

ERSEL ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A.
FONDI APERTI ARMONIZZATI

**RELAZIONI SEMESTRALI DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2023**

INDICE

SEZIONE GENERALE

- La Società di Gestione.....	3
- Il Depositario.....	4
- La Società di Revisione.....	4
- Soggetti che procedono al collocamento.....	4
- Nota illustrativa.....	5
- Forma e contenuto delle Relazioni Semestrali di gestione.....	8

SEZIONE SPECIFICA

FONDERSEL	9
FONDO BILANCIATO	
FONDERSEL Euro	14
FONDO OBBLIGAZIONARIO AREA EURO A MEDIO LUNGO TERMINE	
FONDERSEL Internazionale ESG.....	19
FONDO OBBLIGAZIONARIO INTERNAZIONALE	
FONDERSEL Short Term Asset.....	24
FONDO OBBLIGAZIONARIO ALTRE SPECIALIZZAZIONI	

LA SOCIETÀ DI GESTIONE

L'ERSEL ASSET MANAGEMENT – SGR S.p.A., è stata costituita con la denominazione di SOGERSEL S.p.A. in data 27 maggio 1983 a Torino; l'attuale denominazione sociale è stata assunta in seguito alla delibera dell'assemblea straordinaria della società del 15 Dicembre 1999 omologata dal Tribunale di Torino in data 14 gennaio 2000. Con efficacia 1° ottobre 2010 la società ha incorporato la Ersel Hedge S.G.R. S.p.A., società di gestione dei fondi speculativi del gruppo.

La Società è iscritta alla C.C.I.A.A. di Torino al n. 04428430013, REA n. 631925 e all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto presso la Banca d'Italia, con il n. 1 di matricola.

La Società ha sede in Torino, Piazza Solferino n. 11.

Il capitale sociale, di Euro 15.000.000, è totalmente posseduto dall'Ersel S.p.A. (socio unico), la Società è soggetta a direzione e coordinamento da parte dell'Ersel S.p.A.

L'ERSEL ASSET MANAGEMENT - SGR S.p.A. (già Sogersel S.p.A.) ha istituito i seguenti Fondi Comuni d'Investimento attivi:

- Fondi aperti armonizzati: Fondersel, Fondersel Internazionale ESG, Fondersel Euro, Fondersel Short Term Asset, Fondersel Value Selection, Fondersel Orizzonte 25, Fondersel Orizzonte 26.
- Fondi Chiusi Immobiliari Riservati ad investitori qualificati: Palatino R.E. ed Alisia R.E.
- Fondi Speculativi Puri: Hedgersel e Global Investment Fund.
- Fondi Chiusi di Private Equity: Ersel Investment Club (in liquidazione), Equiter Infrastructure II.
- Fondo di Fondi Speculativi (in liquidazione): Global Alpha Fund.

Gli organi sociali sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Guido Giubergia	Presidente
Marco Covelli	Consigliere Esecutivo
Alberto Pettiti	Consigliere Esecutivo
Dario Brandolini	Consigliere Esecutivo
Vera Palea	Consigliere Indipendente
Aldo Gallo	Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

Marina Mottura	Presidente
Alberto Bava	Sindaco effettivo
Alessandro Pedretti	Sindaco effettivo
Emanuela Mottura	Sindaco supplente
Giulio Prando	Sindaco supplente

IL DEPOSITARIO

Il Depositario dei Fondi Comuni d'Investimento, cui spetta il controllo formale sul Fondo a norma delle disposizioni di legge, è State Street Bank International GmbH Succursale italiana, con sede legale in via Ferrante Aporti, 10 - 20125 Milano.

Il Depositario può conferire, sotto la propria responsabilità e previo assenso della Società di Gestione, incarichi a sub-depositari, nonché utilizzare sempre sotto la propria responsabilità, il servizio della Monte Titoli S.p.A., Clearstream, e la gestione centralizzata di titoli in deposito presso la Banca d'Italia.

Al Depositario è stato inoltre affidato l'attività di calcolo NAV, matching e Transfer Agency.

LA SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

Il collocamento delle quote dei fondi viene effettuato per il tramite di Online Sim S.p.A. che si avvale di una pluralità di sub-collocatori tra i quali Ersel S.p.A.

NOTA ILLUSTRATIVA

SCENARIO GLOBALE

Stati Uniti

I dati pubblicati alla chiusura del primo semestre indicano un rallentamento dell'inflazione, contrastato tuttavia - nonostante il proseguimento del regime di politica monetaria restrittivo - dalla tenuta dei consumi e del mercato del lavoro.

Durante i primi tre mesi dell'anno, l'economia americana ha visto il PIL crescere del 2% trimestre su trimestre. I consumi sono rimasti piuttosto resilienti, soprattutto sui servizi, sostenuti dalla robustezza del mercato del lavoro. A fronte di tale tenuta, il calo dell'inflazione, a febbraio ancora al 5,5% sul *core*, è stato inferiore alle attese nonostante la contrazione del settore manifatturiero e il raffreddamento dei prezzi sui beni, riportando nuovi timori di stretta monetaria. A marzo, tuttavia, la crisi delle banche regionali seguita al fallimento della Silicon Valley Bank ha riavvolto le aspettative mettendo in dubbio il proseguimento del ciclo di *tightening*. Nella seconda metà del semestre, le tensioni sul sistema bancario si sono allentate, permettendo alle banche centrali di proseguire con il proprio mandato. L'inflazione ha continuato a scendere sul dato *headline* beneficiando del contributo degli effetti base, mentre il dato *core* ha incontrato nuove resistenze assestandosi a maggio al 5,3%, in un contesto in cui il mercato del lavoro ha continuato a tenere e i servizi hanno rallentato solo marginalmente.

La Federal Reserve, pur mantenendo un approccio restrittivo, ha dapprima ridotto l'entità dei rialzi da 50 a 25 *basis points* e allentato poi il ritmo di *tightening*, confermando la pausa attesa per il meeting di giugno. La Banca Centrale ha assunto un approccio sempre più *data dependent* per valutare la consistenza dell'impatto sull'economia della politica monetaria e dell'inasprimento dei *lending standards* provocato dai fallimenti delle banche regionali.

Al 30 giugno il tasso di policy ha raggiunto la forbice 5,0-5,25% da 0-0,25% di marzo 2022.

Europa

Nel primo trimestre il PIL ha visto un leggero rallentamento, -0,1% trimestre su trimestre, tuttavia i consumi, seppur in calo, sono rimasti piuttosto resilienti, soprattutto sui servizi, supportati da un mercato del lavoro con tasso di disoccupazione ai minimi storici.

Nonostante il conflitto tra Russia ed Ucraina sia proseguito senza far pensare che una soluzione potesse essere raggiunta, l'inflazione è scesa sul dato *headline* beneficiando del calo dei prezzi dell'energia, mentre la *core* ha invece continuato a salire arrivando a marzo al 5,7%.

Le fragilità emerse a marzo sul sistema bancario statunitense hanno portato ad una crisi di fiducia su Credit Suisse, che è stata rilevata dalla rivale UBS, attraverso un'operazione sponsorizzata dalla banca nazionale svizzera, per arginare gli effetti della crisi. Nel secondo trimestre sono rientrate le tensioni sul settore bancario e, dopo essersi stabilizzata, l'inflazione *core* è scesa moderatamente arrivando al 5,4% di giugno.

La Banca Centrale Europea, in sintonia con la Federal Reserve, ha mantenuto un approccio restrittivo, riducendo l'entità dei rialzi da 50 a 25 bps dal meeting di maggio, escludendo però l'opzione di una pausa e annunciando l'interruzione dei reinvestimenti dell'APP (Asset Purchase Programme) dal mese di luglio.

La Banca Centrale ha adottato un approccio *data dependent* per valutare la risposta dell'economia alla politica monetaria avendo al 30 giugno portato i tassi di policy al 4% partendo dallo 0% di luglio 2022.

Paesi Emergenti, Asia e Giappone

Nel primo trimestre anche nella gran parte dei mercati Emergenti l'inflazione è scesa beneficiando del calo dei prezzi dell'energia. Le pressioni inflazionistiche sono rimaste tuttavia alte in America Latina ed EMEA EM (Europe, Middle East and Africa) portando ad un inasprimento della politica monetaria che ha pesato sull'attività e sui mercati del lavoro. In Asia, nei primi mesi dell'anno, il forte ritorno dei contagi ha rallentato le riaperture, impattando negativamente sulla domanda, mentre un ciclo di rialzi più misurato ha portato ad un maggior consumo di riserve valutarie. Nel secondo trimestre, i dati di crescita del 1Q23 sorpremono in tutta l'area ad

esclusione della Cina, per effetto di temi idiosincratichi come i raccolti eccezionali in Brasile, la resilienza straordinaria dei consumi in Messico, le ottime esportazioni in India e le scorte in Polonia. Un tema comune per molte delle economie emergenti, così come per gli stessi sviluppati, è una bassa leva del settore privato a servizio del debito, insieme con un risparmio in eccesso elevato (anche se in calo). Per quanto riguarda invece l'Asia, si è riscontrata una netta differenza tra i paesi esposti alla tecnologia e alla debolezza del ciclo, come Corea e Taiwan, e quelli invece aiutati da esportazioni non tecnologiche come India e Malesia. Le banche centrali sono rimaste vigili mantenendo tuttavia lo spazio necessario per poter continuare a inasprire la politica monetaria, fermo restando che il ciclo economico statunitense probabilmente continuerà a rappresentare il fulcro su cui ruoteranno i tassi globali. Il primo gruppo di mercati emergenti a ridurre la pressione della politica monetaria potrebbero essere probabilmente quelli in cui i cicli di inasprimento sono stati più aggressivi, come è evidente dal rallentamento della crescita e da una netta inversione di tendenza dell'inflazione sottostante. In Giappone, nonostante il termine del mandato di Kuroda e la nomina di Ueda come governatore della banca centrale, la BOJ (Bank Of Japan) ha continuato a mantenere una politica monetaria decisamente espansiva e il controllo sulla curva dei rendimenti, portando ad un ulteriore deprezzamento dello Yen.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Durante i primi sei mesi dell'anno i mercati obbligazionari sono stati caratterizzati da una volatilità molto alta sui tassi, se prendiamo a riferimento l'indice "Move" di Merrill Lynch, ci sono pochi episodi nell'ultimo ventennio che si avvicinano a quello che stiamo vivendo.

Il decennale americano ha chiuso il semestre in area 3,8%, dal 3,9% di inizio anno, dopo essere arrivato al 4% a inizio marzo e sceso a 3,3% durante la crisi delle banche regionali. Andamento simile sul decennale tedesco che, dopo essere sceso 60 bps a metà gennaio dal 2,6% di fine 2022, ha raggiunto l'area 2,7% a inizio marzo per poi ritornare al 2,1% a seguito delle tensioni sul sistema bancario e chiudere il semestre al 2,4%.

Le curve di tasso, nonostante il temporaneo irrigidimento seguito al default di Silicon Valley Bank, hanno incrementato significativamente la loro inversione; il segmento 2-10 sulla curva USA è passato da -55 bps di inizio anno a oltre -100 bps a fine giugno, mentre sulla curva tedesca da -26 basis points circa -80 basis points. Come è facile intuire da questi numeri, abbiamo assistito ad un semestre piuttosto unico: bisogna tornare a prima degli anni '80 per avere paragoni rispetto all'entità di questi movimenti. Le banche centrali hanno rallentato il ritmo dei rialzi da 50 a 25 *basis points* per meeting, mantenendo tuttavia un approccio restrittivo. La Federal Reserve ha aggiunto nel corso del semestre 75 *basis points*, mentre la Banca Centrale Europea 150 *basis points*. Sul credito abbiamo avuto un semestre positivo, soprattutto sui segmenti a più alto beta. Il credito subordinato, tuttavia, ha accumulato a fine marzo un ritardo rilevante sugli altri segmenti, riportandosi a fine semestre in prossimità dei livelli di fine 2022. Siamo partiti a gennaio con valutazioni piuttosto attraenti sull'Investment Grade, con il *Credit Default Swap Main* europeo che stazionava in area 90 *basis points* di spread e il Xover, l'indice utilizzato per coprire il rischio sull'investimento in obbligazioni *high yield* in Europa, era in area 470 *basis points* di spread. A fine giugno, il primo è sceso a 70 *basis points* e il secondo a 400 *basis points* di spread, prezzando uno scenario di *soft landing* o quantomeno una resilienza lato crescita superiore alle attese.

ASSET ALLOCATION

Fondersel

Il primo semestre si chiude con mercati azionari positivi, in particolare per quelli c.d. sviluppati, e mercati obbligazionari che, dopo l'iniziale recupero rispetto alle pesanti perdite del 2022, si sono mantenuti sostanzialmente stabili nel prosieguo del semestre. I mercati azionari sviluppati hanno beneficiato nella prima parte dell'anno di un rimbalzo indotto dal ridursi dei timori di recessione e dall'abbandono delle misure restrittive in Cina, mentre nell'ultima parte del semestre, dopo lo storno dovuto alla crisi di alcune banche americane e di Credit Suisse, la crescita si è concentrata su poche società di grandi dimensioni del settore tecnologico, supposti beneficiari a diverso titolo dell'attesa diffusione dell'intelligenza artificiale. Per l'azionario emergente, l'iniziale rialzo dovuto all'abbandono delle misure restrittive in Cina, si è man mano ridotto con l'emergere di dati reali deludenti riguardo l'atteso recupero dell'attività economica. I mercati obbligazionari sono risultati positivi per il marginale calo dei tassi sulle scadenze più lunghe che ha più che compensato il rialzo di quelli più brevi e sensibili alle politiche monetarie delle banche centrali che nel periodo hanno proseguito nel

percorso di rialzi volti a ridurre un'inflazione che stenta a scendere rapidamente da livelli elevati. Gli spread delle obbligazioni societarie si sono mantenute stabili con l'eccezione di quelli dei titoli più subordinati degli emittenti finanziari e malgrado i sempre maggiori timori di una recessione indotta dalle politiche monetarie restrittive. Tra le valute spicca la svalutazione dello yen dovuta alla politica ultra-espansiva della Banca del Giappone in netto contrasto con quelle delle altre banche centrali occidentali. La gestione del portafoglio, nel contesto sopra descritto, ha visto mantenere l'esposizione azionaria marginalmente superiore ai parametri di riferimento e, avendo ridotto l'esposizione alla Cina, caratterizzata da società di elevata qualità dei paesi c.d. sviluppati, sposando lo scenario di c.d. "soft landing" a cui ambiscono le banche centrali. Si è inoltre privilegiata l'Europa rispetto agli Usa, per motivi valutativi, e l'esposizione a strategie flessibili, alternative ed opzionali rispetto a quelle direzionali per poter avere un profilo di rischio più equilibrato rispetto allo scenario di cui sopra. Sul fronte obbligazionario è confermato il marcato sottopeso sulle obbligazioni governative europee, i cui rendimenti reali sono ritenuti ancora troppo contenuti rispetto allo scenario sopra descritto e marginalmente per quelle societarie i cui spread non ripagano a sufficienza rispetto ai livelli d'incertezza/rischio impliciti. Tale sottoesposizione è controbilanciata dall'allocazione a strategie alternative a minor volatilità.

Nel corso degli ultimi due semestri, la Società di gestione, in coerenza con le logiche riportate nella policy che disciplina le modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti, non ha partecipato ad assemblee per gli azionisti/obbligazionisti per conto del Fondo.

Fondersel Euro

Nel corso del semestre il fondo ha avuto una performance positiva pari all'1,47%, grazie alla relativa stabilità dei tassi di interesse: gran parte della performance è infatti derivante dal *carry*.

La duration del fondo è stata mantenuta intorno ai 7 anni di duration.

In termini di curva resta la preferenza per i tratti intermedi delle curve con un sottopeso sulle parti extralunghe.

Il posizionamento odierno predilige i Paesi "core" a discapito dei Paesi c.d. Semi-core, sulle cui valutazioni dovrebbe pesare il QT (*Quantitative Tightening*) e la competizione delle emissioni NGEU (Next Generation EU). L'esposizione sulla periferia è leggermente corta.

È presente un'esposizione del 3% circa a titoli indicizzati all'inflazione.

Nel corso degli ultimi due semestri, la Società di gestione, in coerenza con le logiche riportate nella policy che disciplina le modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti, non ha partecipato ad assemblee per gli obbligazionisti per conto del Fondo.

Fondersel Internazionale ESG

Fondersel Internazionale ESG ha registrato un rendimento negativo pari al -2,66%. Nel semestre la performance è stata determinata dalla risalita dei tassi americani e dalla debolezza di dollaro e, soprattutto, yen.

Il Fondo ha mantenuto nel corso del periodo una duration inferiore agli 8 anni, scendendo per alcuni periodi al di sotto dei 7 anni. Rispetto al benchmark di riferimento è stata mantenuta un'esposizione maggiore ai tassi americani a discapito di quelli europei per gran parte del periodo.

Il posizionamento di fine semestre mostra una duration lunga sull'area US, corta in Giappone e neutrale in Europa. In termini di curva si prediligono le parti intermedie a discapito di quelle extra-lunghe.

Nel corso degli ultimi due semestri, la Società di gestione, in coerenza con le logiche riportate nella policy che disciplina le modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti, non ha partecipato ad assemblee per gli obbligazionisti per conto del Fondo.

Fondersel Short Term Asset

La performance del fondo è stata positiva e pari a 0,97% nel corso del semestre, grazie all'elevato livello dei tassi di interesse e la duration contenuta: questo ha consentito e consente di reinvestire a tassi via via più alti. La percentuale investita in titoli di Stato è rimasta su livelli storicamente elevati tra l'80 e il 90%, anche per mancanza di alternative concrete nel settore credito. Ciò permette comunque di gestire facilmente le

oscillazioni delle masse a seguito di rimborsi/sottoscrizioni da parte degli investitori. Attualmente le masse sono circa 67 mln, con un'allocazione all'88% su governativi e al 9% su crediti. Nel corso del secondo semestre il rendimento offerto dovrebbe marginalmente e ulteriormente risalire con l'investimento in titoli a breve dallo *yield* via via più elevato.

Nel corso degli ultimi due semestri, la Società di gestione, in coerenza con le logiche riportate nella policy che disciplina le modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti, non ha partecipato ad assemblee per gli obbligazionisti per conto del Fondo.

FORMA E CONTENUTO DELLE RELAZIONI SEMESTRALI DI GESTIONE

Le relazioni semestrali dei Fondi si compongono di una situazione patrimoniale e di una nota illustrativa (riportata nella sezione generale) e sono state redatte conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 Gennaio 2015 e successive integrazioni, in attuazione del D. Lgs. n. 58 del 24 Febbraio 1998, come da ultimo modificato dal decreto del 18 aprile 2016, n. 71 di recepimento della direttiva 2014/91/UE e del decreto-legge del 14 febbraio 2016 n.18.

Le relazioni semestrali sono redatte in unità di Euro, senza cifre decimali.

Torino, 25 Luglio 2023

FONDERSEL

FONDO BILANCIATO

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2023**

IL FONDO

Fondersel - Fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto - è stato istituito dalla Ersel Asset Management SGR S.p.A. (già Sogersel S.p.A.) ai sensi della Legge 23 marzo 1983 n.77, in data 30 aprile 1984 ed autorizzato dalla Banca d'Italia in data 25 giugno 1984, con l'approvazione del regolamento.

L'attività del Fondo ha avuto inizio in data 27 agosto 1984.

Fondersel è un Fondo del tipo "bilanciato" ad accumulazione dei proventi. Pertanto, i proventi incassati e le plusvalenze realizzate non vengono distribuiti, ma sono automaticamente reinvestiti incrementando il patrimonio netto del Fondo.

La politica di investimento del portafoglio del Fondo è tendenzialmente orientata verso una composizione bilanciata tra strumenti finanziari di natura azionaria e di natura obbligazionaria.

La Società investe il patrimonio del Fondo tendenzialmente in strumenti finanziari denominati in euro. Gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati, riconosciuti e regolarmente funzionanti di tutti i paesi del mondo, per i quali siano stabiliti criteri di accesso e di funzionamento.

Il benchmark del Fondo è determinato come segue: 30% ICE BofAML Euro Government Bond Index, 15% ICE BofAML Euro Large Cap Corporate Bond Index, 10% ICE BofAML Global Government Bond Index USD, 5% JP Morgan Government Bond Emerging USD Index, 18% MSCI World Net Total Return USD Index, 16% MSCI World Net Total Return USD Index Hedged to Euro, 6% MSCI Emerging Net Total Return USD Index.

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

- Il compenso trimestrale, riconosciuto alla Ersel Asset Management SGR S.p.A. per la gestione, pari all'1,2%, su base annua, del patrimonio netto del Fondo calcolato quotidianamente e liquidato alla fine di ogni trimestre.
- La commissione annuale di incentivo pari al 20% della differenza, rilevata nel periodo di riferimento, fra la variazione percentuale registrata nell'anno solare, dal valore della quota e la variazione percentuale registrata nello stesso periodo, dal benchmark. La commissione di incentivo viene calcolata e rateizzata quotidianamente sul valore complessivo netto del Fondo e prelevata, quando dovuta, dalle disponibilità del Fondo l'ultimo giorno di Borsa nazionale aperta dell'anno.
- Le spese dovute al Depositario per le incombenze ad esso attribuite dalla legge.
- Gli onorari riconosciuti alla società di revisione EY S.p.A.
- Gli oneri fiscali di legge.
- Le spese per il contributo di vigilanza dovuto alla Consob.
- Gli oneri di intermediazione inerenti la compravendita degli strumenti finanziari.
- Le spese di pubblicazione dei prospetti e l'informativa al pubblico.

RISCATTO DELLE QUOTE

Le quote del Fondo possono essere riscattate in qualsiasi tempo, tranne nei giorni di chiusura delle Borse Valori nazionali e nei giorni di festività nazionali italiane, e salvo i casi di sospensione previsti dalla legge.

La Società provvede a determinare l'ammontare da rimborsare in base al valore unitario della quota del giorno di riferimento che è quello in cui viene ricevuta dalla Società la richiesta di rimborso.

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Come stabilito dal Regolamento, il risultato d'esercizio non viene distribuito, ma portato ad incremento / decremento del patrimonio netto del Fondo.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/23

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/23		Situazione al 30/12/22	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	114.541.963	96,59	111.910.647	94,49
A1. Titoli di debito	4.949.900	4,17	8.859.385	7,48
A1.1 Titoli di Stato	4.949.900	4,17	4.851.958	4,10
A1.2 Altri			4.007.427	3,38
A2. Titoli di capitale	2.089.264	1,76	2.083.068	1,76
A3. Parti di O.I.C.R.	107.502.799	90,66	100.968.194	85,25
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	44.094	0,04	44.094	0,04
B1. Titoli di debito	44.094	0,04	44.094	0,04
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.029.299	1,71	1.420.927	1,20
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia	1.293.609	1,09	1.420.927	1,20
C2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati	735.690	0,62		
C3. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.943.541	1,64	4.996.719	4,22
F1. Liquidità disponibile	2.051.295	1,73	4.904.715	4,14
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.190.570	4,38	6.808.221	5,75
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.298.324	-4,47	-6.716.217	-5,67
G. ALTRE ATTIVITA'	13.517	0,02	62.304	0,05
G1. Ratei attivi	1.607		52.297	0,04
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	11.910	0,02	10.007	0,01
TOTALE ATTIVITA'	118.572.414	100,00	118.434.691	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/23

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/23	Situazione al 30/12/22
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	278.168	485.110
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	201.528	17.581
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	201.528	17.581
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	236.760	591.357
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	224.103	578.637
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.657	12.720
TOTALE PASSIVITA'	716.456	1.094.048
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	117.855.958	117.340.643
Numero delle quote in circolazione	1.845.094,735	1.926.059,160
Valore unitario delle quote	63,875	60,923

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	23.294,528
Quote rimborsate	104.258,953

Elenco dei principali titoli in portafoglio

La tabella seguente riporta i principali titoli detenuti dal Fondo alla data di chiusura del semestre

Descrizione titoli	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
LYXOR EUR GOV BOND 7-10 Y (MI) EUR	EUR	17.926.856	15,12
LEADERSEL CORPORATE BOND	EUR	13.410.880	11,31
LEADERSEL EVENT DRIVEN CL.A	EUR	10.712.685	9,04
AB SICAV I-SEL US EQY-FX USD	USD	8.713.156	7,35
GLOBERSEL GL EQ A W SCOTT	EUR	7.901.492	6,66
LEADERSEL PMI CL.A	EUR	7.519.279	6,34
LEADERSEL-PMI HD-A	EUR	6.771.070	5,71
ISHARES JPM EM LCL GOV BND (MI) EUR	EUR	6.037.619	5,09
VANGU USDTRBD USDA (LN) USD	USD	5.247.705	4,41
FRANCIA EUR 10/23 ZCB	EUR	4.949.900	4,18
ELEV-ABS LRET EUR FD-IEURA	EUR	4.430.624	3,74
GLOBERSEL EQ. VALUE METROPOLIS-B	EUR	3.953.748	3,33
GLOBERSEL GL EQ B W SCOTT	EUR	3.691.631	3,11
GQG PARTNERS EM MKT EQ-I EUR	EUR	3.005.917	2,54
LEADERSEL-INNOTECH I EUR	EUR	2.080.800	1,76
ISHARES MSCI JAPAN (MI) EUR	EUR	1.644.241	1,39
IMGP EUROPEAN SUBORD-I EUR	EUR	1.192.874	1,01
DECALIA MILLENNIALS-I USD P	USD	1.146.039	0,97
RAI WAY SPA	EUR	1.097.140	0,93
SEQUOIA ECONOMIC INFRASTR.INCOME FD	GBP	1.082.569	0,91
ENAV SPA (MI) EUR	EUR	992.124	0,83
AMUNDI ETF JAPAN TOPIX HDG (MI)	EUR	976.185	0,82
TAGES ANAVON GB EQ L/S-EEUR	EUR	57.429	0,05
SPV PROJECT 1608 SENIOR EUR 06/26 8%	EUR	38.872	0,03
SPV PROJECT 1608 JUNIOR EUR 06/26 FRN	EUR	5.222	0,01
TOTALE		114.586.057	96,64
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		114.586.057	96,64

FONDERSEL EURO

FONDO OBBLIGAZIONARIO AREA EURO A MEDIO LUNGO TERMINE

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2023**

IL FONDO

Fondersel Euro (già Fondersel Marco) - Fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto - è stato istituito dalla Ersel Asset Management SGR S.p.A. (già Sogersel S.p.A.) ai sensi della Legge 23 marzo 1983 n.77, in data 2 ottobre 1995 ed autorizzato dalla Banca d'Italia in data 3 novembre 1995, con l'approvazione del regolamento.

L'attività del Fondo ha avuto inizio in data 4 marzo 1996 e in data 1° gennaio 1999 ha assunto l'attuale denominazione in conseguenza dell'adozione dell'euro quale valuta di denominazione.

Fondersel Euro è un Fondo ad accumulazione dei proventi. Pertanto, i proventi incassati e le plusvalenze realizzate non vengono distribuiti, ma sono automaticamente reinvestiti incrementando il patrimonio netto del Fondo.

La Società attua una politica di investimento volta a perseguire una composizione del portafoglio del Fondo prevalentemente orientata verso strumenti finanziari di natura obbligazionaria e strumenti del mercato monetario denominati in euro con una durata media finanziaria del portafoglio tendenzialmente di medio-lungo termine.

La Società investe il patrimonio del fondo prevalentemente in strumenti finanziari denominati in euro. Gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari quotati prevalentemente nei mercati regolamentati, riconosciuti e regolarmente funzionanti, per i quali siano stabiliti criteri di accesso e di funzionamento dei paesi aderenti alla UE e dei paesi OCSE non aderenti alla UE.

Il benchmark del Fondo è rappresentato dall'indice ICE BofAML Euro Government Bond.

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

- Il compenso trimestrale, riconosciuto alla Ersel Asset Management SGR S.p.A. per la gestione, pari all'0,80%, su base annua, del patrimonio netto del Fondo calcolato quotidianamente e liquidato alla fine di ogni trimestre.
- La commissione annuale di incentivo pari al 20% della differenza, rilevata nel periodo di riferimento, fra la variazione percentuale registrata nell'anno solare, dal valore della quota e la variazione percentuale registrata nello stesso periodo, dal benchmark. La commissione di incentivo viene calcolata e rateizzata quotidianamente sul valore complessivo netto del Fondo e prelevata, quando dovuta, dalle disponibilità del Fondo l'ultimo giorno di Borsa nazionale aperta dell'anno.
- Le spese dovute al Depositario per le incombenze ad esso attribuite dalla legge.
- Gli onorari riconosciuti alla società di revisione EY S.p.A.
- Gli oneri fiscali di legge.
- Le spese per il contributo di vigilanza dovuto alla Consob.
- Gli oneri di intermediazione inerenti la compravendita degli strumenti finanziari.
- Le spese di pubblicazione dei prospetti e l'informativa al pubblico.

RISCATTO DELLE QUOTE

Le quote del Fondo possono essere riscattate in qualsiasi tempo, tranne che nei giorni di chiusura delle Borse Nazionali, e salvo i casi di sospensione previsti dalla legge.

La Società provvede a determinare l'ammontare da rimborsare in base al valore unitario della quota del giorno di riferimento che è quello in cui viene ricevuta dalla Società la richiesta di rimborso.

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Come stabilito dal Regolamento, il risultato d'esercizio non viene distribuito, ma portato ad incremento / decremento del patrimonio netto del Fondo.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/23

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/23		Situazione al 30/12/22	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	96.580.406	98,54	96.366.900	94,52
A1. Titoli di debito	96.580.406	98,54	96.366.900	94,52
A1.1 Titoli di Stato	96.580.406	98,54	96.366.900	94,52
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			138.814	0,14
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia			138.814	0,14
C2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	668.269	0,68	4.564.949	4,48
F1. Liquidità disponibile	668.269	0,68	4.534.854	4,45
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			30.095	0,03
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	760.334	0,78	881.251	0,86
G1. Ratei attivi	760.334	0,78	881.251	0,86
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	98.009.009	100,00	101.951.914	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/23

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/23	Situazione al 30/12/22
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.383	3.030
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	6.850	105.139
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	6.850	105.139
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	219.965	253.744
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	205.468	241.024
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	14.497	12.720
TOTALE PASSIVITA'	230.198	361.913
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	97.778.811	101.590.001
Numero delle quote in circolazione	10.763.317,780	11.348.168,947
Valore unitario delle quote	9,084	8,952

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	1.212.681,693
Quote rimborsate	1.797.532,860

Elenco dei principali titoli in portafoglio

La tabella seguente riporta i principali titoli detenuti dal Fondo alla data di chiusura del semestre

Descrizione titoli	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
FRANCIA EUR 05/26 0,5%	EUR	11.294.640	11,52
SPAGNA EUR 30/07/30 1,95%	EUR	10.301.536	10,51
FRANCIA EUR 04/29 5,5%	EUR	7.968.660	8,13
BTP 01/08/27 2,05%	EUR	7.036.500	7,18
BTP 01/03/48 3,45%	EUR	6.753.420	6,89
BELGIUM EUR 06/26 1%	EUR	6.127.355	6,25
GERMANIA EUR 11/29 2,1%	EUR	4.893.000	4,99
DEUTSCHLAND EUR 04/01/37 4%	EUR	4.697.640	4,79
GERMANIA EUR 02/26 0,5%	EUR	4.695.050	4,79
GERMANIA EUR 15/08/46 2,5%	EUR	4.589.910	4,68
NETHERLANDS EUR 07/29 0,25%	EUR	4.326.100	4,42
AUSTRIA EUR 02/29 0,5%	EUR	3.496.480	3,57
FRANCIA I/L EUR 03/29 0,1%	EUR	3.448.585	3,52
FRANCIA EUR 05/36 1,25%	EUR	3.233.280	3,30
FRANCIA EUR 05/48 2%	EUR	2.138.022	2,18
AUSTRIA EUR 07/23 0%	EUR	1.998.140	2,04
SPAIN EUR 10/48 2,7%	EUR	1.649.200	1,68
GERMANIA EUR 05/35 0%	EUR	1.504.960	1,54
BTP 15/10/23 0,65%	EUR	1.488.135	1,52
NETHERLANDS EUR 01/38 0%	EUR	1.345.260	1,37
BTP EUR 01/06/25 1,5%	EUR	1.149.240	1,17
FINLAND EUR 09/27 0,5%	EUR	904.030	0,92
BELGIUM EUR 06/57 2,25%	EUR	788.150	0,81
BELGIUM EUR 06/47 1,6%	EUR	753.113	0,77
TOTALE		96.580.406	98,54
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		96.580.406	98,54

FONDERSEL INTERNAZIONALE ESG

FONDO OBBLIGAZIONARIO INTERNAZIONALE

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2023**

IL FONDO

Fondersel Internazionale ESG - Fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto - è stato istituito dalla Ersel Asset Management SGR S.p.A. (già Sogersel S.p.A.) ai sensi della Legge 23 marzo 1983 n.77, in data 4 febbraio 1991 ed autorizzato dalla Banca d'Italia in data 28 marzo 1991, con l'approvazione del regolamento. Con delibera del 26 febbraio 1992 l'assemblea ha apportato modifiche al regolamento, che sono state approvate dalla Banca d'Italia in data 28 maggio 1992.

L'attività del Fondo ha avuto inizio in data 5 giugno 1991.

Fondersel Internazionale ESG è un Fondo obbligazionario ad accumulazione dei proventi. Pertanto, i proventi incassati e le plusvalenze realizzate non vengono distribuiti, ma sono automaticamente reinvestiti incrementando il patrimonio netto del Fondo.

La Società attua una politica di investimento volta a perseguire una composizione del portafoglio del Fondo orientata prevalentemente verso strumenti finanziari di natura obbligazionaria e strumenti del mercato monetario, con durata media finanziaria del portafoglio tendenzialmente a medio-lungo termine.

A partire dal mese di dicembre 2006 il portafoglio è composto da un numero ristretto di OICR selezionati presso ottime società di gestione internazionali ed esprime la ricerca dei migliori talenti gestionali disponibili per le attività finanziarie di riferimento.

Il benchmark del Fondo è rappresentato dall'indice ICE BofAML Global Government Bond Index USD.

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

- Il compenso trimestrale, riconosciuto alla Ersel Asset Management SGR S.p.A. per la gestione, pari all'0,80%, su base annua, del patrimonio netto del Fondo calcolato quotidianamente e liquidato alla fine di ogni trimestre.
- La commissione annuale di incentivo pari al 20% della differenza, rilevata nel periodo di riferimento, fra la variazione percentuale registrata nell'anno solare, dal valore della quota e la variazione percentuale registrata nello stesso periodo, dal benchmark. La commissione di incentivo viene calcolata e rateizzata quotidianamente sul valore complessivo netto del Fondo e prelevata, quando dovuta, dalle disponibilità del Fondo l'ultimo giorno di Borsa nazionale aperta dell'anno.
- Le spese dovute al Depositario per le incombenze ad esso attribuite dalla legge.
- Gli onorari riconosciuti alla società di revisione EY S.p.A.
- Gli oneri fiscali di legge.
- Le spese per il contributo di vigilanza dovuto alla Consob.
- Gli oneri di intermediazione inerenti la compravendita degli strumenti finanziari.
- Le spese di pubblicazione dei prospetti e l'informativa al pubblico.

RISCATTO DELLE QUOTE

Le quote del Fondo possono essere riscattate in qualsiasi tempo, tranne che nei giorni di chiusura delle Borse Nazionali, e salvo i casi di sospensione previsti dalla legge.

La Società provvede a determinare l'ammontare da rimborsare in base al valore unitario della quota del giorno di riferimento che è quello in cui viene ricevuta dalla Società la richiesta di rimborso.

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Come stabilito dal Regolamento, il risultato d'esercizio non viene distribuito, ma portato ad incremento / decremento del patrimonio netto del Fondo.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/23

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/23		Situazione al 30/12/22	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	52.143.030	92,91	53.411.259	86,83
A1. Titoli di debito	48.808.433	86,97	50.018.700	81,32
A1.1 Titoli di Stato	48.808.433	86,97	50.018.700	81,32
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	3.334.597	5,94	3.392.559	5,51
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	317.111	0,57	715.539	1,16
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia	317.111	0,57	715.539	1,16
C2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.359.464	5,99	6.909.368	11,23
F1. Liquidità disponibile	3.603.692	6,42	6.435.988	10,46
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	17.159.955	30,58	18.094.050	29,41
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-17.404.183	-31,01	-17.620.670	-28,64
G. ALTRE ATTIVITA'	297.996	0,53	480.786	0,78
G1. Ratei attivi	297.996	0,53	480.786	0,78
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	56.117.601	100,00	61.516.952	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/23

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/23	Situazione al 30/12/22
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	333.975	800.789
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.518	330
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.518	330
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	135.184	173.490
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	122.465	160.770
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.719	12.720
TOTALE PASSIVITA'	470.677	974.609
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	55.646.924	60.542.343
Numero delle quote in circolazione	3.616.736,356	3.830.315,976
Valore unitario delle quote	15,386	15,806

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	39.913,730
Quote rimborsate	253.493,350

Elenco dei principali titoli in portafoglio

La tabella seguente riporta i principali titoli detenuti dal Fondo alla data di chiusura del semestre

Descrizione titoli	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
US T NOTE USD 15/05/27 2,375%	USD	10.582.548	18,86
US T NOTE USD 15/05/29 2,375%	USD	7.186.166	12,80
UK TREAS GBP 09/34 4,5%	GBP	4.700.990	8,38
BTP 01/12/28 2,8%	EUR	4.113.810	7,33
US T BOND USD 15/08/46 2,25%	USD	3.683.260	6,56
ISHARES GLOBAL GOV BN (GR) EUR	EUR	3.334.597	5,94
GERMANIA EUR 08/29 0%	EUR	2.588.820	4,61
DEUTSCHLAND EUR 04/01/37 4%	EUR	2.348.820	4,19
FRANCIA EUR 11/28 0,75%	EUR	2.240.350	3,99
UK TREAS GBP 10/30 0,375%	GBP	2.186.321	3,90
SPAIN EUR 10/29 0,6%	EUR	2.131.775	3,80
US T BOND USD 15/11/39 4,375%	USD	1.940.879	3,46
FRANCIA EUR 05/29 0,5%	EUR	1.748.700	3,12
AUSTRALIA AUD 05/28 2,25%	USD	1.129.847	2,01
AUSTRALIA AUD 11/29 2,75%	USD	1.081.794	1,93
US T BILL USD 06/07/23 ZCB	USD	874.743	1,56
US T NOTE USD 15/11/28 3,125%	USD	174.653	0,31
US T NOTE I/L USD 15/01/31 0,125%	USD	94.957	0,17
TOTALE		52.143.030	92,92
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		52.143.030	92,92

FONDERSEL SHORT TERM ASSET

FONDO OBBLIGAZIONARIO ALTRE SPECIALIZZAZIONI

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2023**

IL FONDO

Fondersel Short Term Asset, Fondo comune di investimento mobiliare aperto armonizzato, è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 gennaio 2013, che ha convertito un fondo preesistente ed ha iniziato ad operare secondo la nuova impostazione in data 1° aprile 2013. L'ultima modifica al Regolamento di gestione del fondo, rientrante tra quelle approvate in via generale dalla Banca d'Italia è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 7 maggio 2013.

Fondersel Short Term Asset è un Fondo ad accumulazione dei proventi. Pertanto, i proventi incassati e le plusvalenze realizzate non vengono distribuiti, ma sono automaticamente reinvestiti incrementando il patrimonio netto del Fondo. La Società attua una politica di investimento volta a perseguire una composizione del portafoglio del Fondo prevalentemente orientata verso strumenti finanziari di natura obbligazionaria e strumenti del mercato monetario denominati in euro con durata media finanziaria del portafoglio tendenzialmente inferiore a 6 mesi. Il benchmark del Fondo è rappresentato dall'indice ICE BofAML Euro Treasury Bill.

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

- La commissione di gestione, riconosciuta alla Ersel Asset Management SGR S.p.A. per la gestione, pari allo 0,25% su base annua del patrimonio netto del Fondo, calcolata giornalmente e liquidata alla fine di ogni mese.
- Le spese dovute al Depositario per le incombenze ad esso attribuite dalla legge, calcolate mensilmente e liquidate alla fine di ogni anno.
- Gli oneri di intermediazione e le commissioni inerenti la compravendita degli strumenti finanziari.
- Gli onorari riconosciuti alla società di revisione.
- Le spese di pubblicazione del valore unitario della quota.
- Gli interessi passivi connessi all'accensione di prestiti.
- Gli oneri fiscali di legge.
- Le spese per il contributo di vigilanza dovuto alla Consob.

RISCATTO DELLE QUOTE

Le quote del Fondo possono essere riscattate in qualsiasi tempo, tranne che nei giorni di chiusura delle Borse Nazionali, e salvo i casi di sospensione previsti dalla legge.

La Società provvede a determinare l'ammontare da rimborsare in base al valore unitario della quota del giorno di riferimento che è quello in cui viene ricevuta dalla Società la richiesta di rimborso.

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Come stabilito dal Regolamento, il risultato d'esercizio non viene distribuito, ma portato ad incremento / decremento del patrimonio netto del Fondo.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/23

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/23		Situazione al 30/12/22	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	63.996.254	95,19	90.883.696	96,41
A1. Titoli di debito	63.996.254	95,19	90.883.696	96,41
A1.1 Titoli di Stato	58.340.010	86,78	72.778.818	77,20
A1.2 Altri	5.656.244	8,41	18.104.878	19,21
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.603.942	3,87	3.187.374	3,38
F1. Liquidità disponibile	2.603.942	3,87	3.187.374	3,38
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	630.469	0,94	200.547	0,21
G1. Ratei attivi	630.468	0,94	200.547	0,21
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITA'	67.230.665	100,00	94.271.617	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/23

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/23	Situazione al 30/12/22
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	125.381	434
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	125.381	434
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	62.506	98.213
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	54.694	85.492
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.812	12.721
TOTALE PASSIVITA'	187.887	98.647
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	67.042.778	94.172.970
Numero delle quote in circolazione	679.204,159	963.286,472
Valore unitario delle quote	98,708	97,762

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	292.424,076
Quote rimborsate	576.506,389

Elenco dei principali titoli in portafoglio

La tabella seguente riporta i principali titoli detenuti dal Fondo alla data di chiusura del semestre

Descrizione titoli	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
BOT 31/07/23 S	EUR	9.858.861	14,66
BOT 12/01/24 A	EUR	6.767.945	10,07
BOT 14/07/23 A	EUR	5.952.479	8,85
FRANCIA EUR 10/23 ZCB	EUR	5.948.040	8,85
SPAIN EUR 08/23 ZCB	EUR	4.947.567	7,36
BOT 13/10/23 A	EUR	4.864.824	7,24
BELGIUM EUR 01/24 ZCB	EUR	4.840.525	7,20
BOT 14/02/24 A	EUR	4.828.396	7,18
BELGIUM EUR 07/23 ZCB	EUR	4.474.530	6,65
BOT 14/05/24 A	EUR	2.889.299	4,30
BOT 14/08/23 A	EUR	1.974.571	2,94
ESSELUNGA EUR 10/23 0,875% CALL 23	EUR	1.476.210	2,19
SPAIN EUR 07/23 ZCB	EUR	992.973	1,48
VOLKSWAGEN EUR 10/23 1,125%	EUR	992.930	1,48
CAP GEMINI EUR 07/23 2,5% CALL 23	EUR	800.000	1,19
ASML HLDG EUR 09/23 3,375%	EUR	798.848	1,19
ORANGE EUR 09/23 0,75% CALL 23	EUR	795.384	1,18
KBC EUR 10/23 0,75%	EUR	792.872	1,18
TOTALE		63.996.254	95,19
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		63.996.254	95,19