

# **AZ Fund 3**

**Fondo Comune di Investimento Mobiliare a  
Comparti Multipli di Diritto Lussemburghese**

R.C.S. Luxembourg: K1953

Relazione annuale e bilancio certificato al 31 dicembre 2023

AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity

AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt

Non si accettano sottoscrizioni sulla base dei rendiconti finanziari. Sono ritenute valide unicamente le sottoscrizioni effettuate sulla base del Prospetto Informativo corrente accompagnato da una copia dell'ultima relazione annuale disponibile e dell'ultima relazione semestrale, se pubblicata successivamente.

## Indice

|   |    |
|---|----|
| Consiglio di amministrazione  | 2  |
| Informazioni ai portatori di quote  | 4  |
| Rapporto del Consiglio di Amministrazione   | 5  |
| Relazione della Società di revisione indipendente   | 7  |
| Statistiche   | 10 |
| Patrimonio netto al 31 dicembre 2023  | 11 |
| Prospetto consolidato dei risultati di gestione e delle variazioni del patrimonio netto per l' chiuso al 31 dicembre 2023 | 11 |
| AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity  | 12 |
| Patrimonio netto al 31 dicembre 2023  | 12 |
| Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2023                             | 12 |
| Variazione del numero di quote  | 12 |
| Patrimonio netto as at 31 dicembre 2023   | 13 |
| Composizione del portafoglio  | 14 |
| Dieci partecipazioni principali (% dell'Attivo Netto)   | 14 |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt   | 15 |
| Patrimonio netto al 31 dicembre 2023  | 15 |
| Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2023                             | 15 |
| Variazione del numero di quote  | 15 |
| Patrimonio netto e Strumenti finanziari derivati as at 31 dicembre 2023   | 16 |
| Composizione del portafoglio  | 18 |
| Dieci partecipazioni principali (% dell'Attivo Netto)   | 18 |
| Note al rendiconto finanziario  | 19 |
| Informazioni Aggiuntive (non certificate)   | 24 |
| Informazioni supplementari destinate agli investitori in Svizzera (non certificate)                                       | 26 |

## Consiglio di amministrazione

### Società di Gestione

R.C.S. B 73.617

Azimut Investments S.A.  
2A, rue Eugène Ruppert  
L-2453 Lussemburgo  
Granducato di Lussemburgo

[www.azimutinvestments.com](http://www.azimutinvestments.com)

### Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione

*Presidente del Consiglio di Amministrazione*

**Sig. Alessandro Zambotti**, CFO e Co-CEO di Azimut Holding S.p.A.

*Membri del Consiglio di Amministrazione*

**Sig. Giorgio Medda**, General Manager of Azimut Investments S.A. and Co-CEO of Azimut Holding S.p.A.

**Sig. Claudio Basso**, Chief Investment Officer di Azimut Investments S.A.

**Sig. Pierluigi Nodari**, Portfolio Manager di Azimut Investments S.A.

**Sig. Giuseppe Pastorelli**, Portfolio Manager di Azimut Investments S.A. (*fino al 30 giugno 2023*)

**Sig. Davide Rallo**, Legal Manager di Azimut Investments S.A.

**Sig. Paul Roberts**, Head of Sales di Azimut Investments S.A.

**Sig. Ramon Spano**, Portfolio Manager di Azimut Investments S.A.

**Sig. Marco Vironda**, Portfolio Manager di Azimut Investments S.A.

### Banca Depositaria e Agente di Pagamento

BNP Paribas, succursale di Lussemburgo  
60, avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Lussemburgo  
Granducato di Lussemburgo

### Amministrativo

BNP Paribas, succursale di Lussemburgo  
60, avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Lussemburgo  
Granducato di Lussemburgo

### Conservatore del Registro e Agente di Trasferimento

BNP Paribas, succursale di Lussemburgo  
60, avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Lussemburgo  
Granducato di Lussemburgo

### Società di Revisione autorizzata del Fondo

Ernst & Young S.A.  
35E, avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Lussemburgo  
Granducato di Lussemburgo

### Gestori di portafoglio delegati

#### Azimut (DIFC) Ltd

Central Parks Towers, Unit 45 Flr. 16,  
Dubai International Financial Centre,  
PO Box 506944,  
Dubai, Emirati Arabi Uniti  
AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity

## Consiglio di amministrazione (segue)

### Consulenti per gli investimenti

#### Al Mal Capital PJSC

Burj Gate 48,  
Downtown Dubai, Sheikh Zayed Road, Office 901,  
P.O.Box 119930,  
Dubai, Emirati Arabi Uniti  
AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity

## Informazioni ai portatori di quote

### 1. Relazioni periodiche

Le relazioni annuali e il bilancio sottoposto a revisione al 31 dicembre, revisionata dalla Società di Revisione autorizzata, e la relazione semestrale al 30 giugno, non revisionata, così come la lista dei cambiamenti intervenuti nella composizione del portafoglio titoli sono tenuti gratuitamente a disposizione dei portatori di quote presso le sedi sociali dell'Amministrazione Centrale, della Società di Gestione e della Banca Depositaria.

La Relazione Semestrale include la situazione finanziaria del Fondo non revisionata.

I rendiconti finanziari sono preparati nella valuta di riferimento dei Comparti, che è in USD.

La relazione annuale è disponibile entro i quattro mesi successivi alla chiusura dell'esercizio sociale. La relazione semestrale è resa pubblica entro i due mesi successivi alla fine del semestre considerato.

### 2. Informazioni ai portatori di quote

#### a. Valore del patrimonio netto

Il valore unitario delle quote di ciascun Comparto è disponibile ad ogni giorno di valutazione a Lussemburgo presso le sedi sociali dell'Amministrazione Centrale, della Società di Gestione e della Banca Depositaria.

Esso è altresì pubblicato sul sito internet: <http://www.azimutinvestments.com>

#### b. Comunicazioni ai portatori di quote

Gli avvisi ai portatori di quote saranno pubblicati in un quotidiano pubblicato a Lussemburgo e nei quotidiani dei paesi dove le quote del Fondo sono commercializzate.

#### c. Consulenti in investimenti

I consulenti in investimenti di ogni compartimento sono disponibili nell'prospetto.

Il prospetto può essere consultato nel sito internet: <http://www.azimutinvestments.com>

## Rapporto del Consiglio di Amministrazione

### AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity

Sebbene non facesse l'unanimità nelle prospettive, il 2023 è stato un anno di recupero per le azioni globali, grazie a un'attività economica migliore del previsto, a una forte normalizzazione dell'inflazione e alle grandi speranze che i tagli dei tassi della FED sarebbero iniziati già nel marzo 2024. Posto che la forte performance delle azioni globali, soprattutto negli Stati Uniti, è stata trainata dal settore tecnologico e dai Magnifici 7, l'ampiezza dei guadagni è notevolmente migliorata verso la fine dell'anno, in linea con la svolta accomodante della FED. L'MSCI ACWI ha registrato un rialzo del 20% che ha quasi compensato il calo del 2023. D'altra parte, i guadagni dell'MSCI EM sono stati del 7%, in qualche modo limitati dalla performance traballante delle azioni cinesi.

Anche i mercati dell'area MENA hanno avuto un andamento positivo nel 2023. L'indice S&P Pan Arab ha chiuso l'anno in rialzo del 10%, superando la performance dei mercati emergenti, nonostante un anno molto impegnativo per la regione. I tassi d'interesse hanno continuato ad essere elevati nonostante la normalizzazione dell'inflazione. I prezzi del petrolio sono scesi del 10%, trascinati dall'aumento dell'offerta extra OPEC e da una ripresa della domanda più debole del previsto. Inoltre, la regione è stata teatro di gravi tensioni geopolitiche durante il 4° trimestre, con la guerra d'Israele a Gaza che ha minato la stabilità e il commercio.

Ciò detto, il mercato ha conservato efficacemente i suoi ammortizzatori ponendo maggiore enfasi sia sul tema della crescita non petrolifera, con l'accelerazione dei piani di diversificazione delle economie regionali, che sulle prospettive della Federal Reserve statunitense, dato l'andamento della politica monetaria. A livello nazionale, il mercato di Dubai ha guidato la classifica con un'impennata del 22%, grazie all'andamento positivo del turismo e del settore immobiliare. Segue l'Arabia Saudita con un rendimento del 14%, favorito dal rialzo di fine anno. Il resto dei mercati ha avuto un anno difficile, con il Kuwait in calo dell'8% a causa delle valutazioni e della mancanza di catalizzatori, e Abu Dhabi in calo del 6% partendo da una base elevata.

La classe di quote principale del Comparto, A-INST (USD), ha chiuso l'anno in rialzo del 24% (al netto di tutte le commissioni), superando nettamente il suo benchmark, l'indice S&P Pan Arab (Total Return Benchmark), grazie al suo approccio di gestione attiva e alla sua attenzione alla generazione di alfa. Questo ha portato il rendimento dal lancio (maggio 2019) al 68%, superando il benchmark del 27%. Di conseguenza, il Comparto ha chiuso l'anno con 76 milioni di dollari USA di patrimonio gestito.

In prospettiva, riteniamo che i mercati dell'area MENA abbiano una solida base d'investimento per il 2024, confermando le nostre prospettive positive. È probabile che la FED inizi a tagliare i tassi nel primo semestre del 2024, con 3 tagli indicati dai modelli e 6 tagli impliciti nel mercato. Le forti riserve finanziarie significano che la diversificazione delle economie regionali continuerà a progredire. Inoltre, la moltitudine di IPO a venire dovrebbe continuare ad aggiungere titoli di qualità e potenziale di diversificazione ai mercati regionali.

Il Comparto rimane ben diversificato con un'allocazione quasi totale in 32 titoli. Le allocazioni principali sono principalmente in titoli di crescita non ciclici (informatica, istruzione, F&B, ...).

## Rapporto del Consiglio di Amministrazione (segue)

### AZ Fund 3 - AZ Bond – Frontier Markets Debt

La classe A Inst USD di AZ Fund 3 - Frontier Markets Debt ha registrato un rendimento netto dell'11,81% nel 2023. La performance positiva è stata trainata da una spettacolare rimonta del debito estero dei paesi di frontiera, con l'indice JPM NEXGEM che ha chiuso l'anno con un rendimento totale del 21%, trainato dall'Asia, dove il Pakistan ha segnato un +100% e lo Sri Lanka un +71%, seguito dall'Africa con il rendimento totale dello Zambia a +38,85%, della Tunisia a +29,57% e della Nigeria a +28,7%, per finire con l'America Latina, dove le obbligazioni di El Salvador hanno registrato una performance media del +116%.

Il Comparto presenta una componente di rilievo in valuta locale; quest'ultima ha registrato una performance più modesta: contemporaneamente alla sovraperformance del debito estero, abbiamo assistito al più forte riassetto dei cambi dagli anni Novanta. In Africa, la naira nigeriana ha perso il 95%, la kwanza dell'Angola il 65%, il kwacha dello Zambia il 51% e la lira turca il 57%. Tuttavia, le maggiori posizioni in valuta locale del Comparto (tenge del Kazakistan, pesos dell'Uruguay e della Repubblica Dominicana e scellino dell'Uganda) hanno retto meglio sul mercato a pronti e la convergenza dell'inflazione ha contribuito all'allentamento

delle condizioni monetarie, provocando una ripresa dei tassi d'interesse.

Il principale mercato emergente del reddito fisso ha ottenuto buoni risultati grazie al rialzo dei Treasury statunitensi negli ultimi due mesi del 2023. In particolare, gli afflussi nella classe di attivi sono rimasti modesti, in quanto i responsabili dell'allocazione si sono allontanati dai mercati emergenti, dato che le obbligazioni offrono un premio limitato rispetto ai tassi del mercato monetario in USD. Prevediamo un significativo miglioramento degli afflussi nel caso in cui la Federal Reserve dovesse tagliare i tassi d'interesse nel corso del 2024, senza un deterioramento sostanziale delle prospettive di crescita.

Guardando all'allocazione regionale, manteniamo la sovraponderazione dell'America Latina, dove gli ultimi record di surplus commerciale sono straordinari e le preoccupazioni sugli effetti negativi del fenomeno climatico El Nino stanno svanendo. Manteniamo inoltre la sovraponderazione dell'Africa, dove il riacquistato accesso ai finanziamenti del mercato esterno potrebbe cambiare le prospettive di performance in valuta locale. Abbiamo invece sottoponderato l'Asia, dove è improbabile che i limitati stimoli fiscali e monetari vengano rivisti prima che la FED inizi il suo ciclo di allentamento; la crescita stagnante e i bassi tassi d'interesse non creano ancora molte opportunità nel reddito fisso dei paesi di frontiera.

Il Consiglio di amministrazione,  
Lussemburgo, il 24 aprile 2024

Nota: Le informazioni presenti su queste relazioni solo un significato storico ; esse non sono garanzia di risultati futuri.



## **Relazione della Società di revisione indipendente**

Ai partecipanti al fondo  
AZ Fund 3

### **Giudizio**

Abbiamo effettuato la revisione contabile del bilancio di AZ Fund 3 (il "Fondo") e di ciascuno dei suoi comparti, costituito dalla situazione del patrimonio netto, dalla variazione del numero di quote, dal portafoglio titoli e dagli strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2023 e dal prospetto dei risultati di gestione e variazione del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, e dalla nota integrativa al bilancio, inclusa una sintesi dei principali metodi contabili.

A nostro giudizio, il bilancio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo e di ciascun comparto al 31 dicembre 2023, e del risultato economico per l'esercizio chiuso in tale data, in conformità ai requisiti legali e normativi che ne disciplinano in Lussemburgo i criteri di redazione.

### **Base del giudizio**

Abbiamo condotto la revisione contabile in conformità alla Legge del 23 luglio 2016 relativa alla professione di revisore legale dei conti ("Legge del 23 luglio 2016") e ai principi di revisione internazionali ("ISA") adottati per il Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF").

Le responsabilità cui dobbiamo assolvere ai sensi della Legge del 23 luglio 2016 e dei principi di revisione internazionali adottati per il Lussemburgo dalla CSSF sono descritte più dettagliatamente nella sezione intitolata "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio" della presente relazione. Inoltre, siamo indipendenti rispetto al Fondo in conformità al codice etico dei revisori contabili dell'International Ethics Standards Board for Accountants (il "Codice IESBA") adottato per il Lussemburgo dalla CSSF nonché con le regole di condotta professionale che si applicano alla revisione del bilancio e abbiamo assolto alle altre responsabilità che gravano su di noi in base a tali norme. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Altre informazioni**

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili della redazione delle altre informazioni. Le altre informazioni comprendono le informazioni contenute nella relazione annuale, ma non includono il bilancio e la relazione della società di revisione.

Il nostro giudizio sulla relazione annuale non si estende alle informazioni e non esprimiamo alcuna forma di sicurezza su tali informazioni.

Nell'ambito della revisione contabile del bilancio, la nostra responsabilità è quella di leggere le altre informazioni e, valutare se le altre informazioni siano materialmente incoerenti con il bilancio o se le informazioni di cui siamo venuti a conoscenza durante la revisione contabile siano sostanzialmente errate. Non abbiamo nulla da riferire a questo proposito.

### **Responsabilità degli amministratori della Società di Gestione del Fondo per il bilancio**

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili della redazione del bilancio del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità con i requisiti legali e regolamentari lussemburghesi che ne disciplinano i criteri di redazione e per quella parte del controllo interno che gli amministratori della Società di Gestione del Fondo ritengono necessario per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo o di alcuno dei suoi comparti di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o di alcuno dei suoi comparti o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio nel suo insieme non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità alla Legge del 23 luglio 2016 e ai principi di revisione internazionali adottati per il Lussemburgo dalla CSSF individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità alla Legge del 23 luglio 2016 e ai principi di revisione internazionali adottati per il Lussemburgo dalla CSSF, abbiamo esercitato il nostro giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- Abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno.

- Abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo.
- Abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori della Società di Gestione del Fondo, inclusa la relativa informativa.
- Siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori della Società di Gestione del Fondo del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo o di alcuno dei suoi comparti di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa del bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo o alcuno dei suoi comparti cessi di operare come un'entità in funzionamento.
- Abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Ernst & Young  
Société anonyme  
Cabinet de révision agréé

Cosimo Ruggiero

Lussemburgo, il 28 aprile 2023

Solo la versione inglese della presente relazione di gestione è stata esaminata dalla società di revisione. Di conseguenza, la relazione della società di revisione si riferisce unicamente alla versione inglese della relazione di gestione; le altre versioni sono il risultato di una scrupolosa traduzione effettuata sotto la responsabilità degli amministratori della Società di Gestione del Fondo. In caso di differenze tra la versione inglese e quella tradotta, è opportuno prendere in considerazione la versione inglese.

## Statistiche

|  |     | 31 dicembre 2023 | 31 dicembre 2022 | 31 dicembre 2021 |
|--|-----|------------------|------------------|------------------|
| <b>AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity</b>              |     |                  |                  |                  |
| <b>Valore complessivo netto del Fondo</b>          | USD | 75,708,151.08    | 64,168,178.13    | 86,710,526.49    |
| <b>Valore unitario per quote</b>                   |     |                  |                  |                  |
| A-INST (USD)                                       | USD | 8.40             | 6.76             | 6.79             |
| MASTER (USD DIS)                                   | USD | 6.00             | 4.78             | -                |
| <b>Numero di quote</b>                             |     |                  |                  |                  |
| A-INST (USD)                                       |     | 8,483,483.26     | 9,122,208.10     | 12,778,215.20    |
| MASTER (USD DIS)                                   |     | 742,587.61       | 528,301.61       | -                |
| <b>AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt</b> |     |                  |                  |                  |
| <b>Valore complessivo netto del Fondo</b>          | USD | 100,226,209.34   | 60,712,009.15    | 50,683,928.32    |
| <b>Valore unitario per quote</b>                   |     |                  |                  |                  |
| A-INST (USD)                                       | USD | 5.40             | 4.83             | 5.33             |
| A-INST (EUR)                                       | EUR | 5.91             | 5.47             | 5.66             |
| A-INST (EUR Hedged)                                | EUR | 5.34             | 4.89             | -                |
| A-INST (EUR Hedged DIS)                            | EUR | 4.63             | 4.50             | 5.16             |
| MASTER (USD DIS)                                   | USD | 6.09             | 5.40             | -                |
| <b>Numero di quote</b>                             |     |                  |                  |                  |
| A-INST (USD)                                       |     | 3,314,790.95     | 2,348,888.42     | 1,944,622.81     |
| A-INST (EUR)                                       |     | 1,650,306.75     | 1,650,306.75     | 1,650,306.75     |
| A-INST (EUR Hedged)                                |     | 2,125,053.06     | 2,111,960.94     | -                |
| A-INST (EUR Hedged DIS)                            |     | 5,319,475.18     | 5,100,018.33     | 5,064,679.00     |
| MASTER (USD DIS)                                   |     | 5,225,112.37     | 778,562.37       | -                |

## Rendiconto finanziario consolidato

## Patrimonio netto al 31 dicembre 2023

|   | Notes | EUR                   |
|---|-------|-----------------------|
| Investimenti in titoli, al costo                                  |       | 133,350,151.24        |
| Utile / (perdita) netto non realizzato per l'anno / il periodo    |       | 9,938,509.84          |
| Investimenti in titoli, al valore di mercato                      | 2.c   | 143,288,661.08        |
| Liquidità presso banche   | 2.c   | 13,244,021.27         |
| Crediti per cessione di titoli                                    |       | 553,525.01            |
| Crediti per cessione di azioni del Fondo                          |       | 176,524.94            |
| Plusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su valute | 2.d   | 771,792.78            |
| Dividendi attivi  |       | 1,986,138.24          |
| <b>Totale attività</b>  |       | <b>160,020,663.32</b> |
| <b>Passività</b>  |       |                       |
| Scoperti bancari  |       | 591,064.23            |
| Ratei passivi   |       | 162,538.66            |
| <b>Totale passività</b>   |       | <b>753,602.89</b>     |
| <b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>                       |       | <b>159,267,060.43</b> |

## Prospetto consolidato dei risultati di gestione e delle variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2023

|  | Notes | EUR                   |
|--|-------|-----------------------|
| <b>Proventi</b>  |       |                       |
| Dividendi (al netto delle ritenute)                                    |       | 1,780,179.69          |
| Interessi sulle obbligazioni   |       | 4,494,429.58          |
| Interessi bancari  | 2.f   | 523,209.20            |
| Altri proventi   |       | 10,569.36             |
| <b>Totale proventi</b>   |       | <b>6,808,387.83</b>   |
| <b>Spese</b>   |       |                       |
| Commissioni di gestione  | 3     | 1,118,958.54          |
| Commissioni della banca depositaria                                    | 4     | 234,025.65            |
| Commissioni per i servizi amministrativi                               | 5     | 511,996.98            |
| Compensi per prestazioni professionali                                 |       | 55,121.30             |
| Costi di transazione   | 7     | 217,051.81            |
| Taxe d'abonnement  | 6     | 14,268.87             |
| Interessi e spese bancarie   |       | 85,997.61             |
| Commissioni degli agenti   |       | 64,444.81             |
| Spese di stampa e diffusione   |       | 6,521.58              |
| Altre spese  |       | 36,733.80             |
| <b>Spese totali</b>  |       | <b>2,345,120.95</b>   |
| <b>Utile / (perdita) netto da investimenti</b>                         |       | <b>4,463,266.88</b>   |
| Utile / (perdita) netto realizzato da:                                 |       |                       |
| Investimenti in titoli   |       | 1,949,864.79          |
| Operazioni su cambi  |       | 4,243,292.92          |
| Contratti futures  | 2.e   | (324,776.08)          |
| Contratti a termine su valute  | 2.d   | (2,876,400.02)        |
| <b>Utile / (Perdita) netta realizzata per l'anno</b>                   |       | <b>7,455,248.49</b>   |
| Variazione netta della plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su: |       |                       |
| Investimenti in titoli   |       | 16,992,058.54         |
| Contratti a termine su valute  | 2.d   | (1,910,718.11)        |
| <b>Aumento / (Diminuzione) del patrimonio netto da operazioni</b>      |       | <b>22,536,588.92</b>  |
| Sottoscrizioni   |       | 34,845,282.43         |
| Rimborsi   |       | (9,799,449.36)        |
| Ammontare distribuito  | 10    | (1,364,911.89)        |
| Patrimonio netto all'inizio dell'anno                                  |       | 117,011,186.97        |
| Differenza dovuta al cambio  |       | (3,961,636.64)        |
| <b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>                            |       | <b>159,267,060.43</b> |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

## AZ Fund 3 - AI Mal MENA Equity (in USD)

## Patrimonio netto al 31 dicembre 2023

|  | Note | USD                  |
|--|------|----------------------|
| <b>Attività</b>  |      |                      |
| Investimenti in titoli, al costo                               |      | 61,272,552.27        |
| Utile / (perdita) netto non realizzato per l'anno / il periodo |      | 12,974,857.39        |
| Investimenti in titoli, al valore di mercato                   | 2.c  | 74,247,409.66        |
| Liquidità presso banche  | 2.c  | 1,568,666.66         |
| Crediti per cessione di titoli                                 |      | 611,451.41           |
| Dividendi attivi   |      | 24,677.73            |
| <b>Totale attività</b>   |      | <b>76,452,205.46</b> |
| <b>Passività</b>   |      |                      |
| Scoperti bancari   |      | 652,919.01           |
| Ratei passivi  |      | 91,135.37            |
| <b>Totale passività</b>  |      | <b>744,054.38</b>    |
| <b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>                    |      | <b>75,708,151.08</b> |

## Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2023

|  | Note | USD                  |
|--|------|----------------------|
| <b>Proventi</b>  |      |                      |
| Dividendi (al netto delle ritenute)                                    |      | 1,966,475.52         |
| Interessi sulle obbligazioni   |      | 3,415.41             |
| Interessi bancari  | 2.f  | 53,984.52            |
| Altri proventi   |      | 11,138.70            |
| <b>Totale proventi</b>   |      | <b>2,035,014.15</b>  |
| <b>Spese</b>   |      |                      |
| Commissioni di gestione  | 3    | 618,485.06           |
| Commissioni della banca depositaria                                    | 4    | 215,239.44           |
| Commissioni per i servizi amministrativi                               | 5    | 260,985.25           |
| Compensi per prestazioni professionali                                 |      | 33,355.92            |
| Costi di transazione   | 7    | 212,335.95           |
| Taxe d'abonnement  | 6    | 7,183.08             |
| Interessi e spese bancarie   |      | 22,247.11            |
| Commissioni degli agenti   |      | 71,188.96            |
| Spese di stampa e diffusione   |      | 1,892.28             |
| Altre spese  |      | 20,723.90            |
| <b>Spese totali</b>  |      | <b>1,463,636.95</b>  |
| <b>Utile / (perdita) netto da investimenti</b>                         |      | <b>571,377.20</b>    |
| Utile / (perdita) netto realizzato da:                                 |      |                      |
| Investimenti in titoli   |      | 2,644,524.28         |
| Operazioni su cambi  |      | 1,405.72             |
| <b>Utile / (Perdita) netta realizzata per l'anno</b>                   |      | <b>3,217,307.20</b>  |
| Variazione netta della plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su: |      |                      |
| Investimenti in titoli   |      | 11,872,840.35        |
| <b>Aumento / (Diminuzione) del patrimonio netto da operazioni</b>      |      | <b>15,090,147.55</b> |
| Sottoscrizioni   |      | 2,329,283.08         |
| Rimborsi   |      | (5,879,457.68)       |
| Patrimonio netto all'inizio dell'anno                                  |      | 64,168,178.13        |
| <b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>                            |      | <b>75,708,151.08</b> |

## Variazione del numero di quote

|                  | Numero di quote in circolazione all'inizio dell'anno | Numero di quote emesse | Numero di quote rimborsate | Numero di quote in circolazione alla fine dell'anno |
|------------------|--|------------------------|----------------------------|---|
| A-INST (USD)     | -  | 139,393.12             | (778,117.96)               | -   |
| MASTER (USD DIS) | -  | 231,838.00             | (17,552.00)                | -   |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

## AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity (in USD)

## Portafoglio titoli al 31 dicembre 2023

| Quantità o valore nominale  | Denominazione                | Valuta | Valore di mercato in USD | % VDI        |
|---|------------------------------|--------|--------------------------|--------------|
| <b>Titoli negoziabili quotati nel listino ufficiale di una borsa valori</b> |                              |        |                          |              |
| <b>Azioni</b>   |                              |        |                          |              |
| <b>Banche</b>   |                              |        |                          |              |
| 800,000.00  | ABU DHABI ISLAMIC BANK       | AED    | 2,204,344.58             | 2.91         |
| 169,238.00  | ALINMA BANK                  | SAR    | 1,748,787.39             | 2.31         |
| 549,379.00  | EMIRATES NBD PJSC            | AED    | 2,587,778.75             | 3.42         |
| 538,665.00  | QATAR NATIONAL BANK          | QAR    | 2,374,523.24             | 3.14         |
| 278,000.00  | RIYAD BANK                   | SAR    | 2,116,500.28             | 2.80         |
| 346,506.00  | THE SAUDI NATIONAL BANK      | SAR    | 3,575,931.13             | 4.72         |
|   |                              |        | <b>14,607,865.37</b>     | <b>19.30</b> |
| <b>Servizi diversi</b>  |                              |        |                          |              |
| 1,360,000.00  | ABU DHABI PORTS CO PJSC      | AED    | 2,362,482.34             | 3.12         |
| 58,978.00   | NATIONAL CO FOR LEARNING & E | SAR    | 1,884,144.82             | 2.49         |
| 415,000.00  | SEERA GROUP HOLDING          | SAR    | 2,943,724.45             | 3.89         |
| 158,380.00  | UNITED INTERNATIONAL TRANSPO | SAR    | 3,323,858.24             | 4.39         |
|   |                              |        | <b>10,514,209.85</b>     | <b>13.89</b> |
| <b>Forniture commerciali e per uffici</b>                                   |                              |        |                          |              |
| 26,444.00   | ARABIAN INTERNET & COMMUNICA | SAR    | 2,441,302.71             | 3.22         |
| 19,458.00   | ELM CO                       | SAR    | 4,228,859.24             | 5.58         |
| 2,200,000.00  | MEEZA QSTP LLC               | QAR    | 1,734,152.19             | 2.29         |
|   |                              |        | <b>8,404,314.14</b>      | <b>11.09</b> |
| <b>Chimica</b>  |                              |        |                          |              |
| 550,000.00  | INDUSTRIES QATAR             | QAR    | 1,948,655.33             | 2.57         |
| 75,000.00   | OCI NV                       | EUR    | 2,173,951.20             | 2.87         |
| 220,000.00  | SAHARA INTERNATIONAL PETROCH | SAR    | 1,997,593.97             | 2.64         |
| 66,000.00   | SAUDI BASIC INDUSTRIES CORP  | SAR    | 1,466,075.58             | 1.94         |
|   |                              |        | <b>7,586,276.08</b>      | <b>10.02</b> |
| <b>Energia</b>  |                              |        |                          |              |
| 3,700,000.00  | ADNOC DRILLING CO PJSC       | AED    | 3,808,048.83             | 5.03         |
| 69,151.00   | ALDREES PETROLEUM AND TRANSP | SAR    | 3,260,229.31             | 4.31         |
|   |                              |        | <b>7,068,278.14</b>      | <b>9.34</b>  |
| <b>Cosmetica</b>  |                              |        |                          |              |
| 25,000.00   | DR SULAIMAN AL HABIB MEDICAL | SAR    | 1,891,994.29             | 2.50         |
| 2,000,000.00  | PURE HEALTH HOLDING PJSC     | AED    | 3,103,943.70             | 4.10         |
|   |                              |        | <b>4,995,937.99</b>      | <b>6.60</b>  |
| <b>Settore immobiliare</b>  |                              |        |                          |              |
| 996,000.00  | ALDAR PROPERTIES PJSC        | AED    | 1,450,848.63             | 1.92         |
| 1,500,000.00  | EMAAR PROPERTIES PJSC        | AED    | 3,234,636.07             | 4.27         |
|   |                              |        | <b>4,685,484.70</b>      | <b>6.19</b>  |
| <b>Trasporti</b>  |                              |        |                          |              |
| 2,000,000.00  | ARAMEX PJSC                  | AED    | 1,247,023.00             | 1.65         |
| 55,000.00   | SAL SAUDI LOGISTICS SERVICES | SAR    | 2,836,524.77             | 3.75         |
|   |                              |        | <b>4,083,547.77</b>      | <b>5.40</b>  |
| <b>Distribuzione e vendita all'ingrosso</b>                                 |                              |        |                          |              |
| 430,500.00  | ABDULLAH AL OTHAIM MARKETS   | SAR    | 1,503,875.46             | 1.99         |
| 1,647,625.00  | AMERICANA RESTAURANTS INTERN | SAR    | 1,410,362.74             | 1.86         |
| 2,105.00  | LABEL VIE                    | MAD    | 895,847.02               | 1.18         |
|   |                              |        | <b>3,810,085.22</b>      | <b>5.03</b>  |
| <b>Servizi per l'industria alimentare</b>                                   |                              |        |                          |              |
| 500,000.00  | THE NATIONAL AGRICULTURE DEV | SAR    | 3,719,988.77             | 4.91         |
|   |                              |        | <b>3,719,988.77</b>      | <b>4.91</b>  |
| <b>Pubblicità</b>   |                              |        |                          |              |
| 43,000.00   | ARABIAN CONTRACTING SERVICES | SAR    | 2,717,591.80             | 3.59         |
|   |                              |        | <b>2,717,591.80</b>      | <b>3.59</b>  |
| <b>Assicurazioni</b>  |                              |        |                          |              |
| 28,803.00   | BUPA ARABIA FOR COOPERATIVE  | SAR    | 1,637,541.62             | 2.16         |
|   |                              |        | <b>1,637,541.62</b>      | <b>2.16</b>  |
|   |                              |        | <b>73,831,121.45</b>     | <b>97.52</b> |

| Quantità o valore nominale                   | Denominazione                        | Valuta | Valore di mercato in USD | % VDI        |
|--|--------------------------------------|--------|--------------------------|--------------|
| <b>Obbligazioni e altri titoli di debito</b> |                                      |        |                          |              |
| <b>Banche</b>                                |                                      |        |                          |              |
| 140,733.00                                   | HSBC BANK PLC CRT<br>31/05/2024 ALBH | USD    | 416,288.21               | 0.55         |
|  |                                      |        | <b>416,288.21</b>        | <b>0.55</b>  |
| <b>Totale portafoglio titoli</b>             |                                      |        | <b>74,247,409.66</b>     | <b>98.07</b> |

## Riepilogo del patrimonio

|                                   |                      | % VDI         |
|-----------------------------------|----------------------|---------------|
| <b>Totale portafoglio titoli</b>  | <b>74,247,409.66</b> | <b>98.07</b>  |
| <b>Liquidità presso banche</b>    | <b>915,747.65</b>    | <b>1.21</b>   |
| <b>Altre attività e passività</b> | <b>544,993.77</b>    | <b>0.72</b>   |
| <b>Totale attivo netto</b>        | <b>75,708,151.08</b> | <b>100.00</b> |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

## AZ Fund 3 - AI Mal MENA Equity (in USD)

## Portfolio Breakdowns

| Allocazione per natura                | % del portfolio | % del patrimonio netto |
|---------------------------------------|-----------------|------------------------|
| Azioni                                | 99.44           | 97.52                  |
| Obbligazioni e altri titoli di debito | 0.56            | 0.55                   |
|                                       | <b>100.00</b>   | <b>98.07</b>           |

| Allocazione per paese | % del portfolio | % del patrimonio netto |
|-----------------------|-----------------|------------------------|
| Arabia Saudita        | 58.31           | 57.19                  |
| Emirati Arabi Uniti   | 25.86           | 25.37                  |
| Qatar                 | 8.16            | 8.00                   |
| Isole Cayman          | 2.97            | 2.91                   |
| Paesi Bassi           | 2.93            | 2.87                   |
| Other                 | 1.77            | 1.73                   |
|                       | <b>100.00</b>   | <b>98.07</b>           |

## Dieci partecipazioni principali

| Dieci partecipazioni principali | Settore                            | Valore di mercato USD | % del patrimonio netto |
|---------------------------------|------------------------------------|-----------------------|------------------------|
| ELM CO                          | Forniture commerciali e per uffici | 4,228,859.24          | 5.58                   |
| ADNOC DRILLING CO PJSC          | Energia                            | 3,808,048.83          | 5.03                   |
| THE NATIONAL AGRICULTURE DEV    | Servizi per l'industria alimentare | 3,719,988.77          | 4.91                   |
| THE SAUDI NATIONAL BANK         | Banche                             | 3,575,931.13          | 4.72                   |
| UNITED INTERNATIONAL TRANSP     | Servizi diversi                    | 3,323,858.24          | 4.39                   |
| ALDREES PETROLEUM AND TRANSP    | Energia                            | 3,260,229.31          | 4.31                   |
| EMAAR PROPERTIES PJSC           | Settore immobiliare                | 3,234,636.07          | 4.27                   |
| PURE HEALTH HOLDING PJSC        | Cosmetica                          | 3,103,943.70          | 4.10                   |
| SEERA GROUP HOLDING             | Servizi diversi                    | 2,943,724.45          | 3.89                   |
| SAL SAUDI LOGISTICS SERVICES    | Trasporti                          | 2,836,524.77          | 3.75                   |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.



## AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt (in USD)

## Patrimonio netto al 31 dicembre 2023

|   | Note | USD                   |
|---|------|-----------------------|
| <b>Attività</b>   |      |                       |
| Investimenti in titoli, al costo                                  |      | 86,032,694.06         |
| Utile / (perdita) netto non realizzato per l'anno / il periodo    |      | (1,996,282.36)        |
| Investimenti in titoli, al valore di mercato                      | 2.c  | 84,036,411.70         |
| Liquidità presso banche   | 2.c  | 13,061,341.61         |
| Crediti per cessione di azioni del Fondo                          |      | 194,998.28            |
| Plusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su valute | 2.d  | 852,560.91            |
| Dividendi attivi  |      | 2,169,309.90          |
| <b>Totale attività</b>  |      | <b>100,314,622.40</b> |
| <b>Passività</b>  |      |                       |
| Scoperti bancari  |      | 0.10                  |
| Ratei passivi   |      | 88,412.96             |
| <b>Totale passività</b>   |      | <b>88,413.06</b>      |
| <b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>                       |      | <b>100,226,209.34</b> |

## Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2023

|  | Note | USD                   |
|--|------|-----------------------|
| <b>Proventi</b>  |      |                       |
| Interessi sulle obbligazioni   |      | 4,961,356.28          |
| Interessi bancari  | 2.f  | 523,978.53            |
| Altri proventi   |      | 536.74                |
| <b>Totale proventi</b>   |      | <b>5,485,871.55</b>   |
| <b>Spese</b>   |      |                       |
| Commissioni di gestione  | 3    | 617,572.51            |
| Commissioni della banca depositaria                                    | 4    | 43,277.00             |
| Commissioni per i servizi amministrativi                               | 5    | 304,592.22            |
| Compensi per prestazioni professionali                                 |      | 27,533.82             |
| Costi di transazione   | 7    | 27,430.34             |
| Taxe d'abonnement  | 6    | 8,579.03              |
| Interessi e spese bancarie   |      | 72,750.15             |
| Spese di stampa e diffusione   |      | 5,311.78              |
| Altre spese  |      | 19,854.09             |
| <b>Spese totali</b>  |      | <b>1,126,900.94</b>   |
| <b>Utile / (perdita) netto da investimenti</b>                         |      | <b>4,358,970.61</b>   |
| Utile / (perdita) netto realizzato da:                                 |      |                       |
| Investimenti in titoli   |      | (490,606.11)          |
| Operazioni su cambi  |      | 4,685,947.86          |
| Contratti futures  | 2.e  | (358,763.90)          |
| Contratti a termine su valute  | 2.d  | (3,177,415.32)        |
| <b>Utile / (Perdita) netta realizzata per l'anno</b>                   |      | <b>5,018,133.14</b>   |
| Variazione netta della plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su: |      |                       |
| Investimenti in titoli   |      | 6,897,437.34          |
| Contratti a termine su valute  |      | (2,110,674.78)        |
| <b>Aumento / (Diminuzione) del patrimonio netto da operazioni</b>      |      | <b>9,804,895.70</b>   |
| Sottoscrizioni   |      | 36,162,558.62         |
| Rimborsi   |      | (4,945,504.19)        |
| Ammontare distribuito  | 10   | (1,507,749.94)        |
| Patrimonio netto all'inizio dell'anno                                  |      | 60,712,009.15         |
| <b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>                            |      | <b>100,226,209.34</b> |

## Variazione del numero di quote

|                         | Numero di quote in circolazione all'inizio dell'anno | Numero di quote emesse | Numero di quote rimborsate | Numero di quote in circolazione alla fine dell'anno |
|-------------------------|--|------------------------|----------------------------|---|
| A-INST (EUR Hedged)     | -  | 13,092.12              | -                          | -   |
| A-INST (EUR Hedged DIS) | -  | 1,124,889.85           | (905,433.00)               | -   |
| A-INST (USD)            | -  | 965,902.53             | -                          | -   |
| MASTER (USD DIS)        | -  | 4,557,987.00           | (111,437.00)               | -   |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

## AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt (in USD)

## Portafoglio titoli al 31 dicembre 2023

| Quantità o valore nominale  | Denominazione                         | Valuta | Valore di mercato in USD | % VDI | Quantità o valore nominale | Denominazione                          | Valuta | Valore di mercato in USD | % VDI |
|---|---------------------------------------|--------|--------------------------|-------|----------------------------|--|--------|--------------------------|-------|
| <b>Titoli negoziabili quotati nel listino ufficiale di una borsa valori</b> |                                       |        |                          |       | 1,333,333.33               | REP OF CAMEROON 9.5% 15-19/11/2025     | USD    | 1,303,573.33             | 1.30  |
| <b>Obbligazioni e altri titoli di debito</b>                                |                                       |        |                          |       | 1,000,000.00               | REP OF GUATEMALA 6.125% 19-01/06/2050  | USD    | 951,000.00               | 0.95  |
| <b>Titoli di stato</b>  |                                       |        |                          |       | 1,000,000.00               | REP OF NIGERIA 6.5% 17-28/11/2027      | USD    | 916,718.75               | 0.91  |
| 500,000.00  | ANGOLA REP OF 8% 19-26/11/2029        | USD    | 446,200.00               | 0.45  | 1,000,000.00               | REP OF PAKISTAN 7.375% 21-08/04/2031   | USD    | 614,218.75               | 0.61  |
| 3,000,000.00  | ANGOLA REP OF 8.75% 22-14/04/2032     | USD    | 2,658,750.00             | 2.65  | 1,500,000.00               | REP OF PAKISTAN 8.25% 14-15/04/2024    | USD    | 1,427,250.00             | 1.42  |
| 400,000.00  | ARAB REP EGYPT 7.5% 21-16/02/2061     | USD    | 234,750.00               | 0.23  | 20,000,000,000.00          | REPUB UZBEKISTAN 14% 21-19/07/2024     | UZS    | 1,592,314.30             | 1.59  |
| 1,000,000.00  | ARMENIA 3.6% 21-02/02/2031            | USD    | 819,500.00               | 0.82  | 3,000,000.00               | REPUBLIC OF ECUA 20-31/07/2030 SR      | USD    | 1,404,000.00             | 1.40  |
| 250,000,000.00  | ARMENIA T-BONDS 7% 21-29/04/2026      | AMD    | 568,752.54               | 0.57  | 3,000,000.00               | REPUBLIC OF ECUA 20-31/07/2035 SR      | USD    | 1,078,500.00             | 1.08  |
| 200,000,000.00  | ARMENIA T-BONDS 9% 23-29/04/2026      | AMD    | 479,104.52               | 0.48  | 1,125,000.00               | REPUBLIC OF IRAQ 5.8% 06-15/01/2028    | USD    | 1,055,566.41             | 1.05  |
| 1,000,000.00  | BAHAMAS-COMMONW 6.95% 09-20/11/2029   | USD    | 870,781.25               | 0.87  | 1,000,000.00               | REPUBLIC OF RWAN 5.5% 21-09/08/2031    | USD    | 804,843.75               | 0.80  |
| 1,500,000.00  | BENIN INTL BOND 4.875% 21-19/01/2032  | EUR    | 1,356,648.28             | 1.35  | 1,000,000.00               | SENEGAL REP OF 6.25% 17-23/05/2033     | USD    | 895,937.50               | 0.89  |
| 1,000,000.00  | BENIN INTL BOND 4.95% 21-22/01/2035   | EUR    | 873,363.91               | 0.87  | 2,000,000.00               | SENEGAL REP OF 6.75% 18-13/03/2048     | USD    | 1,579,062.50             | 1.58  |
| 1,500,000.00  | BENIN INTL BOND 6.875% 21-19/01/2052  | EUR    | 1,311,437.72             | 1.31  | 1,000,000.00               | TAJIKI INT BOND 7.125% 17-14/09/2027   | USD    | 863,750.00               | 0.86  |
| 150,000,000.00  | DOMINICAN REPUB 11.25% 23-15/09/2035  | DOP    | 2,795,202.32             | 2.79  | 1,000,000.00               | TUNISIA INT BOND 5.625% 17-17/02/2024  | EUR    | 1,070,858.76             | 1.07  |
| 1,000,000.00  | EL SALVADOR REP 8.625% 17-28/02/2029  | USD    | 897,343.75               | 0.90  | 5,548,000,000.00           | UGANDA GOVT BOND 14.375% 18-03/02/2033 | UGX    | 1,370,333.74             | 1.37  |
| 1,000,000.00  | ETHIOPIA 6.625% 14-11/12/2024         | USD    | 675,000.00               | 0.67  | 2,000,000,000.00           | UGANDA GOVT BOND 15% 22-20/05/2032     | UGX    | 515,415.25               | 0.51  |
| 1,000,000.00  | GABONESE REPUB 6.95% 15-16/06/2025    | USD    | 955,312.50               | 0.95  | 400,300,000.00             | UGANDA GOVT BOND 15% 23-18/06/2043     | UGX    | 101,138.74               | 0.10  |
| 7,886,000.00  | GHANA GOV BOND 21.7% 20-17/03/2025    | GHS    | 540,282.20               | 0.54  | 7,000,000,000.00           | UGANDA GOVT BOND 16% 20-14/11/2030     | UGX    | 1,918,144.97             | 1.91  |
| 1,000,000.00  | GHANA REP OF 8.627% 18-16/06/2049     | USD    | 427,500.00               | 0.43  | 670,000,000.00             | UGANDA GOVT BOND 16.25% 20-08/11/2035  | UGX    | 181,997.14               | 0.18  |
| 1,000,000.00  | GHANA REP OF 8.75% 20-11/03/2061      | USD    | 434,843.75               | 0.43  | 400,000,000.00             | UGANDA GOVT BOND 16.375% 17-04/03/2032 | UGX    | 109,410.56               | 0.11  |
| 64,795,000.00   | GOVT OF UKRAINE 15.5% 14-02/10/2024   | UAH    | 1,677,315.71             | 1.67  | 5,763,900,000.00           | UGANDA GOVT BOND 17% 16-03/04/2031     | UGX    | 1,627,340.81             | 1.62  |
| 32,795,000.00   | GOVT OF UKRAINE 9.99% 20-22/05/2024   | UAH    | 817,639.91               | 0.82  | 802,600,000.00             | UGANDA GOVT BOND 17.5% 20-01/11/2040   | UGX    | 233,887.79               | 0.23  |
| 1,000,000.00  | HONDURAS GOVT 6.25% 17-19/01/2027     | USD    | 962,500.00               | 0.96  | 772,400,000.00             | UGANDA GOVT BOND 18.5% 22-14/08/2042   | UGX    | 227,839.57               | 0.23  |
| 566,944.99  | IVORY COAST 10-31/12/2032 SR          | USD    | 537,642.44               | 0.54  | 1,000,000.00               | UKRAINE GOVT 7.375% 17-25/09/2034      | USD    | 238,750.00               | 0.24  |
| 2,500,000.00  | IVORY COAST-PDI 4.875% 20-30/01/2032  | EUR    | 2,335,299.14             | 2.33  | 1,000,000.00               | UKRAINE GOVT 7.75% 15-01/09/2024       | USD    | 307,000.00               | 0.31  |
| 2,000,000.00  | IVORY COAST-PDI 6.125% 17-15/06/2033  | USD    | 1,845,937.50             | 1.84  | 37,706,820.00              | URUGUAY 3.875% 20-02/07/2040           | UYU    | 1,018,357.07             | 1.02  |
| 1,000,000.00  | IVORY COAST-PDI 6.625% 18-22/03/2048  | EUR    | 883,720.00               | 0.88  | 101,594,240.00             | URUGUAY 4.375% 11-15/12/2028           | UYU    | 2,729,368.15             | 2.72  |
| 150,000,000.00  | JAMAICA GOVT 9.625% 23-03/11/2030     | JMD    | 965,380.19               | 0.96  | 40,000,000.00              | URUGUAY 8.25% 21-21/05/2031            | UYU    | 955,494.94               | 0.95  |
| 50,000,000.00   | KENYA INFRASTRUC 10.2% 20-25/05/2026  | KES    | 281,348.56               | 0.28  | 18,940,950.00              | URUGUAY 9.75% 23-20/07/2033            | UYU    | 492,560.11               | 0.49  |
| 4,800,000.00  | KENYA INFRASTRUC 10.9% 20-11/08/2031  | KES    | 24,362.28                | 0.02  | 30,000,000,000.00          | UZBEK INTL BOND 16.25% 23-12/10/2026   | UZS    | 2,416,359.16             | 2.41  |
| 200,000.00  | MONGOLIA 8.65% 23-19/01/2028          | USD    | 211,281.25               | 0.21  | <b>Banche</b>              |  |        |                          |       |
| 1,000,000.00  | MOZAMBIQUE REP O 19-15/09/2031 SR     | USD    | 853,750.00               | 0.85  | 1,700,000.00               | BOI FINANCE BV 7.5% 22-16/02/2027      | EUR    | 1,732,954.21             | 1.73  |
| 500,000.00  | PANAMA TR BONDS 3.362% 21-30/06/2031  | USD    | 396,005.00               | 0.40  | 1,000,000.00               | DEVELOPMENT BANK 6.75% 19-02/05/2024   | USD    | 408,526.10               | 0.41  |
| 1,000,000.00  | PARAGUAY 5% 16-15/04/2026             | USD    | 992,340.00               | 0.99  | 726,000,000.00             | KAZAKH DEVELOPME 10.95% 21-06/05/2026  | KZT    | 1,433,128.40             | 1.43  |
| 10,500,000.00   | PERU B SOBERANO 7.3% 23-12/08/2033    | PEN    | 2,970,916.76             | 2.96  | <b>Servizi finanziari</b>  |  |        |                          |       |
| 750,000.00  | PNG GOVT INTL BO 8.375% 18-04/10/2028 | USD    | 707,109.38               | 0.71  | 1,766,000.00               | MONGOLIAN MORT 8.85% 21-08/02/2024     | USD    | 1,734,521.05             | 1.73  |
| 1,750,000.00  | PNG GOVT INTL BO 8.375% 18-04/10/2028 | USD    | 1,649,921.88             | 1.65  | <b>1,734,521.05 1.73</b>   |  |        |                          |       |
| 1,625,000.00  | REP OF CAMEROON 5.95% 21-07/07/2032   | EUR    | 1,330,585.45             | 1.33  | <b>71,097,950.00 70.92</b> |  |        |                          |       |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

## AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt (in USD)

## Portafoglio titoli al 31 dicembre 2023

| Quantità o valore nominale                   | Denominazione                       | Valuta | Valore di mercato in USD | % VDI        |
|--|-------------------------------------|--------|--------------------------|--------------|
| <b>Strumenti del mercato monetario</b>       |                                     |        |                          |              |
| <b>Titoli di stato</b>                       |                                     |        |                          |              |
| 60,000,000.00                                | EGYPT T-BILL 0% 23-16/01/2024       | EGP    | 1,916,892.98             | 1.91         |
| 1,500,000,000.00                             | MEKKAM - KAZAKH 0% 23-13/03/2024    | KZT    | 3,193,729.60             | 3.20         |
|  |                                     |        | <b>5,110,622.58</b>      | <b>5.11</b>  |
| <b>Banche</b>                                |                                     |        |                          |              |
| 10,000,000.00                                | MAKAM T-BILL 0% 23-08/05/2024       | ILS    | 2,733,888.99             | 2.73         |
|  |                                     |        | <b>2,733,888.99</b>      | <b>2.73</b>  |
|  |                                     |        | <b>7,844,511.57</b>      | <b>7.84</b>  |
| <b>Altri titoli negoziabili</b>              |                                     |        |                          |              |
| <b>Obbligazioni e altri titoli di debito</b> |                                     |        |                          |              |
| <b>Titoli di stato</b>                       |                                     |        |                          |              |
| 25,000,000.00                                | COLOMBIA REP OF 2.25% 19-18/04/2029 | COP    | 2,151,728.95             | 2.15         |
| 100,000,000.00                               | TUNISIAN REPUB 3.28% 07-09/08/2027  | JPY    | 456,447.74               | 0.46         |
|  |                                     |        | <b>2,608,176.69</b>      | <b>2.61</b>  |
| <b>Banche</b>                                |                                     |        |                          |              |
| 60,000,000.00                                | DOMINICAN REPUB 8% 21-05/01/2024    | DOP    | 1,039,225.07             | 1.04         |
|  |                                     |        | <b>1,039,225.07</b>      | <b>1.04</b>  |
|  |                                     |        | <b>3,647,401.76</b>      | <b>3.65</b>  |
| <b>Strumenti del mercato monetario</b>       |                                     |        |                          |              |
| <b>Titoli di stato</b>                       |                                     |        |                          |              |
| 175,000,000.00                               | SRI LANKA T-BILL 0% 23-05/01/2024   | LKR    | 520,442.72               | 0.52         |
| 311,000,000.00                               | SRI LANKA T-BILL 0% 23-16/02/2024   | LKR    | 926,105.65               | 0.92         |
|  |                                     |        | <b>1,446,548.37</b>      | <b>1.44</b>  |
|  |                                     |        | <b>1,446,548.37</b>      | <b>1.44</b>  |
| <b>Totale portafoglio titoli</b>             |                                     |        | <b>84,036,411.70</b>     | <b>83.85</b> |

## Strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2023

| Da pagare                                   |     | Da ricevere   |     | Data di scadenza | Impegni in USD    | Plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata in USD |
|---|-----|---------------|-----|------------------|-------------------|--|
| <b>Contratti a termine su valute</b>        |     |               |     |                  |                   |  |
| 21,487,925.00                               | USD | 20,000,000.00 | EUR | 02/02/24         | 22,093,000.00     | (637,695.00)                                       |
| 35,852,000.00                               | EUR | 38,166,475.74 | USD | 19/01/24         | 39,603,916.65     | 1,472,678.58                                       |
| 10,000,000.00                               | EUR | 10,662,911.00 | USD | 02/02/24         | 11,046,501.35     | 399,899.00   |
| 105,600,000.00                              | EGP | 3,000,000.00  | USD | 17/01/24         | 3,414,708.16      | 49,174.43  |
| 920,000,000.00                              | NGN | 1,000,000.00  | USD | 20/09/24         | 1,025,069.25      | (271,457.96)                                       |
| 22,800,000.00                               | ZMW | 1,000,000.00  | USD | 08/01/24         | 886,805.16        | (114,386.19)                                       |
| 466,250,000.00                              | KZT | 1,000,000.00  | USD | 01/02/24         | 1,022,724.35      | 12,991.36  |
| 2,731,568.74                                | USD | 10,000,000.00 | ILS | 08/05/24         | 2,777,072.71      | (58,643.31)  |
| <b>Totale Contratti a termine su valute</b> |     |               |     |                  | <b>852,560.91</b> |  |

## Riepilogo del patrimonio

|   |                       | % VDI         |
|---|-----------------------|---------------|
| <b>Totale portafoglio titoli</b>            | <b>84,036,411.70</b>  | <b>83.85</b>  |
| <b>Totale strumenti finanziari derivati</b> | <b>852,560.91</b>     | <b>0.85</b>   |
| <b>Liquidità presso banche</b>              | <b>13,061,341.51</b>  | <b>13.03</b>  |
| <b>Altre attività e passività</b>           | <b>2,275,895.22</b>   | <b>2.27</b>   |
| <b>Totale attivo netto</b>                  | <b>100,226,209.34</b> | <b>100.00</b> |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

## AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt (in USD)

## Portfolio Breakdowns

| Allocazione per natura                | % del portfolio | % del patrimonio netto |
|---------------------------------------|-----------------|------------------------|
| Obbligazioni e altri titoli di debito | 88.96           | 74.57                  |
| Strumenti del mercato monetario       | 11.04           | 9.28                   |
|                                       | <b>100.00</b>   | <b>83.85</b>           |

| Allocazione per paese | % del portfolio | % del patrimonio netto |
|-----------------------|-----------------|------------------------|
| Uganda                | 7.48            | 6.26                   |
| Costa d'Avorio        | 6.67            | 5.59                   |
| Uruguay               | 6.19            | 5.18                   |
| Kazakhstan            | 5.50            | 4.63                   |
| Uzbekistan            | 4.77            | 4.00                   |
| Repubblica Dominicana | 4.57            | 3.83                   |
| Benin                 | 4.21            | 3.53                   |
| Angola                | 3.69            | 3.10                   |
| Ucraina               | 3.62            | 3.04                   |
| Peru                  | 3.53            | 2.96                   |
| Israele               | 3.25            | 2.73                   |
| Camerun               | 3.13            | 2.63                   |
| Ecuador               | 2.95            | 2.48                   |
| Senegal               | 2.95            | 2.47                   |
| Papua Nuova Guinea    | 2.80            | 2.36                   |
| Colombia              | 2.56            | 2.15                   |
| Egitto                | 2.56            | 2.14                   |
| Pakistan              | 2.43            | 2.03                   |
| Other                 | 27.14           | 22.74                  |
|                       | <b>100.00</b>   | <b>83.85</b>           |

## Dieci partecipazioni principali

| Dieci partecipazioni principali       | Settore         | Valore di mercato USD | % del patrimonio netto |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------------|------------------------|
| MEKKAM - KAZAKH 0% 23-13/03/2024      | Titoli di stato | 3,193,729.60          | 3.20                   |
| PERU B SOBERANO 7.3% 23-12/08/2033    | Titoli di stato | 2,970,916.76          | 2.96                   |
| DOMINICAN REPUB 11.25% 23-15/09/2035  | Titoli di stato | 2,795,202.32          | 2.79                   |
| MAKAM T-BILL 0% 23-08/05/2024         | Banche          | 2,733,888.99          | 2.73                   |
| URUGUAY 4.375% 11-15/12/2028          | Titoli di stato | 2,729,368.15          | 2.72                   |
| ANGOLA REP OF 8.75% 22-14/04/2032     | Titoli di stato | 2,658,750.00          | 2.65                   |
| UZBEK INTL BOND 16.25% 23-12/10/2026  | Titoli di stato | 2,416,359.16          | 2.41                   |
| PNG GOVT INTL BO 8.375% 18-04/10/2028 | Titoli di stato | 2,357,031.26          | 2.36                   |
| IVORY COAST-PDI 4.875% 20-30/01/2032  | Titoli di stato | 2,335,299.14          | 2.33                   |
| COLOMBIA REP OF 2.25% 19-18/04/2029   | Titoli di stato | 2,151,728.95          | 2.15                   |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

## Note al rendiconto finanziario al 31 dicembre 2023

### Nota 1. Generalità

AZ Fund 3 (il "Fondo") è costituito ai sensi delle leggi del Granducato del Lussemburgo come fondo comune di investimento (*fonds commun de placement*) ed è un co-proprietario senza personalità giuridica dei propri titoli e di altri attivi consentiti, gestiti nell'interesse dei suoi Detentori di quote dalla Società di gestione. Il Fondo si qualifica come fondo ad ombrello autorizzato, ai sensi della Parte I della Legge del 2010, ed è stato creato in conformità al proprio Regolamento di gestione del 23 aprile 2019 e pubblicato nel *Recueil Electronique des Sociétés et Associations* (RESA) 24 aprile 2019, poi sostituita dall'ultima versione datata 19 novembre 2020.

L'oggetto sociale della Società è la gestione collettiva di OICR di diritto lussemburghese o esteri conformi alla Direttiva 2009/65/CE e successive modifiche e integrazioni così come altri organismi di investimento collettivo o fondi comuni di investimento lussemburghesi e/o esteri non coperti dalla predetta normativa. La Società di Gestione è investita dei più ampi poteri per effettuare, nell'ambito del suo oggetto sociale, tutti gli atti relativi all'amministrazione e alla gestione del Fondo, conformemente al suo statuto e al Regolamento di Gestione del Fondo.

Al 31 dicembre 2023, Comparti AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity e AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt, denominati in USD, sono attivi e possono offrire le seguenti classi di quote in valute diverse:

| Classi di quote   | Valuta di riferimento    |
|-------------------|--------------------------|
| A (ACC)           | AED, CHF, EUR, GBP e USD |
| A (DIS)           |                          |
| A-INST (ACC)      |                          |
| A-INST (DIS)      |                          |
| A-PLATFORMS (ACC) |                          |
| A-PLATFORMS (DIS) |                          |
| B (ACC)           |                          |
| B (DIS)           |                          |
| MASTER (ACC)      |                          |

### Nota 2. Principali metodi contabili

Tutti i titoli detenuti dai Comparti alla fine dell'anno sono stati valutati sulla base dei prezzi di chiusura al 31 dicembre 2023.

Il bilancio del Fondo è redatto in conformità alla regolamentazione sui Fondi di Investimento vigente in Lussemburgo.

#### a) Presentazione della situazione finanziaria

La situazione finanziaria globale di AZ Fund 3 è espressa in Euro (EUR). I Comparti denominati in valute diverse dall'EUR sono stati convertiti in EUR al tasso di cambio del 31 dicembre 2023.

#### b) Conversione delle divise

Alla data di chiusura, i prezzi di valutazione dei titoli (determinati come descritto qui di seguito), i debiti, i crediti ed i depositi bancari denominati in una divisa diversa da quella del comparto sono convertiti nella divisa del comparto stesso sulla base dei prezzi in vigore e questa data, le differenze di cambio risultanti dalla conversione di debiti, i crediti e depositi bancari sono inclusi nel risultato netto della chiusura dell'anno ed evidenziati nelle operazioni e variazioni degli attività netti sotto la voce guadagno / (perdita) realizzati su cambio.

#### c) Valorizzazione degli investimenti

La valorizzazione delle attività e delle passività di ogni comparto del Fondo si effettua secondo i seguenti principi:

- 1) Il valore delle liquidità di cassa o in deposito, degli effetti e dei titoli pagabili a vista e dei conti, dei ratei passivi, dei dividendi, degli utili e/o degli interessi scaduti e non ancora riscossi, sarà rappresentato dal valore nominale di tali attività, a meno che il loro incasso risulti improbabile. In tal caso, il valore sarà determinato detraendo un importo ritenuto adeguato al fine di rispecchiare il valore reale di tali attività;
- 2) La valutazione dei valori mobiliari e degli strumenti del mercato monetario ammessi a una quotazione ufficiale o negoziati su un mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto e aperto al pubblico, si basa sul prezzo noto dell'ultimo giorno lavorativo (denominato « Giorno di Valutazione ») che precede il Giorno di Calcolo (come definito al capitolo 5 del Regolamento di Gestione). Se tale valore mobiliare o strumento del mercato monetario è negoziato su più mercati, la valutazione si basa sull'ultimo prezzo noto del Giorno di Valutazione del mercato principale di detto valore o strumento. Se l'ultimo prezzo noto del Giorno di Valutazione non è rappresentativo, la valutazione si baserà sul probabile valore di realizzo, stimato con prudenza e in buona fede;
- 3) I valori mobiliari e gli strumenti del mercato monetario non quotati o non negoziabili su un mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto e aperto al pubblico, saranno valutati sulla base del probabile valore di realizzo, stimato con prudenza e in buona fede;
- 4) Le quote di Organismi di Investimento Collettivo sono valutate sulla base dell'ultimo valore netto di inventario disponibile (diminuito delle eventuali spese applicabili);
- 5) Le attività espresse in una valuta diversa da quella in cui è espresso il Comparto in questione saranno convertite all'ultimo tasso di cambio noto;

## Note al rendiconto finanziario al 31 dicembre 2023 (segue)

### Nota 2. Principali metodi contabili (continued)

#### c) Valorizzazione degli investimenti (continued)

6) Tutti gli altri attivi saranno valutati sulla base del probabile valore di realizzo, che deve essere stimato con prudenza e in buona fede.

#### d) Contratti di cambio a termine

I contratti a termine su valute estere rappresentano obblighi di acquisto o di vendita di valuta estera sulla base dei tassi di cambio futuri determinati ad un prezzo fissato nel momento della conclusione dei contratti. I contratti di cambio a termine non scaduti sono valutati agli ultimi prezzi «forward» disponibili alla data di valutazione o alla data di chiusura e i guadagni e le perdite realizzati e non realizzati sono inclusi nel Conto Economico. I guadagni e le perdite realizzati o non realizzati sono inclusi nel Conto Economico.

#### e) Contratti Future

I contratti future prevedono la consegna differita dello strumento sottostante a un prezzo fisso o per un importo basato sulla variazione del valore dello strumento sottostante a una data futura. Al momento della chiusura di un contratto a termine, il comparto deve depositare presso il broker, la tesoreria o i valori un importo uguale ad una percentuale dell'importo del contratto, denominato conto margine originale. I pagamenti futuri, denominati margini di variazione, sono pagati o ricevuti periodicamente dal comparto e sono basati sulle variazioni del valore mercato dei contratti future.

I contratti future sono valorizzati all'ultimo prezzo del mercato disponibile. I guadagni e le perdite realizzati sono inclusi nel Conto Economico. Ai fini del calcolo degli investimenti netti in strumenti finanziari per divisa, gli investimenti sono convertiti al tasso di cambio in vigore alla fine dell'esercizio. I guadagni e le perdite realizzati o non realizzati sono inclusi nel Conto Economico.

Al 31 dicembre 2022 non era aperti contratti future.

#### f) Ricavi

Gli interessi obbligazionari e bancari sono registrati *pro rata temporis*. I dividendi sono contabilizzati alla data di stacco al netto di ritenute alla fonte.

### Note 3. Commissioni di gestione e commissione di gestione variabile aggiuntiva

La Società di gestione è responsabile dell'amministrazione del Fondo e ha delegato alcune funzioni amministrative, di distribuzione e di gestione degli investimenti a fornitori di servizi specializzati. La Società di gestione ha diritto a ricevere una commissione di gestione e, in relazione a ciascun Comparto/Classe, un'ulteriore commissione di gestione variabile.

Le commissioni di gestione sono pagabili mensilmente dai Comparti e sono calcolate sul valore patrimoniale netto medio giornaliero dei Comparti per il mese terminato. I tassi delle commissioni sono i seguenti:

| Comparto                                    | Classe A e Classe B | Classe A-PLATFORMS | Classe A-INST | Classe MASTER |
|---|---------------------|--------------------|---------------|---------------|
| AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity              | 1.50%               | 2.00%              | 0.85%         | N/A           |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | 2.00%               | 2.00%              | 1.00%         | N/A           |

La sezione "Commissioni di gestione" contiene anche le commissioni del gestore degli investimenti. Il Gestore degli Investimenti riceve una commissione per la fornitura di servizi di investimento ai Comparti. Tale commissione è a carico del Fondo e il suo importo può arrivare fino al 50% della commissione di gestione netta pagabile alla Società di gestione.

In relazione con AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity: per tutte le Classi di Quote "PLATFORMS", è previsto il pagamento di una commissione di gestione variabile aggiuntiva:

- in caso di sovraperformance, ovvero se, il Rendimento Unitario supera il Rendimento dell'Indice di Riferimento durante il Periodo di Calcolo; e
- se il Rendimento Unitario durante il Periodo di Calcolo è positivo.

Quando le due condizioni di cui sopra sono soddisfatte, la commissione aggiuntiva è pari al 10% della differenza - se positiva - tra il Rendimento Unitario e il Rendimento dell'Indice di Riferimento durante il Periodo di Calcolo.

Per le Classi di Quote "MASTER" non viene addebitata alcuna commissione di gestione variabile aggiuntiva.

**Indice di riferimento:** 100% S&P Pan Arab Composite Index (SEMGPCPD Index).

In relazione con AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt: per tutte le Classi di Quote escluse le Classi di Quote "INST" e "MASTER" è previsto il pagamento di una commissione di gestione variabile aggiuntiva:

- in caso di sovraperformance, ovvero se, il Rendimento Unitario supera il Rendimento dell'Indice di Riferimento durante il Periodo di Calcolo; e
- se il Rendimento Unitario durante il Periodo di Calcolo è positivo.
- per tutte le Classi di Quote escluse le Classi di Quote "INST" e "MASTER", quando le due condizioni di cui sopra sono soddisfatte, è previsto il pagamento di una commissione di gestione variabile aggiuntiva pari al 20% della differenza - se positiva - tra il Rendimento delle Quote e il Rendimento dell'Indice di Riferimento durante il Periodo di Calcolo.

## Note al rendiconto finanziario al 31 dicembre 2023 (segue)

### Note 3. Commissioni di gestione e commissione di gestione variabile aggiuntiva (continued)

• per tutte le Classi di Quote "INST" è previsto il pagamento di una commissione di gestione variabile aggiuntiva pari al 10% della differenza - se positiva - tra il Rendimento delle Quote e il Rendimento dell'Indice di Riferimento durante il Periodo di Calcolo.

Per le Classi di Quote "MASTER" non viene addebitata alcuna commissione di gestione variabile aggiuntiva.

**Indice di riferimento:** 3 months Libor USD + 2.5% for NON HEDGED Units and 3 months Libor USD + 2.5% + Hedging costs for HEDGED Units.

### Note 4. Indice di riferimento:

La banca depositaria percepisce una commissione di 0,070% sul patrimonio netto del Fondo.

### Note 5. Spese amministrative

Una commissione annuale massima dello 0,33% del patrimonio netto del Fondo è pagata in considerazione dei servizi amministrativi e organizzativi forniti dalla Società di gestione e da BNP Paribas, succursale di Lussemburgo.

Per i servizi di contabilità del fondo forniti da BNP Paribas, succursale di Lussemburgo, i tassi delle commissioni annuali sono i seguenti:

| Patrimonio gestit     | Bps / anno |
|-----------------------|------------|
| EUR 0 – 200 million   | 1.00       |
| EUR 200 – 500 million | 0.95       |
| EUR 500 – 1 billion   | 0.85       |
| above 1 billion       | 0.70       |

con un minimo di 1.833 EUR per mese e per comparto. Per la preparazione della reportistica annuale e semestrale nella lingua del prospetto, una commissione di 5.700 EUR per anno e per i cinque comparti sarà applicata. Per tutti i nuovi comparti aggiuntivi, verrà addebitato un costo di 350 EUR all'anno.

### Note 6. Taxe d'abonnement

Il Fondo è soggetto alla "taxe d'abonnement" (tassa di registro), calcolata e pagabile trimestralmente, sulla base del patrimonio netto alla fine di ogni trimestre. L'aliquota fiscale è pari allo 0,01% per un anno per le classi di Quote aperte esclusivamente a investitori istituzionali e 0,05% per un anno per altre classi di Quote.

Questa tassa è ridotta allo 0% sul valore delle attività rappresentate da Quote detenute in altri OIC lussemburghesi che sono già stati soggetti all'imposta di registro.

### Note 7. Costi di transizione

Al 31 dicembre 2023, i costi di transazione registrati nella voce di bilancio si riferisce alle spese su operazioni di acquisto e vendita di azioni, OIC e derivati. Per quel che concerne le obbligazioni, le spese di transazione sono incluse nella transazione stessa.

### Note 8. Tassi di cambio al 31 dicembre 2023

I seguenti tassi di cambio vengono utilizzati per convertire gli investimenti e altre attività e altre passività denominate in valute diverse dalla valuta di base dei Comparti al 31 dicembre 2023:

|   |  |
|---|--|
| 1 USD = 3.672747 AED (Dirham degli Emirati Arabi) | 1 USD = 323.755036 LKR (Rupia dello Sri Lanka)   |
| 1 USD = 404.318562 AMD (Dram armeno)              | 1 USD = 9.868872 MAD (Dirham marocchino)         |
| 1 USD = 3,874.000136 COP (Peso colombiano)        | 1 USD = 897.500339 NGN (Naira nigeriano)         |
| 1 USD = 58.060019 DOP (Peso dominicano)           | 1 USD = 0.385009 OMR (Rial Omanais)              |
| 1 USD = 30.925044 EGP (Sterlina egiziana)         | 1 USD = 3.702621 PEN (Sol Peruviano)             |
| 1 USD = 0.905264 EUR (Euro)                       | 1 USD = 3.640972 QAR (Riyal del Qatar)           |
| 1 USD = 0.784457 GBP (Sterlina inglese)           | 1 USD = 3.750011 SAR (Riyal saudita)             |
| 1 USD = 11.914996 GHS (Cedi del Ghana)            | 1 USD = 38.150002 UAH (Grivna ucraina)           |
| 1 USD = 3.600914 ILS (Nuovo shekel israeliano)    | 1 USD = 3,780.000679 UGX (Scellino ugandese)     |
| 1 USD = 154.409632 JMD (Dollaro giamaicano)       | 1 USD = 1.000000 USD (Dollaro americano)         |
| 1 USD = 140.979994 JPY (Yen giapponese)           | 1 USD = 39.040058 UYU (Peso uruguayano)          |
| 1 USD = 157.000091 KES (Scellino keniota)         | 1 USD = 12,338.770018 UZS (Som dell' Uzbekistan) |
| 1 USD = 0.307247 KWD (Dinaro kuwaitiano)          | 1 USD = 25.710270 ZMW (Kwacha zambiano)          |
| 1 USD = 455.890191 KZT (Tenge kazako)             |  |

### Note 9. Cambiamenti intervenuti nella composizione del portafoglio titoli

I portatori di quote possono consultare gratuitamente l'elenco dei cambiamenti intervenuti nella composizione del portafoglio titoli presso gli sportelli della Banca Depositaria e presso la sede legale di Azimut Investments S.A..

## Note al rendiconto finanziario al 31 dicembre 2023 (segue)

### Note 10. Dividendi distribuiti

Relativamente ai comparti che assicurano una distribuzione dei proventi, la Società di Gestione decide come utilizzare i proventi ricavati dal Fondo ed acquisiti in base alla contabilità relativa ad ogni periodo di riferimento. Essa potrà decidere di capitalizzare i proventi oppure distribuirli totalmente o parzialmente.

La Società di Gestione si riserva il diritto di trattenere i proventi per coprire qualsiasi eventuale perdita di capitale.

Il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione potrà procedere, entro i limiti di legge, al versamento di acconti sui dividendi.

In questo contesto, la Società di Gestione procederà o alla distribuzione dei proventi degli investimenti o, entro i limiti di legge, alla distribuzione del capitale. I dividendi e gli acconti sui dividendi saranno pagati al momento e nel luogo stabilito dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione, al netto di eventuali oneri fiscali se essi sono dovuti.

I dividendi e gli acconti sui dividendi messi in pagamento ma non riscossi dal partecipante nei cinque anni successivi al pagamento, non possono più essere reclamati e sono riversati al Comparto in questione.

Nessun interesse sarà pagato sui dividendi annunciati se si trovano in possesso della Banca Depositaria per conto dei partecipanti del Comparto in questione.

Gli ammontari distribuiti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 sono qui riepilogati :

| Comparti e loro classi di quote                    | Ex-date    | Dividendo per quota | Valuta di quote |
|--|------------|---------------------|-----------------|
| <b>AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt</b> |            |                     |                 |
| A-INST (EUR Hedged DIS)                            | 25/01/2023 | 0.07                | EUR             |
| A-INST (EUR Hedged DIS)                            | 26/04/2023 | 0.07                | EUR             |
| A-INST (EUR Hedged DIS)                            | 26/07/2023 | 0.07                | EUR             |
| A-INST (EUR Hedged DIS)                            | 25/10/2023 | 0.06                | EUR             |

### Note 11. Plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata per controparte

Di seguito gli importi non realizzati dalla controparte nella valuta di riferimento del Comparto:

| Comparti e loro controparti                        | Contratti a termine su valute |
|--|-------------------------------|
| <b>AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt</b> |                               |
| Bank of America Securities Europe S.A              | (358,155.00)                  |
| Goldman Sachs International                        | 1,873,591.16                  |
| HSBC Bank PLC                                      | 12,991.36                     |
| J.P. Morgan  | (9,468.88)                    |
| Société Générale                                   | (386,857.73)                  |
| UBS AG   | (279,540.00)                  |

Per i contratti di cambio a termine riportati nella tabella sopra, non vi sono garanzie reali in pegno (per le controparti Goldman Sachs International, HSBC Bank PLC, J.P Morgan e Société Générale).

### Note 12. Garanzia fornita

La garanzia reale pagata al 31 Dicembre 2023 presente nell'elenco "Cash at bank" è dettagliate di seguito:

| Comparti                                    | Controparti                           | Currency | Valuta     | Tipo della garanzia |
|---|---------------------------------------|----------|------------|---------------------|
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | Bank of America Securities Europe S.A | USD      | 270,000.00 | In contanti         |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | Société Générale                      | USD      | 291,357.00 | In contanti         |

La garanzia reale ricevuta al 31 Dicembre 2023 è dettagliate di seguito. La garanzia reale ricevuta è detenuta su conti separati e non fanno parte delle attività dei Comparti.

| Comparti                                    | Controparti                 | Currency | Valuta       | Tipo della garanzia |
|---|-----------------------------|----------|--------------|---------------------|
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | Goldman Sachs International | USD      | 2,110,000.00 | In contanti         |



**Note al rendiconto finanziario al 31 dicembre 2023 (segue)****Note 13. Money Market Fund Regulation**

Alla data della presente relazione, nessuno dei Comparti del Fondo è un «Fondi del mercato monetario» ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1131 del Parlamento europeo e del Consiglio sui fondi del mercato monetario, né lo è attualmente prevede di ottenere questo status per uno qualsiasi dei Comparti in futuro.

**Note 14. Subsequent event**

Dal 1 Gennaio 2024 non ci sono eventi significativi da segnalare.

## Informazioni Aggiuntive (non certificate)

### Nota 1. Remunerazioni

|  |   |
|--|---|
| <p>Art 151 3)a) della Legge del 2010 modificata<br/>L'importo complessivo delle remunerazioni relative all'esercizio, suddiviso in remunerazioni fisse e variabili, corrisposto dalla Società di Gestione al proprio personale e il numero dei beneficiari e, se applicabile, ogni eventuale importo pagato direttamente dal Fondo, comprese le eventuali commissioni di performance</p> | <p>Remunerazioni fisse*: EUR 7,356,981.47<br/>Remunerazioni variabili*: EUR 3,731,680.00<br/>Numero di beneficiari: 57<br/>Importo assegnato all'alta dirigenza: 5,408,402.00</p>   |
| <p>Art 151 3)b) della Legge del 2010 modificata<br/>L'ammontare complessivo della remunerazione, ripartito per categorie di dipendenti o di altri membri del personale della Società di Gestione le cui azioni hanno un impatto significativo sul profilo di rischio del Fondo</p>   | <p>EUR 7,977,318.00<br/>Numero di beneficiari: 22</p>   |
| <p>Art 151 3) c), della Legge del 2010 modificata<br/>La descrizione del metodo di calcolo delle remunerazioni e dei benefici</p>  | <p>Come previsto dalla Politica di Remunerazione, la remunerazione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione è fissata dagli azionisti e non è direttamente collegata ai rendimenti della società.<br/>La remunerazione dell'alta dirigenza e delle funzioni di controllo interno è fissata dal Consiglio di Amministrazione e si basa su obiettivi specifici della funzione. La remunerazione variabile delle funzioni di controllo interno non è legata ai risultati economici.<br/>Il Consiglio di Amministrazione fissa la componente variabile globale della retribuzione del resto del Personale Identificato (diverso dall'Alta Direzione e dalle funzioni di controllo interno) e l'Alta direzione è responsabile della valutazione della performance di ogni singolo componente del resto del Personale Identificato e della determinazione della sua componente variabile della retribuzione. La politica retributiva in vigore a livello di Società di Gestione è disponibile gratuitamente per i detentori di quote su semplice richiesta presso la sede legale della stessa e sul sito web della società al link<br/><a href="https://www.azimutinvestments.com/policies-and-documents">https://www.azimutinvestments.com/policies-and-documents</a>.</p> |
| <p>Art 151 3)d) della Legge del 2010 modificata<br/>Il risultato delle revisioni della politica di remunerazione comprese eventuali irregolarità verificatesi</p>  | <p>Nessun risultato occorso nel 2023.</p>   |
| <p>Art 151 3)e) della Legge del 2010 modificata<br/>Modifiche significative alla politica di remunerazione</p>   | <p>La Politica di Remunerazione valida al 31 December 2023 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione in data 29 November 2023.</p>   |

\*Comprese le Commissioni delegate alla gestione.

## Informazioni Aggiuntive (non certificate) (segue)

### Nota 2. Rischi globale

Nel caso in cui un Comparto specifico utilizzi strumenti finanziari derivati per finalità diverse dalla copertura, la Società di gestione monitorerà la relativa esposizione al rischio e il suo potenziale impatto sul profilo di rischio complessivo del Comparto. Per quanto riguarda il metodo di calcolo del rischio complessivo e del grado di leva finanziaria atteso, il Comparto AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity si basa sull'approccio del VaR relativo.

| Comparto                                    | Utilizzo minimo del VaR | Utilizzo medio del VaR | Utilizzo massimo del VaR | Metodo       | Periodo di detenzione | Livello di confidenza | Livello di leva |
|---|-------------------------|------------------------|--------------------------|--------------|-----------------------|-----------------------|-----------------|
| AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity              | 3.00%                   | 38.00%                 | 60.00%                   | VaR relativo | 20-giorni             | 99.00%                | 0.00%           |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | Non Applicabile         | Non Applicabile        | Non Applicabile          | Commitment   | 20-giorni             | 99.00%                | 81.69%          |

L'approccio del VaR fornisce una stima della massima perdita potenziale per uno specifico periodo di detenzione e per un determinato intervallo di confidenza, ossia un livello di probabilità.

Il livello di leva finanziaria indicato nella tabella precedente è calcolato sulla base della somma dei nozionali.

Per i Comparti che applicano un approccio VaR relativo, le informazioni di riferimento sono le seguenti:

| Comparto                       | VaR relativo di riferimento       |
|--------------------------------|-----------------------------------|
| AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity | 100% S&P Pan Arab Composite Index |

### Nota 3. . Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli e sul riutilizzo (regolamento SFTR)

Alla data di riferimento del bilancio, il Fondo non è attualmente soggetto ai requisiti del regolamento SFTR 2015/2365 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo. Inoltre, non sono state effettuate transazioni corrispondenti durante l'anno di riferimento del bilancio.

### Nota 4. Commissioni di performance secondo l'ESMA

| Comparto                                    | Classi di Quote         | Valuta del fondo | Importo delle commissioni di performance nella valuta del fondo | % del patrimonio netto medio per Quota |
|---|-------------------------|------------------|---|--|
| AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity              | A-INST (USD)            | USD              | -   | -                                      |
| AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity              | MASTER (USD DIS)        | USD              | -   | -                                      |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | A-INST (EUR)            | USD              | -   | -                                      |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | A-INST (EUR Hedged)     | USD              | -   | -                                      |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | A-INST (EUR Hedged DIS) | USD              | -   | -                                      |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | A-INST (USD)            | USD              | -   | -                                      |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | MASTER (USD DIS)        | USD              | -   | -                                      |

La performance delle classi di quote è stata negativa e nel corso dell'anno non è stata pagata alcuna commissione di gestione variabile aggiuntiva.

### Nota 5. Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari (regolamento SFDR)

Gli investimenti sottostanti il Fondo non tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili.

## Informazioni supplementari destinate agli investitori in Svizzera (non certificate)

### Rappresentante e agente di pagamento

Il rappresentante e agente di pagamento in Svizzera è CACEIS Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, succursale di Zurigo, Bleicherweg 7, CH-8027 Zurigo, Svizzera.

### Luogo di distribuzione dei documenti rilevanti

L'elenco delle variazioni del portafoglio e l'elenco delle sottoscrizioni e dei rimborsi sono messo gratuitamente a disposizione dell'investitore presso il rappresentante per la Svizzera.

Il prospetto, i documenti contenenti le «Informazioni chiave per l'investitore», lo statuto e le relazioni annuali e semestrali possono essere ottenuti gratuitamente presso il rappresentante per la Svizzera.

### Pubblicazioni

Le informazioni riguardanti l'investimento in fondi comuni esteri sono pubblicate in Svizzera e sulla piattaforma del sito internet Swissfunddata ([www.Swissfunddata.ch](http://www.Swissfunddata.ch)).

I prezzi di emissione e di rimborso e il rispettivo NAV con la dicitura «commissioni escluse» sono pubblicati a ogni emissione e a ogni rimborso di quote sulla piattaforma del sito internet Swissfunddata ([www.Swissfunddata.ch](http://www.Swissfunddata.ch)). I prezzi sono pubblicati quotidianamente.

### Total Expense Ratio ("TER")

Il TER di questo rapporto è calcolato facendo riferimento alla Direttiva sul calcolo e sulla pubblicazione del TER per i fondi comuni d'investimento emessa il 16 maggio 2008 dall'associazione svizzera dei fondi di investimento («Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA»).

Il TER è calcolato sui 12 mesi precedenti la data della presente relazione.

Al 31 dicembre 2023, il TER è pari a:

| Comparto                                    | Classi di Quote         | TER senza prestazioni<br>(in %) | TER con prestazioni<br>(in %) |
|---|-------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| AZ Fund 3 - AI Mal MENA Equity              | A-INST (USD)            | 1.81                            | 1.81                          |
|   | MASTER (USD DIS)        | 0.79                            | 0.79                          |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | A-INST (EUR)            | 1.50                            | 1.50                          |
|   | A-INST (EUR Hedged)     | 1.50                            | 1.50                          |
|   | A-INST (EUR Hedged DIS) | 1.51                            | 1.51                          |
|   | A-INST (USD)            | 1.50                            | 1.50                          |
|   | MASTER (USD DIS)        | 0.50                            | 0.50                          |

## Informazioni supplementari destinate agli investitori in Svizzera (non certificate) (segue)

### Performance

La «Performance» è definita come il risultato totale realizzato da una quota durante l'esercizio.

Le performance non tengono conto delle eventuali commissioni e dei costi che potrebbero essere applicati al momento dell'emissione o del riscatto delle azioni.

Le performance passate non sono garanzia dei risultati futuri.

La performance dei comparti distribuiti in Svizzera è pari a:

| <b>Comparto</b>                             | <b>Classi di Quote</b>  | <b>31.12.2023<br/>(in %)</b> | <b>31.12.2022<br/>(in %)</b> | <b>31.12.2021<br/>(in %)</b> |
|---|-------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity              | A-INST (USD)            | 8.40                         | 6.76                         | 6.79                         |
|   | MASTER (USD DIS)        | 6.00                         | 4.78                         | -                            |
| AZ Fund 3 - AZ Bond - Frontier Markets Debt | A-INST (EUR)            | 5.91                         | 5.47                         | 5.66                         |
|   | A-INST (EUR Hedged)     | 5.34                         | 4.89                         | -                            |
|   | A-INST (EUR Hedged DIS) | 4.63                         | 4.50                         | 5.16                         |
|   | A-INST (USD)            | 5.40                         | 4.83                         | 5.33                         |
|   | MASTER (USD DIS)        | 6.09                         | 5.40                         | -                            |

