

FONDERSEL ORIZZONTE 26

FONDO OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE DEL FONDO
AL 29 DICEMBRE 2023**

INDICE

La Società di Gestione.....	3
Il Depositario.....	4
La Società di Revisione.....	4
Soggetti che procedono al collocamento.....	4
Relazione del Consiglio di Amministrazione.....	5
Il Fondo.....	9
Situazione Patrimoniale.....	11
Sezione Reddittuale.....	14
Nota Integrativa.....	16

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: Global Alpha Fund (in liquidazione).

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
Maurizio Gili	Sindaco effettivo
Emanuela Mottura	Sindaco supplente
Giulio Prando	Sindaco supplente

IL DEPOSITARIO

Il Depositario dei Fondi Comuni d'Investimento, cui spetta il controllo formale sui Fondi a norma delle disposizioni di legge, è State Street Bank International GmbH Succursale Italia, 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 affidata l'attività di calcolo NAV, matching e Transfer Agency.

LA SOCIETÀ DI REVISIONE

La relazione di gestione al 29 dicembre 2023 dei Fondi gestiti è soggetta a revisione contabile ai sensi dell'art. 9 del D. Lgs. 58/98, e dell'art. 14 del D. Lgs. 39/2010 da parte della EY S.p.A.

SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

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

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

SCENARIO GLOBALE

Il 2023 è stato un anno decisamente diverso dal 2022: diverse asset class hanno ottenuto performance particolarmente positive e che in diversi casi hanno permesso di recuperare le perdite dell'anno precedente. Nel corso dell'anno l'andamento non è stato uniforme: i mercati azionari, seppur seguendo una tendenza ascendente, hanno patito tra febbraio e marzo le vicende legate al fallimento di alcune banche regionali Statunitensi, e, da agosto a novembre, la risalita dei tassi in un contesto c.d. "higher for longer", con una banca centrale che ha mostrato una politica monetaria fortemente restrittiva, tesa alla riduzione dell'inflazione.

Stati Uniti

Il 2023 è stato caratterizzato da un graduale calo dell'inflazione in concomitanza della fase conclusiva del ciclo restrittivo di politica monetaria, a fronte di una tenuta dell'economia superiore alle attese.

Nel primo semestre la crisi delle banche regionali inizialmente ha messo in dubbio il proseguimento del ciclo di *tightening*, ma l'allentamento piuttosto rapido delle tensioni ha permesso alle banche centrali di proseguire con il mandato. Nonostante la resilienza dei consumi, l'inflazione ha rallentato beneficiando in larga misura dell'impatto degli effetti base. Il processo di disinflazione è proseguito durante il secondo semestre anche se frenato dalla resilienza dei prezzi su alloggi e servizi in un contesto di crescita ed occupazione sopra le attese.

Il Prodotto Interno Lordo (PIL) del terzo trimestre ha segnalato una crescita del 4.9% trimestre su trimestre, a conferma della tenuta dell'economia americana, nella quale le Piccole e Medie Imprese (PMI) rientrate verso il neutrale sul manifatturiero ed in espansione sui servizi.

Negli ultimi due mesi dell'anno i dati macro hanno iniziato a delineare un progressivo deterioramento dell'economia, portando ad una attenuazione delle prospettive di crescita e prezzi al consumo.

L'ultimo report sull'Indice dei Prezzi al Consumo (CPI) pubblicato nel 2023 ha riportato una stabilizzazione del dato *headline* al 3.1% e al 4.0% sul dato *core* che a gennaio 2023 si attestavano rispettivamente al 6.4% e 5.6%.

Gli interventi della Fed già dal primo semestre 2022 hanno dimostrato un approccio molto reattivo e orientato ad arginare l'inflazione nel più breve tempo possibile attraverso il ricorso al programma di *Quantitative Tightening* e a forti rialzi dei tassi di policy superando persino la *guidance* dichiarata.

Nella seconda metà dell'anno la *Federal Reserve* è passata da un atteggiamento particolarmente aggressivo, volto a reprimere ogni moderazione delle attese di *tightening*, ad un atteggiamento di maggior cautela, quando nel meeting di novembre ha spostato l'attenzione dalla velocità di risalita dei tassi alla durata della permanenza in territorio restrittivo.

La Banca Centrale dopo aver alzato i tassi di 425 punti base nell'anno ha continuato fino alla fine del 2023 a mantenere una *guidance* restrittiva, determinata a riportare l'inflazione entro i valori target.

Europa

Il conflitto tra Russia e Ucraina è proseguito senza far pensare che una soluzione potesse essere raggiunta. Tuttavia, dal primo semestre 2023 l'inflazione è scesa sul dato *headline* beneficiando del calo dei prezzi dell'energia.

Le fragilità emerse sul sistema bancario US a marzo 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 semestre il processo disinflattivo è proseguito anche se con maggiore difficoltà sul dato *core* nonostante il progressivo deterioramento delle prospettive di crescita anche lato servizi. A sostenere i consumi un mercato del lavoro rimasto resiliente con tasso di disoccupazione stabile in prossimità dei minimi storici.

La BCE ha mantenuto una *stance* restrittiva annunciando l'interruzione dei reinvestimenti dell'*Expanded Asset Purchase Programme* (APP) dal mese di luglio, ma riducendo tuttavia l'entità dei rialzi da 50 a 25 bps dal meeting

di maggio. Escludendo l'opzione di una pausa, la banca centrale ha rialzato i tassi di policy fino al meeting di settembre portando il tasso di policy al 4% ed indicando che il livello raggiunto, se mantenuto, avrebbe permesso di riportare l'inflazione al target. Nella fase conclusiva dell'anno la Banca Centrale Europea ha mantenuto una *stance* meno restrittiva riconoscendo i progressi sull'inflazione e che in assenza di shock i rialzi dovrebbero essere terminati; tuttavia, ha dichiarato che è ancora prematuro parlare di tagli.

Paesi Emergenti

Il 2023 termina con un andamento confortante per l'area emergente: +4.10% di crescita, nonostante per buona parte dell'anno la *Federal Reserve* abbia continuato a stringere le condizioni finanziarie, riducendo di fatto il margine di manovra per interventi da parte delle banche centrali locali.

Alcuni temi idiosincratici, ma soprattutto la riapertura cinese, hanno fatto sì che la prima parte dell'anno in particolare fosse molto al di sopra delle aspettative, con l'area emergente (ex Cina) che cresceva ben sopra il 5%, poi la geopolitica e la politica dei tassi hanno creato i presupposti per una riduzione del passo nella seconda metà dell'anno.

A livello geopolitico, infatti, se il 2022 si era dimostrato un anno complicato, il 2023 è stato ancora più sfidante, al conflitto russo-ucraino si è infatti aggiunta la guerra tra Hamas e Israele, con svariate ripercussioni sui passaggi dei commerci internazionali e sui prezzi dell'energia.

L'inflazione ha continuato a scendere, anche se nella seconda parte dell'anno la tendenza è stata meno chiara, poiché gli aumenti dei prezzi alimentari e dell'energia hanno influito sull'inflazione complessiva dell'area, complicando anche un po' la vita a quelle banche centrali locali che si erano appositamente tenute davanti alla *Fed* per poi avere buon gioco a gestire queste fasi più complesse.

MERCATI AZIONARI

Il 2023 si è concluso con un dicembre favorevole per le azioni globali, confermando la tendenza positiva in atto da novembre. I principali mercati azionari hanno beneficiato principalmente dai settori ciclici, con l'eccezione del mercato cinese, che ha continuato a influenzare negativamente i mercati emergenti. Le conclusioni annuali sui rendimenti non si discostano significativamente da quanto osservato nel mese di dicembre, con i principali indici che hanno registrato ottime performance annuali, mentre il mercato cinese ha seguito una direzione opposta, influenzato dalle condizioni specifiche del paese.

L'indice *MSCI ACWI* ha registrato un progresso da inizio anno del 22,82% (indice in USD). A guidare le sorti dei mercati finanziari nel 2023 sono state soprattutto le attese sulle prospettive delle politiche monetarie delle principali banche centrali mondiali e le stime dei loro potenziali effetti sull'andamento della crescita economica e dell'inflazione.

Tra i maggiori indici azionari mondiali, la performance migliore è stata registrata dal Nasdaq 100, in rialzo di oltre il 55% (indice in USD). L'indice ha beneficiato in particolare del boom delle sette azioni a maggiore capitalizzazione (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla), su cui si sono focalizzati gli investitori per le attese che queste possano essere le principali protagoniste dello sviluppo dell'intelligenza artificiale. Il rialzo delle azioni di queste società ha controbilanciato la debolezza del resto del listino, evidenziata dalla performance debole dell'indice *S&P500 equal weighted* (+13,9%) verso la versione *cap-weighted* (+26%). Negli Stati Uniti, le attese sullo sviluppo dell'intelligenza artificiale hanno permesso a Nvidia di registrare un progresso superiore al 230%. La società, infatti, ha conquistato una posizione dominante nel settore dei chip utilizzati nel segmento.

Performance molto forte anche per Meta (+194%), che sta investendo nel settore dell'intelligenza artificiale.

Anche l'indice *Eurostoxx* ha chiuso il 2023 con una performance positiva (+17,2%) nonostante i timori sulle prospettive della crescita economica dell'Eurozona e un orientamento di politica monetaria di breve periodo meno espansivo da parte della Banca Centrale Europea. Tra le borse europee si è particolarmente distinta quella italiana, che avanza di oltre il 32%. La forte presenza di azioni bancarie, che hanno beneficiato del rialzo dei tassi, è alla base della sovraperformance del FTSEMIB.

In testa alla performance dell'indice delle società a maggiore capitalizzazione italiane troviamo, infatti, Unicredit e Bper i cui risultati hanno registrato una forte spinta dal balzo del margine di interesse. Performance molto positiva anche per Stellantis, grazie al buon andamento delle vendite in particolare negli Usa. La peggiore performance è stata, invece, registrata da Diasorin, che ha dovuto fare i conti con la forte contrazione delle attività nel settore dei test per il Covid. Cnh Industrial ha risentito del calo degli investimenti nel settore a seguito del calo dei prezzi delle *commodities* agricole. Infine, Finecobank ha pagato per il calo dei depositi a seguito del rialzo dei rendimenti dei governativi che ha incentivato gli investimenti in questi strumenti.

A livello europeo si sono, invece, distinte le società nel settore dei semiconduttori, con Be Semiconductor e ASM. Tali società si sono accodate al *trend* positivo dei competitor statunitensi per le attese che lo sviluppo dell'intelligenza artificiale possa dare una spinta a tutto il comparto. Una grande sorpresa è Novo Nordisk, che ha avuto brillanti performance in Borsa grazie ai risultati preliminari sull'efficacia del farmaco antidiabete Wegovy e la possibilità che possa essere impiegato anche per contrastare l'obesità, aumentandone il mercato potenziale. Il titolo del gruppo farmaceutico danese è divenuto il primo per capitalizzazione di Borsa in Europa. La peggiore performance è stata registrata da Worldline, il cui *profit warning* ha mandato un segnale di allarme sull'intero settore dei pagamenti digitali.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Nonostante i livelli raggiunti alla fine del 2022, i tassi hanno continuato a salire per buona parte del 2023, con una volatilità che si è mantenuta elevata.

Il decennale americano ha chiuso l'anno su livelli vicinissimi a quelli dell'inizio, pur raggiungendo il picco del 5% a ottobre; andamento simile anche per i tassi dell'area euro, con il decennale tedesco che ha raggiunto un picco del 3% ma che ha chiuso l'anno su livelli leggermente inferiori a quelli di fine 2022.

I tassi hanno infatti continuato a salire anche dopo l'ultimo rialzo dei tassi da parte della Fed, portato a luglio, con tassi di policy di picco al 5.5% negli Stati Uniti e del 4% in Europa.

La strategia "*higher for longer*" ha infatti pervaso l'estate e parte dell'autunno impattando negativamente sui mercati. La rotta è stata invertita quando il *soft landing* ha iniziato a prendere piede per via della disinflazione e un raffreddamento del mercato del lavoro americano, portando a buone performance e al recupero delle perdite patite nell'anno.

Sul credito l'anno è stato particolarmente positivo per l'*high yield* grazie al buon *carry* di partenza e al restringimento degli spread. L'andamento del credito *investment grade* è stato invece determinato dalla discesa dei tassi negli ultimi due mesi dell'anno.

Menzione a parte meritano invece gli spread bancari che, dati gli eventi negli Stati Uniti (banche regionali) e in Europa (Credit Suisse), hanno visto gli spread salire tra febbraio e marzo, impattando negativamente anche sugli indici sia *high yield* che *investment grade* oltre che sui subordinati.

A fine anno è sostanzialmente prezzato un c.d. *soft landing* dell'economia, con *spread investment grade* a 138 punti base e *high yield* a 400 punti base, i minimi del 2023.

PROSPETTIVE 2024

Lo scenario centrale per i mercati finanziari si fonda ancora sull'ipotesi di dinamiche macroeconomiche di crescita mondiale positiva, seppure in rallentamento, ed un contesto geopolitico che indebolisce le dinamiche del commercio internazionale ovvero impone un accorciamento delle catene produttive.

Più in particolare la crescita nominale dei paesi c.d. sviluppati è attesa in rallentamento rispetto agli anni post Covid ed inferiore rispetto a quella potenziale sia negli Stati Uniti sia in Europa con il solo Giappone che potrebbe invece sperimentare una crescita nominale in accelerazione. La crescita dei paesi c.d. emergenti è attesa stabile ma fortemente condizionata dalla Cina che appare ancora in una fase di ristrutturazione della propria economia a causa delle difficoltà del settore immobiliare e dalle dinamiche del commercio internazionale.

L'inflazione, che della crescita nominale sarà la parte preponderante nei paesi sviluppati, è in rallentamento, anche se la traiettoria di rientro verso gli obiettivi delle banche centrali è ancora sotto attenta osservazione alla luce delle dinamiche del mercato del lavoro. Le politiche monetarie hanno intrapreso un percorso di normalizzazione e nel caso degli Stati Uniti si sono spinte in area di restrizione per far fronte alle dinamiche inflattive dovute sia all'uscita dal Covid sia per disinnescare una potenziale spirale prezzi salari indesiderata in particolare nei paesi c.d. sviluppati. Nel corso dell'anno, se tali dinamiche saranno confermate, ci si può attendere una riduzione dei tassi di mercato monetario che riportino i tassi reali su livelli meno restrittivi.

Gli ultimi dati pubblicati a livello macroeconomico mostrano un quadro di riferimento fortemente differenziato tra le diverse aree geografiche: gli Stati Uniti rappresentano l'area in miglior salute grazie alla robustezza dei consumi interni, un mercato del lavoro in buona salute, con squilibri domanda offerta che vanno riducendosi e la solidità degli investimenti malgrado la risalita dei tassi che, sulla base anche delle indicazioni della Fed dovrebbero aver raggiunto sostanzialmente il picco.

Per quanto riguarda l'Europa le dinamiche di crescita mostrano dati molto meno brillanti a causa di un'economia strutturalmente meno dipendente dai consumi interni, che peraltro cominciano a faticare a causa di dinamiche reddituali reali meno forti rispetto agli Stati Uniti e per il rallentamento del commercio internazionale e della Cina in

particolare. D'altro canto, anche la politica monetaria della Banca Centrale Europea pare aver raggiunto il picco nell'azione restrittiva in attesa di valutarne gli effetti in termini di dinamiche macroeconomiche.

Il Giappone ha intrapreso una politica monetaria e fiscale fortemente espansiva ed ha fortemente beneficiato di una valuta fortemente deprezzata. La crescita, tuttavia, dovrà trovare un supporto dalle dinamiche internazionali che al momento sembrano essere meno robuste a fronte di una banca centrale che nei prossimi mesi potrebbe abbandonare una politica monetaria che appare sempre meno giustificata dal livello d'inflazione prevalente.

Per l'area dei c.d. emergenti il quadro di riferimento è molto differenziato e non privo di incertezze. Nel complesso le dinamiche di crescita economica permangono meno brillanti rispetto a quelle dei paesi c.d. sviluppati per una combinazione di minor stimolo fiscale e monetario a cui si aggiungono dinamiche di minor crescita del commercio internazionale. Con specifico riferimento alla Cina, che dei paesi emergenti è quello con il maggior "peso specifico", pur in una fase di ripresa, resta impegnata in un complesso riequilibrio della crescita verso i consumi interni e di potenziamento ulteriore del know-how mentre si trova a dover affrontare il ridimensionamento del settore immobiliare in una fase di minor collaborazione internazionale (c.d. deglobalizzazione).

Alla luce di quanto sopra, riteniamo il mercato azionario sia complessivamente correttamente valutato in funzione dei tassi d'interesse prevalenti, ma presenti ancora margini di correzione, in particolare con riferimento al mercato statunitense. Tra gli elementi di incertezza citiamo in particolare i margini di profitto aziendali ovvero l'andamento delle economie extra Usa. Il mercato europeo risulta essere più a sconto e sottovalutato rispetto a quello statunitense con particolare riferimento alla marginalità delle aziende che beneficiano del venir meno delle pressioni sul fronte energetico e per gli effetti positivi sui bilanci bancari derivanti dall'innalzamento dei tassi. D'altro canto, le dinamiche macroeconomiche e le incertezze sul fronte geopolitico sopra citate ne minano l'appetibilità. Meno costruttiva la valutazione sui mercati emergenti alla luce, oltre che delle considerazioni macro sopra esposte, delle tensioni geopolitiche e del minor livello di tutele a livello di governance.

Per tale motivo riteniamo debba essere mantenuto un peso azionario coerente al profilo di rischio complessivo, privilegiando l'area dei paesi sviluppati, rispetto agli emergenti e società di elevata qualità, leader dei rispettivi settori di riferimento e quindi in grado di mantenere adeguati livelli di redditività (pricing power).

Tra gli investimenti obbligazionari, riteniamo opportuno mantenere la duration di portafoglio bassa rispetto ai parametri di riferimento in particolare sulle scadenze più lunghe in generale ed in Europa in particolare. Le emissioni societarie presentano spread complessivamente contenuti o comunque non sufficienti da compensare il rischio associato in particolare nel segmento high yield e riteniamo quindi che l'approccio da adottare debba essere estremamente selettivo. Maggiori opportunità sono individuabili in ambito *investment grade* e nel comparto delle emissioni dei titoli finanziari *subordinate* di emittenti solidi.

In un contesto come quello descritto riteniamo che nell'allocazione dei patrimoni debbano trovare maggior spazio investimenti obbligazionari di durata breve, volti a sfruttare questa fase del ciclo dei rialzi delle banche centrali ed approcci d'investimento alternativi, opzionali e/o flessibili e dinamici in ambito azionario.

ANDAMENTO DEL FONDO

Fondersel Orizzonte 26 ha registrato una performance positiva dal lancio pari al 4%. A fronte di una raccolta nel corso del mese di aprile di circa 39 milioni di euro, nella prima metà di maggio il Fondo è stato investito con un rendimento medio all'acquisto del 4.7%. Nei primi mesi dal lancio la strategia ha segnato una performance marginalmente negativa non potendo trarre beneficio dalla compressione di *spread* occorsa nei primi mesi dell'anno. Nel secondo semestre la contenuta duration ha permesso al Fondo di mantenere un profilo più difensivo sulla fase di risalita dei tassi *risk free*, mentre l'esposizione al rischio di credito ha sostenuto la performance della strategia nella fase finale dell'anno in un contesto di tassi in forte calo e *spread* in compressione. A livello operativo nel periodo di riferimento la liquidità generata dalle cedole e dal rimborso anticipato di alcuni titoli è stata investita in emissioni senior con rendimenti allineati al target di portafoglio. Nello specifico i reinvestimenti hanno permesso di abbassare moderatamente il profilo di rischio del portafoglio riducendo il peso della componente *High Yield (HY)* di circa 3 punti e incrementando l'esposizione al segmento *investment grade*. Il portafoglio è composto per il 45% da HY non finanziari, per il 6% da subordinati e per il 49% da *investment grade* con una duration complessiva di 2.6 anni.

IL FONDO

Fondersel Orizzonte 26 - Fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto - è stato istituito dalla Ersel Asset Management SGR S.p.A. ai sensi della Legge 23 marzo 1983 n.77, in data 23 marzo 2023 ed autorizzato dalla Banca d'Italia in data 3 aprile 2023, con l'approvazione del regolamento.

L'attività del Fondo ha avuto inizio in data 28 aprile 2023.

Fondersel Orizzonte 26 prevede tre classi di quote ("R", "I", e "S") ciascuna delle quali declinata nella versione "a" ad accumulazione dei proventi ("Ia", "Ra", "Sa": le "classi a"), e "d" a distribuzione dei proventi ("Id", "Rd", "Sd": le "classi d").

Il Fondo è gestito attivamente senza riferimento ad un benchmark. Fino al termine dell'orizzonte temporale la SGR adotta uno stile di gestione orientato alla costruzione iniziale e al mantenimento del portafoglio di investimenti (approccio buy & hold). Il portafoglio viene monitorato costantemente, attuando, se ritenuto opportuno da parte della SGR per finalità di contenimento del rischio o di incremento della redditività attesa, smobilizzi di titoli presenti in portafoglio o sostituzioni degli stessi con titoli obbligazionari con vita residua coerente con l'obiettivo di investimento. A tal fine, la SGR ha la facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati, anche OTC (ad esempio, Credit Default Swap) sia per acquistare protezione contro il rischio di deterioramento del merito creditizio o di default di un emittente sia per finalità di investimento.

La Società investe il patrimonio del fondo prevalentemente in strumenti di natura obbligazionaria 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.

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 su base annua allo 0,50% (per le Classi Ia, Id, Sa e Sd), e allo 0,70% (per le Classi Ra e Rd) del patrimonio netto del Fondo calcolato in occorrenza di ogni valorizzazione, sul valore complessivo netto del Fondo e prelevata dalle disponibilità del Fondo entro venti giorni lavorativi dall'ultima valorizzazione di ciascun trimestre solare;
- Il compenso da riconoscere al Depositario per l'incarico svolto, calcolato e accertato in ogni giorno di valutazione e prelevato dalle disponibilità del Fondo entro venti giorni lavorativi dall'ultima valorizzazione di ciascun esercizio. La misura massima di tale compenso è pari allo 0,08% annuo del patrimonio netto del Fondo;
- il compenso sostenuto per il calcolo del valore della quota, pari allo 0,02% annuo del patrimonio netto del Fondo;
- le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote del Fondo e del prospetto periodico del Fondo;
- le spese di pubblicazione degli avvisi in caso di: (I) modifiche del Regolamento di Gestione del Fondo richieste da mutamenti della legge e delle disposizioni dell'Autorità di vigilanza; (II) liquidazione del Fondo;
- gli oneri derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote del Fondo;
- gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita di titoli e le relative imposte di trasferimento. Si precisa che le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;
- i compensi spettanti alla Società di Revisione per la revisione dei rendiconti periodici, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- gli oneri finanziari connessi all'eventuale accensione di prestiti nei casi consentiti dalle disposizioni vigenti;
- le eventuali spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- il contributo di vigilanza che la SGR è tenuta a versare alla Consob per ciascun Fondo.

RISCATTO DELLE QUOTE

Il partecipante ha diritto di richiedere il rimborso delle quote in qualsiasi giorno di valorizzazione quindicinale senza dover fornire alcun preavviso.

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

Per i soli partecipanti delle “classi d”, il Regolamento del Fondo dispone:

- entro la prima valorizzazione di gennaio 2024: una distribuzione di ammontare unitario pro quota predeterminato pari a 1,5 euro;
- entro la prima valorizzazione di gennaio 2025 e gennaio 2026: una distribuzione di ammontare unitario pro quota predeterminato pari a 2,5 euro.

Considerate le modalità di distribuzione sopra descritte, l'importo da distribuire potrà anche essere superiore al risultato di gestione del Fondo (variazione del valore della quota); in tal caso la distribuzione rappresenterà (per la parte eccedente il risultato di gestione) una restituzione di capitale sia ai fini civilistici sia fiscali. La distribuzione degli ammontari non comporta in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avviene sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

Con riferimento alle “classi a”, invece, come stabilito dal Regolamento, il risultato d'esercizio non viene distribuito, ma portato ad incremento / decremento del patrimonio netto del Fondo.

Forma e contenuto della Relazione annuale di Gestione

La relazione di gestione del Fondo, composta da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento della 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.

Il documento è accompagnato dalla relazione degli amministratori.

Le voci della relazione sono espresse in Euro, senza cifre decimali, salvo diversamente specificato.

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile del Fondo ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di Borsa nazionale aperta.

Torino, 07 marzo 2024

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29/12/2023

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/23		Situazione al 30/12/22	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	39.699.190	98,12		
A1. Titoli di debito	39.699.190	98,12		
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri	39.699.190	98,12		
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'	203.056	0,50		
F1. Liquidità disponibile	203.056	0,50		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	556.403	1,38		
G1. Ratei attivi	556.403	1,38		
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	40.458.649	100,00		

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29/12/2023

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/23	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	71.004	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	71.004	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	71.004	
CLASSE RA		
Valore Complessivo Netto	29.214.300	
Numero delle quote in circolazione	280.973,488	
Valore unitario delle quote	103,975	
CLASSE IA		
Valore Complessivo Netto	416.449	
Numero delle quote in circolazione	3.999,95	
Valore unitario delle quote	104,114	
CLASSE SA		
Valore Complessivo Netto	6.725.660	
Numero delle quote in circolazione	64.599,95	
Valore unitario delle quote	104,112	
CLASSE RD		
Valore Complessivo Netto	1.844.867	
Numero delle quote in circolazione	17.743,40	
Valore unitario delle quote	103,975	
CLASSE ID		
Valore Complessivo Netto		
Numero delle quote in circolazione		
Valore unitario delle quote		
CLASSE SD		
Valore Complessivo Netto	2.186.369	
Numero delle quote in circolazione	20.999,85	
Valore unitario delle quote	104,114	

Nel seguito si fornisce il dettaglio delle quote emesse e/o rimborsate nel corso dell'esercizio per ciascuna delle classi del Fondo:

Classi di quote	Quote Emesse	Quote Rimborsate
Quota RA	280.973,488	0,000
Quota IA	3.999,950	0,000
Quota SA	99.999,950	35.400,000
Quota RD	17.743,400	0,000
Quota ID	0,000	0,000
Quota SD	20.999,850	0,000

SEZIONE REDDITUALE

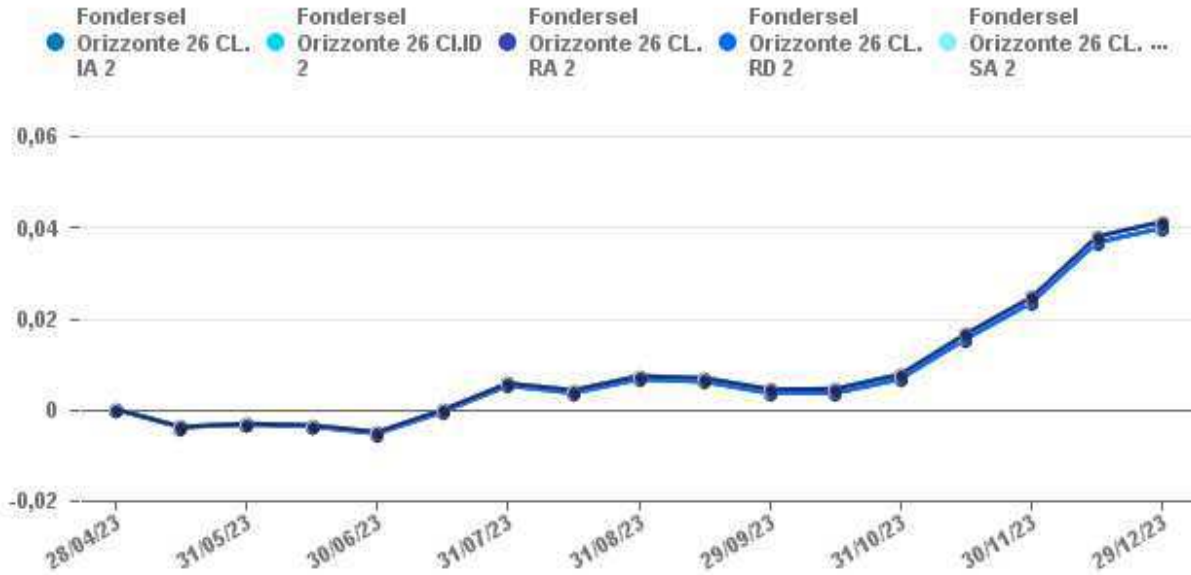
	Situazione al 29/12/23		Situazione al 30/12/22	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A.1 PROVENTI DA INVESTIMENTI	751.446			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	751.446			
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-31.600			
A2.1 Titoli di debito	-31.600			
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	1.021.722			
A3.1 Titoli di debito	1.021.722			
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.741.568		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi ed altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				

E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate				
F2. Proventi delle operazioni di prestito titoli				
Risultato lordo della gestione di portafoglio			1.741.568	
G. ONERI FINANZIARI				
G1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti				
G2. Altri oneri finanziari		-13		
Risultato netto della gestione di portafoglio			1.741.555	
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. Provvigione di gestione SGR		-170.060		
di cui classe RA		-128.399		
di cui classe IA		-1.350		
di cui classe SA		-24.846		
di cui classe RD		-8.378		
di cui classe ID				
di cui classe SD		-7.087		
H2. Costo del calcolo del valore della quota		-5.239		
H3. Commissioni Depositario		-15.992		
H4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
H5. Altri oneri di gestione				
H6. Commissioni di collocamento				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		6.777		
I2. Altri ricavi		411		
I3. Altri oneri		-297		
Risultato della gestione prima delle imposte			1.557.155	
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio			1.557.155	
di cui classe RA			1.136.002	
di cui classe IA			16.457	
di cui classe SA			247.788	
di cui classe RD			70.524	
di cui classe ID				
di cui classe SD			86.384	

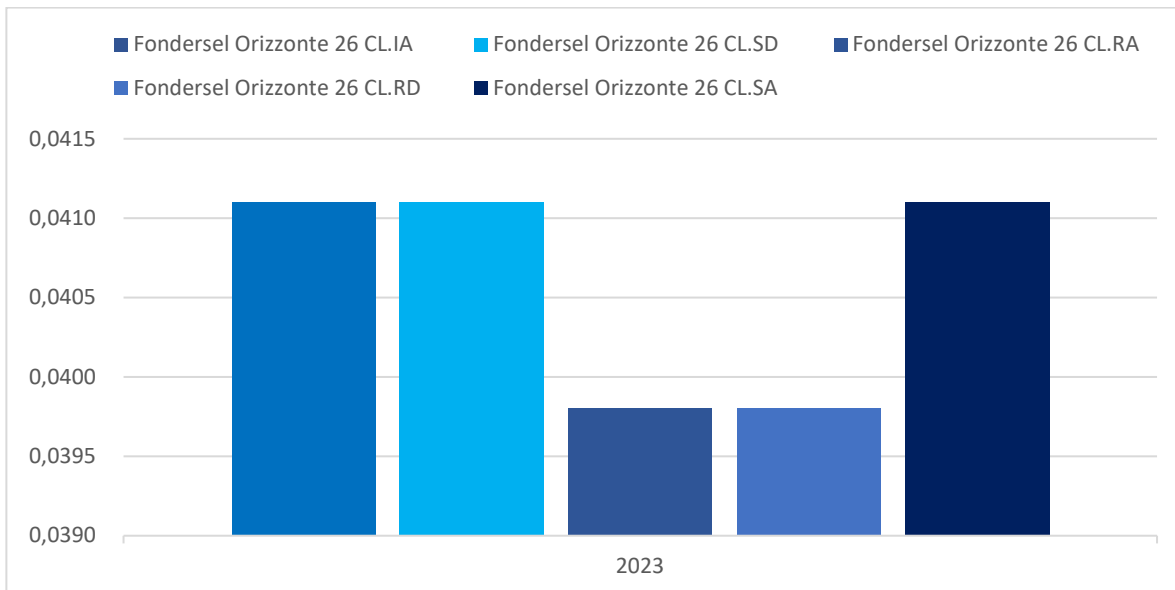
NOTA INTEGRATIVA

Parte A - Andamento del valore della quota

1) Il seguente grafico lineare evidenzia l'andamento del valore della quota del fondo e del benchmark nel corso dell'esercizio:



2) Il seguente grafico evidenzia il rendimento annuo del Fondo dalla data di lancio:



2023

Fondersel Orizzonte 26 CL.IA	4,11%
Fondersel Orizzonte 26 CL.SD	4,11%
Fondersel Orizzonte 26 CL.RA	3,98%
Fondersel Orizzonte 26 CL.RD	3,98%
Fondersel Orizzonte 26 CL.SA	4,11%

3) Nel corso dell'esercizio il valore della quota ha raggiunto i seguenti valori minimi e massimi:

Andamento del valore delle quote durante l'esercizio			
Classi di quote	Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
Classe RA	99,462	100,782	103,975
Classe IA	99,495	100,851	104,114
Classe SA	99,495	100,850	104,112
Classe RD	99,462	100,782	103,975
Classe ID	0,000	0,000	0,000
Classe SD	99,495	100,851	104,114

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella relazione del Consiglio di Amministrazione - Parte specifica.

- 4) Le quote di Classe RA, IA e SA sono ad accumulazione di proventi, la quota di Classe RD, ID e SD sono a distribuzione di proventi.
- 5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valutazione della quota.
- 6) In relazione alla particolare tipologia operativa del Fondo, il Regolamento di gestione non prevede un benchmark di riferimento.
- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) Il Fondo non distribuisce proventi.
- 9) Nell'ambito della gestione finanziaria, la funzione del Risk Management, oltre a contribuire alla definizione dei profili di rischio rendimento dei prodotti, assicura il controllo del profilo di rischio di portafoglio con interventi ex ante (avvalendosi di applicativi software esterni) ed ex post (basandosi sulle risultanze contabili). Tali attività comportano un monitoraggio sistematico dei rendimenti dei prodotti gestiti unitamente ad una rilevazione periodica dei rischi insiti nei portafogli degli stessi.

L'azione di misurazione e controllo abbraccia le seguenti tipologie di rischi:

- rischio di tasso,
- rischio di cambio,
- rischio legato all'esposizione azionaria,
- rischio emittente,
- rischio liquidità,
- rischio di controparte.

I rischi oggetto di misurazione sono monitorati all'interno di un sistema strutturato di limiti e deleghe operative. L'attività di monitoraggio è integrata con un'analisi consuntiva dei principali indicatori di rischio/rendimento; di seguito si riporta estratto degli indicatori maggiormente rappresentativi dei rischi assunti dal fondo:

Deviazione Standard annualizzata del Fondo	2,43%
<i>Descrizione</i>	
La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.	
Duration del Fondo	2,16
<i>Descrizione</i>	
La duration è un indicatore di volatilità dei prezzi dei titoli di debito. La duration del Fondo misura la durata (espressa in anni) della vita media della parte di portafoglio del Fondo investita in titoli di debito.	

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

SEZIONE I - I CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella redazione della Relazione annuale di gestione vengono applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni d'investimento, tenendo conto del provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive integrazioni.

Tali principi risultano coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione del prospetto di calcolo del valore della quota e non hanno subito variazioni rispetto all'esercizio precedente.

Criteri contabili

- gli acquisti e le vendite di titoli o altre attività vengono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa;
- nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione, la contabilizzazione nel portafoglio del Fondo avviene invece alla data di attribuzione;
- le differenze tra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze; nell'esercizio successivo tali poste "da valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro. Gli utili e le perdite su realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio. Le commissioni di acquisto e vendita sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli, in conformità' agli usi di borsa;
- gli interessi e gli altri proventi sui titoli, nonché gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi;
- i dividendi vengono registrati alla data di stacco;
- le operazioni di pronti contro termine non modificano il portafoglio titoli e vengono contabilizzate mediante rilevazione, pro-rata temporis, della differenza fra i prezzi a pronti e quelli a termine;
- i differenziali sulle operazioni Future vengono registrati, per competenza, in base alla variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura dei mercati di contrattazione ed i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi del giorno precedente;
- le opzioni acquistate/emesse sono computate tra le attività/passività al loro valore corrente. I controvalori delle opzioni non esercitate confluiscono, alla scadenza, nelle apposite poste di conto economico. I costi delle opzioni, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i costi per acquisti e i ricavi per vendite dei titoli cui si riferiscono, mentre i ricavi da premi venduti e opzioni emesse, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i ricavi per vendite e i costi per acquisti dei titoli cui si riferiscono;
- le sottoscrizioni e i rimborsi delle quote dei Fondi sono registrati a norma del Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio della competenza temporale.

Criteri di valutazione

Il prezzo di valutazione degli strumenti finanziari in portafoglio è determinato sulla base dei seguenti parametri:

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per i titoli di Stato italiani ed i titoli obbligazionari quotati è l'ultimo prezzo rilevato sul Mercato Telematico all'ingrosso (MTS) e, in mancanza di quotazione, è il prezzo ufficiale del Mercato Telematico (MOT);
- per i valori mobiliari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati il prezzo è quello risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile entro le ore 02 italiane del giorno successivo a quello di riferimento, valutandone la significatività in relazione alle quantità negoziate. Nel caso in cui nel mercato di quotazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene altresì conto del presumibile valore di realizzo determinabile anche sulla base delle informazioni reperibili su circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili organi della Società;
- per i valori mobiliari e le altre attività finanziarie non quotate, la valutazione esprime il loro presumibile valore di realizzo sul mercato, individuata su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della Società di Gestione, concernenti sia la peculiarità del titolo, sia la situazione patrimoniale e reddituale dell'emittente, sia quella di mercato con particolare riferimento all'andamento dei tassi d'interesse;

- per le opzioni ed i warrant, trattati in mercati regolamentati, è il prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti su più mercati è il prezzo più significativo, anche in relazione alle quantità trattate sulle diverse piazze;
- per le opzioni ed i warrant non trattati su mercati regolamentati e per i premi di borsa è il valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza, qualora i valori risultassero incongruenti con le quotazioni espresse dal mercato, la Società riconsidera il tasso di interesse "risk free" e la volatilità utilizzati al fine di ricondurre il risultato al presunto valore di realizzo;
- gli strumenti finanziari denominati in valuta estera sono valutati in euro applicando i cambi indicativi della Banca Centrale Europea. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- per i titoli strutturati si intende, come indicato dalla vigente normativa, quei titoli il cui rimborso e/o la cui remunerazione dipendano in tutto o in parte – anche secondo meccanismi che equivalgono all'assunzione di posizioni in strumenti finanziari derivati – dal valore di determinati titoli o altre attività, dall'andamento di tassi di interessi, valute, indici o altri parametri o dal verificarsi di determinati eventi o condizioni. Per i titoli strutturati non quotati la valutazione viene effettuata procedendo alla valutazione distinta di tutte le singole componenti elementari in cui essi possono essere scomposti.

Regime Fiscale prodotti gestiti

La legge del 26 febbraio 2011, n. 10, di conversione del D.L. n. 225/10, pubblicata in Gazzetta Ufficiale del 26 febbraio 2011 n. 47, ha introdotto, a partire dal 1° luglio 2011, l'eliminazione della tassazione del 12,5% sui proventi teorici maturati in capo al Fondo e l'introduzione, nello stesso tempo, di una ritenuta sui redditi di capitale percepiti dai partecipanti al Fondo.

La ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo e su quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Qui di seguito vengono riportate alcune informazioni relative alla composizione del portafoglio del Fondo al 29 dicembre 2023, ripartito per aree geografiche e settori economici verso cui sono orientati gli investimenti.

Titoli in portafoglio per area geografica:

Area Geografica	Controvalore	Percentuale sul portafoglio
ITALIA	7.433.973	18,73
FRANCIA	6.913.220	17,42
REGNO UNITO	5.648.353	14,23
SPAGNA	4.370.388	11,01
PAESI BASSI	3.834.644	9,66
GERMANIA	3.260.331	8,21
STATI UNITI D'AMERICA	3.114.144	7,84
LUSSEMBURGO	1.403.017	3,53
IRLANDA	1.093.195	2,75
DANIMARCA	677.845	1,71
SVEZIA	491.500	1,24
ISOLE VERGINI BRITANNICHE	488.940	1,23
GIAPPONE	487.955	1,23
FINLANDIA	481.685	1,21
TOTALE PORTAFOGLIO	39.699.190	100,00

Titoli in portafoglio per settore economico

Di seguito si riporta una ripartizione settoriale del portafoglio in essere alla chiusura dell'esercizio:

La ripartizione dei titoli obbligazionari è la seguente:

Settore	Percentuale sul totale di portafoglio
BANCARIO	27,28
DIVERSI	17,51
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	13,03
ELETTRONICO	9,19
MINERALE E METALLURGICO	8,67
CHIMICO	6,75
COMUNICAZIONI	4,46
CEMENTIFERO	3,61
COMMERCIO	3,47
FINANZIARIO	3,44
ALIMENTARE E AGRICOLO	1,47
CARTARIO ED EDITORIALE	1,12
TOTALE	100,00

Elenco dei principali titoli in portafoglio

La tabella seguente riporta i principali titoli detenuti dal Fondo alla data di chiusura dell'esercizio:

Descrizione titoli	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
CR.AGRICOLE EUR 12/26 1,875%	EUR	1.155.516	2,87
HSBC HLDG EUR 06/27 MCP CALL 26	EUR	790.192	1,96
BNP PARIBAS EUR 01/27 MCP CALL 26	EUR	777.432	1,93
ARCELORMITTAL EUR 09/26 4,875% CALL 26	EUR	722.876	1,80
FRESENIUS EUR 05/26 4,25% CALL 26	EUR	715.617	1,78
SYNGENTA FIN EUR 04/26 3,375% CALL 26	EUR	695.345	1,73
EDP ENERGIAS EUR 06/26 2,875% CALL 26	EUR	694.407	1,73
STELLANTIS EUR 05/26 2,75% CALL 26	EUR	692.524	1,72
A2A EUR 06/26 2,5% CALL 26	EUR	687.806	1,70
CNH FIN. EUR 01/26 1,875% CALL 25	EUR	680.141	1,68
MOLLER-MAERSK EUR 03/26 1,75% CALL 25	EUR	677.845	1,67
ANGLO AMERICAN EUR 03/26 1,625% CALL 25	EUR	673.393	1,66
RENTOKIL I EUR 05/26 0,875% CALL 26	EUR	662.529	1,64
NATIONAL G EUR 01/26 0,41% CALL 25	EUR	660.709	1,63
ENEL FIN INTL EUR 05/26 0% CALL 26	EUR	649.460	1,60
DELL BK EUR 10/26 0,5% CALL 26	EUR	647.920	1,60
BANCO BPM EUR 09/26 6%	EUR	632.778	1,56
AREVA EUR 04/26 3,375% CALL 26	EUR	594.930	1,47
BARCLAYS EUR 01/27 MCP CALL 26	EUR	590.076	1,46
UNICREDIT EUR 10/26 2,125%	EUR	584.838	1,44
AUCHAN EUR 01/26 2,875% CALL 25	EUR	583.686	1,44
SANTANDER EUR 01/26 1,375%	EUR	575.580	1,42
AUTOSTRAD IT EUR 06/26 1,75%	EUR	571.452	1,41
CAIXABANK EUR 06/26 1,375%	EUR	569.892	1,41
BANKINTER EUR 07/26 0,875%	EUR	564.294	1,39
INTESA S.PAOLO EUR 11/26 1%	EUR	562.350	1,39
COMMERZBANK EUR 01/27 0,875%	EUR	557.514	1,38
AIR FRANCE EUR 05/26 7,25% CALL 26	EUR	532.645	1,32
B.CA MPS EUR 03/26 MCP CALL 25	EUR	511.355	1,26
B.CO SABADELL EUR 05/26 5,625%	EUR	510.115	1,26
DEUTSCHE BK EUR 05/26 4,5%	EUR	507.665	1,25
BAYER EUR 08/26 4% CALL 26	EUR	507.130	1,25
BANCA IFIS EUR 12/26 5,875%	EUR	506.419	1,25
ARVAL SERV EUR 04/26 4,125% CALL 26	EUR	505.970	1,25
INTESA S.PAOLO EUR 09/26 3,928%	EUR	501.390	1,24
AVIS BUD. EUR 01/26 4,75% CALL 21	EUR	499.055	1,23
COTY EUR 04/26 3,875% CALL 23	EUR	498.650	1,23
ILIAD HOLDING EUR 10/26 5,125% CALL 23	EUR	497.795	1,23
SANTANDER EUR 04/26 3,25%	EUR	497.045	1,23
INTER GAME EUR 06/26 3,5% CALL 22	EUR	496.170	1,23
NH HOTEL EUR 07/26 4% CALL 23	EUR	495.660	1,22
LOXAM EUR 07/26 3,75% CALL 22	EUR	494.270	1,22
CHEMOURS EUR 05/26 4% CALL 21	EUR	491.940	1,21
DOMETIC EUR 05/26 3% CALL 26	EUR	491.500	1,21
WEBUILD SPA EUR 07/26 3,875% CALL 26	EUR	490.590	1,21
TELECOM EUR 05/26 3,625%	EUR	490.240	1,21
FORVIA EUR 06/26 3,125% CALL 22	EUR	489.645	1,21
CREDIT MUTUEL EUR 03/26 2,375%	EUR	489.210	1,21
PLAYTECH EUR 03/26 4,25% CALL 22	EUR	488.940	1,21
LEON-FINMEC EUR 01/26 2,375% CALL 25	EUR	487.990	1,21
NISSAN MOTOR EUR 03/26 2,652% CALL 26	EUR	487.955	1,21
SAIPEM FIN EUR 07/26 3,375% CALL 26	EUR	487.200	1,20
LUFTHANSA EUR 05/26 3% CALL 26	EUR	486.805	1,20
FORD MOTOR EUR 02/26 2,386%	EUR	485.885	1,20
PROGROUP EUR 03/26 3% CALL 21	EUR	485.600	1,20
INEOS FIN EUR 05/26 2,875% CALL 22	EUR	485.000	1,20
RENAULT EUR 05/26 2,375% CALL 26	EUR	484.355	1,20
NOKIA EUR 03/26 2% CALL 25	EUR	481.685	1,19
INWIT EUR 07/26 1,875% CALL 26	EUR	480.870	1,19
IQVIA EUR 03/26 1,75% CALL 23	EUR	480.790	1,19
VALEO EUR 03/26 1,625% CALL 25	EUR	480.520	1,19
ZF EUROPE EUR 02/26 2% CALL 25	EUR	476.790	1,18

NEXI EUR 04/26 1,625% CALL 26	EUR	473.890	1,17
CELLNEX FIN EUR 11/26 0,75% CALL 26	EUR	463.395	1,14
WIZZ AIR FIN EUR 01/26 1% CALL 25	EUR	459.325	1,13
DOBANK EUR 07/26 3,375% CALL 23	EUR	452.005	1,12
ARDAGH EUR 08/26 2,125% CALL 22	EUR	445.275	1,10
ROLLS-ROYCE EUR 02/26 4,625% CALL 25	EUR	406.552	1,00
EC FIN EUR 10/26 3% CALL 23	EUR	386.040	0,95
FNAC EUR 05/26 2,625% CALL 22	EUR	382.000	0,94
DUFREY ONE EUR 02/27 2% CALL 23	EUR	374.000	0,92
VALLOUREC EUR 06/26 8,5% CALL 23	EUR	301.386	0,74
BANIJAY EUR 03/26 6,5% CALL 22	EUR	299.376	0,74
TOTALE		39.699.190	98,12
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		39.699.190	98,12

II.1 - STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

Paese di residenza dell'emittente				
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito	7.433.973	22.525.825	9.250.452	488.940
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	3.244.716	5.048.747	2.535.784	
- di altri	4.189.257	17.477.078	6.714.668	488.940
Titoli di capitale				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti OICR				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto	7.433.973	22.525.825	9.250.452	488.940
- in percentuale del totale delle attività	18,37	55,68	22,86	1,21

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

Mercato di quotazione				
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	562.350	34.034.835	2.946.179	2.155.826
Titoli in attesa di quotazione				
Totali				
- in valore assoluto	562.350	34.034.835	2.946.179	2.155.826
- in percentuale del totale delle attività	1,39	84,12	7,28	5,33

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite
Titoli di debito - titoli di Stato - altri	39.302.819	593.751
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
Totale	39.302.819	593.751

II.2 - STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha registrato movimenti su strumenti finanziari non quotati.

II.3 - TITOLI DI DEBITO

- 1) Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano nel portafoglio del Fondo titoli strutturati:
- 2) La tabella seguente mostra i titoli di debito ripartiti in funzione della valuta di denominazione e della duration modificata:

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
EUR	1.099.817	38.599.373	

II.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data di chiusura dell'esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati che, alla chiusura dell'esercizio, abbiano originato posizioni creditorie a favore del Fondo.

II.5 - DEPOSITI BANCARI

Nel corso del periodo in esame non sono stati stipulati contratti di tale natura.

II.6 - PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso del periodo in esame non sono stati stipulati contratti di tale natura.

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso del periodo in esame non sono stati stipulati contratti di tale natura.

II.8 - POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

Posizione netta di liquidità	Importi
Liquidità disponibile	203.056
- C/C in Euro	203.056
Totale posizione netta di liquidità	203.056

II.9 - ALTRE ATTIVITÀ

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Altre Attività	Importi
Ratei attivi	556.403
- Su liquidità disponibile	84
- Su titoli di debito	556.319
Totale altre attività	556.403

SEZIONE III - LE PASSIVITÀ**III.1 - FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha fatto ricorso all'indebitamento.

III.2 - PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso del periodo in esame non sono stati stipulati contratti di tale natura.

III.3 - OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

In corso d'anno il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

III.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano strumenti finanziari che diano origine a posizioni debitorie a favore del Fondo.

III.5- DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla chiusura dell'esercizio il Fondo non presenta debiti verso partecipanti.

III.6 - ALTRE PASSIVITÀ

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Altre passività	Importi
Provvigioni e oneri maturati e non liquidati	71.004
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.242
- Provvigioni di gestione	63.173
- Commissione calcolo NAV	1.932
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.657
Totale altre passività	71.004

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La tabella seguente illustra le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto negli ultimi tre esercizi:

	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo			
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	38.830.490		
- piani di accumulo			
- switch in entrata	3.522.123		
b) risultato positivo della gestione	1.557.155		
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	3.522.123		
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	40.387.645		

INVESTITORI PROFESSIONALI

Alla data del presente rendiconto non risultano in essere quote detenute da investitori qualificati per le classi SD, SA e RD.

Per la classe IA risultano 3.999,950 quote detenute da investitori qualificati, pari al 100% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

INVESTITORI NON RESIDENTI

Alla data del presente rendiconto non risultano in essere quote detenute da soggetti non residenti per le classi SD, SA, IA e ID.

Per la classe RA risultano 1.819,915 quote detenute da investitori qualificati, pari allo 0,65% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

Per la classe RD risultano 79,950 quote detenute da investitori qualificati, pari allo 0,45% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI**IMPEGNI A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Alla data della chiusura dell'esercizio non risultano in essere impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

AMMONTARE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Alla data della chiusura dell'esercizio non risultano in essere operazioni nei confronti di altre società del gruppo.

COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

Nella tabella seguente sono evidenziate le attività e le passività ripartite per valuta di denominazione:

Descrizione divisa	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	39.699.190		759.459	40.458.649		71.004	71.004
Totale	39.699.190		759.459	40.458.649		71.004	71.004

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**SEZIONE I - STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA****I.1 - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI**

Il risultato delle operazioni su strumenti finanziari maturato nel periodo in esame è così dettagliabile:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-31.600		1.021.722	
1. Titoli di debito	-31.600		1.021.722	
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.				

I.2 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

SEZIONE II - DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

SEZIONE III - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di tale natura.

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di prestito titoli.

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha posto in essere operatività inerente la gestione cambi.

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha fatto ricorso all'indebitamento; pertanto, non risultano interessi passivi alla data di chiusura.

ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	- 13
Totale altri oneri finanziari	- 13

Gli oneri indicati in tabella sono costituiti da interessi passivi maturati su giacenze attive di conto corrente.

SEZIONE IV - ONERI DI GESTIONE**IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO**

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti	% sul valore di Patrimonio Netto medio del periodo					
	Importo (migliaia di euro)	Classe SD	Classe SA	Classe ID	Classe IA	Classe RD	Classe RA
1) Provvigioni di gestione: - Provvigioni di base	171	0,34%	0,34%	0,00%	0,34%	0,47%	0,47%
2) Costo per il calcolo del valore della quota	5	0,01%	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe							
4) Compenso del depositario	16	0,04%	0,04%	0,00%	0,04%	0,04%	0,04%
5) Spese di revisione del fondo	8	0,02%	0,02%	0,00%	0,02%	0,02%	0,02%
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo							
8) Altri oneri gravanti sul fondo - contributo di vigilanza							
9) Commissioni di collocamento							
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	200	0,41%	0,41%	0,00%	0,41%	0,55%	0,55%
10) Commissioni di performance							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	200	0,41%	0,41%	0,00%	0,41%	0,55%	0,55%

Le Provvigioni di gestione corrisposte dal Fondo sono state integralmente corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR.

IV.2 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Il Regolamento del Fondo non contempla commissioni di performance

IV.3 REMUNERAZIONI

La Società ha adottato una politica di remunerazione approvata dall'Assemblea dei Soci che definisce, recependo quanto previsto dalla normativa di riferimento, i criteri di remunerazione ed incentivazione del personale rilevante. A livello generale la retribuzione complessiva è costituita in misura prevalente, da una quota fissa cui può aggiungersi una quota variabile.

Il rapporto tra Quota Fissa e Quota Variabile è opportunamente bilanciato, puntualmente determinato e attentamente valutato in relazione alle caratteristiche della SGR e del Personale. L'importo della Quota Variabile non può eccedere il 100% dell'importo della Quota Fissa.

Il riconoscimento della Quota Variabile presuppone, la positiva valutazione circa la sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, questi ultimi correlati, per il personale rilevante coinvolto direttamente nella gestione dei fondi, a fattori di rendimento corretti per il rischio dei prodotti gestiti.

Nel corso dell'esercizio gli oneri del personale sostenuti dalla società di gestione sono così riclassificabili:

	Retribuzione fissa	Retribuzione variabile	Retribuzione complessiva	Numero beneficiari
Retribuzione complessiva del personale	1.809.709	396.250	2.205.959	27
Retribuzione personale con impatto sul profilo di rischio dell'OICR:				
- Alta Dirigenza			4.845	
- Altro personale			16.470	
Retribuzione personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICR	14.517	2.930		
Proporzione retribuzione complessiva del personale attribuibile all'OICR			21.409	13

Gli oneri del presente paragrafo sono a carico della Società di gestione e non gravano sul fondo.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Gli altri ricavi e oneri sono così composti:

Interessi attivi su disponibilità liquide	Importi
Interessi attivi di conto corrente	6.777
Totale interessi attivi	6.777

Altri ricavi	Importi
- Ricavi vari	411
Totale Altri ricavi	411

Altri oneri	Importi
- Spese bancarie	- 53
- Spese varie	- 244
Totale Altri oneri	- 297

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI**1. OPERAZIONI POSTE IN ESSERE PER LA COPERTURA DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO**

Nel corso dell'esercizio, a copertura del rischio di posizione, non sono state effettuate operazioni.

2. INFORMAZIONE SUGLI ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha sostenuto oneri di intermediazione.

3. UTILITA' DIVERSE RICEVUTE DALLA SGR

In relazione all'attività di gestione del fondo, nel corso dell'esercizio la SGR non ha ricevuto *soft commission*.

4. INVESTIMENTI IN DEROGA ALLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Nel corso dell'esercizio il fondo non ha fatto ricorso ad investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5. TURNOVER DEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

Il turnover di portafoglio del fondo nel periodo in esame è pari a: -16,44%

Tale indicatore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio del fondo nel periodo.

6. ATTIVITÀ A GARANZIA DI OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

In considerazione del fatto che i contratti in strumenti finanziari derivati stipulati dal fondo prevedono uno scambio periodico di flussi monetari, non si è reso necessario scambio di collateral con le controparti.

EVENTI SUCCESSIVI AL 29/12/2023

Il patrimonio netto al 01 marzo 2024 risultante dal prospetto giornaliero è pari a euro 40.226.810 con un numero di 20.999,850 quote in circolazione.

Il valore unitario delle quote al 01 marzo 2024 è pari a:

Classe	Quota 01/03/2024	Quota 29/12/2023	Variazione
Fondersel Orizzonte 26 cl.Ra	103,797	103,975	-0,17%
Fondersel Orizzonte 26 cl.Rd	102,293	103,975	-1,62%
Fondersel Orizzonte 26 cl.la	103,972	104,114	-0,14%
Fondersel Orizzonte 26 cl.Sa	103,969	104,112	-0,14%
Fondersel Orizzonte 26 cl.Sd	102,468	104,114	-1,58%

Torino, 07 marzo 2024



**Building a better
working world**

ERSEL ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 29 dicembre 2023 del Fondo Comune di
Investimento Mobiliare Aperto

FONDERSEL ORIZZONTE 26

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010,
n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58



**Building a better
working world**

EY S.p.A.
Via Meucci, 5
10121 Torino

Tel: +39 011 5161611
Fax: +39 011 5612554
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Orizzonte 26"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Orizzonte 26" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per il periodo dal 28 aprile 2023, data di avvio dell'operatività del Fondo, al 29 dicembre 2023 e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Ersel Asset Management SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria 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 di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.600.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 806158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro R revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso 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 ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) 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 della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il 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 nella relazione di gestione, 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 e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori 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 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 della relazione di gestione, 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 cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), 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.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della Ersel Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Orizzonte 26" al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

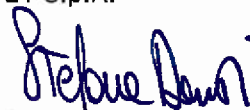
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Orizzonte 26" al 29 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Orizzonte 26" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Torino, 4 aprile 2024

EY S.p.A.



Stefania Doretti
(Revisore Legale)