricerca interna. In prima istanza, è stata applicata la metodologia che ha portato alla scomposizione quantitativa delle attività commerciali di una società partecipata. In seconda istanza, attraverso l'elemento qualitativo del framework di riferimento, è stato valutato se le attività commerciali avessero contribuito positivamente a un obiettivo ambientale o sociale.

Il contributo positivo a livello di Fondo è stato calcolato considerando la quota di ricavi di ciascun emittente attribuibile alle attività commerciali che hanno contribuito agli obiettivi ambientali e/o sociali, a condizione che l'emittente soddisfi il principio «non arrecare un danno significativo» e prassi di buona governance. Nella seconda fase, è stata effettuata un'aggregazione ponderata per le attività.

Inoltre, per alcune tipologie di titoli, ad esempio per il finanziamento di progetti specifici che contribuiscono a obiettivi ambientali o sociali, si è considerato che l'investimento complessivo contribuisse a obiettivi ambientali e/o sociali. Inoltre, in questi casi, sono stati effettuati controlli sugli emittenti in linea con il principio «non arrecare un danno significativo» e prassi di buona governance.

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

Per garantire che gli Investimenti Sostenibili non danneggiassero in modo significativo altri obiettivi ambientali e/o sociali, l'Investment Manager si è avvalso degli indicatori principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (PAI), in base ai quali sono state definite soglie di significatività per identificare gli emittenti significativamente dannosi. Sugli emittenti che non soddisfano la soglia di significatività sono state effettuate azioni di impegno per un periodo limitato per rimediare all'impatto negativo. In caso contrario, se l'emittente non soddisfa le soglie di significatività definite per due volte successive o in caso di mancato impegno, non supera la valutazione "non arrecare un danno significativo". Gli investimenti in titoli di emittenti che non hanno superato la valutazione "non arrecare un danno significativo" non sono stati considerati investimenti sostenibili.

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

Gli indicatori principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (PAI) sono stati considerati come parte dell'applicazione dei criteri di esclusione o attraverso soglie su base settoriale o assoluta. Sono state definite anche soglie di significatività riferite a criteri qualitativi o quantitativi.

Riconoscendo la mancanza di copertura dei dati per alcuni degli indicatori PAI, nell'applicazione della valutazione "non arrecare un danno significativo" per i seguenti indicatori delle imprese sono stati utilizzati, quando pertinenti, dati equivalenti per valutare gli indicatori PAI:

- quota di consumo e produzione di energia non rinnovabile,
- attività che incidono negativamente su aree sensibili sotto il profilo della biodiversità,
- emissioni in acqua,
- mancanza di procedure e di meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite e alle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali.

Ai titoli sovrani sono stati applicati i seguenti indicatori:

- Intensità GHG
- Paesi che beneficiano degli investimenti soggetti a violazioni sociali

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

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

La lista di esclusioni minime sostenibili dell'Investment Manager ha escluso le società in base al loro coinvolgimento in pratiche controverse rispetto alle norme internazionali. Il quadro normativo di base è costituito dai Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, dalle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e dai Principi guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, integrati negli Obiettivi di sviluppo sostenibile. Gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e ai Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti umani, in quanto i titoli emessi da società che violano gravemente questi principi sono stati esclusi dall'universo degli investimenti.

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

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

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.



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

AllianzGI ha aderito alla Net Zero Asset Managers Initiative e ha preso in considerazione gli indicatori PAI attraverso attività di stewardship e engagement, entrambi rilevanti per mitigare il potenziale impatto negativo della società.

Grazie all'impegno assunto nell'iniziativa Net Zero Asset Managers, AllianzGI ha ridotto le emissioni di gas a effetto serra in collaborazione con i propri clienti proprietari di asset con obiettivi di decarbonizzazione, coerentemente con l'ambizione di raggiungere emissioni nette zero entro il 2050 o prima per tutti gli asset in gestione. Nell'ambito di questo obiettivo, AllianzGI ha fissato un obiettivo intermedio per la percentuale di asset da gestire in linea con il raggiungimento delle emissioni nette zero entro il 2050 o prima.

L'Investment Manager del Fondo ha preso in considerazione gli indicatori PAI relativi alle emissioni di gas a effetto serra, alla biodiversità, all'acqua, ai rifiuti e alle problematiche sociali e concernenti il personale per gli emittenti societari e, laddove pertinente, l'indice Freedom House è stato applicato agli investimenti nei titoli sovrani. Gli indicatori PAI sono stati presi in considerazione nel processo di investimento dell'Investment Manager attraverso le esclusioni.

Inoltre, la copertura dei dati richiesti per gli indicatori PAI era eterogenea. La copertura dei dati relativi alla biodiversità, all'acqua e ai rifiuti è bassa e i relativi indicatori PAI sono stati considerati attraverso l'esclusione dei titoli emessi da società che presentano gravi violazioni di principi e linee guida come i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e i Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti umani, a causa di pratiche problematiche in materia di diritti umani, diritti del lavoro, ambiente e corruzione.

Inoltre, gli indicatori PAI relativi alle emissioni di gas a effetto serra vengono presi in considerazione quando il Gestore degli investimenti identifica i primi 10 emittenti di anidride carbonica di un portafoglio e si impegna con loro nell'ambito della Strategia CEWO.

Sono stati considerati i seguenti indicatori PAI:

Applicabili agli emittenti societari:

- Emissioni di GHG
- Impronta di carbonio
- Intensità di GHG delle imprese beneficiarie degli investimenti
- Esposizione a imprese attive nel settore dei combustibili fossili
- Attività che incidono negativamente su aree sensibili sotto il profilo della biodiversità
- Emissioni in acqua
- Rapporto tra rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi
- Violazione dei principi del Global compact delle Nazioni Unite
- Mancanza di procedure e meccanismi di conformità per monitorare la conformità ai principi del Global Compact delle Nazioni Unite
- Diversità di genere nel consiglio
- Esposizione ad armi controverse

Applicabile agli titoli sovrani e sovranazionali:

- Paesi che beneficiano degli investimenti soggetti a violazioni sociali.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Nel periodo di riferimento, la maggior parte degli investimenti del prodotto finanziario includeva azioni, debiti e fondi target. Una parte del prodotto finanziario includeva attività che non promuovevano caratteristiche ambientali o sociali. Esempi di tali attività sono i derivati, la liquidità e i depositi. Poiché tali attività non sono state utilizzate per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario, sono state escluse dalla determinazione dei principali investimenti. I principali investimenti sono quelli con il peso maggiore nel prodotto finanziario. I pesi sono calcolati come media delle quattro date di valutazione. Le date di valutazione sono la data di rendicontazione e l'ultimo giorno di ogni terzo mese per nove mesi a partire dalla data di rendicontazione.

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la **quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 01.01.2022-31.12.2022

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
ASML HOLDING NV	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	4,12%	Olanda
NOVO NORDISK A/S-B	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	3,18%	Danimarca
DSV A/S	TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	2,90%	Danimarca
SIKA AG-REG	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	2,32%	Svizzera
ALLIANZ SE-REG	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	2,27%	Germania
SHELL PLC	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	2,25%	Olanda
TOTALENERGIES SE	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	2,10%	Francia
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	1,99%	Francia
INFINEON TECHNOLOGIES AG	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	1,76%	Germania
BANCO SANTANDER SA	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,68%	Spagna
ADYEN NV	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,60%	Olanda
LLOYDS BANKING GROUP PLC	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,59%	Regno Unito
NOVARTIS AG-REG	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	1,57%	Svizzera
PARTNERS GROUP HOLDING AG	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,52%	Svizzera
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	1,49%	Belgio



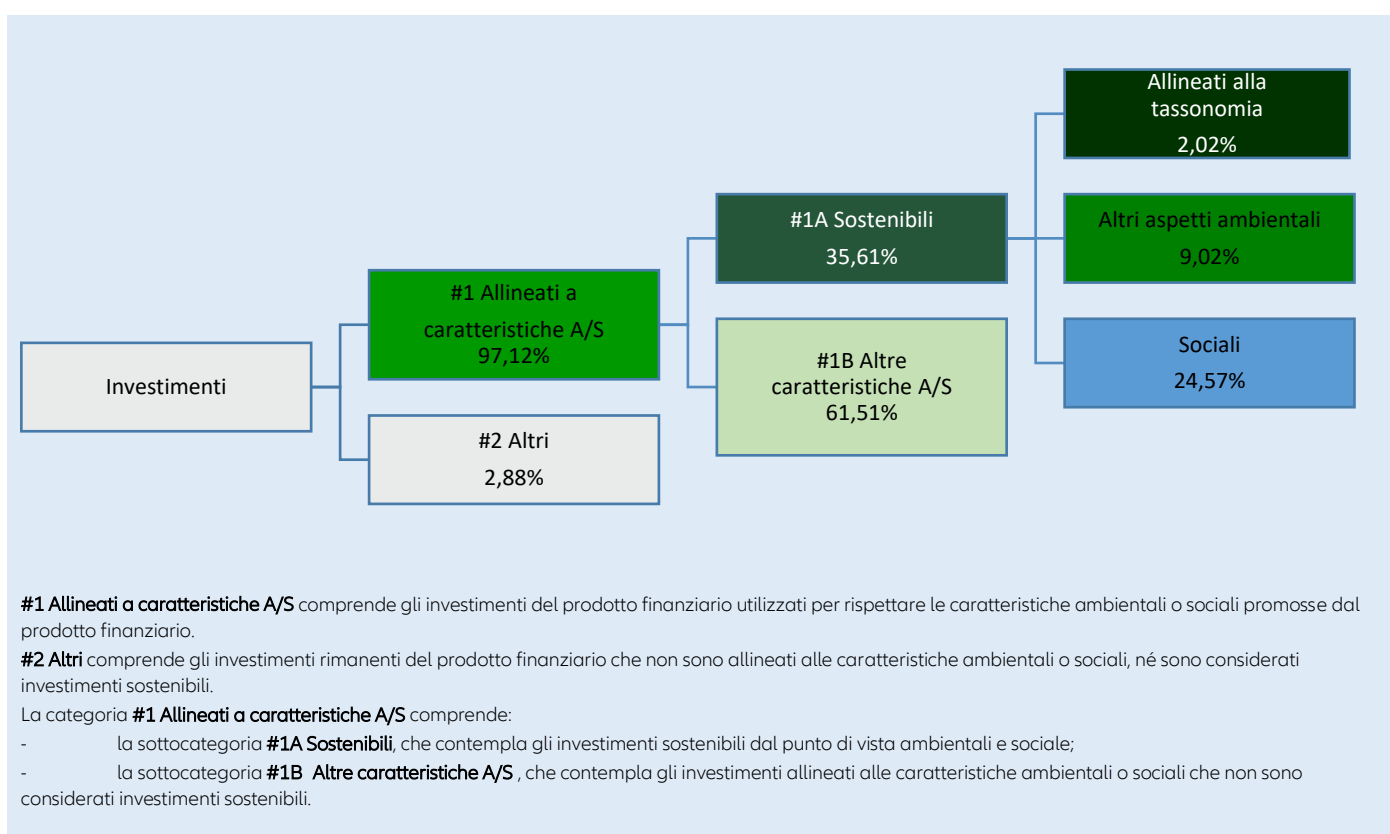
Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

La maggior parte delle attività del Fondo è stata utilizzata per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse da questo Fondo. Una piccola parte del Fondo contiene attività che non promuovono caratteristiche ambientali o sociali. Esempi di tali strumenti sono i derivati, la liquidità e i depositi, alcuni Fondi Target e gli investimenti con caratteristiche ambientali, sociali o di buon governo temporaneamente divergenti o assenti.

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

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Alcune attività di business possono contribuire a più di una sottocategoria sostenibile (sociale, allineata alla tassonomia o altre ambientali). Ciò può condurre a situazioni in cui la somma delle sottocategorie sostenibili non corrisponde esattamente al valore complessivo della categoria sostenibile. Tuttavia, non è possibile alcun doppio conteggio all'interno della categoria complessiva degli investimenti sostenibili.



● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

La tabella seguente mostra le quote degli investimenti del prodotto finanziario nei vari settori e sottosectori. L'analisi si basa sulla classificazione NACE delle attività economiche della società o dell'emittente dei titoli in cui il prodotto finanziario è investito. In caso di investimenti in fondi target, viene applicato un approccio look-through in modo da tenere conto delle appartenenze settoriali e sottosectoriali delle attività sottostanti dei fondi target per garantire la trasparenza dell'esposizione settoriale del prodotto finanziario.

La rendicontazione dei settori e dei sottosectori dell'economia che ottengono ricavi dalla prospezione, dall'estrazione, dalla produzione, dalla trasformazione, dal deposito, dalla raffinazione o dalla distribuzione, compresi il trasporto, lo stoccaggio e il commercio, dei combustibili fossili ai sensi dell'articolo 2, punto 62, del regolamento (UE) 2018/1999 Parlamento europeo e del

Consiglio, non è attualmente possibile, poiché la valutazione include solo la classificazione NACE di livello I e II. Le attività relative ai combustibili fossili citate sono incluse, aggregate ad altre attività, nei sottosectori B5, B6, B9, C28, D35 e G46.

NACE	Settore e sottosettore	% di attivi
B	ATTIVITÀ ESTRATTIVA	3,09%
B07	Estrazione di minerali metalliferi	2,84%
B09	Attività dei servizi di supporto all'estrazione	0,24%
C	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	47,97%
C10	Industrie alimentari	3,32%
C11	Produzione di bevande	1,02%
C15	Confezione di articoli in pelle e simili	2,19%
C17	Fabbricazione di carta e di prodotti di carta	2,42%
C19	Fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio	5,26%
C20	Fabbricazione di prodotti chimici	3,49%
C21	Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base e di preparati farmaceutici	6,71%
C22	Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche	1,11%
C23	Fabbricazione di altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	3,38%
C26	Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica	4,11%
C27	Fabbricazione di apparecchiature elettriche	1,28%
C28	Fabbricazione di macchinari e apparecchiature n.c.a.	8,44%
C29	Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	1,13%
C30	Fabbricazione di altri mezzi di trasporto	0,17%
C31	Fabbricazione di mobili	0,30%
C32	Altre industrie manifatturiere	3,65%
D	FORNITURA DI ENERGIA ELETTRICA, GAS, VAPORE E ARIA CONDIZIONATA	0,93%
D35	Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata	0,93%
F	COSTRUZIONI	0,22%
F41	Costruzione di edifici	0,22%
G	COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	2,98%
G46	Commercio all'ingrosso, escluso quello di autoveicoli e di motocicli	0,43%
G47	Commercio al dettaglio, escluso quello di autoveicoli e di motocicli	2,55%
H	TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	3,56%
H51	Trasporto aereo	0,46%
H52	Magazzinaggio e attività di supporto ai trasporti	3,10%
I	SERVIZI DI ALLOGGIO E DI RISTORAZIONE	0,91%
I55	Servizi di alloggio	0,91%
J	SERVIZI DI INFORMAZIONE E COMUNICAZIONE	6,21%
J58	Attività editoriali	3,49%
J59	Attività di produzione cinematografica, di video e di programmi televisivi, di registrazioni musicali e sonore	0,73%
J60	Attività di programmazione e trasmissione	0,26%
J61	Telecomunicazioni	0,75%
J62	Programmazione, consulenza informatica e attività connesse	0,40%
J63	Attività dei servizi d'informazione	0,57%
K	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	18,74%
K64	Prestazione di servizi finanziari (ad esclusione di assicurazioni e fondi pensione)	10,12%
K65	Assicurazioni, riassicurazioni e fondi pensione, escluse le assicurazioni sociali obbligatorie	4,66%
K66	Attività ausiliarie dei servizi finanziari e delle attività assicurative	3,97%
M	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	2,11%
M71	Attività degli studi di architettura e d'ingegneria; collaudi e analisi tecniche	1,51%
M72	Ricerca scientifica e sviluppo	0,60%
N	ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	1,53%
N80	Servizi di investigazione e vigilanza	1,53%
NA	NON SETTORIZZATO	10,90%
Q	SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	0,85%
Q86	Attività dei servizi sanitari	0,85%



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

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: riflette il carattere ecologico attuale delle imprese beneficiarie degli investimenti;
- **spese in conto capitale** (CapEx): rivelano gli investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, utili per la transizione verso un'economia verde;
- **spese operative** (OpEx): illustrano le attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

Gli investimenti allineati alla tassonomia comprendono investimenti di debito e/o di capitale in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale allineate alla tassonomia UE. I dati allineati alla tassonomia sono forniti da un fornitore esterno di dati. I dati allineati alla tassonomia sono stati, solo in rari casi, dati comunicati dalle aziende in conformità alla tassonomia UE. Il fornitore di dati ha ricavato i dati allineati alla tassonomia da altri dati aziendali equivalenti disponibili.

Le attività allineate alla tassonomia sono attività che soddisfano i criteri della tassonomia UE. Se un investimento non è allineato alla tassonomia UE perché l'attività non è o non è ancora coperta dalla tassonomia UE o oppure il contributo positivo non è sufficientemente significativo da soddisfare i i criteri di vaglio tecnico della tassonomia, tale investimento può comunque essere considerato un investimento sostenibile dal punto di vista ambientale, a condizione che sia conforme a tutti i criteri correlati.

I dati non sono stati sottoposti al controllo da parte di revisori o a revisione da parte di terzi.

I dati non riflettono i dati dei titoli di Stato. Ad oggi, non esiste una metodologia riconosciuta per determinare la percentuale di attività allineate alla tassonomia quando si investe in titoli di Stato.

La quota di investimenti in titoli di Stato è pari a 0%.

Alla data di riferimento del bilancio, i dati affidabili sull'allineamento alla tassonomia erano disponibili solo per gli investimenti aggregati in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in base al fatturato. Pertanto, i valori corrispondenti per le spese operative e di capitale sono indicati come zero.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?

Sì:

Gas fossile

Energia nucleare

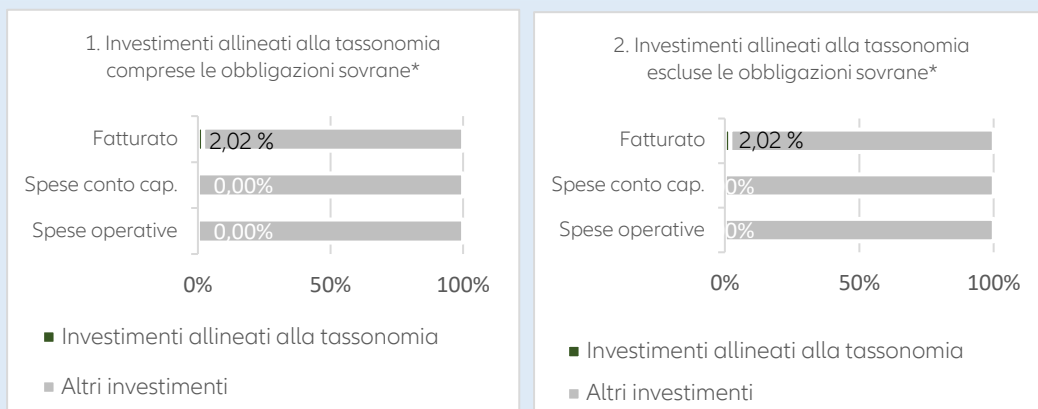
No

La scomposizione delle quote di investimenti allineati alla tassonomia nel gas fossile e nell'energia nucleare non è attualmente possibile in quanto i dati non sono ancora disponibili verificati.

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

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

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



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

Obiettivi ambientali	% di attivi
La mitigazione dei cambiamenti climatici	0,00 %
L'adattamento ai cambiamenti climatici	0,00 %

La ripartizione delle quote di investimento per obiettivi ambientali non è attualmente possibile in quanto i dati non sono ancora disponibili in forma verificata.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività transitorie e abilitanti?**

Attività	% di attivi
Attività abilitanti	0,00 %
Attività di transizione	0,00 %

La ripartizione degli investimenti del prodotto finanziario in attività economiche di transizione e abilitanti non è attualmente possibile a causa della mancanza di dati sulla tassonomia affidabili. Le società non finanziarie renderanno nota la quota di attività economiche conformi alla tassonomia sotto forma di KPI, indicando a quale obiettivo ambientale contribuisce l'attività e se si tratta di un'attività economica di transizione o abilitante, solo a partire dal 1° gennaio 2023 (le società finanziarie - dal 1° gennaio 2024). L'esistenza di queste informazioni è un presupposto obbligatorio per questa valutazione.

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



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

La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla tassonomia UE è stata del 9,02%.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La quota di investimenti sostenibili con obiettivo sociale è stata del 24,57%.



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

All'interno della categoria "#2 Altri" sono stati inclusi la liquidità, la quota di investimenti non sostenibili dei Fondi Target e gli strumenti derivati. I derivati sono stati utilizzati per un'efficiente gestione del portafoglio (compresa la copertura del rischio) e/o per finalità di investimento, mentre i Fondi Target per beneficiare di una strategia specifica. A questi investimenti non sono state applicate garanzie minime di salvaguardia ambientali o sociali minime.



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

Per garantire che Il Fondo soddisfi le sue caratteristiche ambientali e sociali, gli elementi vincolanti sono stati definiti come criteri di valutazione. L'aderenza agli elementi vincolanti è stata misurata con l'aiuto di indicatori di sostenibilità. Per ogni indicatore di sostenibilità è stata definita una metodologia, basata su diverse fonti di dati, per garantire una misurazione e una rendicontazione accurate degli indicatori. Per avere dati sottostanti rilevanti, l'elenco delle esclusioni minime sostenibili è stato aggiornato almeno due volte all'anno dal team di sostenibilità e basato su fonti di dati esterne.

Sono stati introdotti meccanismi tecnici di controllo per monitorare l'aderenza agli elementi vincolanti nei controlli di compliance pre e post-trade. Questi meccanismi sono serviti a garantire il costante rispetto delle caratteristiche ambientali e/o sociali dal Fondo. In caso di violazioni individuate, sono state adottate le misure necessarie per porvi rimedio. Un esempio di tali misure è la cessione di titoli non in linea con i criteri di esclusione o l'impegno con gli emittenti. Questi meccanismi sono parte integrante del processo di valutazione del PAI.

Inoltre, AllianzGI effettua attività di engagement con le società partecipate. Le attività di engagement sono state svolte solo in relazione agli investimenti diretti. Non è garantito che l'attività di engagement svolta includa gli emittenti detenuti da ogni Mandato. La strategia di engagement dell'Investment Manager si basa su due pilastri: (1) approccio basato sul rischio e (2) approccio tematico.

L'approccio basato sul rischio si concentra sui rischi materiali "ESG" che sono stati identificati. L'entità dell'esposizione è un criterio fondamentale per l'avvio della valutazione. Voti significativi contro il management della società nelle assemblee generali passate, controversie legate alla sostenibilità o alla governance e altre questioni di sostenibilità sono al centro delle attività di engagement con le società partecipate.

L'approccio tematico si concentra su uno dei tre temi strategici di sostenibilità di AllianzGI - cambiamento climatico, limiti del pianeta e capitalismo inclusivo - o su temi di governance all'interno di mercati specifici. L'engagement tematico dà priorità sulla base dell'entità delle partecipazioni di AllianzGI e tiene conto delle priorità dei clienti.



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

Non è stato designato alcun parametro di riferimento al fine di conseguire le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal Fondo.

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

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

Allianz Azioni America

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

L'andamento del mercato

I titoli azionari statunitensi sono calati a causa dell'inasprimento aggressivo della politica monetaria della Federal Reserve (Fed), del brusco rallentamento della crescita degli utili e dell'intensificarsi dei timori di una recessione dell'economia statunitense. Dopo aver segnato un nuovo record a inizio gennaio, l'indice S&P 500 è successivamente entrato in zona di mercato ribassista. L'indice dei titoli tecnologici Nasdaq ha perso ulteriormente quota a causa della debolezza particolarmente pronunciata dei titoli growth. Nonostante il rally del quarto trimestre, l'indice S&P 500 ha perso circa un quinto del suo valore su base annua in dollari, mentre il Nasdaq è calato di un terzo. L'anno si è distinto anche per la cessione di posizioni detenute in rinomate società orientate alla crescita e i titoli value hanno sovraperformato quelli growth di oltre il 20% nei 12 mesi in esame.

La crescita economica statunitense è stata negativa per i primi due trimestri del 2022, prima di mettere a segno un recupero nel terzo trimestre. Tuttavia, le dinamiche economiche sono sembrate nuovamente indebolite nel quarto trimestre, a causa dell'aumento dei tassi d'interesse che ha pesato sulla domanda. A marzo, la Fed ha alzato i tassi per la prima volta dal 2018. L'aumento di 25 punti base (pb) è stato seguito da un aumento di 50 pb ad aprile e da uno di 75 pb in occasione delle successive quattro riunioni del FOMC. La stretta monetaria ha iniziato a dare frutti: dopo aver toccato il massimo degli ultimi 40 anni (9,1%) a giugno, il tasso d'inflazione statunitense è sceso al 7,1% a novembre, il livello più basso dalla fine del 2021. A dicembre, la Fed ha rallentato il ritmo di aumento dei tassi, implementando un aumento di 50 pb, ma le autorità hanno indicato di aspettarsi ulteriori rialzi nel 2023, con un tasso terminale previsto di almeno il 5%, rispetto all'attuale intervallo del 4,25-4,5% dei Fed Fund.

A livello settoriale, i titoli energetici sono stati gli unici a registrare una performance positiva, in rialzo a fronte dei timori sull'offerta destati dalla guerra in Ucraina. Anche i settori difensivi, come beni di consumo di prima necessità, sanità e servizi di pubblica utilità, hanno mostrato una tenuta relativamente buona. Per contro, i titoli growth più popolari dei settori servizi di comunicazione, beni di consumo voluttuari e IT sono crollati in quanto l'aumento dei tassi ha gravato sugli utili futuri: Alphabet, Amazon, Meta Platforms, Netflix e Tesla hanno tutti accusato un pesante ribasso nel corso dell'anno. Le società del settore immobiliare sono state un'altra vittima del rialzo dei tassi.

La politica di gestione

Il Fondo si basa sulla convinzione che i mercati azionari non siano perfettamente efficienti. Anche nel mercato azionario statunitense, uno dei mercati più seguiti a livello mondiale, riteniamo che il sentiment degli investitori oscilli in misura più ampia rispetto ai fondamentali sottostanti. Ciò, a sua volta, crea opportunità con valutazioni errate. Il nostro obiettivo è investire in società le cui valutazioni attuali suggeriscono basse aspettative a breve termine, ma che presentano prospettive di re-rating sulla base di propulsori positivi a più lungo termine.

La politica di gestione della componente azionaria può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
% America	97	95	99

Operatività in strumenti derivati

Questo Fondo non utilizza derivati.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
133.490.870	101.024.440	-2.632.459

Performance

Nel corso dell'anno solare 2022, Allianz US Equity Fund ha reso il -20,60% (euro), sottoperformando il -12,49% dell'indice S&P 500. Questo risultato deludente è ascrivibile in parte a un'allocazione sovrapponderata ai titoli growth, che a inizio anno non sono riusciti a tenere il passo con le controparti value, nonché a una maggiore esposizione ai titoli con duration più lunga.

La selezione di tipo bottom-up e un'allocazione inferiore al benchmark ai titoli tecnologici poco brillanti hanno contribuito ai risultati, trainati dalla performance relativa dei titoli dei semiconduttori. Anche le selezioni nel settore energetico ha sostenuto i risultati, penalizzati invece dalla relativa sottoperformance nel segmento industriale, dove alcuni titoli di impianti elettrici ed energia rinnovabile si sono mossi al ribasso. A controbilanciare la performance annuale sono stati anche i risultati relativi nei settori servizi di comunicazione, beni di consumo voluttuari e beni di prima necessità.

Il principale contributo attivo durante l'anno è giunto dalla società farmaceutica Eli Lilly, che ha evidenziato un rialzo grazie al suo profilo di crescita difensivo e all'entusiasmo degli investitori per la pipeline di farmaci aziendali per l'obesità e l'Alzheimer. Bene anche il fornitore di assistenza sanitaria gestita Humana Inc., avvantaggiato da utili solidi e dalla possibilità di un'espansione delle procedure elettive. La raffineria petrolifera indipendente Valero Energy ha guadagnato terreno, approfittando dello squilibrio tra offerta e domanda di petrolio, che ha fatto lievitare i prezzi della benzina. D'altro canto, il nostro investimento nel leader dei social media Meta Platforms Inc. ha frenato i risultati, in quanto il titolo ha subito una flessione a causa delle prospettive di fatturato deludenti e dell'aumento dei costi legati alla realtà virtuale e alle aspirazioni della società nel campo del metaverso. La nostra allocazione sovrappesata nel gigante dei motori di ricerca e degli annunci pubblicitari Alphabet Inc. ha penalizzato la performance a causa di utili inferiori alle attese e di una rotazione degli investimenti a discapito dei titoli tecnologici tradizionali in forte crescita. La performance relativa è stata controbilanciata anche dal mancato investimento nel fornitore di petrolio e gas Exxon Mobil Corporation, vista la nostra predilezione per altri titoli del settore energetico.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 1,13, superiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 25,66%, superiore a quella del benchmark (22,10%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 5,44%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Le nostre prospettive a breve termine per le azioni ad alta capitalizzazione statunitensi rimangono focalizzate sull'inflazione e sulle corrispondenti decisioni della Federal Reserve in materia di tassi d'interesse, che avranno un impatto diretto sui multipli degli utili e sul sentiment generale. L'inflazione sembra aver toccato il picco, dando alla Fed la possibilità di rallentare, o addirittura sospendere, il ciclo di rialzo dei rialzi nel 2023. Ciò dovrebbe contribuire a fissare un limite minimo per i multipli di valutazione, attirando l'attenzione degli investitori sull'altro grande punto di domanda per il prossimo anno: la salute delle finanze e degli utili societari. Ci aspettiamo che gli utili rimarranno costanti e che, anzi, ci sarà un probabile miglioramento incrementale nel secondo semestre dell'anno. La nostra preferenza continua a ricadere sulle società con una crescita più resiliente e di qualità superiore, per le quali è più probabile che i multipli degli utili vengano ricompensati in termini di sconto rispetto alle controparti del settore, oppure sulle società per le quali gli investitori sono disposti a pagare un premio in virtù dei loro driver della domanda secolare a lungo termine. Riteniamo che il contesto di mercato prevalente possa favorire la selezione dei titoli, elemento positivo per il nostro processo d'investimento.

All'inizio del 2023, la posizione del Fondo è stata dettata da una combinazione di aspettative bottom-up e top-down. Il settore sanitario ha rappresentato il maggior sovrappeso, grazie alle opportunità allettanti nei segmenti delle apparecchiature medicali, dei fornitori e delle biotecnologie. Il Fondo aveva anche allocazioni superiori a quelle del benchmark nei settori dei beni voluttuari e dell'energia. A compensare questo posizionamento è il sottopeso attivo in utility, industria e materiali, viste le opportunità meno favorevoli legate ai singoli titoli.

Grazie alla gestione attiva, restiamo impegnati a mitigare il rischio di ribasso, partecipando al contempo a opportunità di rialzo. Continuiamo a mantenere un'esposizione alla crescita secolare, monitorando i potenziali rischi del mercato azionario e cercando singole società con profili di rischio/rendimento interessanti e fondamentali solidi.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	98.724.713	97,51%	132.018.806	98,69%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	98.724.713	97,51%	132.018.806	98,69%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1		1	
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	1		1	
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.976.742	1,95%	1.185.437	0,89%
F1. Liquidità disponibile	1.976.742	1,95%	1.173.821	0,88%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			11.616	0,01%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	543.146	0,54%	557.681	0,42%
G1. Ratei attivi	590			
G2. Risparmio di imposta	507.724	0,51%	507.724	0,38%
G3. Altre	34.832	0,03%	49.957	0,04%
TOTALE ATTIVITA'	101.244.602	100,00%	133.761.925	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	4.103	21.925
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	4.103	21.925
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	216.059	249.130
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	197.111	249.130
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	18.948	
TOTALE PASSIVITÀ		220.162	271.055
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		101.024.440	133.490.870

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	2.721.404,047	2.783.325,392
Valore unitario delle quote	37,122	47,961
Quote emesse	143.372,364	121.801,063
Quote rimborsate	205.293,709	2.047.574,736

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-27.163.758	48.919.130
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.160.974	1.212.943
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.160.974	1.212.943
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-14.243.624	17.273.147
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale	-14.243.624	17.273.147
A2.3	Parti di OICR		
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-14.081.108	30.433.040
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale	-14.081.108	30.433.040
A3.3	Parti di OICR		
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-27.163.758	48.919.130
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
C1.1	Su strumenti quotati		
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-4.800	7.132
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	-4.800	7.132
E3.1	Risultati realizzati	-3.533	8.140
E3.2	Risultati non realizzati	-1.267	-1.008

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-27.168.558	48.926.262
G.	ONERI FINANZIARI	-12.248	-11.593
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-75
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-12.248	-11.518
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-27.180.806	48.914.669
H.	ONERI DI GESTIONE	-2.613.121	-3.994.573
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.565.997	-3.934.583
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-13.685	-20.984
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-11.188	-17.156
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-22.251	-21.850
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	-40.002	-75.938
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	2.074	
I2.	ALTRI RICAVI	20.241	11.813
I3.	ALTRI ONERI	-62.317	-87.751
	Risultato della gestione prima delle imposte	-29.833.929	44.844.158
L.	IMPOSTE	-41	
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE	-41	
	Utile/perdita dell'esercizio	-29.833.970	44.844.158

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

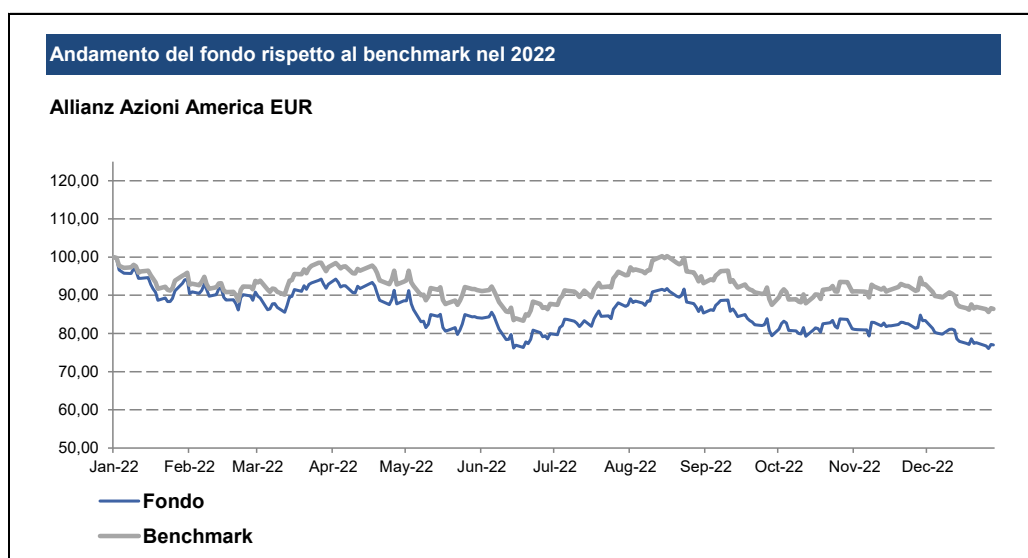
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

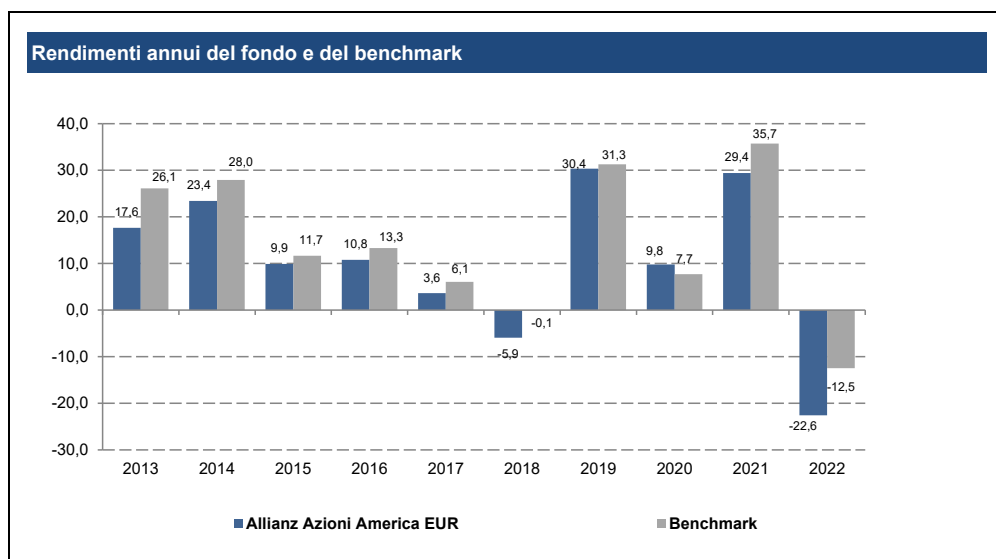
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark nel 2022. Il parametro di benchmark del fondo risulta così composto: 95% S&P 500 Total Return Net + 5% ICE BOFAML Italy Government Bill Including transaction costs (in EUR).



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	47,961	37,057	33,759
Valore quota alla fine dell'esercizio	37,122	47,961	37,057
Performance netta dell'esercizio	-22,60%	29,42%	9,77%
Performance netta del benchmark	-12,49%	35,72%	6,64%
Valore massimo della quota	48,226	49,268	37,324
Valore minimo della quota	36,680	36,613	24,504

BENCHMARK: 95% S&P 500 Total Return Net + 5% ICE BOFAML Italy Government Bill Including transaction costs (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ AZIONI AMERICA	5,44	6,19	5,35

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 1,13, lievemente superiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
STATI UNITI D'AMERICA	94.948.702	96,17%
SVIZZERA	2.651.955	2,69%
ISRAELE	1.124.056	1,14%
CANADA	1	
Totale	98.724.714	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo	1,94%		
Assicurativo	6,03%		
Bancario	6,38%		
Cartario ed Editoriale	1,07%		
Cementifero			
Chimico	10,87%		
Commercio	6,54%		
Comunicazioni	12,22%		
Elettronico	20,70%		
Enti pubblici economici			
Finanziario	4,20%		
Immobiliare Edilizio	2,27%		
Meccanico ed Automobilistico	5,49%		
Minerale e Metallurgico	5,19%		
Stato			
Tessile	1,64%		
Diversi	15,45%		
TOTALE	100,00%		

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
US5949181045	MICROSOFT CORP	5.557.267	5,48%
US0378331005	APPLE INC	5.345.485	5,27%
US57636Q1040	MASTERCARD INC CLASS	4.148.651	4,10%
US1667641005	CHEVRON CORP	3.341.736	3,30%
US0846707026	BERKSHIRE HATHAWAY I	3.303.907	3,26%
US0231351067	AMAZON.COM INC	3.192.749	3,15%
US02079K3059	ALPHABET INC CL A	3.087.741	3,05%
CH0044328745	CHUBB LTD	2.651.955	2,62%
US46625H1005	JPMORGAN CHASE + CO	2.556.351	2,53%
US11135F1012	BROADCOM INC	2.519.426	2,49%
US5324571083	ELI LILLY + CO	2.503.379	2,47%
US9311421039	WALMART INC	2.354.864	2,33%
US0311621009	AMGEN INC	2.232.041	2,21%
US9497461015	WELLS FARGO + CO	2.149.325	2,12%
US22160K1051	COSTCO WHOLESALE COR	2.116.861	2,09%
US2546871060	WALT DISNEY CO/THE	2.026.997	2,00%
US46120E6023	INTUITIVE SURGICAL I	2.023.846	2,00%
US8725401090	TIX COMPANIES INC	1.980.063	1,96%
US4448591028	HUMANA INC	1.951.338	1,93%
US68389X1054	ORACLE CORP	1.938.478	1,92%
US6092071058	MONDELEZ INTERNATION	1.916.598	1,89%
US6558441084	NORFOLK SOUTHERN COR	1.915.485	1,89%
US7237871071	PIONEER NATURAL RESO	1.782.609	1,76%
US68902V1070	OTIS WORLDWIDE CORP	1.750.373	1,73%
US1011371077	BOSTON SCIENTIFIC CO	1.729.972	1,71%
US5184391044	ESTEE LAUDER COMPANI	1.679.872	1,66%
US6541061031	NIKE INC CL B	1.621.860	1,60%
US6174464486	MORGAN STANLEY	1.590.227	1,57%
US45168D1046	IDEXX LABORAT	1.490.789	1,47%
US5128071082	LAM RESEARCH CORP	1.429.552	1,41%
US9694571004	WILLIAMS COS INC	1.386.440	1,37%
US74340W1036	PROLOGIS INC	1.372.618	1,36%
US37045V1008	GENERAL MOTORS CO	1.348.437	1,33%
US0970231058	BOEING CO/THE	1.323.301	1,31%
US0079031078	ADVANCED MICRO DEVIC	1.241.084	1,23%
US00507V1098	ACTIVISION BLIZZARD	1.227.598	1,21%
US98978V1035	ZOETIS INC	1.226.915	1,21%
US2521311074	DEXCOM INC	1.213.624	1,20%
US83417M1045	SOLAREDEGE TECHNOLOGI	1.124.056	1,11%
US60770K1079	MODERNA INC	1.100.694	1,09%
IE00BQPVQZ61	HORIZON THERAPEUTICS	1.096.468	1,08%
US29786A1060	ETSY INC	1.083.604	1,07%
US2283681060	CROWN HOLDINGS INC	1.059.622	1,05%
US2166484020	COOPER COS INC	1.056.533	1,04%
US88160R1014	TESLA MOTORS INC	1.001.253	0,99%
US72352L1061	PINTEREST INC CLASS	990.879	0,98%
US72919P2020	PLUG POWER INC	980.154	0,97%
US0090661010	AIRBNB INC	909.998	0,90%

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
US74460D1090	PUBLIC STORAGE	868.990	0,86%
US81181C1045	SEATTLE GENETICS INC	774.853	0,77%
US6974351057	PALO ALTO NETWORKS I	772.717	0,76%
US22788C1053	CROWDSTRIKE HOLDINGS	648.660	0,64%
US3687361044	GENERAC HOLDINGS INC	528.648	0,52%
	TOTALE	98.226.943	97,02%
	Altri Titoli	497.771	0,49%
	TOTALE PORTAFOGLIO	98.724.714	97,51%
	TOTALE ATTIVITA'	101.244.602	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto			98.724.713	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto			98.724.713	
- in percentuale del totale delle attività			97,51%	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati			98.724.713	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto			98.724.713	
- in percentuale del totale delle attività			97,51%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	67.571.459	72.540.820
Parti di O.I.C.R.		
TOTALE	67.571.459	72.540.820

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto			1	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto			1	
- in percentuale del totale delle attività				

Durante l'esercizio non sono stati effettuati movimenti di acquisto e vendita.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	1.741.660
- Liquidità disponibile in divisa estere	235.082
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
Totale liquidità disponibile	1.976.742
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	1.976.742

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
<hr/>	
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	590
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
<hr/>	
Totale ratei attivi	590
<hr/>	
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	507.724
<hr/>	
Totale Risparmio di imposta	507.724
<hr/>	
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	34.832
- retrocessione da altre SGR	
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
<hr/>	
Totale altre	34.832
<hr/>	
Totale altre attività	543.146
<hr/>	

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti finanziamenti ricevuti. Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate esclusivamente da affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria, non utilizzati a fine esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	2.000
- 03/01/23	2.103
Totale debiti verso partecipanti	4.103

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	505
- provvigioni di gestione	193.086
- ratei passivi su conti correnti	
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	3.183
- commissioni di affido	337
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	197.111
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	16.001
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.947
- altre	
Totale altre	18.948
Totale altre passività	216.059

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		133.490.870	174.507.421	183.449.261
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	5.348.086	5.145.240	9.488.972
	- Sottoscrizioni singole	2.504.355	2.158.987	5.847.053
	- Piani di accumulo	2.843.731	2.986.253	3.641.919
	- Switch in entrata			
	b) Risultato positivo della gestione		44.844.158	15.673.343
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a) Rimborsi:	-7.980.546	-91.005.949	-34.104.155
	- Riscatti	-7.977.108	-90.994.550	-34.090.946
	- Piani di rimborso	-3.438	-11.399	-13.209
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-29.833.970		
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		101.024.440	133.490.870	174.507.421
Numero delle quote in circolazione		2.721.404	2.783.325	4.709.099

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	15,90%	432.617	16.059.626
- Investitori non residenti	0,40%	10.884	404.030

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

2) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro statunitense	98.724.713		270.125	98.994.838			
Euro(*)			2.249.763	2.249.763		220.162	220.162
Dollaro canadese	1			1			
TOTALE	98.724.714		2.519.888	101.244.602		220.162	220.162

(*) Comprese le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-14.243.624	5.013.923	-14.081.108	3.369.246
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-14.243.624	5.013.923	-14.081.108	3.369.246
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti contratti derivati che dessero luogo a risultati e/o rivenenti dalla valutazione dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-3.533	-1.267

3) Inoltre alla data del 30 dicembre 2022 non sono stati segnalati interessi passivi su finanziamenti ricevuti in merito alla voce G1 della sezione reddituale "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi riferendosi esclusivamente ad affidamenti di conto corrente concessi dalla Banca Depositaria.

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-12.248
Totale altri oneri finanziari	-12.248

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	2.566	2,25%					
- provvigioni di base	2.566	2,25%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	14	0,01%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)							
4) Compenso del depositario	11	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	19	0,02%					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3						
- contributo di vigilanza	3						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	2.613	2,29%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari	44		0,03%				
- su titoli di debito							
- su derivati							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	2.657	2,29%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	1.237
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	837
Totale interessi attivi	2.074
I2. Altri ricavi	
- Claims attivi	31
- Sopravvenienze attive	20.210
Totale altri ricavi	20.241
I3. Altri oneri	
- Commissione su operatività in titoli	-43.996
- Spese bancarie	-8.681
- Sopravvenienze passive	-9.639
- Spese varie	-1
Totale altri oneri	-62.317
Totale altri ricavi ed oneri	-40.002

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale “Imposte”, dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l’eventuale risparmio d’imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Descrizione	Importo
Altre imposte	-41
Altre imposte i	-41
Totale imposte	-41

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Per quanto riguarda i titoli azionari gli oneri corrisposti sono riportati nella tabella seguente:

Tipologia controparte	Commissione di intermediazione
Banche e imprese di investimento estere	28.226
Altre controparti	15.769
TOTALE	43.995

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a 110,24 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

Allianz Azioni Pacifico

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

L'andamento del mercato

Le azioni della regione Asia-Pacifico hanno perso terreno nel 2022, penalizzate dai timori sulle prospettive dell'economia globale a fronte dei rialzi aggressivi dei tassi operati dalle principali banche centrali per contrastare l'inflazione galoppante. I mercati azionari cinesi sono crollati poiché i timori sulla solidità dell'economia cinese sono stati amplificati dall'attenzione particolare delle autorità verso le politiche zero-COVID. I segnali di difficoltà del mercato immobiliare hanno contribuito al sentiment negativo nei confronti dei titoli cinesi, così come la mossa degli Stati Uniti di limitare l'accesso della Cina alle esportazioni di alcune tecnologie statunitensi. Tuttavia, le azioni cinesi hanno recuperato parte delle perdite verso la fine dell'anno, quando Pechino ha gradualmente abbandonato le severe restrizioni anti COVID-19.

Tra i mercati sviluppati della regione, le azioni australiane hanno registrato guadagni modesti, sostenute dai rendimenti dei titoli energetici e dei materiali. Nel corso dell'anno, la Reserve Bank of Australia ha aumentato i tassi di 300 punti base a fronte dell'aumento dell'inflazione al 7,3% nel terzo trimestre, il tasso più alto degli ultimi trent'anni.

I titoli azionari giapponesi hanno perlopiù resistito ai massicci sell-off dei titoli globali, sebbene la debolezza di dicembre dovuta al cambiamento della politica monetaria della Banca del Giappone abbia comportato rendimenti negativi per l'anno solare. Per quanto riguarda le altre aree, i prezzi delle azioni di Taiwan e Corea del Sud hanno subito un forte calo in quanto i titoli dei semiconduttori sono stati colpiti dai timori di un calo della domanda. In generale, i mercati dell'Asia sudorientale hanno sovraperformato, trainati dai guadagni dell'Indonesia, che ha beneficiato dell'aumento dei prezzi dei materiali.

La politica di gestione

Nel periodo di riferimento, il fondo ha sottoperformato il benchmark. A livello di Paese, la selezione dei titoli a Taiwan, in India e in Australia ha penalizzato i risultati. A livello settoriale, la selezione dei titoli nei settori IT e materiali ha pesato sui rendimenti.

A livello di singoli titoli, il contributo migliore nel corso dell'anno è giunto da AIA, società di assicurazioni leader in Asia che ha ampliato la propria presenza in Cina e a Hong Kong. AIA offre un'ampia gamma di prodotti, tra cui piani di risparmio pensionistici, assicurazione sulla vita e assicurazione sanitaria e contro gli infortuni. Gli impatti positivi della riapertura dei confini in Cina indicano che le criticità legate al Covid dovrebbero presto in gran parte risolversi e AIA è ben posizionata per generare un significativo aumento delle nuove vendite, soprattutto perché i prodotti assicurativi stanno diventando sempre più popolari in Cina.

Di contro, il maggiore contributo negativo nel corso dell'anno è giunto da Taiwan Semiconductor (TSMC), leader globale nel settore dei semiconduttori. L'indebolimento della domanda in settori chiave come quello degli smartphone e dei personal computer ha determinato un peggioramento delle prospettive aziendali e utili inferiori alle attese nel breve termine. Riteniamo che la debolezza delle quotazioni azionarie abbia inglobato gran parte delle cattive notizie e che TSMC abbia un significativo potenziale di crescita a lungo termine.

La politica di gestione della componente azionaria può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
% Azioni	87	84	93
% Europe	1	1	1
% America	1	0	3
% Pacifico	80	76	84

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del 2022 il Fondo non ha investito in future su indici per scopi di efficiente gestione del portafoglio, né di speculazione.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
52.658.173	43.946.365	-1.371.630

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz Azioni Pacifico è stato pari a -14,16%. Tali risultati si paragonano con una variazione del benchmark di riferimento (composto al 100% MSCI AC Asia Pacific EUR Total Return (Net)) pari a -11,75%

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 1,06, superiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 18,53%, superiore a quella del benchmark (16,75%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 3,49%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Siamo cautamente ottimisti riguardo alle prospettive per i mercati azionari asiatici. Il brusco arretramento registrato lo scorso anno ha determinato il ritorno di diversi titoli a valutazioni interessanti. La Cina rimane un importante ago della bilancia. Il recente brusco cambiamento delle politiche legate al Covid e il miglioramento del supporto al settore immobiliare fanno aumentare le probabilità che il 2023 registri un'accelerazione della crescita economica.

In Giappone, sebbene lo yen abbia messo a segno una ripresa rispetto al minimo di ottobre, rimane comunque ai minimi storici. Ciò rende le società giapponesi più competitive rispetto alle controparti globali, nonostante le sfide economiche globali. Inoltre, intravediamo un notevole potenziale grazie al recupero del turismo in ingresso ora che i controlli alle frontiere sono stati quasi interamente eliminati, il che dovrebbe fornire un supporto macroeconomico interno più ampio.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.422.455	94,03%	52.108.487	98,73%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	37.520.067	85,17%	46.288.609	87,70%
A3. Parti di OICR	3.902.388	8,86%	5.819.878	11,03%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.607.156	5,92%	639.890	1,21%
F1. Liquidità disponibile	2.607.156	5,92%	636.244	1,20%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			3.646	0,01%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	23.024	0,05%	33.298	0,06%
G1. Ratei attivi	312			
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	22.712	0,05%	33.298	0,06%
TOTALE ATTIVITA'	44.052.635	100,00%	52.781.675	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI		28.337
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	15.871	10.837
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	15.871	10.837
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	90.399	84.328
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	74.379	84.327
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	16.020	1
TOTALE PASSIVITÀ		106.270	123.502
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		43.946.365	52.658.173

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	5.446.624,301	5.602.144,770
Valore unitario delle quote	8,069	9,400
Quote emesse	274.500,696	288.553,430
Quote rimborsate	430.021,165	1.759.094,346

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-6.208.939	4.428.179
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.012.041	1.056.074
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.009.284	1.049.165
A1.3	Proventi su parti di OICR	2.757	6.909
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-1.468.519	320.814
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale	-1.373.355	-177.212
A2.3	Parti di OICR	-95.164	498.026
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-5.752.461	3.051.291
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale	-5.582.865	1.441.630
A3.3	Parti di OICR	-169.596	1.609.661
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-6.208.939	4.428.179
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
C1.1	Su strumenti quotati		
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-34.049	12.836
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'		
E3.1	Risultati realizzati	-34.049	12.836
E3.2	Risultati non realizzati	-3.773	9.811
		-30.276	3.025

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-6.242.988	4.441.015
G.	ONERI FINANZIARI	-4.195	-5.969
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-82	-969
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.113	-5.000
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-6.247.183	4.435.046
H.	ONERI DI GESTIONE	-1.049.911	-1.379.235
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.026.041	-1.358.441
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-471	-632
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-926	-1.240
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-22.473	-18.922
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	-40.005	-101.456
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.059	307
I2.	ALTRI RICAVI	209	3.048
I3.	ALTRI ONERI	-41.273	-104.811
	Risultato della gestione prima delle imposte	-7.337.099	2.954.355
L.	IMPOSTE	-3.079	-18.605
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE	-3.079	-18.605
	Utile/perdita dell'esercizio	-7.340.178	2.935.750

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

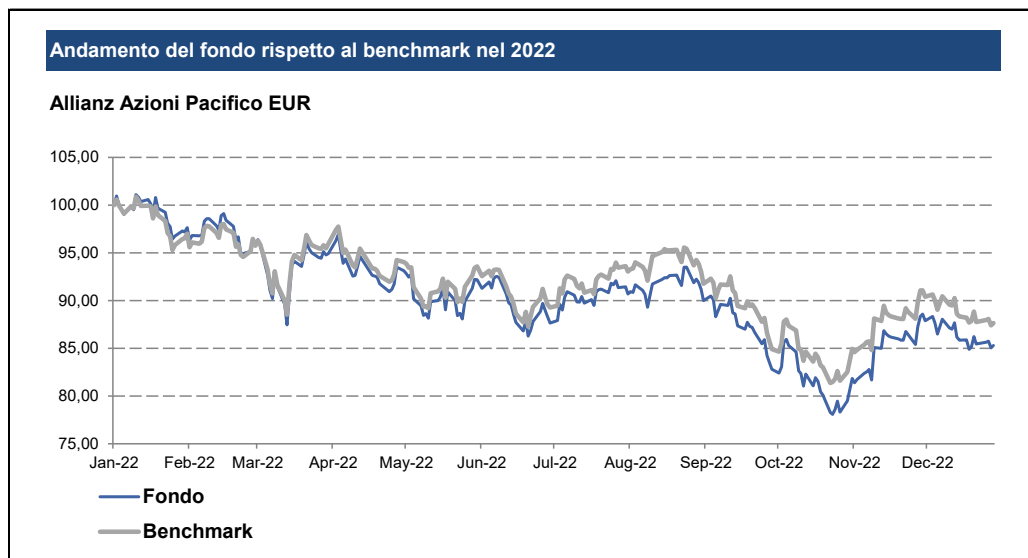
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

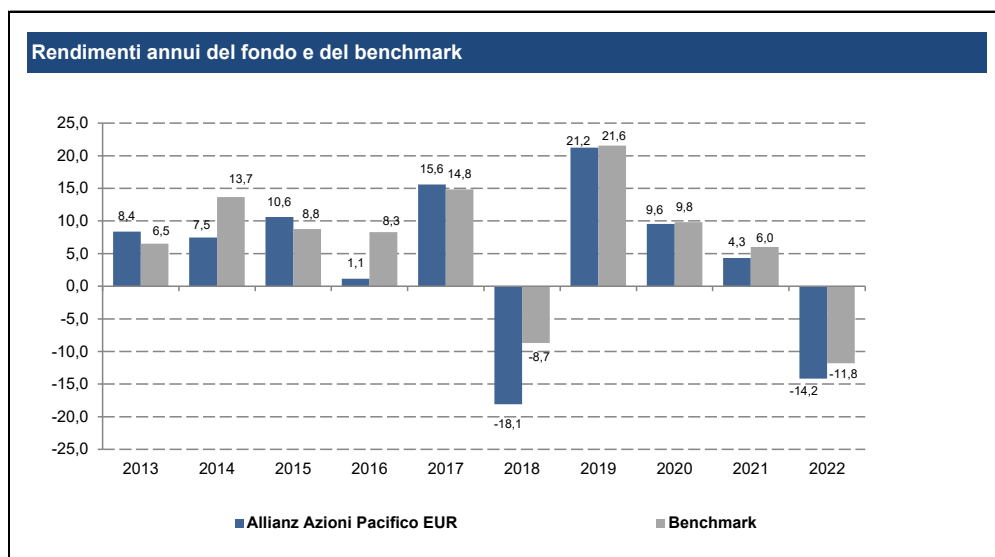
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark, MSCI AC Asia Pacific Total Return Net (in EUR), nel 2022.



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,400	9,009	8,223
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,069	9,400	9,009
Performance netta dell'esercizio	-14,16%	4,34%	9,56%
Performance netta del benchmark	-11,80%	6,02%	8,75%
Valore massimo della quota	9,565	10,338	9,036
Valore minimo della quota	7,387	9,073	6,166

BENCHMARK: MSCI AC Asia Pacific Total Return Net (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ AZIONI PACIFICO	3,49	3,10	4,25

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 1,06, lievemente superiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
GIAPPONE	9.937.721	23,99%
CINA	6.540.735	15,79%
AUSTRALIA	5.966.214	14,40%
TAIWAN	4.709.933	11,37%
HONG KONG	4.584.164	11,07%
INDIA	3.734.752	9,02%
COREA DEL SUD	2.410.498	5,82%
SINGAPORE	1.846.041	4,46%
THAILANDIA	1.148.970	2,77%
INDONESIA	374.167	0,90%
IRLANDA	169.260	0,41%
Totale	41.422.455	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo	3,70%		
Assicurativo	6,06%		
Bancario	7,23%		
Cartario ed Editoriale	0,84%		
Cementifero	2,00%		
Chimico	5,50%		
Commercio	5,33%		
Comunicazioni	13,38%		
Elettronico	16,98%		
Enti pubblici economici			
Finanziario	3,19%		9,42%
Immobiliare Edilizio	3,40%		
Meccanico ed Automobilistico	6,70%		
Minerale e Metallurgico	5,78%		
Stato			
Tessile			
Diversi	10,48%		
TOTALE	90,58%		9,42%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU0348742635	ALLIANZ INDIA EQUITY	3.734.755	8,47%
TW0002330008	TAIWAN SEMICONDUCTOR	3.254.117	7,38%
KYG875721634	TENCENT HOLDINGS LTD	2.056.969	4,67%
KR7005930003	SAMSUNG ELECTRONICS	1.659.569	3,77%
HK0000069689	AIA GROUP LTD	1.558.889	3,54%
AU000000CSL8	CSL LTD	1.168.947	2,65%
AU000000MQG1	MACQUARIE GROUP LTD	974.856	2,21%
SG1M31001969	UNITED OVERSEAS BANK	922.247	2,09%
HK0388045442	HONG KONG EXCHANGES	890.582	2,02%
AU000000BHP4	BHP BILLITON LTD	856.806	1,95%
CNE100001KV8	HANGZHOU TIGERMED CO	772.666	1,75%
AU000000STO6	SANTOS LTD	703.576	1,60%
CNE1000003X6	PING AN INSURANCE GR	688.267	1,56%
KYG210961051	CHINA MENGNIU DAIRY	671.466	1,52%
KYG017191142	ALIBABA GROUP HOLDIN	670.962	1,52%
TW0002454006	MEDIATEK INC	666.871	1,51%
KYG596691041	MEITUAN DIANPING CLA	574.655	1,30%
BMG2759B1072	DIGITAL CHINA HDG	511.847	1,16%
KR7005380001	HYUNDAI MOTOR CO	509.996	1,16%
JP3435000009	SONY GROUP CORP	491.708	1,12%
KYG8208B1014	JD.COM INC CLA	475.621	1,08%
JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORP	453.066	1,03%
JP3236200006	KEYENCE CORP	438.182	1,00%
KYG217651051	CK HUTCHISON HOLDING	430.264	0,98%
KYG070341048	BAIDU.COM A	422.404	0,96%
TW0003037008	UNIMICRON TECHNOLOGY	409.726	0,93%
TH0481B10Z18	CENTRAL PATTANA PUB	405.284	0,92%
TH0016010017	KASIKORNBANK PCL FOR	396.242	0,90%
JP3902900004	MITSUBISHI UFJ FINAN	383.205	0,87%
AU000000TLS2	TELSTRA CORP LTD	374.398	0,85%
JP3735400008	NIPPON TELEGRAPH & T	365.999	0,83%
SG1T75931496	SINGAPORE TELECOM LT	356.756	0,81%
AU000000BXB1	BRAMBLES LTD	350.381	0,80%
AU000000AMC4	AMCOR	348.924	0,79%
CNE100000502	ZIJIN MINING GROUP C	337.856	0,77%
KYG2108Y1052	CHINA RESOURCES LAND	334.761	0,76%
TH0737010Y16	CP ALL PCL FOREIGN	334.380	0,76%
SG1F60858221	SINGAPORE TECH ENGIN	327.418	0,74%
CNE1000002Q2	CHINA PETROLEUM + CH	325.865	0,74%
JP3788600009	HITACHI LTD	304.097	0,69%
TW0003218004	UNIVERSAL VISION BIO	277.093	0,63%
JP3893200000	MITSUMI FUDOSAN CO LT	276.340	0,63%
JP3481800005	DAIKIN INDUSTRIES LT	272.550	0,62%
JP3326000001	SANKYU INC	264.106	0,60%
JP3890350006	SUMITOMO MITSUI FINA	259.500	0,59%
AU000000QAN2	QANTAS AIRWAYS LTD	253.867	0,58%
AU000000WOR2	WORLEYPARSONS LTD	243.191	0,55%
KR7329180004	HYUNDAI HEAVY INDUST	240.933	0,55%

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
SGXE62145532	CAPITALAND INVESTMEN	239.619	0,54%
JP3898400001	MITSUBISHI CORP	237.238	0,54%
JP3665200006	NICHIREI	236.995	0,54%
JP3675600005	NISSIN FOOD PRODUCTS	229.388	0,52%
JP3297000006	KOKUYO CO LTD	225.623	0,51%
JP3358200008	SHIMAMURA CO	223.267	0,51%
JP3639650005	PAN PACIFIC INT HDG	222.971	0,51%
JP3336000009	SANTEN PHARM.CO LTD	221.179	0,50%
JP3143600009	ITOCHU CORP	220.817	0,50%
	TOTALE	35.059.257	79,58%
	Altri Titoli	6.363.198	14,45%
	TOTALE PORTAFOGLIO	41.422.455	94,03%
	TOTALE ATTIVITA'	44.052.635	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			Altri Paesi
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto			18.146.797	19.204.010
- con voto limitato				
- altri		169.260		
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM				3.734.752
- FIA aperti retail				
- altri			167.636	
Totali				
- in valore assoluto		169.260	18.314.433	22.938.762
- in percentuale del totale delle attività		0,38%	41,57%	52,08%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			Altri Paesi (*)
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli quotati		3.734.752	18.483.693	19.204.010
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		3.734.752	18.483.693	19.204.010
- in percentuale del totale delle attività		8,48%	41,96%	43,59%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	15.384.598	17.196.920
Parti di O.I.C.R.		1.652.730
TOTALE	15.384.598	18.849.650

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

- 1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".
- 2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	1.925.054
- Liquidità disponibile in divisa estere	682.102
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
Totale liquidità disponibile	2.607.156
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	2.607.156

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
<hr/>	
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	312
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
<hr/>	
Totale ratei attivi	312
<hr/>	
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	
<hr/>	
Totale Risparmio di imposta	
<hr/>	
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	22.712
- retrocessione da altre SGR	
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
<hr/>	
Totale altre	22.712
<hr/>	
Totale altre attività	23.024
<hr/>	

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti finanziamenti ricevuti. Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate esclusivamente da affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria, non utilizzati a fine esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	1.258
- 03/01/23	14.613
Totale debiti verso partecipanti	15.871

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	43
- provvigioni di gestione	74.198
- ratei passivi su conti correnti	1
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	108
- commissioni di affido	29
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	74.379
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	13.073
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.947
- altre	
Totale altre	16.020
Totale altre passività	90.399

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		52.658.173	63.720.389	65.013.586
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	1.931.534	2.799.126	2.874.228
	- Sottoscrizioni singole	585.567	1.416.626	1.293.519
	- Piani di accumulo	1.345.967	1.382.500	1.580.709
	- Switch in entrata			
	b) Risultato positivo della gestione		2.935.750	5.623.178
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a) Rimborsi:	-3.303.164	-16.797.092	-9.790.603
	- Riscatti	-3.297.400	-16.791.372	-9.785.324
	- Piani di rimborso	-5.764	-5.720	-5.279
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-7.340.178		
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		43.946.365	52.658.173	63.720.389
Numero delle quote in circolazione		5.446.624	5.602.145	7.072.686

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	1,70%	204.006	1.646.128

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
	ALLIANZ GLOBAL INVESTOR GMBH
Strumenti finanziari detenuti	3.734.752
Incidenza % sul Portafoglio	9,02%
Strumenti finanziari derivati acquistati	
(Capitali di riferimento)	
Depositi bancari	
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
Posizione Netta di Liquidità:	
- Liquidità disponibile	
- Impegni a fine esercizio	
Altre attività	
Finanziamenti Ricevuti	
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
Strumenti finanziari derivati emessi	
(Capitali di riferimento)	
Debiti verso partecipanti	
Altre Passività	
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)	

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro di Hong Kong	10.136.762		21.738	10.158.500			
Yen giapponese	9.937.720		5.758	9.943.478		1	1
Dollaro australiano	6.135.475		1.440	6.136.915			
Nuovo dollaro taiwanese	4.709.933		605.865	5.315.798			
Dollaro statunitense	3.734.752		131	3.734.883		-8.440	-8.440
Won sudcoreano	2.410.498			2.410.498			
Euro(*)			1.925.367	1.925.367		114.709	114.709
Dollaro di Singapore	1.846.041		69.795	1.915.836			
Baht thailandese	1.148.970		69	1.149.039			
Renminbi cinese (Yuan)	988.137			988.137			
Rupia indonesiana	374.167		17	374.184			
TOTALE	41.422.455		2.630.180	44.052.635		106.270	106.270

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.468.519	-163.544	-5.752.461	76.944
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-1.373.355	-277.711	-5.582.865	-156.181
3. Parti di OICR	-95.164	114.167	-169.596	233.125
- OICVM	-9.492	104.220	-74.957	235.062
- FIA	-85.672	9.947	-94.639	-1.937
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti contratti derivati che dessero luogo a risultati e/o rivenenti dalla valutazione dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il “Risultato della gestione cambi” di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-3.773	-30.276

3) Inoltre di seguito si fornisce il dettaglio della voce G1 della sezione reddituale del rendiconto “Interessi passivi su finanziamenti ricevuti”, essi si riferiscono esclusivamente ad affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria.

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
Scoperti di conto corrente	
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Yen giapponese	-2
- c/c denominati in Baht thailandese	-80
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-82

4) La voce “Altri oneri finanziari” accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell’andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-4.113
Totale altri oneri finanziari	-4.113

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	1.026	2,18%					
- provvigioni di base	1.026	2,18%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	16	0,04%					
4) Compenso del depositario	1						
5) Spese di revisione del fondo	16	0,03%					
6) Spese legali e giudiziarie	4	0,01%					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3	0,01%					
- contributo di vigilanza	3	0,01%					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.066	2,27%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari	25		0,10%				
- su titoli di debito							
- su derivati							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	3	0,01%					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.094	2,28%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale "Altri ricavi ed oneri".

Altri ricavi e oneri	Importi
----------------------	---------

I1. Interessi attivi su disponibilità liquide

- C/C in divisa Euro	813
- C/C in divisa Baht Tailandese	194
- C/C in divisa Yen Giapponese	29
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	20
- C/C in divisa Dollaro Australiano	3

Totale interessi attivi **1.059**

I2. Altri ricavi

- Ricavi vari	209
---------------	-----

Totale altri ricavi **209**

I3. Altri oneri

- Commissione su operatività in titoli	-25.332
- Spese bancarie	-15.842
- Sopravvenienze passive	-1
- Spese varie	-98

Totale altri oneri **-41.273**

Totale altri ricavi ed oneri **-40.005**

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale "Imposte", dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l'eventuale risparmio d'imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Descrizione	Importo
Altre imposte	-3.079
Altre imposte i	-3.079
Totale imposte	-3.079

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Per quanto riguarda i titoli azionari gli oneri corrisposti sono riportati nella tabella seguente:

Tipologia controparte	Commissione di intermediazione
Banche e imprese di investimento estere	16.176
Altre controparti	9.157
TOTALE	25.333

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a 59,78%.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

Allianz Azioni Paesi Emergenti

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La presente relazione sulla gestione si riferisce al fondo comune d'investimento di tipo aperto denominato Allianz Azioni Paesi Emergenti, dal 14 dicembre 2018 un fondo feeder del fondo master Allianz Global Investors Fund - Allianz Emerging Markets Equity Opportunities [Classe FT (EUR)], un OICVM domiciliato in Lussemburgo e gestito da Allianz Global Investors GmbH, società appartenente al Gruppo. Pertanto tutte le informazioni relative all'attività gestionale si riferiscono ad operazioni compiute sul fondo master.

L'andamento del mercato

L'indice MSCI Emerging Markets (EM) è crollato per gran parte del 2022, sebbene il rally verso la fine dell'anno abbia aiutato l'indice a recuperare parte del terreno perso. L'orientamento aggressivo della Federal Reserve statunitense riguardo al ciclo di aumenti dei tassi ha pesato sul sentiment, minando le prospettive per l'economia globale. Anche l'apprezzamento del dollaro USA ha rappresentato un ostacolo poiché ha determinato un ulteriore aumento dei costi di finanziamento per i Paesi che ricorrono a prestiti in dollari USA. A livello regionale, i mercati latinoamericani hanno mostrato la migliore tenuta, mentre i titoli asiatici e dell'Europa orientale hanno accusato forti ribassi.

I mercati dell'America Latina hanno registrato un lieve rialzo. La regione ha beneficiato del suo status di produttore di materie prime in quanto i prezzi dell'energia, dei metalli industriali e delle materie prime agricole si sono impennati a seguito della riduzione dell'offerta causata dall'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Sebbene i prezzi delle materie prime siano successivamente calati alla luce dei timori di un rallentamento della domanda, la regione ha comunque sovraperformato l'universo generale dei mercati emergenti. Si è trattato di un anno particolarmente volatile per i titoli brasiliani poiché i precedenti guadagni sono stati erosi dalla vittoria di misura del candidato di sinistra Luiz Inacio Lula da Silva sul presidente uscente Jair Bolsonaro alle elezioni di ottobre. La proposta del nuovo governo di modificare il bilancio 2023 ha sollevato timori di un aumento dell'inflazione, dei tassi e dell'indebitamento.

In Asia, le azioni cinesi sono crollate a fronte dei timori sulla solidità dell'economia cinese amplificati dall'attenzione particolare delle autorità verso la politica zero-COVID e della crisi nel mercato immobiliare. Per contro, dopo un primo semestre all'insegna della debolezza, le azioni indiane hanno ripreso quota nella seconda metà dell'anno, chiudendo il periodo di 12 mesi con solidi guadagni. L'India è riuscita a beneficiare del conveniente petrolio russo e a novembre il suo tasso d'inflazione è sceso al 5,88%, in calo rispetto al picco del 7,79% di aprile. L'attività economica è rimasta sostenuta, contribuendo a fornire un riparo dalle più ampie turbolenze che hanno colpito i titoli globali.

I rendimenti delle azioni dell'Europa orientale si sono orientati in due direzioni. I titoli russi sono crollati a seguito dell'invasione dell'Ucraina che ha provocato l'applicazione di estese e significative sanzioni alla Russia, il blocco delle forniture energetiche all'Europa tramite gli oleodotti e gasdotti russi e la rimozione della Russia dagli indici globali. Per contro, le azioni turche hanno registrato un'impennata in quanto gli investitori nazionali hanno utilizzato il mercato azionario come copertura contro l'inflazione. La banca centrale turca ha tagliato i tassi di 500 punti base su base annua, nonostante l'inflazione abbia raggiunto il massimo degli ultimi 24 anni, pari all'85,5% nel mese di ottobre.

La politica di gestione

Il Fondo mira a generare una sovraperformance nel corso del tempo, investendo in società dei mercati emergenti che beneficiano dei cambiamenti non ancora pienamente riflessi nel mercato. Il team d'investimento ritiene che le preferenze comportamentali degli investitori contribuiscano alle inefficienze di mercato, che possono essere sfruttate con un processo di investimento trasparente e ripetibile. L'obiettivo è realizzare un portafoglio concentrato basato su opportunità d'investimento bottom-up, limitando al contempo rispetto al benchmark i rischi top-down in termini di paese, gruppo industriale e capitalizzazione di mercato.

Operatività in strumenti derivati

Questo fondo non utilizza derivati.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
153.032.462	123.620.295	-4.414.740

Performance

Nel periodo di valutazione il fondo ha registrato un rendimento di -16,6%, al lordo delle commissioni, in EUR, sulla base della valutazione del prezzo di chiusura, mentre il suo benchmark, l'indice MSCI Emerging Markets Total Return (Net) ha registrato un rendimento pari a -14,9%. Il portafoglio ha pertanto sottoperformato il benchmark di 29 pb.

Fino al 25 luglio 2022, il fondo era gestito in base a una strategia incentrata sulla finanza comportamentale.

Dal 25 luglio 2022 il fondo è gestito secondo la strategia Best Styles Emerging Markets Equity, che prevede una combinazione ben diversificata dei cinque stili d'investimento di successo a lungo termine Value, Momentum, Revisions, Growth e Quality. Pertanto, la performance relativa della strategia è determinata principalmente da quella di tali stili d'investimento chiave. Il portafoglio mira a essere neutro a livello settoriale e regionale e applica limitazioni attive in termini di ponderazione ai settori (+/- 4%) e ai singoli titoli (+/-2%) rispetto al benchmark.

Esame della performance

Dal 31 dicembre 2021 al 25 luglio 2022

Il fondo è stato gestito adottando un approccio incentrato sulla finanza comportamentale, finalizzato a sfruttare le valutazioni errate, combinando un processo di investimento scientifico con un overlay umano. Nel periodo in esame la performance è stata inferiore al benchmark a causa di una selezione di titoli a breve termine e di un ritorno al rischio in porzioni selezionate del mercato, dove la strategia aveva un posizionamento più conservativo.

Il fondo ha presentato una combinazione di crescita e valutazione, con un incremento storico degli utili maggiore e una previsione di crescita degli utili in linea, integrati da un rapporto prezzo/utili più basso sia su base storica che su base previsionale. Il fondo ha inoltre privilegiato il rendimento da dividendi, che è stato significativamente superiore rispetto al benchmark, e un'esposizione elevata ai titoli a bassa volatilità, concepita per proteggere la performance relativa in periodi di turbolenza del mercato.

Dal punto di vista dei singoli Paesi, le selezioni bottom-up in Corea del Sud e Cina hanno contribuito positivamente ai risultati, così come un'allocazione sovrappesata in Sudafrica. Ciò è stato compensato principalmente da una selezione meno efficace in India e Taiwan.

Dal punto di vista settoriale, i servizi di comunicazione hanno contribuito in modo determinante, grazie alla relativa sovraperformance dei media e servizi interattivi, delle telecomunicazioni wireless e dell'industria dell'intrattenimento. Al contempo, il settore energetico ha registrato la performance più debole a causa degli investimenti in società energetiche russe.

Dal 25 luglio 2022 al 30 dicembre 2022

Lo stile d'investimento Value, il più rilevante della strategia Best Styles, ha registrato una performance quasi neutra da agosto a ottobre, sovraperformando in modo significativo nel mese di novembre e in misura modesta a dicembre. I titoli sono stati favoriti dai segnali di un possibile picco dell'inflazione e dalla decisione della Cina di allentare la sua politica di zero-COVID in ottobre e novembre. Tale inversione di tendenza ha supportato lo stile d'investimento Value nel T4. In breve, il Value ha chiuso gli ultimi cinque mesi in territorio positivo.

D'altro canto, gli stili d'investimento che seguono la tendenza quali Momentum, Revisions, e Growth hanno contribuito alla performance relativa da agosto a ottobre, ma hanno assunto un andamento negativo/neutro a novembre e dicembre, in particolar modo lo stile Momentum. Nel complesso, quest'ultimo ha affrontato un periodo difficile negli ultimi cinque mesi, soprattutto a novembre e dicembre, mentre lo stile Growth ha registrato una performance quasi neutra mentre quello Revisions ha registrato una sovraperformance.

Lo stile d'investimento Quality, il più difensivo, ha leggermente sottoperformato nel mese di agosto per poi passare in territorio positivo a settembre; tuttavia ha sofferto durante l'intero periodo del T4. In sintesi, lo stile Quality ha penalizzato la performance relativa nel corso del periodo.

Pertanto, i guadagni derivanti da Value e Revisions hanno compensato la performance debole/neutra di Momentum, Growth e Quality, determinando una sovraperformance del fondo nel periodo compreso tra il 25 luglio e il 30 dicembre.

Esame della performance da una prospettiva più tradizionale dei settori

L'allocazione settoriale complessiva è stata positiva nel 2022

Il sottopeso in servizi di comunicazione e il sovrappeso nel settore finanziario hanno apportato i maggiori contributi positivi alla performance relativa, mentre il sottopeso in beni di consumo voluttuari e il sovrappeso nel settore energetico l'hanno maggiormente penalizzata.

La selezione dei titoli si è dimostrata neutra nel 2022

La selezione dei titoli è stata più efficace nei settori dei servizi di comunicazione e finanziario, mentre si è dimostrata meno vincente nei settori energetico e industriale.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,68, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 16,80%, inferiore a quella del benchmark (19,06%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 11,46%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà dell'esercizio, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno sulla corda gli operatori di mercato. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente cruciale. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di assumere un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito	121.952.800	98,41%	150.455.873	98,10%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	121.952.800	98,41%	150.455.873	98,10%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.084.765	0,88%	1.307.664	0,85%
F1. Liquidità disponibile	1.022.495	0,83%	1.232.359	0,80%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	62.270	0,05%	75.305	0,05%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	879.712	0,71%	1.603.701	1,05%
G1. Ratei attivi	169			
G2. Risparmio di imposta	879.543	0,71%	1.603.701	1,05%
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	123.917.277	100,00%	153.367.238	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	100.616	109.856
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	100.616	109.856
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	196.366	224.920
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	189.008	224.919
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	7.358	1
TOTALE PASSIVITÀ		296.982	334.776
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		123.620.295	153.032.462

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	9.545.928,490	9.855.200,747
Valore unitario delle quote	12,950	15,528
Quote emesse	613.435,578	677.181,353
Quote rimborsate	922.707,835	1.526.894,481

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-22.561.466	14.023.873
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3	Proventi su parti di OICR		
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-776.510	2.032.857
A2.1	Titoli di debito		
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di OICR	-776.510	2.032.857
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-21.784.956	11.991.016
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale		
A3.3	Parti di OICR	-21.784.956	11.991.016
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-22.561.466	14.023.873
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1.	RISULTATI REALIZZATI		
C1.1	Su strumenti quotati		
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-90	4
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	-90	4
E3.1	Risultati realizzati	1	
E3.2	Risultati non realizzati	-91	4

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-22.561.556	14.023.877
G.	ONERI FINANZIARI	-4.024	-6.910
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.024	-6.910
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-22.565.580	14.016.967
H.	ONERI DI GESTIONE	-2.489.922	-2.976.667
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.461.582	-2.948.185
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.000	-15.000
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-2.679	-3.222
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.661	-10.260
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	58.075	-11.238
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	463	
I2.	ALTRI RICAVI	67.246	788
I3.	ALTRI ONERI	-9.634	-12.026
	Risultato della gestione prima delle imposte	-24.997.427	11.029.062
L.	IMPOSTE		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	-24.997.427	11.029.062

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

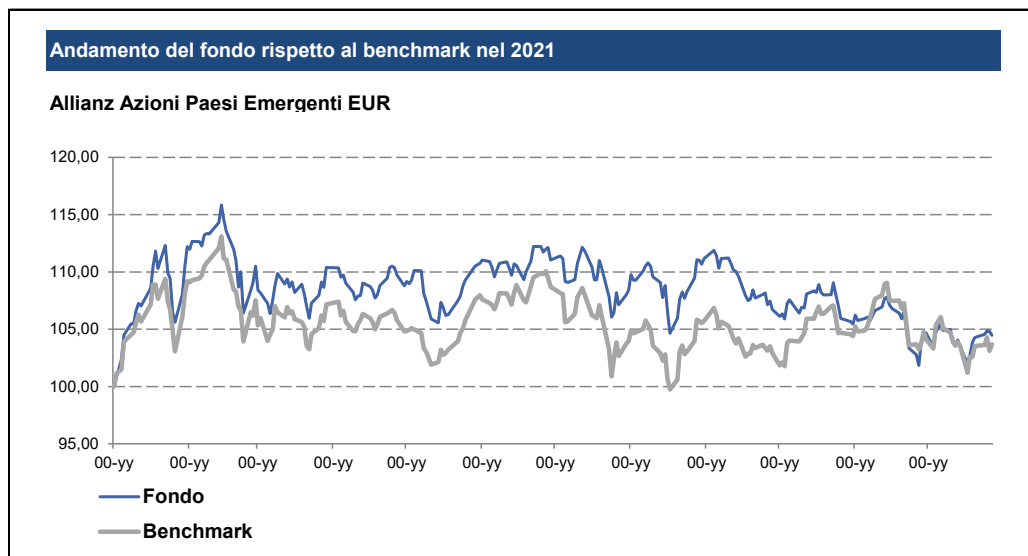
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

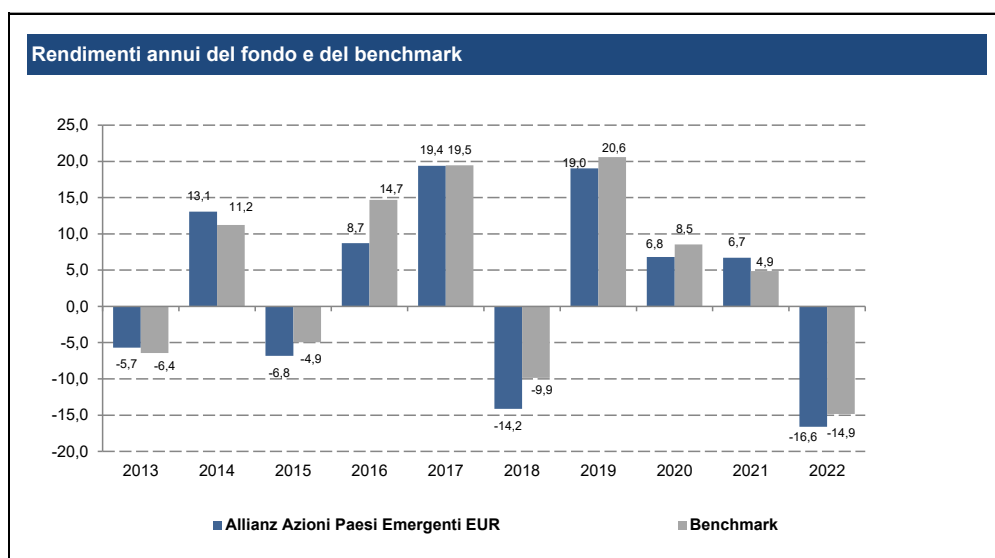
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark, MSCI Emerging Markets Total Return Net (in EUR), nel 2022.



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	15,528	14,550	13,623
Valore quota alla fine dell'esercizio	12,950	15,528	14,550
Performance netta dell'esercizio	-16,60%	6,72%	6,80%
Performance netta del benchmark	-14,52%	4,86%	7,21%
Valore massimo della quota	16,035	17,220	14,550
Valore minimo della quota	12,282	14,865	9,936

BENCHMARK: MSCI Emerging Markets Total Return Net (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ AZIONI PAESI EMERGENTI	11,46	8,27	14,02

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,68, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Il VaR minimo del Comparto dell'esercizio chiuso al 30 dicembre 2022 è stato pari a 5,40, il VaR massimo a 6,17 e il VaR medio a 0,80.

Rischio di mercato

Il VaR viene calcolato in base al metodo parametrico per un periodo di detenzione di 1 giorno utilizzando il livello di confidenza del 99%, che per il reporting e il monitoraggio viene ridimensionato a 10 giorni utilizzando il metodo della radice quadrata del tempo. Per i calcoli utilizziamo la piattaforma di rischio di mercato MSCI RiskMetrics. MSCI RiskMetrics è una soluzione basata su cloud ospitata su server MSCI, ma configurata dalla funzione Independent Enterprise Risk Management. Il modello utilizza i rendimenti giornalieri equamente ponderati dei fattori di rischio negli ultimi 250 giorni lavorativi.

Il rischio di mercato include tassi di interesse, spread, prezzi azionari (incluse le materie prime), tassi di cambio e volatilità delle opzioni.

Il rischio del fondo è monitorato dalla funzione di Compliance su base giornaliera.

Rischio di liquidità

La liquidità dei fondi è costantemente e attentamente monitorata dal Risk team di AllianzGI. Ciò include il monitoraggio degli afflussi, deflussi e sviluppi del NAV nonché il monitoraggio della struttura di base degli investitori. Inoltre, su base giornaliera, la liquidità di tutte le attività detenute dai fondi viene analizzata e monitorata utilizzando una combinazione di dati di mercato esterni e modelli di liquidità, nonché metodologie sviluppate internamente. Per la valutazione della liquidità delle attività azionarie, utilizziamo un modello quantitativo basato sui volumi medi giornalieri di negoziazione. Per la valutazione della liquidità delle attività fixed income, utilizziamo un modello quantitativo basato su un modello esterno, MSCI Liquidity Metrics (LMX)* e un modello qualitativo sviluppato internamente. Consideriamo i modelli complementari ed entrambi vengono utilizzati nel nostro processo di monitoraggio. Il modello interno si basa sulle attuali assunzioni di mercato, raccolte dal Portfolio Management team e dal trading desk, riviste dalla funzione Rischio, e contiene sulla base di questo input una componente lungimirante, che ci consente di valutare l'impatto di improvvisi cambiamenti del mercato sui nostri portafogli. Inoltre, stiamo eseguendo stress test di liquidità sul profilo di liquidità dei fondi su base regolare, simuliamo i rimborsi dei clienti per identificare eventuali disallineamenti tra attività e passività e monitoriamo l'ambiente di mercato generale e la situazione di liquidità. Queste attività fanno parte di un quadro di governance chiaramente definito con relazioni e escalation agli organi di governance competenti.

* Il modello di liquidità MSCI è una soluzione di classe multi-asset globale per valutare quantitativamente il rischio di liquidità sia a fini regolamentari che interni. Crea il modello di liquidità di uno strumento quantificando l'interazione multidimensionale tra dimensione di negoziazione, costo di transazione e orizzonte di liquidazione (la cosiddetta "liquidity surface"), sia a livello di posizione che di portafoglio. MSCI utilizza i dati di mercato di diversi fornitori come le quotazioni dei rivenditori, i volumi degli scambi eseguiti e i costi di transazione (spread bid-ask). Le caratteristiche di liquidità sono derivate a livello di titoli tenendo conto delle dimensioni di una specifica posizione e sono quindi aggregate per ricavare il profilo di liquidità di un determinato portafoglio.

Vari parametri possono essere sconvolti per simulare condizioni di mercato difficili. Per lo stress test ipotizziamo infatti una riduzione della liquidità delle singole attività riducendo la profondità del mercato (la dimensione massima dell'ordine fino alla quale prevarranno gli spread bid-ask) e esasperando gli spread bid-ask portando a una modifica della "liquidity surface".

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
Lussemburgo	121.952.800	100,00%
Totale	121.952.800	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario ed Editoriale			
Cementifero			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Enti pubblici economici			
Finanziario			100,00%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico			
Minerale e Metallurgico			
Stato			
Tessile			
Diversi			
TOTALE			100,00%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU1865151960	ALLIANZ EMERNGING MA	121.952.800	98,41%
TOTALE		121.952.800	98,41%
TOTALE PORTAFOGLIO		121.952.800	98,41%
TOTALE ATTIVITA'		123.917.277	

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo master.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
TW0002330008	Taiwan Semiconductor Manufacturing	8.983.210,77	6,32
KYG875721634	Tencent Holdings	6.622.940,44	4,66
KR7005930003	Samsung Electronics	5.327.423,83	3,75
KYG017191142	Alibaba Group Holding	3.509.779,90	2,47
CNE1000003W8	PetroChina -H-	2.518.031,77	1,77
KR7086790003	Hana Financial Group	2.463.093,14	1,73
CNE1000002H1	China Construction Bank -H-	2.435.882,73	1,71
US0900401060	Bilibili (ADR's)	2.224.416,80	1,57
CNE100002G76	Bank of Jiangsu -A-	2.169.894,52	1,53
KYG596691041	Meituan -B-	2.160.892,66	1,52
INE009A01021	Infosys	2.038.988,26	1,44
TW0002882008	Cathay Financial Holding	2.007.830,78	1,41
ZAE000255915	Absa Group	1.986.986,21	1,40
INE090A01021	ICICI Bank	1.895.526,29	1,33
BRVALEACNORO	Vale	1.767.772,44	1,24
INE101A01026	Mahindra & Mahindra	1.766.470,66	1,24
MXP001691213	América Móvil -L-	1.733.712,24	1,22
BRJBSSACNOR8	JBS	1.695.145,10	1,19
SA0007879113	Al Rajhi Bank	1.593.794,59	1,12
BRPETRACNOR9	Petroleo Brasileiro	1.569.931,81	1,11
ID1000109507	Bank Central Asia	1.562.671,53	1,10
INE467B01029	Tata Consultancy Services	1.511.282,26	1,06
KYG6427A1022	NetEase	1.497.553,02	1,05
INE002A01018	Reliance Industries	1.485.056,57	1,05
SA13L050IE10	Saudi National Bank	1.401.131,48	0,99
BMG5320C1082	Kunlun Energy	1.367.201,54	0,96
KR7030200000	KT	1.330.911,83	0,94
TW0002317005	Hon Hai Precision Industry	1.320.744,12	0,93
US7223041028	Pinduoduo (ADR's)	1.295.157,31	0,91
INE066A01021	Eicher Motors	1.254.276,63	0,88
ID1000095003	Bank Mandiri	1.248.048,69	0,88
SA0007879121	Saudi Basic Industries	1.249.433,36	0,88

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
KR7011070000	LG Innotek	1.210.682,87	0,85
CNE1000001Z5	Bank of China -H-	1.187.121,93	0,84
QA0006929895	Qatar National Bank	1.169.404,94	0,83
KYG3165D1097	C&D International Investment Group	1.166.106,39	0,82
INE062A01020	State Bank of India	1.165.970,86	0,82
SA14TG012N13	Saudi Arabian Oil	1.159.452,23	0,82
CNE1000002M1	China Merchants Bank -H-	1.155.457,84	0,81
INE397D01024	Bharti Airtel	1.148.220,31	0,81
KR7005931001	Samsung Electronics	1.145.435,81	0,81
TH0264A10Z12	Bangkok Dusit Medical Services	1.150.505,75	0,81
TH0101A10Z19	Charoen Pokphand Foods	1.103.758,07	0,78
ZAE000259701	Sibanye Stillwater	1.089.291,90	0,77
KYG211081248	China Medical System Holdings	1.060.889,10	0,75
TH0450010Y16	Thai Union Group	1.024.337,52	0,72
SA123GA0ITH7	Saudi Arabian Mining	1.007.019,73	0,71
KYG8208B1014	JD.com -A-	998.650,84	0,70
INE585B01010	Maruti Suzuki India	931.128,79	0,66
INE238A01034	Axis Bank	929.235,99	0,65
INE044A01036	Sun Pharmaceutical Industries	925.858,19	0,65
ZAE000216537	Bid	892.119,64	0,63
CNE1000002J7	COSCO SHIPPING Holdings -H-	882.104,17	0,62
TW0002347002	Synnex Technology International	882.077,68	0,62
KR7005490008	POSCO Holdings	864.060,25	0,61
BRPETRACNPR6	Petroleo Brasileiro	841.328,17	0,59
KYG4100M1050	Greentown China Holdings	837.409,14	0,59
COB07PA00086	Bancolombia	830.058,88	0,58
BRCPFACNOR0	CPFL Energia	791.922,76	0,56
GRS260333000	Hellenic Telecommunications Organization	795.023,46	0,56
ID1000129000	Telekomunikasi Indonesia	800.716,53	0,56
KR7105560007	KB Financial Group	791.635,55	0,56
QA0007227737	Ooredoo	785.756,90	0,55
SA15GG53GHH3	Elm	781.761,52	0,55
BRBBASACNOR3	Banco do Brasil	771.009,00	0,54
MXP495211262	Grupo Bimbo -A-	749.290,73	0,53
SA000A0DM9P2	Etihad Etisalat	759.142,20	0,53
US88034P1093	Tencent Music Entertainment Group (ADR's)	745.793,18	0,53
TW0006176001	Radiant Opto-Electronics	705.305,52	0,50
	TOTALE	108.230.237,62	76,18
	Altri Titoli	31.393.384,13	22,09
	TOTALE PORTAFOGLIO	139.623.621,75	98,27
	TOTALE ATTIVITA'	142.087.698,29	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			Altri Paesi
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		121.952.800		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto		121.952.800		
- in percentuale del totale delle attività		98,41%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente nel fondo Master.

	Paesi di residenza dell'emittente			Altri Paesi
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		1.396.116,92	23.437.287,88	114.790.216,95
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				

Totali			
- in valore assoluto	1.396.116,92	23.437.287,88	114.790.216,95
- in percentuale del totale delle attività	0,98%	16,49%	80,79%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			Altri Paesi
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli quotati		121.952.800		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		121.952.800		
- in percentuale del totale delle attività		98,41%		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione nel fondo Master.

	Mercato di quotazione			Altri Paesi (*)
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli quotati		1.396.116,92	23.437.287,88	114.790.216,95
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		1.396.116,92	23.437.287,88	114.790.216,95
- in percentuale del totale delle attività		0,98%	16,49%	80,79%

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	2.838.482	8.780.089
TOTALE	2.838.482	8.780.089

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo Master non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi del fondo master.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni creditorie a favore del fondo Master (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale).

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

<hr/>	
<hr/>	
F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	1.020.363
- Liquidità disponibile in divisa estere	2.132
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
<hr/>	
Totale liquidità disponibile	1.022.495
<hr/>	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	62.270
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	
<hr/>	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	62.270
<hr/>	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	
<hr/>	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	
<hr/>	
Totale posizione netta di liquidità	1.084.765
<hr/>	

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	169
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	169
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	879.543
Totale Risparmio di imposta	879.543
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	
Totale altre attività	879.712

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti finanziamenti ricevuti. Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate esclusivamente da affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria, non utilizzati a fine esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo Master (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	11.113
- 03/01/23	72.191
- 04/01/23	17.312
Totale debiti verso partecipanti	100.616

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	123
- provvigioni di gestione	186.332
- ratei passivi su conti correnti	
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	2.472
- commissioni di affido	81
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	189.008
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	4.412
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.946
- altre	
Totale altre	7.358
Totale altre passività	196.366

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		153.032.462	155.758.700	161.138.597
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	7.629.795	10.900.706	11.198.018
	- Sottoscrizioni singole	1.937.528	4.631.306	4.229.929
	- Piani di accumulo	5.692.267	6.269.400	6.968.089
	- Switch in entrata			
	b) Risultato positivo della gestione		11.029.062	9.753.319
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a) Rimborsi:	-12.044.535	-24.656.006	-26.331.234
	- Riscatti	-12.000.810	-24.553.006	-26.219.477
	- Piani di rimborso	-43.725	-103.000	-111.757
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-24.997.427		
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		123.620.295	153.032.462	155.758.700
Numero delle quote in circolazione		9.545.928	9.855.201	10.704.914

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	0,66%	62.740	812.482

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	
ALLIANZ GLOBAL SUSTAINABILITY	
Strumenti finanziari detenuti	121.952.800
Incidenza % sul Portafoglio	100,00%
Strumenti finanziari derivati acquistati	
(Capitali di riferimento)	
Depositi bancari	
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
Posizione Netta di Liquidità:	
- Liquidità disponibile	
- Impegni a fine esercizio	
Altre attività	
Finanziamenti Ricevuti	
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
Strumenti finanziari derivati emessi	
(Capitali di riferimento)	
Debiti verso partecipanti	
Altre Passività	
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)	

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	121.952.800		1.962.344	123.915.144		296.982	296.982
Dollaro statunitense			2.133	2.133			
TOTALE	121.952.800		1.964.477	123.917.277		296.982	296.982

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzo	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-776.510		-21.784.956	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-776.510		-21.784.956	
- OICVM	-776.510		-21.784.956	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti contratti derivati che dessero luogo a risultati e/o rivenenti dalla valutazione dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti contratti derivati che dessero luogo a risultati e/o rivenenti dalla valutazione dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale) del fondo master.

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il “Risultato della gestione cambi” di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	1	-91

3) Inoltre alla data del 30 dicembre 2022 non sono stati segnalati interessi passivi su finanziamenti ricevuti in merito alla voce G1 della sezione reddituale “Interessi passivi su finanziamenti ricevuti”, essi riferendosi esclusivamente ad affidamenti di conto corrente concessi dalla Banca Depositaria.

4) La voce “Altri oneri finanziari” accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell’andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-4.024
Totale altri oneri finanziari	-4.024

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	2.462	1,81%					
- provvigioni di base	2.462	1,81%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	15	0,01%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	549	0,44%					
4) Compenso del depositario	3						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,01%					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3						
- contributo di vigilanza	3						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	3.040	2,27%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	3.040	2,27%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	456
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	7
Totale interessi attivi	463
I2. Altri ricavi	
- Sopravvenienze attive	67.187
- Ricavi vari	59
Totale altri ricavi	67.246
I3. Altri oneri	
- Spese bancarie	-9.622
- Spese varie	-12
Totale altri oneri	-9.634
Totale altri ricavi ed oneri	58.075

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale “Imposte”, dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l’eventuale risparmio d’imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a -7,41 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

7) Il Prospetto informativo di offerta, il Regolamento di gestione, le informazioni chiave per gli investitori, nonché le relazioni annuali e semestrali del fondo master possono essere richiesti gratuitamente presso la Società di gestione, il Depositario e qualsiasi Agente di pagamento e per le informazioni del fondo master.

Società di gestione del fondo master:

Allianz Global Investors GmbH - Filiale del Lussemburgo
6A, route de Trèves
L-2633 Senningerberg

Depositario del fondo master:

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J.F. Kennedy
L-1855 Lussemburgo

Inoltre, le relazioni annuali e semestrali sono reperibili in formato elettronico alla pagina Internet www.allianzglobalinvestors.de.

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

Allianz Italia 50 Special

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La politica di gestione

Nel 2022, i titoli azionari globali sono crollati, registrando i peggiori rendimenti su base annua dal 2008, poiché l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha intensificato le già crescenti pressioni inflazionistiche e ha provocato il più grande shock dei prezzi energetici dagli anni Settanta. Le banche centrali hanno aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'impennata dell'inflazione e la rigida politica zero-COVID della Cina ha anch'essa contribuito alle voci sempre più insistenti circa l'imminenza di una recessione globale. A metà ottobre, l'Indice MSCI All Countries World era piombato in territorio ampiamente negativo (definito come un calo di almeno il 20% rispetto a un recente picco), prima che i segnali del probabile raggiungimento del picco dell'inflazione e dell'allentamento delle restrizioni anti-COVID-19 in Cina consentissero ai titoli di chiudere l'anno in rialzo.

A livello settoriale, i titoli energetici sono stati gli unici a registrare una performance positiva, in rialzo a fronte dei timori sull'offerta destati dalla guerra in Ucraina. Per contro, le società orientate alla crescita nei settori servizi di comunicazione, beni di consumo voluttuari e IT hanno accusato le perdite più consistenti poiché che l'aumento dei tassi ha gravato sugli utili futuri. Le società del settore immobiliare sono state un'altra vittima del rialzo dei tassi.

Le obbligazioni globali sono crollate in seguito all'aumento dei rendimenti ai massimi pluriennali. Le previsioni di inflazione già in aumento sono ulteriormente peggiorate a causa della guerra fra Russia e Ucraina, innescando timori di un inasprimento aggressivo della politica monetaria da parte delle banche centrali. Negli Stati Uniti, il rendimento dei Treasury a 10 anni è aumentato di circa 230 punti base (pb), chiudendo al 3,8% a dicembre. L'aumento dei rendimenti obbligazionari europei è stato ancora più consistente e i Bund tedeschi a 10 anni hanno chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio.

Politica monetaria: l'inflazione è salita ai massimi pluridecennali. Le banche centrali prima hanno mancato di tempestività, poi hanno iniziato a innalzare i tassi in modo aggressivo, nonostante il peggioramento delle prospettive per l'economia globale. A marzo, la Federal Reserve statunitense (Fed) ha aumentato i tassi per la prima volta dal 2018 e ha continuato a premere sull'acceleratore della svolta restrittiva per tutto il 2022. In totale, i tassi statunitensi sono saliti di 425 pb nel corso dell'anno, portando i costi di finanziamento ai massimi dal 2007. In Europa, la Banca centrale europea ha atteso fino a luglio prima di abbandonare il suo orientamento accomodante. I tassi d'interesse dell'Eurozona hanno registrato un aumento di 250 pb nel secondo semestre del 2022, il livello più alto degli ultimi 14 anni (2,5%). La Banca del Giappone (BOJ) ha continuato a rappresentare l'eccezione in quanto ha mantenuto tassi d'interesse negativi, pur modificando la sua politica di controllo della curva dei rendimenti a fine dicembre.

Valute: il dollaro USA si è notevolmente rafforzato poiché la Fed ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione. Per contro, lo yen giapponese si è indebolito rispetto a tutte le principali valute dato che la Banca del Giappone ha mantenuto il suo orientamento accomodante. Anche euro e sterlina britannica si sono deprezzati rispetto al dollaro USA (sebbene abbiano messo a segno un rialzo rispetto allo yen) per effetto dei timori circa la debolezza della crescita economica europea che potrebbe compromettere la capacità delle banche centrali di aumentare i tassi. La sterlina britannica è stata colpita in modo particolarmente duro nel terzo trimestre, in quanto le politiche economiche del primo ministro britannico Liz Truss, rimasta in carica per brevissimo tempo, hanno minato la credibilità fiscale del Regno Unito.

È stato un anno instabile per le materie prime. I prezzi di energia, grano e alcuni metalli industriali sono saliti nel primo trimestre, quando l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha suscitato timori di interruzioni e carenze delle forniture, dal momento che entrambi i paesi erano i principali produttori di alcune materie prime. Tuttavia, i prezzi delle materie prime sono successivamente arretrati sulla scia dei crescenti timori di una recessione dell'economia globale. Dopo aver toccato il massimo degli ultimi 14 anni, pari a circa USD 140 al barile, il greggio Brent ha chiuso l'anno a circa USD 85 al barile, solo in lieve rialzo rispetto all'inizio dell'anno. I prezzi del grano hanno chiuso l'anno con andamento invariato, mentre nel corso dei 12 mesi in esame le quotazioni di numerosi metalli industriali sono calate.

L'andamento del mercato

I titoli azionari statunitensi sono crollati a causa dell'inasprimento aggressivo della politica monetaria della Federal Reserve (Fed), del brusco rallentamento della crescita degli utili e dell'intensificarsi dei timori di una recessione dell'economia statunitense. Dopo aver segnato un nuovo record a inizio gennaio, l'indice S&P 500 è successivamente entrato in zona di mercato ribassista. L'indice dei titoli tecnologici Nasdaq ha perso ulteriormente quota a causa della debolezza particolarmente pronunciata dei titoli growth. Nonostante il rally del quarto trimestre, l'indice S&P 500 ha perso circa un quinto del suo valore su base annua, mentre il Nasdaq è calato di un terzo. L'anno si è distinto anche per la cessione di posizioni detenute in rinomate società orientate alla crescita e i titoli value hanno sovraperformato quelli growth di oltre il 20% nei 12 mesi in esame.

La crescita economica statunitense è stata negativa per i primi due trimestri del 2022, prima di mettere a segno un recupero nel terzo trimestre. Tuttavia, le dinamiche economiche sono sembrate nuovamente indebolite nel quarto trimestre, a causa dell'aumento dei tassi d'interesse che ha pesato sulla domanda. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per gli Stati Uniti di S&P Global sono scese a quota 44,6, il livello collettivo più basso degli ultimi due anni e mezzo. Il PMI manifatturiero è sceso a 46,2, il risultato più debole dal picco della pandemia nel 2020, mentre l'attività nel settore dei servizi è scesa a 44,0, uno dei livelli più bassi dal 2009.

A marzo, la Fed ha alzato i tassi per la prima volta dal 2018. L'aumento di 25 punti base (pb) è stato seguito da un aumento di 50 pb ad aprile e da uno di 75 pb in occasione delle successive quattro riunioni del FOMC. La stretta monetaria ha iniziato a dare frutti: dopo aver toccato il massimo degli ultimi 40 anni (9,1%) a giugno, il tasso d'inflazione statunitense è sceso al 7,1% a novembre, il livello più basso dalla fine del 2021. A dicembre, la Fed ha rallentato il ritmo di aumento dei tassi, implementando un aumento di 50 pb, ma le autorità hanno indicato di aspettarsi ulteriori rialzi nel 2023, con un tasso terminale previsto di almeno il 5%, rispetto all'attuale intervallo del 4,25-4,5% dei Fed Fund.

Le azioni europee hanno registrato un brusco calo nel corso dell'anno (in EUR). Il sell-off è stato particolarmente negativo nel primo semestre dell'anno considerando che i titoli europei in questo periodo hanno accusato il peggior calo dal 2008 a fronte dei timori sulla dipendenza della regione dall'energia russa dopo l'invasione dell'Ucraina. L'accelerazione dell'inflazione ha innescato anche timori circa la possibilità che la Banca centrale europea sia prossima all'implementazione di un aumento dei tassi e la probabile necessità di un periodo di crescita negativa per frenare l'inflazione. Ciononostante, nell'ultimo trimestre, le azioni europee hanno recuperato parte del terreno perso sulla scia dell'attenuazione delle preoccupazioni riguardo al razionamento energetico e questo grazie alle notizie di un completamento anticipato rispetto al previsto delle operazioni di rifornimento degli impianti di stoccaggio di gas attraverso le importazioni di GNL. L'Europa ha soprattutto imparato a vivere senza il petrolio e il gas russo.

Sebbene la crescita economica dell'Eurozona sia stata debole, è rimasta positiva per i primi nove mesi del 2022. Il PIL dell'Eurozona è cresciuto rispettivamente dello 0,6% e dello 0,8% nei primi due trimestri dell'anno, sostenuto dalla riapertura del turismo e delle attività ricreative sulla scia dell'allentamento delle restrizioni legate al COVID. Tuttavia, sebbene la crescita del PIL sia ancora positiva, l'attività si è ridotta nel terzo trimestre a fronte delle criticità delle filiere e dell'aumento dei costi hanno pesato sulle dinamiche economiche. Il rallentamento sembra aver toccato il minimo ciclico a ottobre, con le stime flash dell'indice PMI composito di S&P Global per l'Eurozona in rialzo al 48,8 a dicembre, il livello massimo degli ultimi quattro mesi.

Con il trascorrere dei mesi e il costante innalzamento dell'inflazione, la Banca centrale europea (BCE) ha subito crescenti pressioni per attuare una normalizzazione della politica monetaria. Ha finalmente agito a luglio, quando ha aumentato i tassi per la prima volta dal 2011. A questo sono seguiti altri tre rialzi che hanno portato i tassi al 2,5%, il livello più alto degli ultimi 14 anni, e segnato la serie del ciclo di aumenti più aggressivo dalla nascita dell'euro nel 1999. Sebbene a novembre l'inflazione sia calata al 10,1%, rispetto al massimo storico del 10,6% del mese precedente, Christine Lagarde, presidente della BCE, ha confermato almeno altri due aumenti di 50 pb nel primo trimestre del 2023, affermando che la banca centrale aveva "più strada da percorrere rispetto alla

Fed". Si tratta di livelli di inflazione che l'Europa non vedeva dagli anni '70. Va inoltre ricordato che all'interno dell'area Euro alcuni Paesi hanno sperimentato valori ben superiori alla media europea come l'Italia per cui l'inflazione ha raggiunto quasi il 12% a fine anno o i Paesi balcanici che hanno toccato punte al 25%.

Le obbligazioni europee sono crollate in quanto l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha intensificato le già crescenti pressioni inflazionistiche, costringendo le banche centrali ad abbandonare le proprie politiche di sostegno e a cercare di arginare gli aumenti dei prezzi. Il rendimento dei Bund tedeschi a 10 anni ha chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio e la curva dei rendimenti risulta invertita a fronte di un incremento ancora maggiore dei rendimenti dei titoli a più breve scadenza. I rendimenti obbligazionari dei Paesi periferici dell'Eurozona hanno archiviato un aumento ancora più consistente, soprattutto in Italia, dove i rendimenti si sono avvicinati a livelli perlopiù considerati insostenibili.

Tendenze del mercato italiano

Nel corso del 2022 il mercato azionario italiano ha evidenziato una performance negativa, pari a un Total Return di -11,5% per l'indice FTSE Italia All-Share; la performance dei titoli italiani è risultata lievemente peggiore anche alla media dei mercati europei (-10,3% per l'indice STOXX Europe 600). Da sottolineare è soprattutto l'andamento assai negativo dei titoli di media capitalizzazione, con l'indice FTSE Italia Mid Cap a -18,9%. Il peggiore indice italiano è risultato comunque il comparto STAR (-26,6%).

L'anno era partito bene, grazie a una buona diffusione della campagna vaccinale anti-Covid e a una graduale implementazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), che stavano dando maggiore fiducia alle famiglie e alle imprese. L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha purtroppo cambiato lo scenario d'investimento e l'approccio da parte degli investitori. Nel corso della prima dell'anno, si è assistito a un significativo de-rating delle valutazioni azionarie accompagnato da un repentino rialzo dei tassi d'interesse; solamente negli ultimi mesi il mercato azionario è stato in grado di recuperare una parte delle perdite precedenti. Il 2022 ha continuato a evidenziare delle forti pressioni inflazionistiche, già in parte manifestatesi nell'anno precedente, riguardanti soprattutto i prezzi dell'energia, i costi di approvvigionamento delle materie prime e i prezzi al consumo.

Il settore energetico è risultato decisamente il migliore del mercato, al contrario tutti gli altri settori hanno chiuso il periodo in territorio negativo. Tra i peggiori troviamo i titoli della tecnologia, della sanità e delle telecomunicazioni.

Il mercato obbligazionario ha incorporato a più ondate la necessità di avere tassi di rendimento più elevati anticipando nella prima parte dell'anno l'azione della BCE. I tassi decennali dei benchmark europei sono quindi saliti a livelli che non si vedevano da anni, quelli tedeschi, sono saliti a 2,53% e quelli italiani a 4,7%. L'impatto della politica monetaria restrittiva e il conseguente rialzo dei tassi hanno avuto un notevole effetto negativo su titoli governativi periferici e specialmente sui titoli societari, che hanno sottoperformato ampiamente i titoli tedeschi.

La dinamica delle obbligazioni emesse dalle società italiane è stata favorevole grazie alla nomina di Draghi come Presidente del Consiglio e agli aiuti previsti dal piano di rilancio europeo che hanno creato un "momentum" molto positivo sul Paese. Le elezioni a settembre con la nomina del nuovo governo guidato da Giorgia Meloni non hanno cambiato la dinamica di restringimento del differenziale di rendimento dei titoli italiani rispetto ai titoli tedeschi.

La politica di gestione

Informazioni generali

La generale ripartizione degli attivi è stata gestita in base all'approccio Dynamic Multi Asset Plus Approach che genera interessanti profili di rischio/rendimento all'interno delle asset class utilizzate. Affinché il fondo sia conforme alla legislazione

italiana relativa ai piani individuali di risparmio (PIR), almeno il 70% deve essere investito in strumenti provenienti da società italiane. Inoltre, almeno il 21% degli attivi deve essere investito in emittenti di titoli non inseriti nell'Indice FTSE MIB. Per questo motivo, fino al 30% degli attivi complessivi può essere investito senza limitazioni. La quota azionaria è stata compresa tra il 45% e il 53% nel corso dell'anno.

Mercato azionario italiano

La politica di gestione ha variato in modo dinamico l'esposizione al mercato azionario italiano, che è oscillata tra il 40%-45% del patrimonio. Nel corso del periodo il portafoglio azionario ha ridotto la quota investita in azioni di società di piccola e media capitalizzazione non incluse nel FTSEMIB; tale quota è oscillata tra il 15%-20% del fondo. Per quanto riguarda l'allocazione settoriale, la componente dei titoli finanziari, in grado di beneficiare dei margini d'interesse in espansione, è stata rafforzata; inoltre, sono risultati sovrappesati rispetto all'indice di riferimento soprattutto i titoli del comparto industriale e della tecnologia. Il sottopeso maggiore è stato mantenuto nel settore dei beni di consumo e in quello energetico.

Reddito fisso italiano

La componente obbligazionaria del fondo ha mantenuto un sottopeso delle scadenze lunghe e della componente obbligazionaria governativa sia in termini di percentuale d'investimento che di esposizione alla durata media finanziaria. Ciò ha contribuito positivamente alla performance relativa del fondo. Il posizionamento nel settore bancario e delle "utility" ha contribuito positivamente alla performance relativa del fondo grazie ad una minore esposizione relativa all'indice di riferimento e all'investimento in titoli più difensivi. Il contributo cedolare è stato positivo per il comparto bancario supportando la buona performance relativa del settore. La parte investita nelle obbligazioni di emittenti dei settori industriali ha invece sofferto e ha realizzato un lieve rendimento negativo più che compensato dalla restante parte del portafoglio.

La strategia generale di ripartizione degli attivi del fondo continuerà a basarsi sull'utilizzo attivo del nostro "Dynamic Multi Asset Plus Approach", con la condizione aggiuntiva che verranno mantenute anche in futuro le linee guida di investimento previste.

Per quanto riguarda le aspettative sul 2023, gli investitori rimarranno ovviamente molto attenti ai possibili segnali di rallentamento dell'andamento economico. Mentre le pressioni inflazionistiche potrebbero evidenziare un possibile ritracciamento, si dovrebbe invece iniziare a vedere un impatto negativo più marcato sui margini e sugli utili delle aziende. Tuttavia, gli ingenti piani fiscali di spesa intrapresi dai governi dovrebbero continuare a mitigare questi effetti negativi sull'economia. Le valutazioni della borsa italiana risultano attraenti, sia in termini assoluti che in rapporto agli altri mercati europei, e sembrano già incorporare un rallentamento marcato dell'economia. Tuttavia, i premi per il rischio richiesti dagli investitori internazionali sui titoli italiani potrebbero continuare a restare elevati, sia alla luce delle tensioni geo-politiche che di un forte raffreddamento della fiducia da parte di imprese e famiglie.

Le prospettive per il 2023 vedono un rapido rientro dell'inflazione, almeno nella prima parte dell'anno, grazie all'effetto di base e ad alcune politiche fiscali a contenimento dei prezzi dell'energia. Le aspettative sulle future mosse della BCE incorporano un tasso terminale prossimo al 3,50% per metà del 2023 mentre oltre oceano ci si attende una Fed che dovrebbe arrivare al tasso obiettivo del 5% nello stesso periodo. A differenza dell'anno passato, oggi il mercato obbligazionario offre una maggiore protezione grazie ad un più elevato livello di rendimento incorporato nelle valorizzazioni dei titoli. Il mercato obbligazionario ha iniziato ad incorporare una politica monetaria più espansiva e possibili tagli dei tassi per i prossimi anni scontando un rallentamento economico che porterebbe ad un'ottima performance dei titoli più rischiosi quali i "corporate". I rischi legati a tale scenario sono: l'avvento di una recessione o/e la persistenza di pressioni inflattive ancora per lungo tempo.

La politica di gestione della componente azionaria può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
% Azioni	40	38	44
% Europe	37	35	40
% America	2	2	2
% Singapore	1	1	2

La politica di gestione della componente obbligazionaria può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
Durata media finanziaria	2,4	1,8	3,5
% Titoli di Stato	2	1	2
% Altri titoli di debito	44	43	44

Operatività in strumenti derivati

I future obbligazionari (BOBL e BUND) sono stati utilizzati a fini di copertura da marzo e parte dell'esposizione azionaria è stata coperta dall'inizio di maggio utilizzando i futures sull'Indice FTSE/MIB.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
33.066.499	28.233.355	-1.000.235

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz Italia 50 Special classe A è stato pari a -11,53% e classe P è stato pari a -11,54%. Tali risultati si paragonano con una variazione del benchmark di riferimento (composto al 40% ICE BOFAML Euro Italy Corporate 1-7 Year Custom + 20% FTSE Italia Mid Cap Total Return + 20% FTSE MIB Total Return + 10% ICE BOFAML EMU Large Cap Investment Grade + 10% MSCI World Total Return Net (in EUR)) pari a -11,83%.

Con il crollo dei mercati azionari e obbligazionari globali, il fondo ha registrato rendimenti negativi nel 2022. La sovraperformance del comparto rispetto al benchmark è ascrivibile principalmente alla selezione di titoli azionari e obbligazionari italiani e al sottopeso in azioni e obbligazioni in generale.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,85, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 10,27%, inferiore a quella del benchmark (11,35%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 3,30%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà dell'esercizio, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro. Nel complesso, riteniamo che gli operatori di mercato si differenzieranno sempre più tra "vincitori" e "perdenti" a livello di titoli, settoriale e geografico e che sarà utile un approccio attivo alla selezione dei titoli.

Le prospettive del mercato obbligazionario appaiono molto più favorevoli rispetto a qualche mese fa. Di fatto, svariate obbligazioni offrono ancora una volta cedole interessanti, soprattutto in un contesto di tassi di crescita inferiori. L'aumento della domanda da parte degli investitori offre la possibilità di ulteriori rialzi dei prezzi. Tuttavia, riteniamo che le principali banche centrali non abbiano ancora raggiunto la fine del ciclo di rialzo dei tassi. Nei prossimi mesi, le notizie sui tassi potrebbero innescare ripetutamente una notevole volatilità dei prezzi obbligazionari. Dal nostro punto di vista, alcune obbligazioni high yield e dei mercati emergenti offrono ancora una volta buone opportunità di rendimento. Tuttavia, rimangono esposte a ribassi inaspettati, ed è per questo che raccomandiamo un'attenta selezione.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	26.970.548	95,31%	32.692.466	98,76%
A1. Titoli di debito	12.676.224	44,79%	15.412.380	46,56%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	12.676.224	44,79%	15.412.380	46,56%
A2. Titoli di capitale	11.895.055	42,04%	14.160.456	42,78%
A3. Parti di OICR	2.399.269	8,48%	3.119.630	9,42%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	103.826	0,37%		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	103.826	0,37%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.116.956	3,95%	272.680	0,82%
F1. Liquidità disponibile	1.101.646	3,90%	272.680	0,82%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	15.310	0,05%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	104.135	0,37%	139.741	0,42%
G1. Ratei attivi	104.134	0,37%	139.741	0,42%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITA'	28.295.465	100,00%	33.104.887	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	9	8
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	13.625	1.582
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	13.625	1.582
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	48.476	36.798
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	32.456	36.797
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	16.020	1
TOTALE PASSIVITÀ		62.110	38.388
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		28.233.355	33.066.499

Classe A	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	947.945,722	1.126.219,775
Valore complessivo netto della classe	5.206.607,000	6.993.151,000
Valore unitario delle quote	5,493	6,209
Quote emesse	660.940,226	471.848,723
Quote rimborsate	839.214,279	1.007.646,269

Classe P	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	4.197.481	4.204.189
Valore complessivo netto della classe	23.026.748	26.073.348
Valore unitario delle quote	5,486	6,202
Quote emesse	215.528,580	324.423,220
Quote rimborsate	222.237,211	223.017,383

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-3.360.999	5.254.426
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	868.410	891.107
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito	325.473	354.004
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	537.816	537.103
A1.3	Proventi su parti di OICR	5.121	
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-775.810	1.358.162
A2.1	Titoli di debito	-105.124	10.909
A2.2	Titoli di capitale	-155.955	1.086.799
A2.3	Parti di OICR	-514.731	260.454
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-3.453.599	3.005.157
A3.1	Titoli di debito	-1.396.230	-168.866
A3.2	Titoli di capitale	-1.880.754	2.656.267
A3.3	Parti di OICR	-176.615	517.756
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-3.360.999	5.254.426
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-9.766	
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-9.766	
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale	-9.766	
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-9.766	
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-34.450	
C1.	RISULTATI REALIZZATI	-34.450	
C1.1	Su strumenti quotati	-34.450	
C1.2	Su strumenti non quotati		
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati		
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	22.893	1.334
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1	Risultati realizzati		
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1	Risultati realizzati		
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	22.893	1.334
E3.1	Risultati realizzati	322	361
E3.2	Risultati non realizzati	22.571	973

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-3.382.322	5.255.760
G.	ONERI FINANZIARI	-5.296	-2.754
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-25	-204
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-5.271	-2.550
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-3.387.618	5.253.006
H.	ONERI DI GESTIONE	-441.327	-463.511
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-415.376	-437.673
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-3.647	-3.805
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-2.981	-3.111
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-19.323	-18.922
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	-3.094	-4.776
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.775	10
I2.	ALTRI RICAVI	504	2.236
I3.	ALTRI ONERI	-5.373	-7.022
	Risultato della gestione prima delle imposte	-3.832.039	4.784.719
L.	IMPOSTE	-869	-1.316
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE	-869	-1.316
	Utile/perdita dell'esercizio	-3.832.908	4.783.403
	CLASSE A	-790.081	1.237.195
	CLASSE P	-3.042.827	3.546.208

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

Sezione V Altri ricavi ed oneri

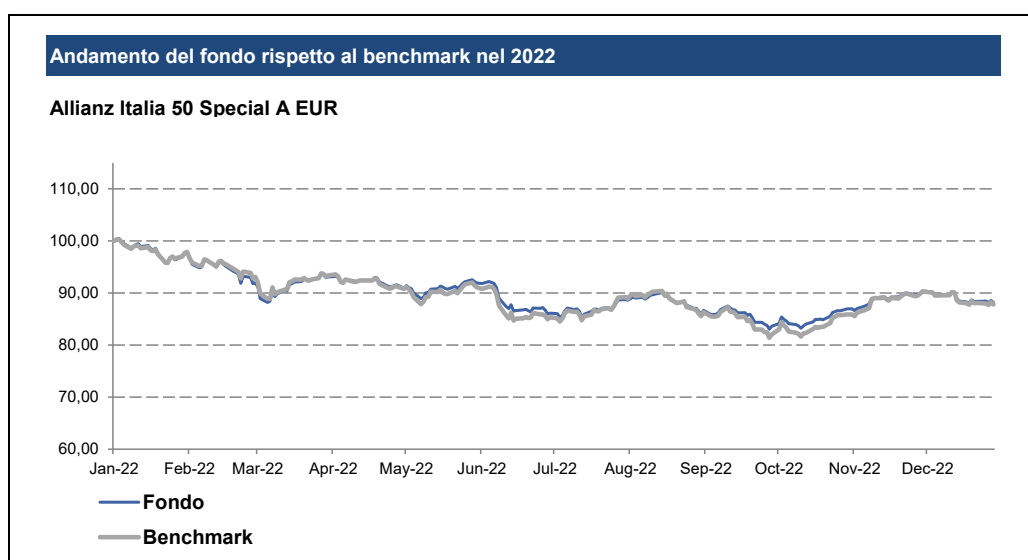
Sezione VI Imposte

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

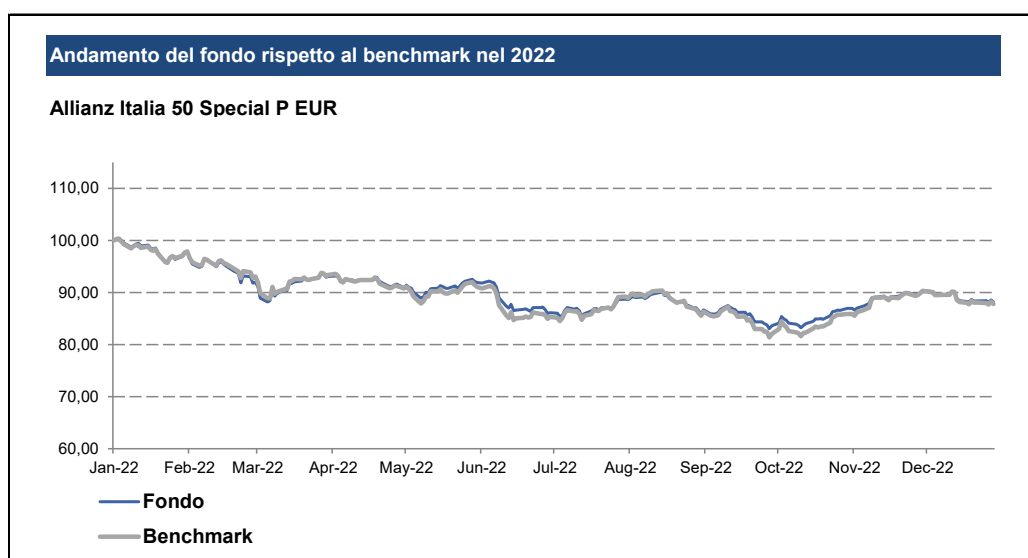
Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark nel 2022. Il parametro di benchmark del fondo risulta così composto: 40% ICE BOFAML Euro Italy Corporate 1-7 Year Custom + 20% FTSE Italia Mid Cap Total Return + 20% FTSE MIB Total Return + 10% ICE BOFAML EMU Large Cap Investment Grade + 10% MSCI World Total Return Net (in EUR).

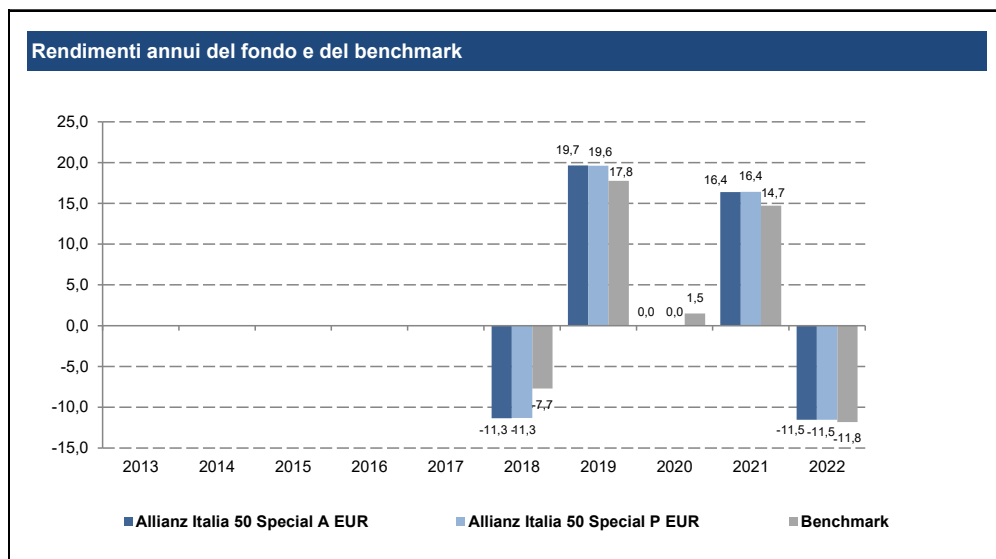
Classe: Allianz Italia 50 Special A (EUR)



Classe: Allianz Italia 50 Special P (EUR)



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022 Classe A	Relazione al 30.12.2022 Classe P	Relazione al 30.12.2021 Classe A	Relazione al 30.12.2021 Classe P	Relazione al 30.12.2020 Classe A	Relazione al 30.12.2020 Classe P
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,209	6,202	5,335	5,328	5,334	5,327
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,493	5,486	6,209	6,202	5,335	5,328
Performance netta dell'esercizio	-11,53%	-11,54%	16,38%	16,40%	0,02%	0,02%
Performance netta del benchmark	-11,84%	-11,84%	14,71%	14,71%	1,44%	1,44%
Valore massimo della quota	6,256	6,248	6,282	6,274	5,584	5,577
Valore minimo della quota	5,172	5,165	5,275	5,269	4,211	4,206

BENCHMARK: 40% ICE BOFAML Euro Italy Corporate 1-7 Year Custom + 20% FTSE Italia Mid Cap Total Return + 20% FTSE MIB Total Return + 10% ICE BOFAML EMU Large Cap Investment Grade + 10% MSCI World Total Return Net (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il differente valore tra le diverse classi di quote è riconducibile al differente livello di commissioni applicate.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ ITALIA 50 SPECIAL	2,41	1,96	3,16

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,85, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
ITALIA	21.143.216	78,38%
ALTRI PAESI	2.318.492	8,60%
PAESI BASSI	1.308.502	4,85%
FRANCIA	601.552	2,23%
REGNO UNITO	598.600	2,22%
SVIZZERA	362.945	1,35%
IRLANDA	287.296	1,07%
STATI UNITI D'AMERICA	167.856	0,62%
SPAGNA	99.925	0,37%
GERMANIA	82.164	0,31%
Totale	26.970.548	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo	0,39%	1,38%	
Assicurativo	1,27%	4,48%	
Bancario	6,54%	12,80%	
Cartario ed Editoriale	0,58%	0,70%	
Cementifero	3,32%	0,87%	
Chimico	1,05%	0,67%	
Commercio	0,46%	0,33%	
Comunicazioni	1,44%	1,20%	
Elettronico	10,57%	7,71%	
Enti pubblici economici	1,69%	1,37%	
Finanziario	4,31%	3,77%	8,90%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico	7,32%	2,65%	
Minerale e Metallurgico	2,87%	3,81%	
Stato			
Tessile	0,25%		
Diversi	2,05%	4,07%	
TOTALE	44,10%	47,00%	8,90%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU1645746287	ALLIANZ BST STYL GL	1.743.291	6,16%
IT0005244402	BFF BANK SPA	629.850	2,22%
NL0010545661	CNH INDUSTRIAL NV	598.600	2,11%
NL00150001Q9	STELLANTIS NV	596.880	2,10%
IT0003128367	ENEL SPA	553.300	1,96%
IT0004176001	PRYSMIAN SPA	519.900	1,84%
IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	478.847	1,69%
IT0003796171	POSTE ITALIANE SPA	456.300	1,61%
XS1725580622	UNIIM 3.5 11/27	441.903	1,56%
IT0001157020	ERG SPA	393.856	1,39%
XS1627782771	LDOIM 1.5 06/24	388.147	1,37%
IT0005239360	UNICREDIT SPA	386.215	1,37%
NL0000226223	STMICROELECTRONICS N	362.945	1,28%
XS2264034260	BPEIM FR 11/30	361.000	1,28%
IT0004729759	SESA SPA	348.000	1,23%
IT0005054967	RAI WAY	324.600	1,15%
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	322.090	1,14%
XS0971213201	ISPIM 6.625 09/23	305.855	1,08%
XS1078235733	UNIPOL FR 06/49	299.699	1,06%
XS1032529205	SISIM 3.375 14/24	296.964	1,05%
XS1551306951	ISPIM 1.375 01/24	295.193	1,04%
IT0003027817	IREN SPA	293.600	1,04%
LU2130096998	ALLIANZ GLOBAL DIVID	292.687	1,03%
NL0015000N33	ARISTON HLDG ORD	288.600	1,02%
XS2055091784	MONTE 3.625 09/24	285.573	1,01%
XS1511781467	IREIM 0.875 11/24	283.977	1,00%
LU2034156138	ALLIANZ BEST STYL GB	282.516	1,00%
XS1980270810	TRNIM 1 04/26	277.299	0,98%
XS1713463559	ENELIM 3.375 11/81	272.130	0,96%
XS1709374497	FIREIT 1.608 10/27	266.434	0,94%
IT0003132476	ENI SPA	265.720	0,94%
IT0005252728	BREMBO ORD	261.250	0,92%
XS1713463716	ENELIM 2.5 11/78	244.622	0,87%
XS1979446843	UBIIM 1.5 04/24	244.037	0,86%
IT0004998065	ANIMA HLDG ORD	235.746	0,83%
XS2068978050	CRDEM FR 10/25	234.782	0,83%
IT0000072170	FINECOBANK BANCA FIN	232.800	0,82%
XS2288109676	TITIM 1.625 01/29	227.407	0,80%
XS2262077675	BACRED FR 11/30	222.848	0,79%
IT0005176406	ENAV SPA	217.800	0,77%
IT0003073266	PIAGGIO + C. S.P.A.	217.310	0,77%
XS0452314536	ASSGEN 5.125 09/24	205.626	0,73%
IT0003856405	LEONARDO SPA	201.500	0,71%
IT0004810054	UNIPOL GRUPPO FINANZ	198.729	0,70%
XS2206380573	AMCOSP 1.5 07/23	198.352	0,70%
XS1808984501	PIAGIM 3.625 04/25	197.724	0,70%
XS2066703989	NEXIIM 1.75 10/24	193.799	0,69%
IT0003828271	RECORDATI SPA	193.750	0,69%

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
IT0005218380	BANCO BPM SPA	193.705	0,69%
XS1881533563	IREIM 1.95 09/25	190.673	0,67%
IT0005151854	MONTE 2.125 11/25	190.514	0,67%
XS2332254015	FCABNK 0 04/24	190.386	0,67%
XS1893621026	EDPPL 1.875 10/25	190.385	0,67%
XS2069960057	BNCMCC 1.5 10/24	189.179	0,67%
XS2089322098	RATEIT 1.375 12/24	189.165	0,67%
XS2176783319	ENIIM 1.25 05/26	184.406	0,65%
XS1785467751	EOFP 2.625 06/25	182.579	0,65%
XS2026171079	FERROV 1.125 07/26	180.237	0,64%
XS2116503546	AMPIM 1.125 02/27	180.028	0,64%
XS2292486771	ACEIM 0 09/25	179.950	0,64%
XS1504194173	HERIM 0.875 10/26	179.268	0,63%
NL0006294274	EURONEXT NV	172.900	0,61%
XS2412267358	ATIM 1 11/26	171.482	0,61%
IT0005453250	EL.EN. SPA	171.000	0,60%
IT0005461626	BANCAR 0.625 10/28	169.513	0,60%
XS2332980932	AMCOSP 0.75 04/28	160.598	0,57%
IT0005090300	INFRASTRUTTURE WIREL	160.038	0,57%
FR0014000XY6	CNPFP 0.375 03/28	159.610	0,56%
IT0000076502	DANIELI + CO	156.000	0,55%
IT0004171440	ZIGNAGO VETRO SPA	155.100	0,55%
XS2270397016	POSIM 0.5 12/28	154.335	0,55%
IT0004776628	BANCA MEDIOLANUM SPA	151.281	0,54%
IT0005523896	BPEIM FR 02/28	146.994	0,52%
IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERA	144.551	0,51%
XS2532681074	FERROV 3.75 04/27	144.378	0,51%
	TOTALE	21.278.308	75,20%
	Altri Titoli	5.692.240	20,11%
	TOTALE PORTAFOGLIO	26.970.548	95,31%
	TOTALE ATTIVITA'	28.295.465	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici	369.258			
- di banche	3.353.078	99.925		
- di altri	7.257.151	1.509.733	87.079	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	10.101.240	769.780	961.545	
- con voto limitato				
- altri	62.490			
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM			80.777	2.318.492
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto	21.143.217	2.379.438	1.129.401	2.318.492
- in percentuale del totale delle attività	74,72%	8,41%	3,99%	8,19%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	11.359.210	15.433.383	177.955	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	11.359.210	15.433.383	177.955	
- in percentuale del totale delle attività	40,15%	54,53%	0,63%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito	2.185.636	3.420.438
- titoli di Stato		
- altri	2.185.636	3.420.438
Titoli di capitale	2.325.170	2.318.394
Parti di O.I.C.R.	3.545.049	3.574.064
TOTALE	8.055.855	9.312.896

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) La tabella seguente fornisce la ripartizione dei titoli e degli strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi d'interesse, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration modificata).

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro	3.431.281	5.938.280	3.584.925
TOTALE	3.431.281	5.938.280	3.584.925

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	103.826		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

103.826

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

<hr/>	
<hr/>	
F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	755.821
- Liquidità disponibile in divisa estere	345.825
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
<hr/>	
Totale liquidità disponibile	1.101.646
<hr/>	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini giornalieri da incassare	15.310
<hr/>	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	15.310
<hr/>	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	
- Margini di variazione da versare	
<hr/>	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	
<hr/>	
Totale posizione netta di liquidità	1.116.956
<hr/>	

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	466
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	103.668
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	104.134
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	
Totale Risparmio di imposta	
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	1
Totale altre	1
Totale altre attività	104.135

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate da affidamenti di conto corrente e finanziamenti concessi dalla Banca Depositaria.

La tabella riportata di seguito fornisce il dettaglio della voce "Finanziamenti ricevuti".

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti EUR	9

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 03/01/23	13.625
Totale debiti verso partecipanti	13.625

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	141
- provvigioni di gestione	31.347
- ratei passivi su conti correnti	
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	874
- commissioni di affido	94
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	32.456
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	13.073
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.947
- altre	
Totale altre	16.020
Totale altre passività	48.476

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

			Variazioni del patrimonio netto					
			Classe A	Classe P	Classe A	Classe P	Classe A	Classe P
			30.12.2022	30.12.2022	30.12.2021	30.12.2021	30.12.2020	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo			6.993.151	26.073.348	8.866.904	21.861.267	9.599.071	23.165.701
Incrementi:	a)	Sottoscrizioni:	3.721.926	1.231.425	2.840.019	1.931.027	959.190	833.919
		- Sottoscrizioni singole	3.449.930	1.231.425	2.840.019	1.931.027	723.462	833.919
		- Piani di accumulo	64.685				22.383	
		- Switch in entrata	207.311				213.345	
	b)	Risultato positivo della gestione			1.237.195	3.546.208		
	c)	Altri incrementi						
Decrementi:	a)	Rimborsi:	-4.718.389	-1.235.198	-5.950.967	-1.265.154	-1.665.434	-2.072.039
		- Riscatti	-4.717.612	-1.027.887	-5.950.967	-1.037.131	-1.665.281	-1.858.694
		- Piani di rimborso	-777				-153	
		- Switch in uscita		-207.311		-228.023		-213.345
	b)	Proventi distribuiti						
	c)	Risultato negativo della gestione	-790.081	-3.042.827			-25.923	-66.314
	d)	Altri decrementi						
Patrimonio netto a fine periodo			5.206.607	23.026.748	6.993.151	26.073.348	8.866.904	21.861.267
Numero delle quote in circolazione			947.945,722	4.197.480,719	1.126.219,775	4.204.189,350	1.662.017,321	4.102.784,000

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

Classe A	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	83,44%	790.943	4.344.652
- Investitori non residenti	1,08%	10.263	56.375
Classe P	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	-	-	-
- Investitori non residenti	-	-	-

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) La tabella seguente sintetizza i dati sugli impegni assunti dal fondo al 30 dicembre 2022 a fronte di strumenti finanziari derivati.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	278.262	0,99%
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- futures su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	711.209	2,52%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- futures e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swaps e contratti simili		

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO		
	ALLIANZ GLOBAL SUSTAINABILITY	ALLIANZ GLOBAL INVESTOR GMBH
Strumenti finanziari detenuti	1.743.289	575.203
Incidenza % sul Portafoglio	6,46%	2,13%
Strumenti finanziari derivati acquistati		
(Capitali di riferimento)		
Depositi bancari		
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate		
Posizione Netta di Liquidità:		
- Liquidità disponibile		
- Impegni a fine esercizio		
Altre attività		
Finanziamenti Ricevuti		
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
Strumenti finanziari derivati emessi		
(Capitali di riferimento)		
Debiti verso partecipanti		
Altre Passività		
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)		

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	27.074.374		874.932	27.949.306	9	62.101	62.110
Dollaro statunitense			346.159	346.159			
TOTALE	27.074.374		1.221.091	28.295.465	9	62.101	62.110

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-775.810	-2.774	-3.453.599	
1. Titoli di debito	-105.124	-2.774	-1.396.230	
2. Titoli di capitale	-155.955		-1.880.754	
3. Parti di OICR	-514.731		-176.615	
- OICVM	-514.731		-176.615	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-9.766			
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	-9.766			
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			101.890	
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			101.890	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			-136.340	
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-136.340	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- future				
- opzioni				
- swap				

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	322	22.571

3) Inoltre di seguito si fornisce il dettaglio della voce G1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi si riferiscono esclusivamente ad affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria.

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
Scoperti di conto corrente	
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-25
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-25

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-5.271
Totale altri oneri finanziari	-5.271

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo per la classe A (EUR):

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
Classe A								
1) Provvigioni di gestione	90	1,37%						
- provvigioni di base	90	1,37%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	1	0,01%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	1	0,02%						
4) Compenso del depositario	1	0,01%						
5) Spese di revisione del fondo	3	0,05%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	1	0,01%						
- contributo di vigilanza	1	0,01%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	97	1,47%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	97	1,47%						

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

(*) calcolato come media del periodo.

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo per la classe P (EUR):

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
Classe P								
1) Provvigioni di gestione	326	1,37%						
- provvigioni di base	326	1,37%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	3	0,01%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	4	0,02%						
4) Compenso del depositario	2	0,01%						
5) Spese di revisione del fondo	13	0,05%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,01%						
- contributo di vigilanza	2	0,01%						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	350	1,47%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	1							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	351	1,47%						

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negozianti, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	1.318
- C/C in divisa Euro	457
Totale interessi attivi	1.775
I2. Altri ricavi	
- Retrocessioni da altre SGR	-2
- Ricavi vari	506
Totale altri ricavi	504
I3. Altri oneri	
- Commissione su contratti regolati a margine	-134
- Commissione su operatività in titoli	-740
- Spese bancarie	-3.997
- Spese varie	-502
Totale altri oneri	-5.373
Totale altri ricavi ed oneri	-3.094

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale “Imposte”, dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l’eventuale risparmio d’imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Descrizione	Importo
Altre imposte	-869
Altre imposte	-869
Totale imposte	-869

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Per quanto riguarda i titoli azionari gli oneri corrisposti sono riportati nella tabella seguente:

Tipologia controparte	Commissione di intermediazione
Banche italiane	25
SIM	18
Banche e imprese di investimento estere	440
Altre controparti	407
TOTALE	890

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a 21,84 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

Allianz MultiPartner – Fondo di Fondi

Relazione di Gestione al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione
Considerazioni Generali

Relazione dei Consiglieri di Gestione – Considerazioni Generali

Andamento del mercato

Nel 2022, i titoli azionari globali sono crollati, registrando i peggiori rendimenti su base annua dal 2008, poiché l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha intensificato le già crescenti pressioni inflazionistiche e ha provocato il più grande shock dei prezzi energetici dagli anni Settanta. Le banche centrali hanno aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'impennata dell'inflazione e la rigida politica zero-COVID della Cina ha anch'essa contribuito alle voci sempre più insistenti circa l'imminenza di una recessione globale. A metà ottobre, l'Indice MSCI All Countries World era piombato in territorio ampiamente negativo (definito come un calo di almeno il 20% rispetto a un recente picco), prima che i segnali del probabile raggiungimento del picco dell'inflazione e dell'allentamento delle restrizioni anti-COVID-19 in Cina consentissero ai titoli di chiudere l'anno in rialzo.

Le obbligazioni globali sono crollate in seguito all'aumento dei rendimenti ai massimi pluriennali. Le previsioni di inflazione già in aumento sono ulteriormente peggiorate a causa della guerra fra Russia e Ucraina, innescando timori di un inasprimento aggressivo della politica monetaria da parte delle banche centrali. Negli Stati Uniti, il rendimento dei Treasury a 10 anni è aumentato di circa 230 punti base (pb), chiudendo al 3,8% a dicembre. L'aumento dei rendimenti obbligazionari europei è stato ancora più consistente e i Bund tedeschi a 10 anni hanno chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio.

L'inflazione è salita ai massimi pluridecennali. Le banche centrali prima hanno mancato di tempestività, poi hanno iniziato a innalzare i tassi in modo aggressivo, nonostante il peggioramento delle prospettive per l'economia globale. A marzo, la Federal Reserve statunitense (Fed) ha aumentato i tassi per la prima volta dal 2018 e ha continuato a premere sull'acceleratore della svolta restrittiva per tutto il 2022. In totale, i tassi statunitensi sono saliti di 425 pb nel corso dell'anno, portando i costi di finanziamento ai massimi dal 2007. In Europa, la Banca centrale europea ha atteso fino a luglio prima di abbandonare il suo orientamento accomodante. I tassi d'interesse dell'Eurozona hanno registrato un aumento di 250 pb nel secondo semestre del 2022, il livello più alto degli ultimi 14 anni (2,5%). La Banca del Giappone (BOJ) ha continuato a rappresentare l'eccezione in quanto ha mantenuto tassi d'interesse negativi, pur modificando la sua politica di controllo della curva dei rendimenti a fine dicembre.

È stato un anno instabile per le materie prime. I prezzi di energia, grano e alcuni metalli industriali sono saliti nel primo trimestre, quando l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha suscitato timori di interruzioni e carenze delle forniture, dal momento che entrambi i paesi erano i principali produttori di alcune materie prime. Tuttavia, i prezzi delle materie prime sono successivamente arretrati sulla scia dei crescenti timori di una recessione dell'economia globale. Dopo aver toccato il massimo degli ultimi 14 anni, pari a circa USD 140 al barile, il greggio Brent ha chiuso l'anno a circa USD 85 al barile, solo in lieve rialzo rispetto all'inizio dell'anno. I prezzi del grano hanno chiuso l'anno con andamento invariato, mentre nel corso dei 12 mesi in esame le quotazioni di numerosi metalli industriali sono calate.

Europa

Le azioni europee hanno registrato un brusco calo nel corso dell'anno (in EUR). Il sell-off è stato particolarmente negativo nel primo semestre dell'anno considerando che i titoli europei in questo periodo hanno accusato il peggior calo dal 2008 a fronte dei timori sulla dipendenza della regione dall'energia russa dopo l'invasione dell'Ucraina. L'accelerazione dell'inflazione ha innescato anche timori circa la possibilità che la Banca centrale europea sia prossima all'implementazione di un aumento dei tassi e la probabile necessità di un periodo di crescita negativa per frenare l'inflazione. Ciononostante, nell'ultimo trimestre, le azioni europee hanno recuperato parte del terreno perso sulla scia dell'attenuazione delle preoccupazioni riguardo al razionamento energetico e questo grazie alle notizie di un completamento anticipato rispetto al previsto delle operazioni di rifornimento degli impianti di stoccaggio di gas attraverso le importazioni di GNL. L'Europa ha soprattutto imparato a vivere senza il petrolio e il gas russo.

Sebbene la crescita economica dell'Eurozona sia stata debole, è rimasta positiva per i primi nove mesi del 2022. Il PIL dell'Eurozona è cresciuto rispettivamente dello 0,6% e dello 0,8% nei primi due trimestri dell'anno, sostenuto dalla riapertura del turismo e delle attività ricreative sulla scia dell'allentamento delle restrizioni legate al COVID. Tuttavia, sebbene la crescita del PIL sia ancora positiva, l'attività si è ridotta nel terzo trimestre a fronte delle criticità delle filiere e dell'aumento dei costi hanno pesato sulle dinamiche economiche. Il rallentamento sembra aver toccato il minimo ciclico a ottobre, con le stime flash dell'indice PMI composito di S&P Global per l'Eurozona in rialzo al 48,8 a dicembre, il livello massimo degli ultimi quattro mesi.

Con il trascorrere dei mesi e il costante innalzamento dell'inflazione, la Banca centrale europea (BCE) ha subito crescenti pressioni per attuare una normalizzazione della politica monetaria. Ha finalmente agito a luglio, quando ha aumentato i tassi per la prima volta dal 2011. A questo sono seguiti altri tre rialzi che hanno portato i tassi al 2,5%, il livello più alto degli ultimi 14 anni, e segnato la serie del ciclo di aumenti più aggressivo dalla nascita dell'euro nel 1999. Sebbene a novembre l'inflazione sia calata al 10,1%, rispetto al massimo storico del 10,6% del mese precedente, Christine Lagarde, presidente della BCE, ha confermato almeno altri due aumenti di 50 pb nel primo trimestre del 2023, affermando che la banca centrale aveva "più strada da percorrere rispetto alla Fed".

I titoli tedeschi hanno perso nettamente terreno nei primi nove mesi del 2022, sottoperformando l'Eurozona in generale. La dipendenza del Paese dall'energia russa mostrata fino ad allora ha innervosito gli investitori, sebbene nel corso dell'anno la Germania abbia compiuto notevoli progressi nella ricerca di fonti energetiche alternative e nella riduzione della domanda di energia. A fine settembre, l'indice DAX tedesco era sceso in territorio negativo, ma le azioni hanno messo a segno un netto recupero nel quarto trimestre, tornando ai livelli di metà giugno. Il sentiment ha beneficiato delle speranze che il rallentamento economico potesse ormai aver toccato il minimo ciclico. A dicembre, le stime flash dell'indice PMI composito per la Germania di S&P Global sono salite a quota 48,9, sostenute da un miglioramento dell'attività nel settore dei servizi, mentre i produttori hanno indicato una riduzione delle criticità delle filiere e dei prezzi franco fabbrica.

I titoli britannici hanno riportato risultati contrastanti nel corso del 2022 (in GBP). L'indice FTSE 100 ad alta capitalizzazione si è mosso al rialzo grazie alla sua significativa ponderazione nelle società del settore gas-petroliero, che hanno registrato profitti record a fronte dell'impennata dei prezzi dell'energia. Il calo della sterlina ha inoltre dato impulso agli utili esteri delle imprese multinazionali. Tuttavia, l'indice FTSE 250 a media capitalizzazione ha accusato un brusco calo a causa del peggioramento della debolezza interna: l'indice FTSE 250 ha sottoperformato il suo omologo ad alta capitalizzazione di oltre il 20% nel corso dell'anno, il maggiore livello di sottoperformance annua dal 1986. La Banca d'Inghilterra ha aumentato i tassi in modo aggressivo per contrastare l'inflazione galoppante che a ottobre nel Regno Unito ha toccato i massimi degli ultimi 41 anni (11,1%), ma ha anche previsto che il Paese sarebbe entrato in recessione per almeno un anno.

Asia (Giappone escluso)

L'indice MSCI Asia Pacific ex Japan ha perso terreno nel 2022, penalizzato dai timori sulle prospettive dell'economia globale a fronte dei rialzi aggressivi dei tassi operati dalle principali banche centrali per contrastare l'inflazione galoppante. La rigida politica zero-COVID della Cina ha anch'essa gravato sul sentiment, prolungando le criticità delle filiere e frenando la domanda in uno dei più grandi importatori di materie prime del mondo.

Le azioni cinesi sono crollate a fronte dei timori sulla solidità dell'economia cinese amplificati dall'attenzione particolare delle autorità verso la politica zero-COVID. I segnali di difficoltà del mercato immobiliare hanno contribuito al sentiment negativo nei confronti dei titoli cinesi, così come la mossa dell'amministrazione Biden che ha limitato l'accesso della Cina ad alcune tecnologie statunitensi. Le tensioni geopolitiche tra Cina e Taiwan si sono intensificate, alimentando i timori che Pechino possa cercare di emulare l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia e riprendere il controllo dell'isola attraverso la forza. Tuttavia, le azioni hanno recuperato parte delle perdite verso la fine dell'anno, quando Pechino ha gradualmente abbandonato le severe restrizioni anti COVID-19.

Tra i mercati più sviluppati della regione, le azioni australiane hanno registrato guadagni modesti, sostenute dai risultati positivi dei titoli energetici e dei materiali. Nel corso dell'anno, la Reserve Bank of Australia ha aumentato i tassi di 300 punti base (pb), l'inasprimento su base annua più aggressivo dal 1989, a fronte dell'aumento dell'inflazione al 7,3% nel terzo trimestre, il tasso più alto degli ultimi trent'anni. Per quanto riguarda le altre aree, i prezzi delle azioni di Taiwan e Corea del Sud hanno subito un forte calo in quanto i titoli dei semiconduttori sono stati colpiti dai timori di un calo della domanda sulla scia del deterioramento delle prospettive per l'economia globale. Anche le azioni di Hong Kong hanno perso terreno, penalizzate dal marcato calo delle azioni della Cina continentale.

In generale, i mercati ASEAN hanno sovraperformato le loro controparti più sviluppate in Asia, grazie ai consistenti guadagni dell'Indonesia: il Paese è un esportatore di energia e ha beneficiato della crescente domanda di fonti energetiche non russe. Anche i titoli thailandesi si sono mossi al rialzo a fronte di un'economia favorita dalla riapertura del turismo. Tuttavia, i rendimenti in Malesia, Filippine e Singapore sono stati tutti negativi.

Giappone

I titoli azionari giapponesi hanno perlopiù resistito ai massicci sell-off dei titoli globali, anche se l'ondata di vendite di dicembre ha comportato rendimenti negativi nell'anno solare. Nonostante il peggioramento delle prospettive per l'economia globale, le buone notizie sugli utili societari nazionali, in parte grazie alla debolezza dello yen, hanno aiutato le azioni giapponesi a minimizzare l'impatto negativo delle misure aggressive adottate dalle banche centrali occidentali. Anche l'attività economica ha mostrato una tenuta relativamente buona considerando che il ritorno del turismo ha contribuito a sostenere l'attività del settore dei servizi, sebbene i produttori si siano trovati in difficoltà a causa di condizioni di domanda sottotono e di costi di produzione più elevati.

L'inflazione giapponese ha registrato un'accelerazione e a novembre l'indice generale dei prezzi al consumo è aumentato del 3,8% su base annua, il tasso più alto da gennaio 1991, mentre l'inflazione core è salita al massimo degli ultimi 41 anni (3,7%). La Banca del Giappone (BOJ) ha mantenuto il suo orientamento accomodante per tutto l'anno, pur intervenendo per difendere lo yen che è sceso al minimo degli ultimi 32 anni rispetto al dollaro USA. A fine dicembre, la banca centrale ha modificato la propria politica di controllo della curva dei rendimenti, indicando che questo consentirebbe un'oscillazione dei rendimenti obbligazionari a 10 anni di +/- 50 punti base (pb), anziché dei 25 pb precedenti. Sebbene i tassi d'interesse overnight siano stati mantenuti al -0,1%, le azioni giapponesi hanno accusato un brusco calo a causa dell'aumento dei rendimenti obbligazionari verso il livello più alto dell'ampio spettro.

Tutti e tre i fondi MultiPartner hanno iniziato l'anno con un sovrappeso in Europa, nell'area Asia-Pacifico (Giappone escluso) e nei mercati emergenti (con un'attenzione particolare alle azioni A cinesi) rispetto alla loro allocazione strategica. Queste posizioni di sovrappeso sono state ridotte a un sottopeso nel primo semestre dell'anno.

Reddito fisso

Le obbligazioni europee sono crollate in quanto l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha intensificato le già crescenti pressioni inflazionistiche, costringendo le banche centrali ad abbandonare le proprie politiche di sostegno e a cercare di arginare gli aumenti dei prezzi. Il rendimento dei Bund tedeschi a 10 anni ha chiuso l'anno sopra il 2,5% rispetto al rendimento negativo di inizio gennaio, e la curva dei rendimenti risulta invertita a fronte di un incremento ancora maggiore dei rendimenti dei titoli a più breve scadenza. I rendimenti obbligazionari dei Paesi periferici dell'Eurozona hanno archiviato un aumento ancora più consistente, soprattutto in Italia, dove i rendimenti si sono avvicinati a livelli perlopiù considerati insostenibili.

Sebbene la crescita economica dell'Eurozona sia stata debole, è rimasta positiva per i primi nove mesi del 2022. Il PIL dell'Eurozona è cresciuto rispettivamente dello 0,6% e dello 0,8% nei primi due trimestri dell'anno, sostenuto dalla riapertura del turismo e delle attività ricreative sulla scia dell'allentamento delle restrizioni legate al COVID. Tuttavia, sebbene la crescita del PIL

sia ancora positiva, l'attività si è ridotta nel terzo trimestre a fronte delle criticità delle filiere e dell'aumento dei costi hanno pesato sulle dinamiche economiche. Il rallentamento sembra aver toccato il minimo ciclico a ottobre, con le stime flash dell'indice PMI composito di S&P Global per l'Eurozona in rialzo al 48,8 a dicembre, il livello massimo degli ultimi quattro mesi.

Con il trascorrere dei mesi e il costante innalzamento dell'inflazione, la Banca centrale europea (BCE) ha subito crescenti pressioni per attuare una normalizzazione della politica monetaria. Ha finalmente agito a luglio, quando ha aumentato i tassi per la prima volta dal 2011. A questo sono seguiti altri tre rialzi che hanno portato i tassi al 2,5%, il livello più alto degli ultimi 14 anni, e segnato la serie del ciclo di aumenti più aggressivo dalla nascita dell'euro nel 1999. Sebbene a novembre l'inflazione sia calata al 10,1%, rispetto al massimo storico del 10,6% del mese precedente, Christine Lagarde, presidente della BCE, ha confermato almeno altri due aumenti di 50 pb nel primo trimestre del 2023, affermando che la banca centrale aveva "più strada da percorrere rispetto alla Fed".

La politica di gestione

Il processo di costruzione del fondo MultiPartner si è basato su una combinazione di allocazione degli attivi di tipo top-down e una selezione dei fondi di tipo bottom-up.

Grazie al Fundamental Multi Asset Investment Council (FMAIC), Allianz Global Investors sta formulando una ripartizione degli attivi mensile per un generico portafoglio multi-asset rispetto a un indice di riferimento. Il team di gestione adatta questo risultato alle linee guida e al profilo di rischio di ciascun fondo.

In una seconda fase, il team di gestione seleziona singoli fondi d'investimento all'interno di un gruppo dello stesso tipo chiaramente definito, in virtù di un'accurata procedura di adeguata verifica quantitativa e qualitativa. Il processo si basa su un approccio "ad architettura aperta", che prevede una selezione da un universo di oltre 6.000 fondi target. Il portafoglio finale potrà includere anche una copertura con strumenti derivati, finalizzata a definire in modo mirato gli orientamenti del portafoglio tramite contratti a termine in valuta, futures/opzioni su indici azionari e obbligazionari.

Le performance dei fondi MultiPartner saranno quindi determinate dal connubio di una selezione costante di fondi e un posizionamento attivo rispetto al benchmark. Il portafoglio finale viene continuamente riesaminato con riferimento a parametri di rischio predefiniti.

Allianz MultiPartner Fondo di Fondi - Allianz Multi20

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La politica di gestione

Le ripartizioni strategiche dei fondi MultiPartner nelle diverse asset class (azioni, obbligazioni e strumenti monetari) sono rimaste inalterate rispetto al passato e si articolano come segue:

Una quota minima del 70% deve essere investita in fondi (azionari, obbligazionari o del mercato monetario, denominati in EUR, USD, GBP, JPY e CHF). È possibile investire in singoli strumenti una quota massima del 30%. Il fondo può detenere al massimo il 10% del patrimonio in liquidità e l'esposizione azionaria può variare tra lo 0% e il 30%. La ripartizione strategica delle azioni globali equivale al 20%, di contro quella strategica delle obbligazioni dell'UEM è pari all'80%.

La politica di gestione del comparto può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
% Fondi Azionari Geografici	18	16	26
% Fondi Azionari Settoriali	13	11	15
% Fondi Obbligazionari	63	58	70

Operatività in strumenti derivati

I futures su indici azionari sono stati utilizzati nell'ambito di una strategia di copertura con strumenti derivati, per definire in modo mirato gli orientamenti del portafoglio desiderati in termini di esposizione regionale:

- Futures long sull'Indice Nikkei 225
- Esposizione lunga all'Indice TPX
- Futures long/short sull'Indice S&P 500
- Futures long/short sull'Indice Euro Stoxx 50
- Futures short sull'Indice MSCI Emerging Market
- Futures long sull'Indice Mini Nasdaq
- Futures short sull'indice China A50

Per Allianz MultiPartner 20 sono stati implementati contratti a termine in valuta (USD/EUR e GBP/EUR) al fine di neutralizzare la sottoponderazione in USD rispetto all'indice di riferimento che non risulta coperto da futures sull'indice S&P o risultante dalla sotto-/sovrapponderazione dell'esposizione in USD rispetto alla corrispondente ponderazione dell'indice di riferimento.

È stata acquistata protezione su credit default swap ad alto rendimento statunitensi per ridurre l'esposizione creditizia dei fondi convertibili globali nel portafoglio.

Sono stati acquistati e venduti total return swap (long e short) su panieri personalizzati di materie prime.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del comparto nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
210.851.341	204.567.536	16.353.762

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz MultiPartner Fondo di Fondi - Allianz Multi20 è stato pari a -10,18%. Tali risultati si paragonano con una variazione del benchmark di riferimento (composto al 20% MSCI World Total Return Net + 80% €STR (in EUR)) pari a -12,15%.

La performance relativa è stata trainata principalmente dall'allocazione nelle materie prime con un'elevata esposizione all'energia fossile e ai metalli preziosi.

Contributi positivi sono giunti anche da alcune strategie alternative diverse, come le strategie sulla volatilità lunga, i certificati sui diritti di emissione di carbonio e le strategie di arbitraggio sui convertibili.

Sebbene la performance abbia leggermente risentito dell'allocazione complessiva ai mercati azionari, l'esposizione al segmento value in quanto stile d'investimento si è rivelata proficua in un periodo in cui i titoli growth hanno subito una notevole correzione. La selezione del fondo target ha contribuito positivamente.

L'allocazione nel reddito fisso è rimasta difensiva nel corso dell'esercizio. Un'esposizione minore alle obbligazioni dei mercati emergenti ha apportato un contributo negativo, mentre un aumento dell'esposizione al credito nella seconda metà dell'anno è stato positivo. Il fondo ha sovraperformato il benchmark al lordo delle commissioni.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,42, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 4,33%, inferiore a quella del benchmark (6,31%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 5,03%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà dell'esercizio, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro.

Le prospettive del mercato obbligazionario appaiono molto più favorevoli rispetto a qualche mese fa. Di fatto, svariate obbligazioni offrono ancora una volta cedole interessanti, soprattutto in un contesto di tassi di crescita inferiori. L'aumento della domanda da parte degli investitori offre la possibilità di ulteriori rialzi dei prezzi. Tuttavia, riteniamo che le principali banche centrali non abbiano ancora raggiunto la fine del ciclo di rialzo dei tassi. Nei prossimi mesi, le notizie sui tassi potrebbero innescare ripetutamente una notevole volatilità dei prezzi obbligazionari. Dal nostro punto di vista, alcune obbligazioni high yield e dei mercati emergenti offrono ancora una volta buone opportunità di rendimento. Tuttavia, rimangono esposte a ribassi inaspettati, ed è per questo che raccomandiamo un'attenta selezione.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	195.451.386	95,12%	200.888.316	94,87%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	195.451.386	95,12%	200.888.316	94,87%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	808.808	0,39%	1.082.642	0,51%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	180.650	0,09%	525.945	0,25%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	628.158	0,30%	556.697	0,26%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	8.741.779	4,26%	9.389.752	4,43%
F1. Liquidità disponibile	8.660.232	4,22%	10.158.474	4,80%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.479.848	4,13%	8.835.993	4,17%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8.398.301	-4,09%	-9.604.715	-4,54%
G. ALTRE ATTIVITA'	463.814	0,23%	397.018	0,19%
G1. Ratei attivi	4.065			
G2. Risparmio di imposta	304.574	0,15%	304.574	0,15%
G3. Altre	155.175	0,08%	92.444	0,04%
TOTALE ATTIVITA'	205.465.787	100,00%	211.757.728	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	579.169	501.840
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	579.169	501.840
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	83.987	110.301
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	83.987	110.301
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	235.095	294.246
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	216.147	183.074
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	18.948	111.172
TOTALE PASSIVITÀ		898.251	906.387
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		204.567.536	210.851.341

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	25.652.378,558	23.748.394,411
Valore unitario delle quote	7,975	8,879
Quote emesse	4.908.234,934	5.501.721,386
Quote rimborsate	3.004.250,787	3.019.629,984

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-19.308.336	11.439.007
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	722.169	391.441
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3	Proventi su parti di OICR	722.169	391.441
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-1.214.434	7.038.787
A2.1	Titoli di debito	712.888	
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di OICR	-1.927.322	7.038.787
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-18.819.192	3.963.372
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale		
A3.3	Parti di OICR	-18.819.192	3.963.372
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.121	45.407
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-19.308.336	11.439.007
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-390.758	-517.610
C1.	RISULTATI REALIZZATI	-534.750	-684.338
C1.1	Su strumenti quotati	338.907	-575.350
C1.2	Su strumenti non quotati	-873.657	-108.988
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI	143.992	166.728
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati	143.992	166.728
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-333.539	-376.293
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	43.804	-85.847
E1.1	Risultati realizzati	-21.966	-107.813
E1.2	Risultati non realizzati	65.770	21.966
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-875.651	-674.597
E2.1	Risultati realizzati	-875.651	-674.597
E2.2	Risultati non realizzati		
E3.	LIQUIDITA'	498.308	384.151
E3.1	Risultati realizzati	587.150	303.887
E3.2	Risultati non realizzati	-88.842	80.264

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-20.032.633	10.545.104
G.	ONERI FINANZIARI	-42.005	-33.221
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-13.331	-201
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-28.674	-33.020
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-20.074.638	10.511.883
H.	ONERI DI GESTIONE	-2.737.543	-2.475.018
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.669.261	-2.410.805
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-25.326	-23.308
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-20.705	-19.055
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-22.251	-21.850
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	174.614	75.216
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	31.415	70
I2.	ALTRI RICAVI	191.556	115.628
I3.	ALTRI ONERI	-48.357	-40.482
	Risultato della gestione prima delle imposte	-22.637.567	8.112.081
L.	IMPOSTE		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	-22.637.567	8.112.081

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

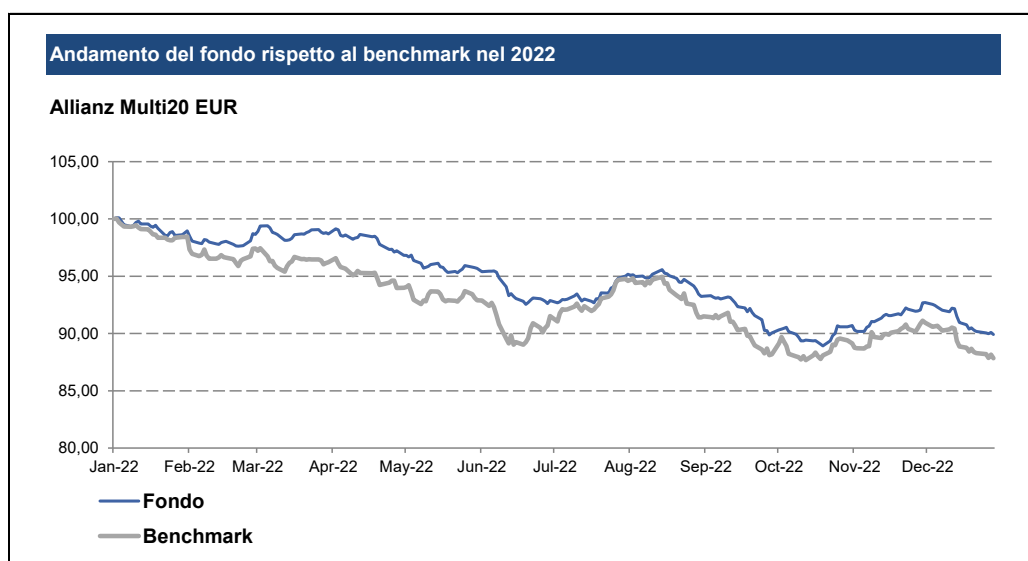
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

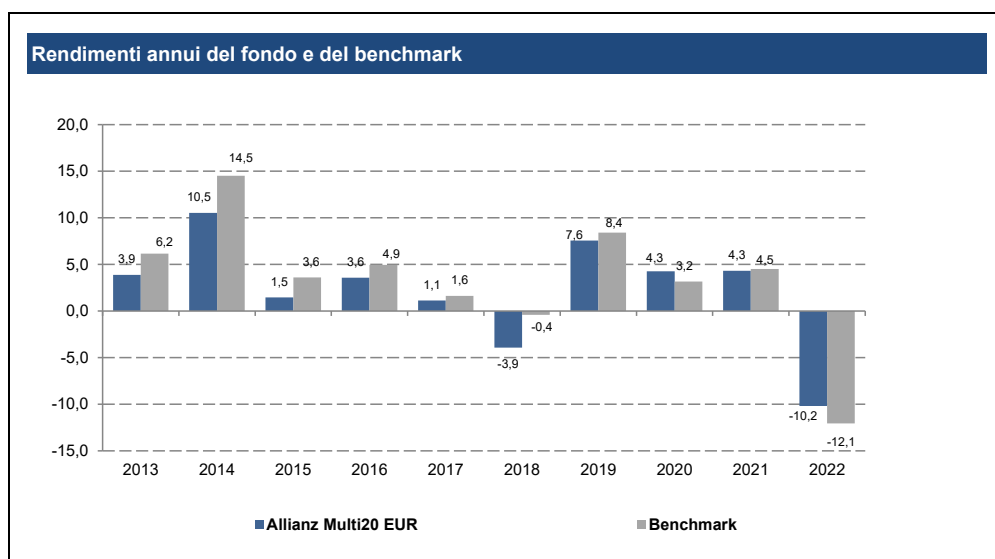
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark nel 2022. Il parametro di benchmark del fondo risulta così composto: 80% BLOOMBERG Euro Aggregate 1-10 Year Total Return + 20% MSCI World Total Return Net (in EUR).



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	8,879	8,512	8,165
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,975	8,879	8,512
Performance netta dell'esercizio	-10,18%	4,31%	4,25%
Performance netta del benchmark	-12,05%	4,50%	3,02%
Valore massimo della quota	8,879	8,962	8,518
Valore minimo della quota	7,886	8,498	7,570

BENCHMARK: 80% BLOOMBERG Euro Aggregate 1-10 Year Total Return + 20% MSCI World Total Return Net (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ MULTI20	5,03	2,70	4,84

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,42, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
ALTRI PAESI DELL'UE	97.024.689	49,63%
ALTRI PAESI	74.851.634	38,30%
STATI UNITI D'AMERICA	20.575.670	10,53%
GIAPPONE	2.999.393	1,54%
Totale	195.451.386	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario ed Editoriale			
Cementifero			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Enti pubblici economici			
Finanziario			100,00%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico			
Minerale e Metallurgico			
Stato			
Tessile			
Diversi			
TOTALE			100,00%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU0969639128	UBS ETF MAR.IBO.EUR	29.286.393	14,24%
LU0856992960	ALLIANZ ADV FX INC S	18.715.085	9,10%
LU0145652052	DWS INVEST EURO GOV	14.468.833	7,03%
LU0290355717	DBX II SOVEREIGN EUR	14.146.427	6,88%
IE00B4WXJJ64	ISHARES CORE EURO GO	12.462.984	6,07%
LU0575255335	ASSENAGON ALPHA VOLA	7.356.896	3,58%
DE000A3C91M4	S4A US LONG UI VUSDA	6.264.516	3,05%
IE00BFMNPS42	X MSCI USA ESG	5.607.754	2,73%
LU1163202150	BLUEBAY FINANCIAL CP	5.568.455	2,71%
LU2058551222	AZ 1 AZ B SU HB A IN	5.286.749	2,57%
IE00BMW2TD31	LAZARD GB CNVTBL RC	5.213.991	2,54%
LU2025540837	ALLIANZ COMMODITIES	5.067.937	2,47%
IE00B6TLWG59	GAM STAR CAT BOND FU	4.984.643	2,43%
IE00BKS7L097	INVESCO S+P 500 ESG	4.884.155	2,38%
LU0951570927	SCHRODER GAIA CAT BD	4.710.429	2,29%
LU1629313856	JSS INSURANCE BD OPP	4.604.619	2,24%
IE00BKLTRK46	TWELVE CAT BD SI2 EU	4.297.210	2,09%
LU0750223520	JUPITER JGF DY B FD	4.067.463	1,98%
DE000A2DTL86	ARAMEA RENDIT PL NAC	3.857.767	1,88%
LU1861136247	AMUNDI INDEX MSCI US	3.819.245	1,86%
IE00BDTYJF13	POLAR GLB ABS RETURN	3.556.023	1,73%
LU1297616101	ALLIANZ GREEN BOND	3.498.642	1,70%
IE00B643RZ01	LYXOR EPSILON GLOBAL	2.867.872	1,40%
LU0122376428	MLIIF-WORLD ENERGY F	2.546.077	1,24%
IE00B4WXJJ64	ISHARES BC EURO TREA	2.538.109	1,24%
FR0013084357	M CONVERTIBLES IC	2.150.162	1,05%
IE00BF2S5F66	GLG JAPAN COREALPHA	2.091.412	1,02%
LU0859255472	T. ROWE PRICE GLB VL	2.024.213	0,99%
IE00B3CCJC95	GUINNESS GLOBAL ENER	1.878.914	0,91%
LU1826618727	TWELVE CAP-12 INS B	1.790.215	0,87%
LU1629892602	ALLIANZ GLBAL EQUIT	1.673.519	0,82%
LU1883315647	AMUNDI EUR EQ VALUE	1.153.129	0,56%
LU0318940003	FIDELITY FD-EUR DYN	1.061.918	0,52%
DE000A2QND12	FS COLIBRI EVT DVN B	1.041.649	0,51%
IE00BYXW3V29	1 SENT FSSA JPN EQ F	907.981	0,44%
	TOTALE	195.451.386	95,12%
	TOTALE PORTAFOGLIO	195.451.386	95,12%
	TOTALE ATTIVITA'	205.465.787	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			Altri Paesi
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		97.024.689	23.575.063	74.851.634
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto		97.024.689	23.575.063	74.851.634
- in percentuale del totale delle attività		47,22%	11,47%	36,43%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Italia	Mercato di quotazione		Altri Paesi
		Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli quotati	29.286.394	153.134.974	13.030.018	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	29.286.394	153.134.974	13.030.018	
- in percentuale del totale delle attività	14,25%	74,53%	6,34%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito	2.865.418	3.578.306
- titoli di Stato		
- altri	2.865.418	3.578.306
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	81.507.218	66.197.634
TOTALE	84.372.636	69.775.940

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			542.871
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			36.298

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				Altre controparti
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili				542.871	
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap				27.223	9.075

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

<hr/>	
<hr/>	
F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	2.920.852
- Liquidità disponibile in divisa estere	5.739.380
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
<hr/>	
Totale liquidità disponibile	8.660.232
<hr/>	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	13.613
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	8.458.630
- Margini giornalieri da incassare	7.605
<hr/>	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.479.848
<hr/>	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	-8.392.861
- Margini di variazione da versare	-5.440
<hr/>	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-8.398.301
<hr/>	
Totale posizione netta di liquidità	8.741.779
<hr/>	

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	4.065
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	4.065
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	304.574
Totale Risparmio di imposta	304.574
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	55.175
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	100.000
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	155.175
Totale altre attività	463.814

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti finanziamenti ricevuti. Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate esclusivamente da affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria, non utilizzati a fine esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni debitorie a favore del fondo Master (voci L1 e L2 della Situazione Patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		180.650	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			628.158
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	61.265
- 03/01/23	8.298
- 04/01/23	14.424
Totale debiti verso partecipanti	83.987

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	1.005
- provvigioni di gestione	208.214
- ratei passivi su conti correnti	67
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	6.189
- commissioni di affido	672
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	216.147
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	16.001
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.947
- altre	
Totale altre	18.948
Totale altre passività	235.095

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		210.851.341	181.019.219	160.479.825
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	40.219.284	46.242.437	35.872.218
	- Sottoscrizioni singole	39.717.512	45.839.246	35.458.065
	- Piani di accumulo	501.772	403.190	414.153
	- Switch in entrata			
	b) Risultato positivo della gestione		8.112.081	7.056.771
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a) Rimborsi:	-23.865.522	-24.522.396	-22.389.595
	- Riscatti	-22.171.372	-23.407.465	-21.272.918
	- Piani di rimborso	-1.694.150	-1.114.931	-1.116.677
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-22.637.567		
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		204.567.536	210.851.341	181.019.219
Numero delle quote in circolazione		25.652.379	23.748.394	21.266.303

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	1,62%	415.997	3.317.578

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) La tabella seguente sintetizza i dati sugli impegni assunti dal fondo al 30 dicembre 2022 a fronte di strumenti finanziari derivati.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- futures su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	3.042.630	1,49%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili	62.086.260	30,35%
Altre operazioni:		
- futures e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swaps e contratti simili		
	2.135.583	1,04%

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND	ALLIANZ GLOBAL INVESTOR GMBH	ALLIANZ GLOBAL SUSTAINABILITY
	Strumenti finanziari detenuti	23.783.022	3.498.642
Incidenza % sul Portafoglio	12,17%	1,79%	0,86%
Strumenti finanziari derivati acquistati (Capitali di riferimento)			
Depositi bancari			
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate			
Posizione Netta di Liquidità:			
- Liquidità disponibile			
- Impegni a fine esercizio			
Altre attività			
Finanziamenti Ricevuti			
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate			
Strumenti finanziari derivati emessi (Capitali di riferimento)			
Debiti verso partecipanti			
Altre Passività			
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)			

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	163.653.675		11.830.463	175.484.138		323.738	323.738
Dollaro statunitense	32.567.000		-4.541.571	28.025.429		574.447	574.447
Yen giapponese	39.519		778.025	817.544		66	66
Sterlina Gran Bretagna			706.251	706.251			
Dollaro australiano			159.396	159.396			
Dollaro canadese			118.596	118.596			
Franco svizzero			116.485	116.485			
Dollaro di Hong Kong			37.948	37.948			
TOTALE	196.260.194		9.205.593	205.465.787		898.251	898.251

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.214.434	1.568.153	-18.819.192	1.161.237
1. Titoli di debito	712.888			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-1.927.322	1.568.153	-18.819.192	1.161.237
- OICVM	-1.821.727	1.506.968	-18.819.192	1.161.237
- FIA	-105.595	61.185		
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				-5.862
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				-5.862
Operazioni su titoli di capitale	-2.380		-472.236	85.287
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-2.380		338.907	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			-811.143	85.287
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni	5.501		-62.514	64.567
- future				
- opzioni				
- swap	5.501		-62.514	64.567

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	-21.966	65.770
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-875.651	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	587.150	-88.842

3) Inoltre di seguito si fornisce il dettaglio della voce G1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi si riferiscono esclusivamente ad affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria.

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
Scoperti di conto corrente	
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-13.203
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-128
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-13.331

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-28.674
Totale altri oneri finanziari	-28.674

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	2.669	1,27%					
- provvigioni di base	2.669	1,27%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	25	0,01%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	806	0,39%					
4) Compenso del depositario	21	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	19	0,01%					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3						
- contributo di vigilanza	3						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	3.543	1,69%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (***)							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati	10						
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	13			1,25%			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	3.566	1,69%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	15.459
- C/C in divisa Euro	14.676
- C/C in divisa Sterlina Britannica	858
- C/C in divisa Dollaro Canadese	219
- C/C in divisa Dollaro Australiano	179
- C/C in divisa Franco Svizzero	16
- C/C in divisa Yen Giapponese	8
Totale interessi attivi	31.415
I2. Altri ricavi	
- Retrocessioni da altre SGR	176.171
- Interessi attivi su CSA	3.632
- Sopravvenienze attive	7.592
- Ricavi vari	4.161
Totale altri ricavi	191.556
I3. Altri oneri	
- Commissione su contratti regolati a margine	-12.176
- Interessi passivi e spese su CSA	-425
- Spese bancarie	-27.671
- Sopravvenienze passive	-400
- Spese varie	-7.685
Totale altri oneri	-48.357
Totale altri ricavi ed oneri	174.614

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale “Imposte”, dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l'eventuale risparmio d'imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

- operazioni a termine:

Operazioni Concluse	Valuta	Ammontare in Valuta
Vendite	Dollaro statunitense	19.000.000

Operazioni in Corso	Valuta	Ammontare in Valuta
Vendite	Dollaro statunitense	9.000.000

- operazioni su tassi di interesse e su titoli di capitale:

	N. contratti di copertura movimentati nell'esercizio)	N. contratti di copertura copertura in posizione a fine esercizio	Impegni sui contratti in posizione a fine esercizio
Operazioni su tassi d'interesse:			
Futures su titoli di debito e tassi			
FUTU_VG H22	345		
FUTU_VG M22	215		
Totale operazioni su tassi d'interesse			
Operazioni su titoli di capitale:			
Futures su titoli di capitale e indici azionari			
Totale operazioni su titoli di capitale			
Totali	560	0	0

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Per quanto riguarda i titoli azionari gli oneri corrisposti sono riportati nella tabella seguente:

Tipologia controparte	Commissione di intermediazione
Banche italiane	1.360
Banche e imprese di investimento estere	5.407
Altre controparti	5.409
TOTALE	12.176

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a 41,35 %.

6) L'OICR presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 /Regolamento SFT), come riportato nella tabella seguente:

Allegato 1: Informativa ai sensi dell'Articolo 15 del Regolamento sulle Operazioni di finanziamento tramite titoli

Attivi destinati ad ogni tipo di operazione di finanziamento tramite titoli e total return swap	in EUR	in % del patrimonio totale dei fondi
Attivi destinati a total return swap	85.287,18	0,00
Attivi destinati a operazioni di prestito titoli	-	-
Attivi destinati a contratti di pronti contro termine	-	-

Prime 10 controparti di ogni tipo di operazione di finanziamento tramite titoli e total return swap	Volume lordo delle operazioni in essere in EUR	Paese di costituzione della controparte
per Total return swap		
Societe Generale SA	85.287,18	FR
per Prestito titoli	-	-
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	-	-

Informazioni su regolamento e composizione

Total return swap: bilaterale
Prestito titoli: trilaterale
Contratti di pronti contro termine: bilaterale

Scadenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, ripartita per panieri di durata	Volume lordo delle operazioni in essere in EUR
per Total return swap	
- meno di un giorno	-
- da un giorno a una settimana (= 7 giorni)	-
- da una settimana a un mese (= 30 giorni)	-
- da uno a tre mesi	-
- da tre mesi a un anno (= 365 giorni)	85.287,18
- oltre 1 anno	-
- scadenza aperta	-
per Prestito titoli	
- scadenza aperta	-
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	
- scadenza aperta	-

Tipo di collaterale ricevuto	Valore di mercato in EUR
per Total return swap	
- Contanti	-
- Azioni	-
- Debito	-
per Prestito titoli	
- Contanti	-
- Azioni	-
- Debito	-

per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	
- Contanti	-
- Azioni	-
- Debito	-

Qualità del collaterale ricevuto	Valore di mercato in EUR
-----------------------------------------	--------------------------

per Total return swap	
- AAA (Aaa)	-
- AA+ (Aa1)	-
- AA (Aa2)	-
- AA- (Aa3)	-
- A+ (A1)	-
- A (A2)	-
- A- (A3)	-
- BBB+ (Baa1)	-
- BBB (Baa2)	-
- BBB- (Baa3)	-

per Prestito titoli	
- AAA (Aaa)	-
- AA+ (Aa1)	-
- AA (Aa2)	-
- AA- (Aa3)	-
- A+ (A1)	-
- A (A2)	-
- A- (A3)	-
- BBB+ (Baa1)	-
- BBB (Baa2)	-
- BBB- (Baa3)	-

per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	
- AAA (Aaa)	-
- AA+ (Aa1)	-
- AA (Aa2)	-
- AA- (Aa3)	-
- A+ (A1)	-
- A (A2)	-
- A- (A3)	-
- BBB+ (Baa1)	-
- BBB (Baa2)	-
- BBB- (Baa3)	-

Valuta del collaterale ricevuto	Valore di mercato in EUR
----------------------------------------	--------------------------

per Total return swap	
- EUR	-

- USD	-
- GBP	-
- JPY	-
per Prestito titoli	
- EUR	-
- USD	-
- GBP	-
- JPY	-
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	
- EUR	-
- USD	-
- GBP	-
- JPY	-

Scadenza del collaterale ricevuto, ripartita per panieri di durata

Valore di mercato in EUR

per Total return swap	
- meno di un giorno	-
- da un giorno a una settimana (= 7 giorni)	-
- da una settimana a un mese (= 30 giorni)	-
- da uno a tre mesi	-
- da tre mesi a un anno (= 365 giorni)	-
- oltre 1 anno	-
- scadenza aperta	-
per Prestito titoli	
- scadenza aperta	-
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	
- scadenza aperta	-

Dati su rendimenti e costi

Rendimento/Costi in EUR in % dei rendimenti totali

per Total return swap		
- Rendimenti per organismo d'investimento collettivo		100
- Costi per organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	0	0
- Costi per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per terze parti (ad es. agent lender)	0	0
- Costi per terze parti (ad es. agent lender)	-	
per Prestito titoli		
- Rendimenti per organismo d'investimento collettivo	0	0
- Costi per organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	0	0
- Costi per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per terze parti (ad es. agent lender)	0	0
- Costi per terze parti (ad es. agent lender)	-	

per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso		
- Rendimenti per organismo d'investimento collettivo		100
- Costi per organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	0	0
- Costi per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per terze parti (ad es. agent lender)	0	0
- Costi per terze parti (ad es. agent lender)	-	
Ricavi per il fondo dal reinvestimento di garanzie in contanti, riferite a tutte le operazioni finanziarie in titoli e Total Return Swap		n.d.
Quantità di titoli e commodity in prestito, espressa come quota del totale degli attivi prestabili escludendo la liquidità e gli equivalenti di cassa		0,00 %
Dieci principali emittenti di collaterale	Valore di mercato in EUR	
per Total return swap	-	
per Prestito titoli	-	
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	-	
Garanzie reinvestite in % delle garanzie ricevute, riferite tutte le operazioni finanziarie in titoli e Total Return Swap		n.d.
Custodia del collaterale ricevuto dall'organismo d'investimento collettivo nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap	Numero di depositari	1
State Street Bank International GmbH Succursale Italia		0,00
Custodia del collaterale concesso dall'organismo d'investimento collettivo nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap	Quota di collaterale concesso in %	
Custodia scelta dal beneficiario del collaterale		100

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

Allianz MultiPartner Fondo di Fondi - Allianz Multi50

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La politica di gestione del Comparto

Le ripartizioni strategiche dei fondi MultiPartner nelle diverse asset class (azioni, obbligazioni e strumenti monetari) sono rimaste inalterate rispetto al passato e si articolano come segue:

Una quota minima del 70% deve essere investita in fondi (azionari, obbligazionari o del mercato monetario, denominati in EUR, USD, GBP, JPY e CHF). È possibile investire in singoli strumenti una quota massima del 30%. Il fondo può detenere al massimo il 10% del patrimonio in liquidità e l'esposizione azionaria può variare tra lo 30% e il 70%. La ripartizione strategica delle azioni globali equivale al 50%, di contro quella strategica delle obbligazioni dell'UEM è pari all'50%.

La politica di gestione del comparto può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
% Fondi Azionari Geografici	44	37	56
% Fondi Azionari Settoriali	10	8	13
% Fondi Obbligazionari	37	30	44

Operatività in strumenti derivati

I futures su indici azionari sono stati utilizzati nell'ambito di una strategia di copertura con strumenti derivati, per definire in modo mirato gli orientamenti del portafoglio desiderati in termini di esposizione regionale:

- Futures long sull'Indice Nikkei 225
- Esposizione lunga all'Indice TPX
- Futures long/short sull'Indice S&P 500
- Futures long/short sull'Indice Euro Stoxx 50
- Futures long sull'Indice TSX 60
- Futures short sull'Indice MSCI Emerging Market
- Futures long sull'Indice Mini Nasdaq
- Futures short sull'indice China A50

Per Allianz MultiPartner 50 sono stati implementati contratti a termine in valuta (USD/EUR e GBP/EUR) al fine di neutralizzare la sottoponderazione in USD rispetto all'indice di riferimento che non risulta coperto da futures sull'indice S&P o risultante dalla sotto-/sovraponderazione dell'esposizione in USD rispetto alla corrispondente ponderazione dell'indice di riferimento.

È stata acquistata protezione su credit default swap ad alto rendimento statunitensi per ridurre l'esposizione creditizia dei fondi convertibili globali nel portafoglio.

Sono stati acquistati e venduti total return swap (long e short) su panieri personalizzati di materie prime.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del comparto nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
75.063.694	87.705.736	20.127.272

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz MultiPartner Fondo di Fondi - Allianz Multi50 è stato pari a -8,68%. Tali risultati si paragonano con una variazione del benchmark di riferimento (composto al 50% BLOOMBERG EURO AGGREGATE 1-10 YEAR EUR UNHEDGED RETURN, 50% MSCI THE WORLD INDEX EUR TOTAL RETURN (NET) REBASED LAST BUSINESS DAY OF MONTH IN EUR) pari a -12,19%.

La performance relativa è stata trainata principalmente dall'allocazione nelle materie prime con un'elevata esposizione all'energia fossile e ai metalli preziosi. Contributi positivi sono giunti anche da alcune strategie alternative diverse, come le strategie sulla volatilità lunga, i certificati sui diritti di emissione di carbonio e le strategie di arbitraggio sui convertibili.

Sebbene la performance abbia leggermente risentito dell'allocazione complessiva ai mercati azionari, l'esposizione al segmento value in quanto stile d'investimento si è rivelata proficua in un periodo in cui i titoli growth hanno subito una notevole correzione. La selezione del fondo target ha contribuito positivamente.

L'allocazione nel reddito fisso è rimasta difensiva nel corso dell'esercizio. Un'esposizione minore alle obbligazioni dei mercati emergenti ha apportato un contributo negativo, mentre un aumento dell'esposizione al credito nella seconda metà dell'anno è stato positivo. Il fondo ha sovraperformato il benchmark al lordo delle commissioni.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,40, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 6,76%, inferiore a quella del benchmark (10,28%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 8,19%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà dell'esercizio, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro.

Le prospettive del mercato obbligazionario appaiono molto più favorevoli rispetto a qualche mese fa. Di fatto, svariate obbligazioni offrono ancora una volta cedole interessanti, soprattutto in un contesto di tassi di crescita inferiori. L'aumento della domanda da parte degli investitori offre la possibilità di ulteriori rialzi dei prezzi. Tuttavia, riteniamo che le principali banche centrali non abbiano ancora raggiunto la fine del ciclo di rialzo dei tassi. Nei prossimi mesi, le notizie sui tassi potrebbero innescare ripetutamente una notevole volatilità dei prezzi obbligazionari. Dal nostro punto di vista, alcune obbligazioni high yield e dei mercati emergenti offrono ancora una volta buone opportunità di rendimento. Tuttavia, rimangono esposte a ribassi inaspettati, ed è per questo che raccomandiamo un'attenta selezione.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito	79.452.229	90,00%	69.333.287	91,72%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	79.452.229	90,00%	69.333.287	91,72%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	684.411	0,78%	857.841	1,14%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	502.935	0,57%	675.134	0,90%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	181.476	0,21%	182.707	0,24%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'				
F1. Liquidità disponibile	8.119.593	9,20%	5.365.966	7,10%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.122.544	9,20%	5.423.879	7,17%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	1.895.485	2,15%	881.200	1,17%
	-1.898.436	-2,15%	-939.113	-1,24%
G. ALTRE ATTIVITA'				
G1. Ratei attivi	20.577	0,02%	30.890	0,04%
G2. Risparmio di imposta	3.909			
G3. Altre	16.668	0,02%	30.890	0,04%
TOTALE ATTIVITA'	88.276.810	100,00%	75.587.984	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	262.169	257.222
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	136.922	121.392
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	136.922	121.392
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	7.746	34.483
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	7.746	34.483
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	164.237	111.193
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	148.217	110.212
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	16.020	981
TOTALE PASSIVITÀ		571.074	524.290
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		87.705.736	75.063.694

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	10.288.982,572	8.042.190,645
Valore unitario delle quote	8,524	9,334
Quote emesse	3.120.199,449	1.620.676,508
Quote rimborsate	873.407,522	1.276.561,000

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-5.557.108	8.551.696
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	100.811	72.650
A1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3	Proventi su parti di OICR	100.811	72.650
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI	99.247	4.696.251
A2.1	Titoli di debito	518.776	
A2.2	Titoli di capitale		
A2.3	Parti di OICR		
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-5.758.541	3.810.629
A3.1	Titoli di debito		
A3.2	Titoli di capitale		
A3.3	Parti di OICR		
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.375	-27.834
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-5.557.108	8.551.696
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1	Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2	Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3	Proventi su parti di OICR		
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1	Titoli di debito		
B2.2	Titoli di capitale		
B2.3	Parti di OICR		
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1	Titoli di debito		
B3.2	Titoli di capitale		
B3.3	Parti di OICR		
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-392.102	1.448.056
C1.	RISULTATI REALIZZATI	-460.408	1.358.773
C1.1	Su strumenti quotati	-521.463	1.133.513
C1.2	Su strumenti non quotati	61.055	225.260
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI	68.306	89.283
C2.1	Su strumenti quotati		
C2.2	Su strumenti non quotati	68.306	89.283
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	153.189	292.812
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	22.234	-19.585
E1.1	Risultati realizzati	22.234	-19.585
E1.2	Risultati non realizzati		
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	26.757	65.352
E2.1	Risultati realizzati	42.093	67.275
E2.2	Risultati non realizzati	-15.336	-1.923
E3.	LIQUIDITA'	104.198	247.045
E3.1	Risultati realizzati	202.187	227.923
E3.2	Risultati non realizzati	-97.989	19.122

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-5.796.021	10.292.564
G.	ONERI FINANZIARI	-17.521	-14.715
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4.661	-5.088
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-12.860	-9.627
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-5.813.542	10.277.849
H.	ONERI DI GESTIONE	-1.704.943	-1.420.836
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.667.872	-1.386.984
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.765	-8.214
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-7.983	-6.716
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-19.323	-18.922
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	33.256	28.076
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	13.562	40
I2.	ALTRI RICAVI	54.093	54.529
I3.	ALTRI ONERI	-34.399	-26.493
	Risultato della gestione prima delle imposte	-7.485.229	8.885.089
L.	IMPOSTE		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	-7.485.229	8.885.089

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

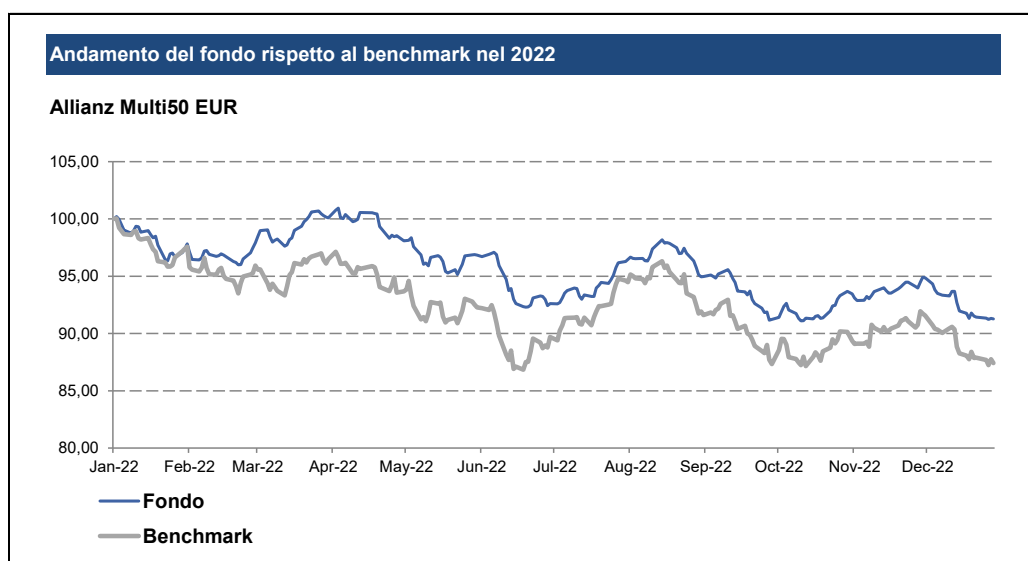
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

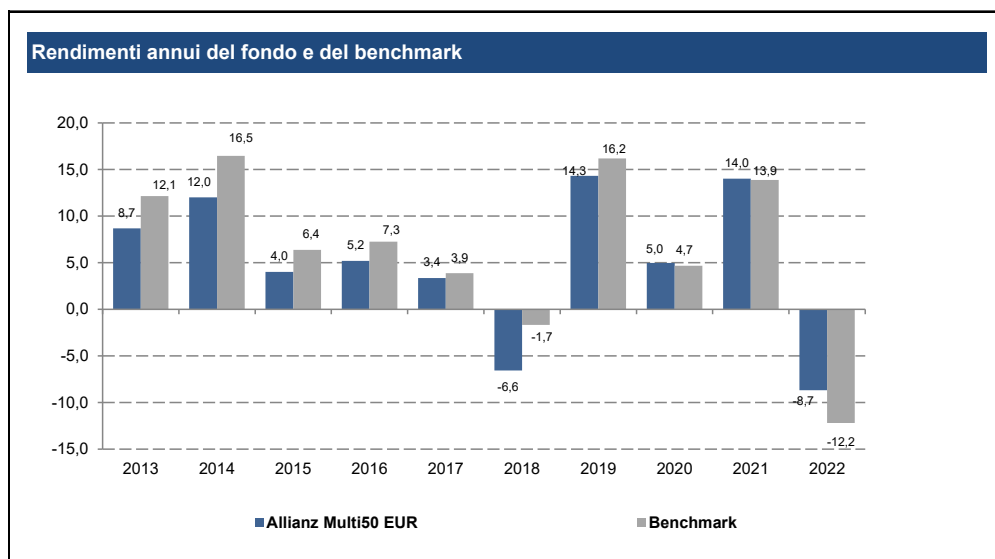
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark nel 2022. Il parametro di benchmark del fondo risulta così composto: 50% BLOOMBERG Euro Aggregate 1-10 Year Total Return + 50% MSCI World Total Return Net (in EUR).



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,334	8,187	7,798
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,524	9,334	8,187
Performance netta dell'esercizio	-8,68%	14,01%	4,99%
Performance netta del benchmark	-12,19%	13,89%	4,33%
Valore massimo della quota	9,428	9,428	8,199
Valore minimo della quota	8,509	8,199	6,608

BENCHMARK: 50% BLOOMBERG Euro Aggregate 1-10 Year Total Return + 50% MSCI World Total Return Net (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ MULTI50	8,19	5,03	10,58

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,40, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
ALTRI PAESI	32.607.118	41,03%
ALTRI PAESI DELL'UE	27.279.096	34,34%
STATI UNITI D'AMERICA	16.634.979	20,94%
GIAPPONE	2.931.036	3,69%
Totale	79.452.229	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario ed Editoriale			
Cementifero			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Enti pubblici economici			
Finanziario			100,00%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico			
Minerale e Metallurgico			
Stato			
Tessile			
Diversi			
TOTALE			100,00%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
LU0969639128	UBS ETF MAR.IBO.EUR	9.950.000	11,27%
LU1110566418	ALLIANZ ENHNCD S/T E	6.125.336	6,94%
DE000A112T67	S4A US LONG UI I	4.814.750	5,45%
IE00BKS7L097	INVESCO S+P 500 ESG	4.749.764	5,38%
LU0856992960	ALLIANZ ADV FX INC S	4.226.682	4,79%
IE00BFMNPS42	X MSCI USA ESG	3.909.582	4,43%
LU0706717518	ALLIANZ ADVANCED FI	3.173.145	3,60%
LU1861136247	AMUNDI INDEX MSCI US	3.160.883	3,58%
LU0145652052	DWS INVEST EURO GOV	3.088.031	3,50%
LU0575255335	ASSENAGON ALPHA VOLA	2.918.240	3,31%
IE00BMW2TD31	LAZARD GB CNVTBL RC	2.633.189	2,98%
IE00BF2S5F66	GLG JAPAN COREALPHA	2.022.904	2,29%
LU0122376428	MLIIF-WORLD ENERGY F	1.995.572	2,26%
LU0859255472	T. ROWE PRICE GLB VL	1.901.870	2,15%
LU1883315647	AMUNDI EUR EQ VALUE	1.846.774	2,09%
LU2025540837	ALLIANZ COMMODITIES	1.815.034	2,06%
IE00B6TLWG59	GAM STAR CAT BOND FU	1.801.039	2,04%
LU0318940003	FIDELITY FD-EUR DYN	1.737.724	1,97%
IE00B3CCJC95	GUINNESS GLOBAL ENER	1.673.469	1,90%
LU1629892602	ALLIANZ GLBAL EQUIT	1.601.745	1,81%
LU1163202150	BLUEBAY FINANCIAL CP	1.388.221	1,57%
LU0951570927	SCHRODER GAIA CAT BD	1.360.044	1,54%
LU2058551222	AZ 1 AZ B SU HB A IN	1.350.759	1,53%
IE00BKLTRK46	TWELVE CAT BD SI2 EU	1.343.069	1,52%
IE00B643RZ01	LYXOR EPSILON GLOBAL	1.148.404	1,30%
IE00BYXW3V29	1 SENT FSSA JPN EQ F	908.132	1,03%
FR0013084357	M CONVERTIBLES IC	886.167	1,00%
LU1826618727	TWELVE CAP-12 INS B	847.997	0,96%
IE00BDTYJF13	POLAR GLB ABS RETURN	742.488	0,84%
LU1629313856	JSS INSURANCE BD OPP	739.637	0,84%
LU0289523259	MELCH EURO OPPOR FND	735.169	0,83%
DE000A2QND12	FS COLIBRI EVT DVN B	706.408	0,80%
LU1297616101	ALLIANZ GREEN BOND	616.427	0,70%
IE00B63RFN75	RIC OMIGSA AFRICAN F	604.577	0,69%
LU1560902550	ALLIANZ EUR EQY VAL	573.615	0,65%
IE00BQN1K901	ISHARES EDGE MSCI ER	355.382	0,40%
TOTALE		79.452.229	90,00%
TOTALE PORTAFOGLIO		79.452.229	90,00%
TOTALE ATTIVITA'		88.276.810	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			Altri Paesi
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		27.279.096	19.566.015	32.607.118
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto		27.279.096	19.566.015	32.607.118
- in percentuale del totale delle attività		30,90%	22,16%	36,94%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			Altri Paesi
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli quotati	9.950.000	60.842.883	8.659.346	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	9.950.000	60.842.883	8.659.346	
- in percentuale del totale delle attività	11,27%	68,92%	9,81%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito	2.120.068	2.638.844
- titoli di Stato		
- altri	2.120.068	2.638.844
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	35.901.490	19.604.478
TOTALE	38.021.558	22.243.322

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	502.935		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			181.476
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				Altre controparti
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					502.935
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili			181.476		
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	3.611.047
- Liquidità disponibile in divisa estere	4.511.497
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
Totale liquidità disponibile	8.122.544
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	1.865.080
- Margini giornalieri da incassare	30.405
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.895.485
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	-1.880.417
- Margini di variazione da versare	-18.019
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.898.436
Totale posizione netta di liquidità	8.119.593

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	3.909
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
Totale ratei attivi	3.909
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	
Totale Risparmio di imposta	
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	16.668
- sconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
Totale altre	16.668
Totale altre attività	20.577

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate da affidamenti di conto corrente e finanziamenti concessi dalla Banca Depositaria.

La tabella riportata di seguito fornisce il dettaglio della voce "Finanziamenti ricevuti".

Finanziamenti ricevuti	Importo
-c/c denominato in Euro (saldo attivo)	262.169

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni debitorie a favore del fondo (voci L1 e L2 della Situazione Patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:		
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni sui tassi di cambio:		
- futures su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale		
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		127.847
Altre operazioni		
- futures		
- opzioni		
- swaps		9.075

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				Altre controparti
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					127.847
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					9.075

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	1.824
- 03/01/23	5.922
Totale debiti verso partecipanti	7.746

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	427
- provvigioni di gestione	143.894
- ratei passivi su conti correnti	1.023
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	2.588
- commissioni di affido	285
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	148.217
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	13.073
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.947
- altre	
Totale altre	16.020
Totale altre passività	164.237

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

Variazioni del patrimonio netto				
		30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo		75.063.694	63.026.423	58.939.680
Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	27.358.171	13.362.284	9.524.181
	- Sottoscrizioni singole	26.538.195	12.956.052	9.171.228
	- Piani di accumulo	819.976	406.232	352.953
	- Switch in entrata			
	b) Risultato positivo della gestione		8.885.089	2.902.892
	c) Altri incrementi			
Decrementi:	a) Rimborsi:	-7.230.900	-10.210.102	-8.340.330
	- Riscatti	-7.141.384	-10.109.248	-8.247.443
	- Piani di rimborso	-89.516	-100.854	-92.887
	- Switch in uscita			
	b) Proventi distribuiti			
	c) Risultato negativo della gestione	-7.485.229		
	d) Altri decrementi			
Patrimonio netto a fine periodo		87.705.736	75.063.694	63.026.423
Numero delle quote in circolazione		10.288.983	8.042.191	7.698.075

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	0,37%	38.259	326.117

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) La tabella seguente sintetizza i dati sugli impegni assunti dal fondo al 30 dicembre 2022 a fronte di strumenti finanziari derivati.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- futures su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili	1.873.976	2,14%
Operazioni su titoli di capitale:		
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	8.804.563	10,04%
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili	14.900.702	16,99%
Altre operazioni:		
- futures e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swaps e contratti simili	533.896	0,61%

2) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

	ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO		
	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND	ALLIANZ GLOBAL SUSTAINABILITY	ALLIANZ GLOBAL INVESTOR GMBH
Strumenti finanziari detenuti	9.214.861	7.727.081	1.190.042
Incidenza % sul Portafoglio	11,60%	9,73%	1,50%
Strumenti finanziari derivati acquistati			
(Capitali di riferimento)			
Depositi bancari			
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate			
Posizione Netta di Liquidità:			
- Liquidità disponibile			
- Impegni a fine esercizio			
Altre attività			
Finanziamenti Ricevuti			
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate			
Strumenti finanziari derivati emessi			
(Capitali di riferimento)			
Debiti verso partecipanti			
Altre Passività			
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)			

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro(*)	57.285.410		1.749.724	59.035.134	262.169	173.654	435.823
Dollaro statunitense	22.775.136		4.919.944	27.695.080		135.230	135.230
Franco svizzero			981.450	981.450			
Yen giapponese	56.456		224.282	280.738		21	21
Sterlina Gran Bretagna			128.318	128.318			
Dollaro di Hong Kong			73.153	73.153			
Dollaro canadese	19.638		22.536	42.174			
Dollaro australiano			40.763	40.763			
TOTALE	80.136.640		8.140.170	88.276.810	262.169	308.905	571.074

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	99.247	558.785	-5.758.541	1.124.558
1. Titoli di debito	518.776			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-419.529	558.785	-5.758.541	1.124.558
- OICVM	-326.887	505.105	-5.758.541	1.124.558
- FIA	-92.642	53.680		
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				-1.465
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				-1.465
Operazioni su titoli di capitale			-444.779	53.629
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-521.462	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili			76.683	53.629
Altre operazioni	1.375		-15.629	16.142
- future				
- opzioni				
- swap	1.375		-15.629	16.142

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine	22.234	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	42.093	-15.336
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	202.187	-97.989

3) Inoltre di seguito si fornisce il dettaglio della voce G1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi si riferiscono esclusivamente ad affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria.

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
Scoperti di conto corrente	
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-4.623
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-38
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-4.661

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-12.860
Totale altri oneri finanziari	-12.860

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	1.668	2,05%					
- provvigioni di base	1.668	2,05%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	10	0,01%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	371	0,42%					
4) Compenso del depositario	8	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	16	0,02%					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3						
- contributo di vigilanza	3						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	2.076	2,51%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati	9						
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	5			3,49%			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	2.090	2,51%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	11.763
- C/C in divisa Euro	1.521
- C/C in divisa Sterlina Britannica	156
- C/C in divisa Dollaro Canadese	49
- C/C in divisa Dollaro Australiano	46
- C/C in divisa Franco Svizzero	25
- C/C in divisa Yen Giapponese	2
Totale interessi attivi	13.562
I2. Altri ricavi	
- Retrocessioni da altre SGR	45.558
- Interessi attivi su CSA	1.223
- Sopravvenienze attive	1.624
- Ricavi vari	5.688
Totale altri ricavi	54.093
I3. Altri oneri	
- Commissione su contratti regolati a margine	-9.399
- Interessi passivi e spese su CSA	-48
- Spese bancarie	-19.667
- Sopravvenienze passive	-67
- Spese varie	-5.218
Totale altri oneri	-34.399
Totale altri ricavi ed oneri	33.256

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale “Imposte”, dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l’eventuale risparmio d’imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

- operazioni a termine:

Operazioni Concluse	Valuta	Ammontare in Valuta
Vendite	Dollaro statunitense	3.000.000
Vendite	Dollaro statunitense	3.000.000

- operazioni su tassi di interesse e su titoli di capitale:

	N. contratti di copertura movimentati nell'esercizio)	N. contratti di copertura copertura in posizione a fine esercizio	Impegni sui contratti in posizione a fine esercizio
Operazioni su tassi d'interesse:			
Futures su titoli di debito e tassi			
FUTU_PT H22	3		
FUTU_PT M22	3		
Totale operazioni su tassi d'interesse			
Operazioni su titoli di capitale:			
Futures su titoli di capitale e indici azionari			
Totale operazioni su titoli di capitale			
Totali	6	0	0

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Per quanto riguarda i titoli azionari gli oneri corrisposti sono riportati nella tabella seguente:

Tipologia controparte	Commissione di intermediazione
Banche italiane	1.236
Banche e imprese di investimento estere	4.304
Altre controparti	3.859
TOTALE	9.399

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a 30,08 %.

6) L'OICR presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 /Regolamento SFT), come riportato nella tabella seguente:

Allegato 1: Informativa ai sensi dell'Articolo 15 del Regolamento sulle Operazioni di finanziamento tramite titoli

Attivi destinati ad ogni tipo di operazione di finanziamento tramite titoli e total return swap	in EUR	in % del patrimonio totale dei fondi
Attivi destinati a total return swap	53.629,22	0,00
Attivi destinati a operazioni di prestito titoli	-	-
Attivi destinati a contratti di pronti contro termine	-	-

Prime 10 controparti di ogni tipo di operazione di finanziamento tramite titoli e total return swap	Volume lordo delle operazioni in essere in EUR	Paese di costituzione della controparte
per Total return swap		
BofA Securities Europe SA	30.718,32	FR
Societe Generale SA	22.910,90	FR
per Prestito titoli	-	-
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	-	-

Informazioni su regolamento e composizione

Total return swap: bilaterale
Prestito titoli: trilaterale
Contratti di pronti contro termine: bilaterale

Scadenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, ripartita per panieri di durata	Volume lordo delle operazioni in essere in EUR
per Total return swap	
- meno di un giorno	-
- da un giorno a una settimana (= 7 giorni)	-
- da una settimana a un mese (= 30 giorni)	-
- da uno a tre mesi	30.718,32
- da tre mesi a un anno (= 365 giorni)	22.910,90
- oltre 1 anno	-
- scadenza aperta	-
per Prestito titoli	
- scadenza aperta	-
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	
- scadenza aperta	-

Tipo di collaterale ricevuto	Valore di mercato in EUR
per Total return swap	
- Contanti	-
- Azioni	-
- Debito	-
per Prestito titoli	
- Contanti	-
- Azioni	-
- Debito	-
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	
- Contanti	-
- Azioni	-

- Debito	-
----------	---

Qualità del collaterale ricevuto

Valore di mercato in EUR

per Total return swap

- AAA (Aaa)	-
- AA+ (Aa1)	-
- AA (Aa2)	-
- AA- (Aa3)	-
- A+ (A1)	-
- A (A2)	-
- A- (A3)	-
- BBB+ (Baa1)	-
- BBB (Baa2)	-
- BBB- (Baa3)	-

per Prestito titoli

- AAA (Aaa)	-
- AA+ (Aa1)	-
- AA (Aa2)	-
- AA- (Aa3)	-
- A+ (A1)	-
- A (A2)	-
- A- (A3)	-
- BBB+ (Baa1)	-
- BBB (Baa2)	-
- BBB- (Baa3)	-

per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso

- AAA (Aaa)	-
- AA+ (Aa1)	-
- AA (Aa2)	-
- AA- (Aa3)	-
- A+ (A1)	-
- A (A2)	-
- A- (A3)	-
- BBB+ (Baa1)	-
- BBB (Baa2)	-
- BBB- (Baa3)	-

Valuta del collaterale ricevuto

Valore di mercato in EUR

per Total return swap

- EUR	-
- USD	-
- GBP	-
- JPY	-

per Prestito titoli	
- EUR	-
- USD	-
- GBP	-
- JPY	-
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	
- EUR	-
- USD	-
- GBP	-
- JPY	-

Scadenza del collaterale ricevuto, ripartita per panieri di durata Valore di mercato in EUR

per Total return swap	
- meno di un giorno	-
- da un giorno a una settimana (= 7 giorni)	-
- da una settimana a un mese (= 30 giorni)	-
- da uno a tre mesi	-
- da tre mesi a un anno (= 365 giorni)	-
- oltre 1 anno	-
- scadenza aperta	-
per Prestito titoli	
- scadenza aperta	-
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso	
- scadenza aperta	-

Dati su rendimenti e costi Rendimento/Costi in EUR in % dei rendimenti totali

per Total return swap		
- Rendimenti per organismo d'investimento collettivo		100
- Costi per organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	0	0
- Costi per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per terze parti (ad es. agent lender)	0	0
- Costi per terze parti (ad es. agent lender)	-	
per Prestito titoli		
- Rendimenti per organismo d'investimento collettivo	0	0
- Costi per organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	0	0
- Costi per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per terze parti (ad es. agent lender)	0	0
- Costi per terze parti (ad es. agent lender)	-	
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso		
- Rendimenti per organismo d'investimento collettivo		100
- Costi per organismo d'investimento collettivo	-	

- Rendimenti per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	0	0
- Costi per il gestore dell'organismo d'investimento collettivo	-	
- Rendimenti per terze parti (ad es. agent lender)	0	0
- Costi per terze parti (ad es. agent lender)	-	
Ricavi per il fondo dal reinvestimento di garanzie in contanti, riferite a tutte le operazioni finanziarie in titoli e Total Return Swap		n.d.
Quantità di titoli e commodity in prestito, espressa come quota del totale degli attivi prestabili escludendo la liquidità e gli equivalenti di cassa		0,00 %
Dieci principali emittenti di collaterale	Valore di mercato in EUR	
per Total return swap		-
per Prestito titoli		-
per Contratti di pronti contro termine/Contratti di riacquisto inverso		-
Garanzie reinvestite in % delle garanzie ricevute, riferite tutte le operazioni finanziarie in titoli e Total Return Swap		n.d.
Custodia del collaterale ricevuto dall'organismo d'investimento collettivo nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap	Numero di depositari	1
Custodia del collaterale concesso dall'organismo d'investimento collettivo nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap	Quota di collaterale concesso in %	
Custodia scelta dal beneficiario del collaterale		100

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

Allianz MultiPartner Fondo di Fondi - Allianz Multi90

Relazione di Gestione
al 30 dicembre 2022

Relazione dei Consiglieri di Gestione

La politica di gestione

Le ripartizioni strategiche dei fondi MultiPartner nelle diverse asset class (azioni, obbligazioni e strumenti monetari) sono rimaste inalterate rispetto al passato e si articolano come segue:

Una quota minima del 70% deve essere investita in fondi azionari, denominati in EUR, USD, GBP, JPY e CHF. È possibile investire in singoli strumenti una quota massima del 30%. Il fondo può detenere al massimo il 10% del patrimonio in liquidità. La ripartizione strategica delle azioni globali equivale al 90%, di contro quella delle obbligazioni del mercato monetario è pari al 10%.

La politica di gestione del comparto può essere sintetizzata dai seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
% Fondi Azionari Geografici	81	75	87
% Fondi Azionari Settoriali	9	4	11
% Fondi Obbligazionari	2	2	3

Operatività in strumenti derivati

I futures su indici azionari sono stati utilizzati nell'ambito di una strategia di copertura con strumenti derivati, per definire in modo mirato gli orientamenti del portafoglio desiderati in termini di esposizione regionale:

- Futures long sull'Indice Nikkei 225
- Esposizione lunga all'Indice TPX
- Futures long/short sull'Indice S&P 500
- Futures long/short sull'Indice Euro Stoxx 50
- Futures long sull'Indice TSX 60
- Futures short sull'Indice MSCI Emerging Market
- Futures long sull'Indice Mini Nasdaq
- Futures short sull'indice China A50

Per Allianz MultiPartner 90 sono stati implementati contratti a termine in valuta (USD/EUR e GBP/EUR) al fine di neutralizzare la sottoponderazione in USD rispetto all'indice di riferimento che non risulta coperto da futures sull'indice S&P o risultante dalla sotto-/sovraponderazione dell'esposizione in USD rispetto alla corrispondente ponderazione dell'indice di riferimento.

Andamento del Patrimonio

L'andamento del patrimonio del comparto nell'anno può essere così sintetizzato:

Inizio periodo €	Fine periodo €	Raccolta netta €
57.129.479	52.700.550	1.499.292

Performance

Nel corso del 2022 il rendimento per i Sottoscrittori del fondo Allianz MultiPartner Fondo di Fondi - Allianz Multi90 è stato pari a -10,37%. Tali risultati si paragonano con una variazione del benchmark di riferimento (composto al 90% MSCI World Total Return Net + 10% €STR (in EUR)) pari a -11,85%.

Sebbene la performance abbia leggermente risentito dell'allocazione complessiva ai mercati azionari, l'orientamento verso il segmento value in quanto stile d'investimento si è rivelato proficuo in un periodo in cui i titoli growth hanno subito una notevole correzione. La selezione del fondo target ha contribuito positivamente.

L'esposizione ai titoli minerari ed energetici si è rivelata proficua per la performance complessiva. In tutte le principali regioni, i fondi target con orientamento al segmento value in quanto stile d'investimento hanno contribuito positivamente alla performance complessiva.

Contributi molto positivi sono giunti anche da alcune strategie alternative diverse, come le strategie sulla volatilità lunga e i certificati sui diritti di emissione di carbonio.

Il fondo ha sovraperformato il benchmark al lordo delle commissioni.

Gestione dei rischi

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,36, inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento. La volatilità del fondo, misurata in termini di deviazione standard dei rendimenti settimanali, nel corso del 2022 è risultata pari a 11,47%, inferiore a quella del benchmark (16,83%). La Tracking Error Volatility, ossia l'indicatore della rischiosità relativa di un dato investimento misurata rispetto ad un indice di riferimento (benchmark), nel 2022 è risultata pari a 14,50%.

Fatti di rilievo intervenuti durante l'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si fa riferimento a quanto esposto nella Parte Prima, Relazione dei Consiglieri di Gestione - Considerazioni Generali.

Prospettive per il prossimo periodo

Per il momento i prezzi azionari dovrebbero essere interessati da elevati livelli di volatilità. Durante la prima metà dell'esercizio, gli effetti favorevoli del rallentamento della dinamica dell'inflazione e le difficoltà legate all'aumento dei rischi di recessione terranno gli operatori di mercato sulla corda. L'entità dell'impatto dell'imminente rallentamento economico sugli utili societari svolgerà un ruolo particolarmente importante. Al contempo, diverse valutazioni di mercato sono molto più interessanti rispetto a un anno fa. Svariati investitori potrebbero pertanto prendere in considerazione la possibilità di passare a un orientamento più aggressivo nel prossimo futuro.

Le prospettive del mercato obbligazionario appaiono molto più favorevoli rispetto a qualche mese fa. Di fatto, svariate obbligazioni offrono ancora una volta cedole interessanti, soprattutto in un contesto di tassi di crescita inferiori. L'aumento della domanda da parte degli investitori offre la possibilità di ulteriori rialzi dei prezzi. Tuttavia, riteniamo che le principali banche centrali non abbiano ancora raggiunto la fine del ciclo di rialzo dei tassi. Nei prossimi mesi, le notizie sui tassi potrebbero innescare ripetutamente una notevole volatilità dei prezzi obbligazionari. Dal nostro punto di vista, alcune obbligazioni high yield e dei mercati emergenti offrono ancora una volta buone opportunità di rendimento. Tuttavia, rimangono esposte a ribassi inaspettati, ed è per questo che raccomandiamo un'attenta selezione.

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito	48.373.120	91,56%	52.002.407	90,82%
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	48.373.120	91,56%	52.002.407	90,82%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	192.512	0,36%	667.634	1,17%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	192.512	0,36%	667.634	1,17%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'				
F1. Liquidità disponibile	4.063.543	7,69%	3.906.673	6,82%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.081.874	7,73%	3.948.013	6,89%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	1.871.712	3,54%	3.530.570	6,17%
	-1.890.043	-3,58%	-3.571.910	-6,24%
G. ALTRE ATTIVITA'				
G1. Ratei attivi	203.363	0,39%	678.646	1,19%
G2. Risparmio di imposta	1.013			
G3. Altre	198.123	0,38%	651.010	1,14%
	4.227	0,01%	27.636	0,05%
TOTALE ATTIVITA'	52.832.538	100,00%	57.255.360	100,00%

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
		Valore complessivo	Valore complessivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	405	131
I.	PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.815	13.266
M1.	Rimborsi richiesti e non regolati	1.815	13.266
M2.	Proventi da distribuire		
M3.	Altri		
N.	ALTRE PASSIVITÀ	129.768	112.484
N1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	113.748	112.483
N2.	Debiti di imposta		
N3.	Altre	16.020	1
TOTALE PASSIVITÀ		131.988	125.881
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		52.700.550	57.129.479

	Situazione al 30.12.2022	Situazione a fine esercizio precedente
Numero delle quote in circolazione	6.112.120,715	5.938.550,184
Valore unitario delle quote	8,622	9,620
Quote emesse	834.718,983	772.572,242
Quote rimborsate	661.148,452	1.055.344,588

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

	Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-4.563.269	10.997.680
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		22.044
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR		22.044
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-239.322	6.327.423
A2.1 Titoli di debito	505.951	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-745.273	6.327.423
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-4.323.947	4.742.700
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-4.563.269	10.997.680
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-414.860	1.310.044
C1. RISULTATI REALIZZATI	-414.860	1.310.044
C1.1 Su strumenti quotati	-414.860	1.310.044
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	499.882	436.890
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		-55.331
E1.1 Risultati realizzati		-55.331
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	289.176	261.408
E2.1 Risultati realizzati	304.512	269.102
E2.2 Risultati non realizzati	-15.336	-7.694
E3. LIQUIDITA'	210.706	230.813
E3.1 Risultati realizzati	234.831	197.004
E3.2 Risultati non realizzati	-24.125	33.809

		Relazione al 30.12.2022	Relazione esercizio precedente
F.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	-4.478.247	12.744.614
G.	ONERI FINANZIARI	-8.145	-6.577
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-6	-15
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-8.139	-6.562
	Risultato netto della gestione di portafoglio	-4.486.392	12.738.037
H.	ONERI DI GESTIONE	-1.430.273	-1.377.104
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.399.083	-1.346.670
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.529	-6.334
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-5.338	-5.178
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-19.323	-18.922
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I.	ALTRI RICAVI ED ONERI	-11.556	21.258
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	4.484	34
I2.	ALTRI RICAVI	14.543	44.246
I3.	ALTRI ONERI	-30.583	-23.022
	Risultato della gestione prima delle imposte	-5.928.221	11.382.191
L.	IMPOSTE		
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3.	ALTRE IMPOSTE		
	Utile/perdita dell'esercizio	-5.928.221	11.382.191

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I Criteri di valutazione

Sezione II Le attività

Sezione III Le passività

Sezione IV Il valore complessivo netto

Sezione V Altri dati patrimoniali

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II Depositi bancari

Sezione III Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV Oneri di gestione

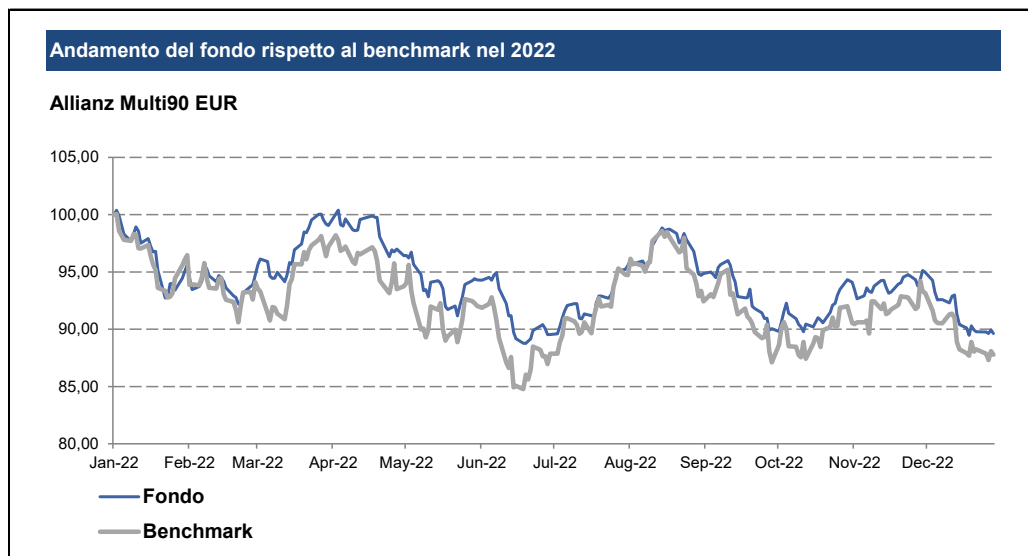
Sezione V Altri ricavi ed oneri

Sezione VI Imposte

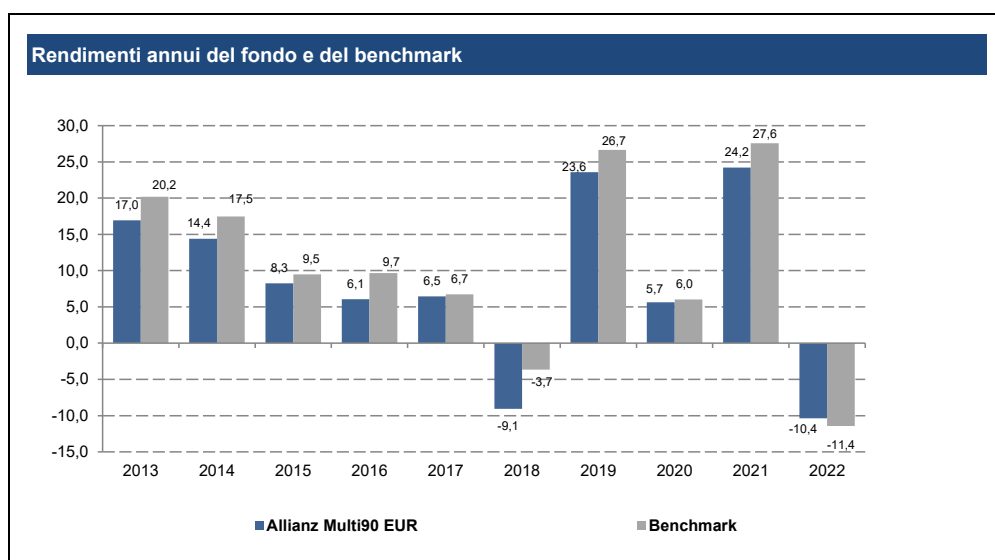
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore di quota del fondo e del benchmark nel 2022. Il parametro di benchmark del fondo risulta così composto: 90% MSCI World Total Return Net + 10% €STR (in EUR).



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni.



Le performance del Fondo e del benchmark, ove presente, sono al netto della tassazione fino al 30/06/2011 e al lordo della tassazione a partire dal 1° luglio 2011, essendo la tassazione a carico dell'investitore successivamente a tale data.

I dati di rendimento del Fondo non includono inoltre i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore.

3) La tabella riportata di seguito riepiloga, per gli ultimi tre esercizi, i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento dell'indice benchmark di riferimento.

Descrizione	Relazione al 30.12.2022	Relazione al 30.12.2021	Relazione al 30.12.2020
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,620	7,745	7,331
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,622	9,620	7,745
Performance netta dell'esercizio	-10,37%	24,21%	5,65%
Performance netta del benchmark	-11,43%	27,56%	5,42%
Valore massimo della quota	9,657	9,728	7,820
Valore minimo della quota	8,538	7,757	5,496

BENCHMARK: 90% MSCI World Total Return Net + 10% €STR (in EUR)

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella Relazione dei Consiglieri di Gestione con riferimento ai paragrafi "L'andamento del mercato" e "La politica di gestione".

4) Il Fondo non presenta la suddivisione in classi di quote.

5) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility(*)" di seguito riportata:

	2022	2021	2020
	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility	Tracking Error Volatility
ALLIANZ MULTI90	14,5	8,13	17,38

(*) La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del Fondo e quella del benchmark.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo non prevede la distribuzione di proventi.

9) I principali rischi associati agli investimenti possono essere classificati come rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità. Il rischio di mercato consiste nella potenziale riduzione del valore dei singoli titoli, dovuta alla variazione del prezzo di mercato dell'attività stessa e/o della valuta di denominazione. Il rischio di credito è legato all'investimento in obbligazioni, strumenti del mercato monetario e in credit default swap. In caso di insolvenza o di difficoltà economiche dell'emittente, gli interessi e/o il capitale di tali attività possono o meno essere interamente pagati e/o il prezzo delle attività può diminuire. Il rischio di liquidità è associato ad attività che hanno un basso livello di liquidità o che, in determinate circostanze, possono avere un basso livello di liquidità. Di conseguenza, è possibile che tali attività non possano essere vendute o possano essere vendute solo con uno sconto significativo. La misurazione e il controllo dei rischi sopracitati vengono effettuati periodicamente attraverso il ricorso a modelli finanziari e statistici implementati da una funzione indipendente di Risk Management. I risultati di queste valutazioni vengono analizzati e, se necessario, portati all'attenzione dell'alta dirigenza aziendale.

Non sono emerse criticità relativamente al fondo in oggetto.

L'esposizione al rischio di mercato, così come misurata dall'indicatore beta, si è collocata nel periodo su un valore pari a 0,36, lievemente inferiore al valore unitario che rappresenta un posizionamento neutrale. L'indicatore beta è definito infatti dal rapporto tra il grado di variabilità del rendimento di un titolo, o di un portafoglio, rispetto alle variazioni del suo mercato di riferimento.

Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Per quanto riguarda i criteri di valutazione del fondo, si fa riferimento a quanto esposto nella sezione Principi Contabili presente all'interno della Parte Prima - Considerazioni Generali e Criteri di Valutazione.

Sezione II - Le attività

a) Aree Geografiche.

La ripartizione degli strumenti finanziari per aree geografiche e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Aree Geografiche	Controvalore	% sul Portafoglio
STATI UNITI D'AMERICA	24.790.192	51,25%
ALTRI PAESI	15.404.965	31,85%
ALTRI PAESI DELL'UE	4.331.268	8,95%
GIAPPONE	3.846.695	7,95%
Totale	48.373.120	100,00%

b) Settori economici di impiego delle risorse del fondo.

La ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica e la percentuale di essi sul valore del portafoglio è la seguente:

Settori di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare e Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario ed Editoriale			
Cementifero			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Enti pubblici economici			
Finanziario			100,00%
Immobiliare Edilizio			
Meccanico ed Automobilistico			
Minerale e Metallurgico			
Stato			
Tessile			
Diversi			
TOTALE			100,00%

c) Non vi sono altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

Elenco analitico dei titoli in portafoglio

I titoli elencati rappresentano i 50 principali titoli in portafoglio, e comunque tutti quelli che rappresentano lo 0,50% dell'attività del fondo.

Codice ISIN	Titolo	Valore complessivo	% sul totale Attività
IE00BKS7L097	INVESCO S+P 500 ESG	6.413.547	12,13%
DE000A3C91M4	S4A US LONG UI VUSDA	5.222.051	9,88%
IE00BFMNPS42	X MSCI USA ESG	4.563.025	8,64%
IE00BJXT3C94	UBS ETF MSCI USA USD	4.449.226	8,42%
LU1861136247	AMUNDI INDEX MSCI US	4.142.342	7,84%
IE00BF2S5F66	GLG JAPAN COREALPHA	2.647.644	5,01%
LU0575255335	ASSENAGON ALPHA VOLA	2.353.660	4,46%
IE00B3CCJC95	GUINNESS GLOBAL ENER	2.252.917	4,26%
LI0122468528	URANIUM RESOURCES FU	1.897.398	3,59%
LU0859255472	T. ROWE PRICE GLB VL	1.655.050	3,13%
LU0318940003	FIDELITY FD-EUR DYN	1.559.012	2,95%
LU0122376428	MLIIF-WORLD ENERGY F	1.471.345	2,79%
LU2025540837	ALLIANZ COMMODITIES	1.452.027	2,75%
LU1629892602	ALLIANZ GLBAL EQUIT	1.372.591	2,60%
LU1826618727	TWELVE CAP-12 INS B	1.249.912	2,37%
LU1923360744	BKRSTLL GLBL ELECTRU	1.218.261	2,31%
IE00BYXW3V29	1 SENT FSSA JPN EQ F	1.199.051	2,27%
LU0264924241	SPARINVEST EUROPEAN	1.125.088	2,13%
LU1883315647	AMUNDI EUR EQ VALUE	1.112.262	2,11%
LU0289523259	MELCH EURO OPPOR FND	534.615	1,01%
IE00B63RFN75	RIC OMIGSA AFRICAN F	481.805	0,91%
LU1443248544	EXANE FUNDS 2 EQ SEL	291	0,00%
	TOTALE	48.373.120	91,56%
	TOTALE PORTAFOGLIO	48.373.120	91,56%
	TOTALE ATTIVITA'	52.832.538	

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

	Paesi di residenza dell'emittente			Altri Paesi
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.(*) :				
- OICVM		4.331.268	28.636.887	13.507.567
- FIA aperti retail				1.897.398
- altri				
Totali				
- in valore assoluto		4.331.268	28.636.887	15.404.965
- in percentuale del totale delle attività		8,20%	54,20%	29,16%

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Italia	Mercato di quotazione		Altri Paesi
		Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	
Titoli quotati		37.396.546	10.976.574	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		37.396.546	10.976.574	
- in percentuale del totale delle attività		70,78%	20,78%	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/ rimborsi
Titoli di debito	1.990.558	2.496.509
- titoli di Stato		
- altri	1.990.558	2.496.509
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	25.154.703	23.714.770
TOTALE	27.145.261	26.211.279

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo non deteneva in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

1) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti nel portafoglio del fondo titoli "strutturati".

2) Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti in portafoglio titoli di debito e strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interessi.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 gli strumenti finanziari che hanno dato luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale) erano i seguenti:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni sui tassi di interesse:			
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni sui tassi di cambio:			
- futures su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale			
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	192.512		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- swaps e altri contratti simili			
Altre operazioni			
- futures			
- opzioni			
- swaps			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
-future su titoli di debito tassi e altri contratti simili					
-opzioni su tassi a altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
-future su valute e altri contratti simili					
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					192.512
-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
-swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
-future					
-opzioni					
-swap					

Attività ricevute in garanzia

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti attività ricevute in garanzia.

II.5 Depositi bancari

Alla data del 30 dicembre 2022 non erano presenti investimenti di tale tipologia, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli attivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di impiego.

II.8 Posizione netta di liquidità

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci F1, F2 e F3 della Situazione Patrimoniale.

F1. Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	2.409.915
- Liquidità disponibile in divisa estere	1.671.959
- c/c denominato in Zloty Polonia	
- c/c denominato in Fiorino Ungheria	
Totale liquidità disponibile	4.081.874
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Vendite di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	1.865.080
- Margini giornalieri da incassare	6.632
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.871.712
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Vend/acq di divisa estera a contanti	
- Vend/acq di divisa estera a termine	-1.880.417
- Margini di variazione da versare	-9.626
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.890.043
Totale posizione netta di liquidità	4.063.543

II.9 Altre attività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci G1, G2, G3 della Situazione Patrimoniale:

	Importi
<hr/>	
G1. Ratei attivi:	
- su disponibilità liquide	1.013
- ritenuta 27% su C/C	
- su titoli di debito	
- su Pronti Contro Termine	
- su contratti CSA	
- su depositi bancari	
<hr/>	
Totale ratei attivi	1.013
<hr/>	
G2. Risparmio di Imposta:	
- risparmio / debito d'imposta dell'esercizio	
- risparmio d'imposta degli esercizi	198.123
<hr/>	
Totale Risparmio di imposta	198.123
<hr/>	
G3. Altre:	
- cedole da incassare	
- dividendi da incassare	
- retrocessione da altre SGR	4.227
- risconto per commissioni di collocamento	
- risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	
- contratti CSA	
- commissioni su prestito titoli	
- altre	
<hr/>	
Totale altre	4.227
<hr/>	
Totale altre attività	203.363
<hr/>	

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ricorre a forme di finanziamento rappresentate da affidamenti di conto corrente e finanziamenti concessi dalla Banca Depositaria.

La tabella riportata di seguito fornisce il dettaglio della voce "Finanziamenti ricevuti".

Finanziamenti ricevuti	Importo
-c/c denominato in Euro (saldo attivo)	405

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilati, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Alla data del 30 dicembre 2022 non risultavano in essere operazioni di prestito titoli passivi, inoltre nel corso dell'esercizio non si è fatto ricorso a tale forma di finanziamento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Al 30 dicembre 2022 non erano presenti strumenti finanziari che dessero luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale).

III.5 Debiti verso partecipanti

La tabella riportata di seguito fornisce le tipologie di debito verso i partecipanti (voci M1, M2, M3 della Situazione Patrimoniale).

	Importi
M1. Rimborsi richiesti e non regolati:	
- 02/01/23	1.815
Totale debiti verso partecipanti	1.815

III.6 Altre passività

La tabella riportata di seguito fornisce la composizione delle sottovoci N1, N2 e N3 della Situazione Patrimoniale.

	Importi
N1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati:	
- commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	259
- provvigioni di gestione	111.688
- ratei passivi su conti correnti	32
- commiss. di servizio su titoli esteri	
- commissioni di garanzia	
- commissione unica di gestione	1.596
- commissioni di affido	173
- provvigioni di incentivo	
- ratei passivi su CSA	
Totale provvigioni e oneri maturati e non liquidati	113.748
N2. Debiti di imposta:	
- debito d'imposta dell'esercizio	
- imposta sostitutiva da maturare	
Totale debiti di imposta	
N3. Altre:	
- ritenuta fiscale su titoli	
- società di revisione	13.073
- contratti CSA	
- ratei passivi su PCT	
- commissioni di raccolta ordine	
- anticipazioni su FIA	
- spese di pubblicazione	
- contributo di vigilanza Consob	2.947
- altre	
Totale altre	16.020
Totale altre passività	129.768

Sezione IV - Il valore complessivo netto

La tabella riportata di seguito illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi (dati in Euro).

				Variazioni del patrimonio netto		
				30.12.2022	30.12.2021	30.12.2020
Patrimonio netto a inizio periodo				57.129.479	48.186.786	47.870.266
Incrementi:	a)	Sottoscrizioni:	7.233.327	6.783.639	5.506.395	
		- Sottoscrizioni singole	6.632.245	6.271.715	4.893.972	
		- Piani di accumulo	601.082	511.924	612.423	
		- Switch in entrata				
	b)	Risultato positivo della gestione		11.382.191	2.628.496	
	c)	Altri incrementi				
Decrementi:	a)	Rimborsi:	-5.734.035	-9.224.566	-7.818.371	
		- Riscatti	-5.687.422	-9.188.386	-7.785.354	
		- Piani di rimborso	-46.613	-36.180	-33.017	
		- Switch in uscita				
	b)	Proventi distribuiti				
	c)	Risultato negativo della gestione	-5.928.221			
	d)	Altri decrementi				
Patrimonio netto a fine periodo				52.700.550	57.129.479	48.186.786
Numero delle quote in circolazione				6.112.121	5.938.550	6.221.323

La quota di Patrimonio del fondo detenuta da investitori qualificati e da soggetti non residenti è la seguente:

	In % sul totale quote	Quote	Importo
- Investitori qualificati	0,00%	0.000	0.000
- Investitori non residenti	1,19%	72.723	627.015

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1) La tabella seguente sintetizza i dati sugli impegni assunti dal fondo al 30 dicembre 2022 a fronte di strumenti finanziari derivati.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- futures su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili	1.873.976	3,56%
Operazioni su titoli di capitale:		
- futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	3.574.031	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swaps e altri contratti simili		6,78%
Altre operazioni:		
- futures e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swaps e contratti simili		

2) Di seguito si fornisce tabella "Attività e Passività" nei confronti di altre società del Gruppo della Società di Gestione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND	ALLIANZ GLOBAL SUSTAINABILITY
	Strumenti finanziari detenuti	1.452.027
Incidenza % sul Portafoglio	3,00%	2,84%
Strumenti finanziari derivati acquistati		
(Capitali di riferimento)		
Depositi bancari		
Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate		
Posizione Netta di Liquidità:		
- Liquidità disponibile		
- Impegni a fine esercizio		
Altre attività		
Finanziamenti Ricevuti		
Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
Strumenti finanziari derivati emessi		
(Capitali di riferimento)		
Debiti verso partecipanti		
Altre Passività		
Garanzie a fine esercizio (operatività derivati)		

3) Alla data del 30 dicembre 2022 il fondo deteneva attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, come da prospetto di seguito riportato:

I valori sono espressi in migliaia di euro.

	ATTIVITA'			PASSIVITA'			
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro statunitense	23.566.393		2.360.427	25.926.820		-1.353	-1.353
Euro(*)	22.966.833		730.240	23.697.073	405	132.906	133.311
Franco svizzero	1.897.398		213.050	2.110.448			
Yen giapponese	56.456		336.795	393.251		30	30
Dollaro canadese	78.552		214.532	293.084			
Sterlina Gran Bretagna			248.438	248.438			
Dollaro di Hong Kong			112.596	112.596			
Dollaro australiano			50.828	50.828			
TOTALE	48.565.632		4.266.906	52.832.538	405	131.583	131.988

(*) Compresa le posizioni formalmente denominate in valute dei Paesi aderenti all'Unione Economica e Monetaria.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Di seguito si fornisce il dettaglio delle sottovoci della sezione reddituale relative agli utili/perdite realizzati ed alle plusvalenze/minusvalenze sugli strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3) evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-239.322	652.577	-4.323.947	926.450
1. Titoli di debito	505.951			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-745.273	652.577	-4.323.947	926.450
- OICVM	-745.273	652.577	-4.189.426	859.856
- FIA			-134.521	66.594
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

La seguente tabella riporta la natura dei contratti derivati distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenenti dalla valutazione alla fine dell'esercizio (sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale).

Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			-414.860	
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-414.860	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- future				
- opzioni				
- swap				

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio 2022 il fondo non ha utilizzato tale tipologia di investimenti.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio 2022 non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.

2) La tabella seguente illustra il "Risultato della gestione cambi" di cui alla voce E.

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	304.512	-15.336
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
1) futures su valute e altri contratti simili		
2) opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
3) swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	234.831	-24.125

3) Inoltre di seguito si fornisce il dettaglio della voce G1 della sezione reddituale del rendiconto "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti", essi si riferiscono esclusivamente ad affidamenti di conto corrente, concessi dalla Banca Depositaria.

Forma tecnica di finanziamento	Interessi passivi su finanziamenti ricevuti
Scoperti di conto corrente	
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-6
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-6

4) La voce "Altri oneri finanziari" accoglie gli interessi negativi addebitati al Fondo sulle giacenze di liquidità a seguito dell'andamento dei tassi di mercato.

Altri oneri finanziari	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-8.139
Totale altri oneri finanziari	-8.139

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Di seguito si fornisce il dettaglio dei costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR						
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati
Classe C1							
1) Provvigioni di gestione	1.399	2,57%					
- provvigioni di base	1.399	2,57%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	7	0,01%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (***)	272	0,52%					
4) Compenso del depositario	5	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	16	0,03%					
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3	0,01%					
- contributo di vigilanza	3	0,01%					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.702	3,15%					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: (****)							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati	8		0,01%				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.710	3,15%					

(*) calcolato come media del periodo.

(**) Tale costo si riferisce ad attività svolte in regime di esternalizzazione.

(***) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

(****) Per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione della commissione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Per l'informativa relativa alle remunerazioni richiesta dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche, si faccia riferimento all'Appendice comune - "Remunerazioni".

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce I della sezione reddituale “Altri ricavi ed oneri”.

Altri ricavi e oneri	Importi
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	2.875
- C/C in divisa Euro	801
- C/C in divisa Dollaro Canadese	424
- C/C in divisa Sterlina Britannica	302
- C/C in divisa Dollaro Australiano	57
- C/C in divisa Franco Svizzero	23
- C/C in divisa Yen Giapponese	2
Totale interessi attivi	4.484
I2. Altri ricavi	
- Retrocessioni da altre SGR	11.464
- Interessi attivi su CSA	150
- Sopravvenienze attive	2
- Ricavi vari	2.927
Totale altri ricavi	14.543
I3. Altri oneri	
- Commissione su contratti regolati a margine	-9.680
- Spese bancarie	-16.405
- Sopravvenienze passive	-353
- Spese varie	-4.145
Totale altri oneri	-30.583
Totale altri ricavi ed oneri	-11.556

Sezione VI – Imposte

In riferimento alla voce L della sezione reddituale “Imposte”, dal 1° luglio 2011 con il D.L. 225 del 29/12/2010 convertito nella Legge n.10 del 2011, è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. A decorrere da tale data, il risultato di gestione del Fondo non è più soggetto ad imposta sostitutiva e l’eventuale risparmio d’imposta pregressa alla data del 1° luglio 2011 è progressivamente compensata con ritenute applicate ai rimborsi ai Clienti con le modalità stabilite dalla Società di Gestione.

Parte D – Altre informazioni

1) Attività di copertura del rischio di portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni a copertura del rischio di portafoglio estero del fondo.

- operazioni a termine:

Operazioni Concluse	Valuta	Ammontare in Valuta
Vendite	Dollaro statunitense	8.000.000
Vendite	Dollaro statunitense	8.000.000

- operazioni su tassi di interesse e su titoli di capitale:

	N. contratti di copertura movimentati nell'esercizio)	N. contratti di copertura copertura in posizione a fine esercizio	Impegni sui contratti in posizione a fine esercizio
Operazioni su tassi d'interesse:			
Futures su titoli di debito e tassi			
FUTU_PT H22	12		
FUTU_PT M22	12		
Totale operazioni su tassi d'interesse			
Operazioni su titoli di capitale:			
Futures su titoli di capitale e indici azionari			
Totale operazioni su titoli di capitale			
Totali	24	0	0

2) Gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione di strumenti finanziari sono, nel caso di titoli di debito inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso; non è possibile pertanto fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

Per quanto riguarda i titoli azionari gli oneri corrisposti sono riportati nella tabella seguente:

Tipologia controparte	Commissione di intermediazione
Banche italiane	1.424
Banche e imprese di investimento estere	5.295
Altre controparti	3.269
TOTALE	9.988

3) La Società di Gestione non ha ricevuto ulteriori compensi diversi dalle commissioni di gestione dell'OICR.

4) Il fondo non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) nell'esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, è stato pari a 73,10 %.

6) L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro termine, Repurchase transactions e Total return swap alla data di riferimento della relazione e non ha fatto ricorso a tali operazioni nel periodo di riferimento della relazione, ai sensi di quanto previsto dal regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).

Milano, 28 aprile 2023

Il Consiglio di Gestione

Appendice alla nota integrativa di ciascun fondo - Remunerazioni

Informazioni sulla retribuzione dei dipendenti (tutti i valori in EUR) di Allianz Global Investors GmbH (Allianz GI) per l'esercizio dal 01/01/2022 al 31/12/2022

La seguente tabella mostra l'importo complessivo della remunerazione effettivamente corrisposta ai dipendenti di Allianz Global Investors GmbH nell'ultimo esercizio finanziario, ripartito in componenti fisse e variabili. È altresì suddiviso in membri del consiglio di amministrazione, responsabili del rischio (c.d. "risk taker"), dipendenti in posizioni di controllo e dipendenti che, in virtù della propria remunerazione totale, rientrano nella medesima categoria retributiva dei membri del consiglio di amministrazione e dei risk taker.

Numero di dipendenti 1.710

		di cui Risk Taker	di cui Amministratori	di cui altri Risk Taker	di cui con funzione di controllo	di cui con reddito equivalente
Remunerazione fissa	174.302.493	7.269.792	985.960	2.207.677	390.480	3.685.675
Remunerazione variabile	121.033.472	16.763.831	1.483.410	4.459.440	377.612	10.443.368
Remunerazione totale	295.335.965	24.033.623	2.469.370	6.667.117	768.092	14.129.043

La remunerazione media dei dipendenti coinvolti nell'amministrazione e gestione dei fondi è di € 406.798,85 per fondo, di cui € 240.086,08 facenti parte della parte fissa e € 166.712,77 della parte variabile. La struttura organizzativa di Allianz GI che prevede diversi team coinvolti nella gestione di più fondi, funzioni di supporto comuni organizzate globalmente e determinate attività non svolte dalla stessa, non consente un'allocazione oggettiva della remunerazione per singolo fondo. Per tale motivo la remunerazione per fondo è determinata come importo medio sulla base del numero di fondi gestiti da Allianz GI. Nello specifico è stata calcolata dividendo il totale della remunerazione di Allianz GI per il numero dei fondi gestiti al 31 dicembre 2022 (n. 726). La remunerazione delle attività di portfolio management svolte esternamente alla società non sono incluse in tale costo medio.

Determinazione della remunerazione

Per quanto riguarda la strutturazione del sistema di remunerazione, AllianzGI è soggetta ai requisiti di sorveglianza applicabili alle società di gestione degli investimenti. Le decisioni relative alla determinazione della remunerazione dei dipendenti spettano generalmente al management della società, mentre quelle sulla remunerazione degli stessi dirigenti vengono prese dagli azionisti.

La società ha istituito un comitato per le remunerazioni per adempiere ai propri obblighi di legge. Il comitato è composto da due membri del Consiglio di supervisione della società, ciascuno nominato dal Consiglio stesso e di cui uno rappresentante dei dipendenti.

In stretta collaborazione con i dipartimenti Gestione del rischio e Affari legali e Compliance, nonché con consulenti esterni e d'accordo con il management, l'ufficio per le Risorse Umane ha redatto la politica sulle remunerazioni della società, nel pieno rispetto delle Direttive OICVM e AIFM. Tale politica per le remunerazioni si applica alla società domiciliata in Germania e alle sue filiali.

Struttura retributiva

Le componenti principali della remunerazione monetaria sono: lo stipendio di base, che riflette solitamente la portata, le responsabilità e l'esperienza necessaria a rivestire un determinato ruolo, e la remunerazione variabile annua.

L'importo complessivo della remunerazione variabile versata dalla Società dipende dalle prestazioni dell'azienda stessa e dalla sua posizione di rischio e pertanto cambia da un anno all'altro. A tale proposito, l'allocazione di importi specifici a determinati dipendenti dipenderà dalle prestazioni del dipendente e del rispettivo dipartimento nel periodo in esame.

La remunerazione variabile include un bonus annuo corrisposto in contanti dopo la fine dell'esercizio finanziario. Nel caso dei dipendenti con remunerazione variabile superiore a una determinata soglia, una quota sostanziale della componente variabile annua viene differita per un periodo di tre anni.

Le quote differite aumentano proporzionalmente al livello della remunerazione variabile. Metà dell'importo differito viene correlata alle prestazioni della società, mentre l'altra metà viene investita nei fondi gestiti da AllianzGI. Gli importi effettivamente distribuiti dipendono dalle performance operative della società o dall'andamento delle azioni in determinati fondi d'investimento valutate su periodi pluriennali.

Inoltre, la componente retributiva differita può essere trattenuta secondo le condizioni del piano.

Valutazione delle performance

Il livello di remunerazione attribuito ai dipendenti è legato a indicatori di performance di natura sia quantitativa che qualitativa.

Per i Gestori degli investimenti, le cui decisioni hanno un'influenza sostanziale sul raggiungimento o meno degli obiettivi d'investimento dei clienti, gli indicatori quantitativi sono orientati verso una performance d'investimento sostenibile. In particolare, per i gestori di portafoglio, i criteri quantitativi sono allineati all'Indice di riferimento dei portafogli che gestiscono o al rendimento auspicato dai clienti, misurati in un periodo di un anno e tre anni.

Per i dipendenti a contatto diretto con la clientela, gli obiettivi includono la soddisfazione del cliente, che viene misurata in modo indipendente.

La remunerazione dei dipendenti in posizioni di controllo non è direttamente correlata alla performance aziendale dei singoli dipartimenti monitorati dalla rispettiva funzione.

Risk taker

I seguenti gruppi di dipendenti sono stati classificati come "risk taker": membri del consiglio di amministrazione, responsabili dell'assunzione dei rischi, dipendenti in posizioni di controllo (secondo gli attuali organigrammi e i profili professionali e come valutato in termini di influenza del profilo di rischio), nonché tutti i dipendenti che, in virtù della propria remunerazione complessiva, rientrano nella medesima categoria retributiva dei membri del consiglio di amministrazione e dei responsabili dell'assunzione dei rischi e le cui attività hanno ripercussioni significative sui profili di rischio della società e sui fondi d'investimento da essa gestiti.

Prevenzione del rischio

AllianzGI ha istituito un sistema esaustivo di reporting dei rischi, che copre sia i rischi attuali che quelli futuri legati alle nostre attività operative. I rischi che eccedono la soglia stabilita dall'azienda vengono portati all'attenzione del Comitato per le remunerazioni globale, che apporterà, ove necessario, i dovuti adeguamenti al pool retributivo totale.

Questi interventi potrebbero comportare anche una riduzione o la revoca totale della componente variabile individuale, qualora i dipendenti violino le nostre policy di conformità o assumano rischi eccessivi per conto dell'azienda.

Revisione annuale e modifiche sostanziali al sistema retributivo

Il Comitato per le remunerazioni non ha identificato irregolarità durante la revisione annuale del sistema retributivo, che prevede una revisione delle strutture retributive esistenti nonché dell'implementazione dei requisiti normativi e della rispettiva conformità. Nel corso di tale revisione indipendente e centralizzata, è altresì emerso come la politica per le remunerazioni sia stata implementata in conformità con le disposizioni sulle remunerazioni stipulate dal Consiglio di supervisione. Inoltre, non sono state apportate modifiche sostanziali alla politica per le remunerazioni nell'ultimo esercizio finanziario.

Verifica annuale e modifiche sostanziali al sistema di remunerazione

Il Comitato per le remunerazioni non ha rilevato alcuna irregolarità durante la verifica annuale del sistema di remunerazione, ivi inclusa la verifica delle strutture retributive esistenti nonché dell'applicazione e della conformità ai requisiti normativi. Tramite la suddetta verifica centrale e indipendente è stato altresì stabilito che la politica per le remunerazioni è stata implementata in conformità alle disposizioni retributive stabilite dal Consiglio di sorveglianza. Inoltre, nel corso dell'esercizio passato non sono state apportate modifiche sostanziali alla politica per le remunerazioni.