

GLOBAL INVESTMENT FUND

FIA RISERVATO MOBILIARE APERTO

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2026**

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 della Relazione Semestrale di gestione.....	8

DATI PATRIMONIALI

Stato Patrimoniale.....	11
Principali titoli in portafoglio.....	13

LA SOCIETÀ DI GESTIONE

L'ERSEL ASSET MANAGEMENT – SGR S.p.A. (nel seguito anche “la Società”), 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, Fondersel Short Term Asset, Fondersel Value Selection, Fondersel Orizzonte 30, Fondersel Orizzonte 26, Fondersel Orizzonte 27, Fondersel Orizzonte 28
- 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: Equiter Infrastructure II

Gli organi sociali sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Guido Giubergia	Presidente
Alberto Pettiti	Consigliere
Vera Palea	Consigliere Indipendente
Matteo Bozzalla Cassione	Consigliere Indipendente
Aldo Gallo	Consigliere Responsabile per l'Antiriciclaggio

DIRETTORE GENERALE

Enrico Bertoni

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 sul Fondo 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 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 Allfunds Bank SA, il quale si avvale altresì di numerosi sub-collocatori, tra i quali, il principale, risulta Ersel S.p.A.

NOTA ILLUSTRATIVA

SCENARIO GLOBALE

Stati Uniti

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2026, lo scenario macroeconomico internazionale è stato fortemente influenzato dall'acuirsi delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente e dal successivo conflitto in Iran, che ha determinato un significativo aumento dei prezzi energetici e un generalizzato rialzo delle aspettative di inflazione. Negli Stati Uniti, tale contesto ha alimentato il ritorno di pressioni inflazionistiche, con l'indice dei prezzi al consumo che ha registrato un'accelerazione fino al 4,2% su base annua nel mese di maggio, il livello più elevato dal 2023. Analogamente, il PCE headline è salito al 4,1%, mentre il core PCE ha raggiunto il 3,4%.

Il deterioramento del quadro inflazionistico si è riflesso anche sul sentiment dei consumatori. Le rilevazioni dell'Università del Michigan hanno evidenziato un significativo indebolimento della fiducia, accompagnato da un marcato incremento delle aspettative di inflazione a breve termine.

In tale contesto, la Federal Reserve, guidata dal nuovo Presidente Kevin Warsh, ha mantenuto un orientamento prudente e restrittivo. Diversi membri del Federal Open Market Committee hanno sottolineato la necessità di preservare condizioni monetarie adeguatamente rigorose al fine di garantire il ritorno dell'inflazione verso l'obiettivo del 2%, lasciando aperta la possibilità di ulteriori interventi qualora le pressioni sui prezzi dovessero rivelarsi più persistenti del previsto. Parallelamente, il mercato del lavoro ha continuato a mostrare una buona capacità di tenuta, mentre le stime di consenso per il 2026 indicano una crescita del PIL statunitense pari al 2,1%, con un tasso di disoccupazione atteso intorno al 4,3% a fine anno.

Europa

Anche nell'Eurozona l'aumento dei prezzi energetici ha contribuito a un rafforzamento delle pressioni inflazionistiche, in un contesto economico, tuttavia, caratterizzato da fondamentali più deboli. L'inflazione armonizzata (HICP) ha superato il 3% per la prima volta dal 2023, raggiungendo il 3,2% nel mese di maggio, mentre la componente core è salita al 2,5%. Contestualmente, le aspettative di inflazione dei consumatori hanno registrato un significativo incremento.

La Banca Centrale Europea ha reagito a tale evoluzione con un rialzo di 25 punti base del tasso sui depositi nel mese di giugno, portandolo al 2,25%. Le comunicazioni ufficiali dell'Istituto hanno continuato a evidenziare la necessità di monitorare attentamente la possibile trasmissione delle pressioni inflazionistiche dal comparto energetico al resto dell'economia. Pur mantenendo un approccio vigile, alcuni esponenti della BCE hanno lasciato intendere la possibilità di una pausa nel ciclo restrittivo qualora le tensioni sui mercati energetici dovessero progressivamente attenuarsi.

Sul fronte della crescita, l'Eurozona ha continuato a mostrare un andamento moderato. In Germania il PIL del primo trimestre 2026 è cresciuto dello 0,3% su base trimestrale, mentre per l'intera area euro le previsioni di consenso indicano una crescita annua pari a circa lo 0,6%. Il tasso di disoccupazione è atteso intorno al 6,3%, in un contesto nel quale il rischio di una combinazione di crescita debole e inflazione elevata è tornato a rappresentare un elemento di attenzione per le autorità monetarie.

Gli indicatori PMI hanno confermato un progressivo deterioramento delle condizioni del settore manifatturiero europeo e un aumento dell'incertezza legata al contesto geopolitico. Negli Stati Uniti, invece, la maggiore resilienza dei consumi privati ha continuato a sostenere il comparto dei servizi, pur evidenziando segnali di graduale rallentamento.

Paesi Emergenti, Asia e Giappone

La prima parte del semestre è stata caratterizzata in Giappone dalle elezioni anticipate che hanno confermato con ampio margine il Primo Ministro Takaichi, consentendo al Governo di perseguire con maggiore efficacia la propria agenda economica e fiscale. In parallelo, la Bank of Japan ha proseguito il percorso di graduale normalizzazione della politica monetaria, sostenuta da una dinamica economica relativamente favorevole.

In Cina, al contrario, il quadro macroeconomico ha continuato a presentare elementi di debolezza sul fronte della domanda interna. La crescita è rimasta prevalentemente sostenuta dalle esportazioni, mentre i consumi domestici hanno mostrato una dinamica contenuta, coerente con livelli di inflazione ancora modesti.

Più in generale, l'avvio dell'anno per i mercati emergenti è stato positivo, grazie soprattutto al contributo del comparto tecnologico. In particolare, Corea del Sud e Taiwan hanno beneficiato della forte domanda di semiconduttori e componentistica legata allo sviluppo delle applicazioni di intelligenza artificiale.

Lo scoppio del conflitto iraniano alla fine di febbraio ha tuttavia modificato in maniera significativa lo scenario di riferimento, determinando un inasprimento delle condizioni finanziarie globali e un aumento dell'incertezza. La solidità del quadro congiunturale osservata all'inizio dell'anno, confermata dagli indicatori PMI di marzo, ha comunque contribuito ad attenuare l'impatto negativo dello shock geopolitico. I mercati finanziari hanno ritrovato una certa stabilità già a partire dal mese di aprile, beneficiando della percezione che il conflitto potesse essere limitato nel tempo e nelle conseguenze economiche.

L'economia giapponese ha continuato a mostrare una buona capacità di tenuta, supportata dalla crescita salariale, sia in termini nominali sia reali, e da un livello di fiducia delle imprese sostanzialmente stabile. In giugno la Bank of Japan ha innalzato il tasso di riferimento all'1%, portandolo ai livelli più elevati degli ultimi decenni. I principali indicatori macroeconomici hanno continuato a risultare favorevoli, con una crescita del PIL pari all'1,8%, una disoccupazione prossima ai minimi storici e un miglioramento del reddito reale delle famiglie, elemento che dovrebbe continuare a sostenere i consumi interni.

In Cina permane invece un quadro più articolato. Le vendite al dettaglio hanno evidenziato una persistente debolezza della domanda delle famiglie, mentre il comparto manifatturiero orientato all'export ha continuato a beneficiare di una dinamica relativamente più favorevole. Gli investimenti connessi allo sviluppo dell'intelligenza artificiale hanno inoltre rappresentato un importante fattore di sostegno per i Paesi asiatici maggiormente esposti a tale filone di crescita.

Infine, la tregua intervenuta tra Stati Uniti e Iran nel corso del mese di giugno, in attesa di una soluzione più stabile del conflitto, ha determinato una parziale correzione dei prezzi delle materie prime e dell'energia, riducendo i benefici che i Paesi esportatori avevano registrato nella fase centrale del semestre.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Nel primo semestre del 2026 i mercati obbligazionari dei principali Paesi sviluppati hanno registrato un aumento generalizzato dei rendimenti, seppur con intensità differenti tra aree geografiche e segmenti delle rispettive curve. Il principale fattore alla base di tale dinamica è stato il rialzo delle aspettative di inflazione conseguente allo shock energetico originato dalle tensioni in Medio Oriente e, in particolare, dai timori relativi a possibili interruzioni dei flussi di approvvigionamento attraverso lo Stretto di Hormuz. In questo contesto, le banche centrali hanno mantenuto un orientamento monetario complessivamente restrittivo, contribuendo alla revisione al rialzo dei rendimenti governativi.

Negli Stati Uniti la curva dei Treasury ha evidenziato un marcato appiattimento nel tratto compreso tra due e dieci anni. Lo spread 2-10 anni si è ridotto sensibilmente, riflettendo un aumento particolarmente pronunciato dei rendimenti a breve scadenza. Tale movimento è stato principalmente determinato dal repricing delle aspettative sui tassi ufficiali, favorito da dati macroeconomici e occupazionali superiori alle attese e dal conseguente ridimensionamento delle aspettative di allentamento monetario. Le scadenze più lunghe hanno inoltre risentito delle preoccupazioni relative all'evoluzione dei conti pubblici e all'elevata offerta di titoli governativi. Nel mese di giugno, il parziale ridimensionamento delle aspettative di inflazione ha favorito un recupero del comparto.

Nell'Eurozona il rendimento del Bund tedesco decennale ha chiuso il semestre sostanzialmente invariato rispetto ai livelli di fine 2025, pur attraversando una fase di significativa volatilità. Dopo il calo osservato nei primi mesi dell'anno, i rendimenti hanno successivamente registrato un deciso rialzo in concomitanza con l'intensificarsi delle tensioni geopolitiche e con il rafforzamento delle aspettative di ulteriori interventi da parte della BCE. Il tratto breve della curva ha evidenziato gli incrementi più marcati, mentre le scadenze ultralunghe hanno mostrato una maggiore stabilità, determinando un generale appiattimento della struttura a termine. Gli spread dei principali emittenti periferici sono rimasti complessivamente contenuti, pur in presenza di alcune persistenti preoccupazioni fiscali, particolarmente visibili nel caso francese.

Nel Regno Unito, il mercato dei Gilt ha registrato un significativo incremento dei rendimenti a lungo termine. Le pressioni inflazionistiche e le incertezze relative all'evoluzione del quadro politico e fiscale hanno contribuito a un

irripidimento della curva nel segmento più lungo. La volatilità è stata ulteriormente amplificata dalla crescente partecipazione degli investitori alternativi e degli hedge fund nel mercato obbligazionario britannico.

Il Giappone ha rappresentato il mercato con le variazioni più significative in termini di rendimenti governativi. La prosecuzione del processo di normalizzazione della politica monetaria da parte della Bank of Japan, culminata nell'aumento del tasso ufficiale all'1%, ha determinato un marcato rialzo dei rendimenti lungo tutta la curva dei JGB.

Contestualmente, le aspettative di un maggiore ricorso alla spesa pubblica da parte del Governo hanno contribuito a esercitare ulteriori pressioni sulle scadenze più lunghe. L'aumento della volatilità del mercato giapponese ha inoltre alimentato timori di possibili effetti di contagio sugli altri mercati obbligazionari internazionali, in particolare su quello statunitense.

ANDAMENTO DEL FONDO GLOBAL INVESTMENT FUND

Nel primo semestre del 2026 il contesto macrofinanziario è stato dominato da una crescente instabilità geopolitica, che ha progressivamente modificato le aspettative degli investitori e influenzato le scelte di allocazione del fondo. L'anno si è aperto con un significativo deterioramento degli equilibri internazionali, alimentato dall'attivismo della nuova amministrazione statunitense e da una serie di eventi che hanno contribuito ad accrescere l'incertezza sul futuro dell'ordine geopolitico globale. Parallelamente, le banche centrali hanno mantenuto un atteggiamento prudente, alle prese con un'inflazione in rallentamento ma ancora superiore agli obiettivi di lungo periodo e con crescenti interrogativi sulla solidità della crescita economica. L'attenzione dei mercati si è progressivamente spostata sul conflitto tra Stati Uniti, Israele e Iran.

L'escalation militare e il successivo blocco dello Stretto di Hormuz hanno alimentato forti tensioni sui mercati energetici, provocando un significativo rialzo del petrolio e facendo emergere timori di natura inflazionistica e recessiva. Tuttavia, nonostante uno scenario apparentemente molto complesso, i mercati azionari hanno mostrato una resilienza sorprendente, sostenuti soprattutto dal comparto tecnologico e dall'entusiasmo legato agli investimenti nell'intelligenza artificiale.

La leadership di mercato si è progressivamente concentrata in un numero ristretto di grandi società tecnologiche, mentre al di sotto della superficie degli indici si sono registrate forti rotazioni settoriali e una crescente dispersione tra vincitori e perdenti.

La fase più critica del semestre si è concentrata tra marzo e maggio, quando il protrarsi delle tensioni in Medio Oriente e la chiusura di fatto dello Stretto di Hormuz hanno mantenuto elevata la volatilità delle materie prime energetiche e alimentato dubbi sulla capacità dell'economia globale di assorbire un periodo prolungato di prezzi energetici elevati. Solo nel mese di giugno la riapertura dello stretto ha consentito di ridurre significativamente tali timori, confermando una tenuta dell'economia mondiale migliore delle attese e favorendo un graduale ritorno della propensione al rischio. Gli investitori hanno quindi rivolto l'attenzione verso fattori più tradizionali, come gli utili societari e la capacità delle aziende tecnologiche di trasformare gli ingenti investimenti nell'intelligenza artificiale in crescita sostenibile dei profitti.

In questo contesto particolarmente dinamico, la gestione del fondo ha mantenuto un approccio flessibile, alternando fasi di maggiore prudenza a momenti di incremento dell'esposizione al rischio in funzione dell'evoluzione dello scenario macroeconomico e geopolitico.

A inizio anno è stata ridotta l'esposizione alle materie prime, attraverso la vendita di metalli industriali ritenuti eccessivamente sostenuti dalla speculazione, e contemporaneamente sono state alleggerite le posizioni azionarie europee e statunitensi. Parte del capitale liberato è stata destinata a un investimento tattico nel settore automobilistico europeo, individuato come potenziale beneficiario di un futuro miglioramento del contesto geopolitico.

Nel mese di febbraio la gestione ha adottato un'impostazione maggiormente difensiva, riducendo ulteriormente la componente azionaria mediante prese di profitto sul mercato giapponese e sui paesi emergenti. Contestualmente, una parte dell'esposizione direzionale è stata sostituita con opzioni call, allo scopo di mantenere partecipazione ai rialzi limitando il rischio di ribasso. È stata inoltre introdotta un'esposizione alle aspettative d'inflazione statunitensi di lungo termine come copertura contro il rischio di un ritorno delle pressioni inflazionistiche.

Le scelte prudenziali effettuate nei primi mesi dell'anno si sono rivelate utili durante la fase di maggiore tensione di marzo. Il fondo ha beneficiato della riduzione preventiva dell'esposizione azionaria e ha mantenuto una

preferenza per i titoli governativi rispetto al credito societario, giudicati più adatti a proteggere il portafoglio in uno scenario di rallentamento economico. Anche l'esposizione alle materie prime attraverso ETF diversificati ha svolto efficacemente una funzione di copertura durante la fase più acuta della crisi energetica.

Con il ritorno dell'ottimismo sui mercati tra aprile e maggio, la gestione ha gradualmente ricostruito il rischio azionario sfruttando prevalentemente strumenti derivati. Attraverso l'utilizzo di opzioni call sull'azionario statunitense, l'esposizione azionaria è stata incrementata in modo significativo, mantenendo al tempo stesso una gestione attenta del rischio. Nel corso di maggio, con il raggiungimento di valutazioni più elevate, parte delle opzioni è stata progressivamente monetizzata e il fondo ha iniziato ad acquistare opzioni put a protezione del portafoglio. Nello stesso periodo è stata inoltre introdotta una posizione nel settore sanitario statunitense tramite ETF, con finalità di diversificazione e di ricerca di valore relativo.

Nel mese di giugno l'approccio è rimasto costruttivo ma più equilibrato. Sono state mantenute esposizioni agli attivi rischiosi, accompagnate però da coperture sull'azionario americano per mitigare eventuali fasi di volatilità. L'investimento nel settore healthcare è stato chiuso e riallocato sull'indice globale MSCI World. Sul fronte obbligazionario, la gestione ha sfruttato il probabile impatto della riapertura dello Stretto di Hormuz sui rendimenti governativi acquistando opzioni sul Bund tedesco, successivamente chiuse in profitto dopo il calo dei rendimenti. A fine semestre è stata inoltre ridotta la duration complessiva del portafoglio obbligazionario.

Nel complesso, il semestre è stato caratterizzato da una gestione fortemente tattica, focalizzata sulla protezione del capitale nelle fasi di elevata incertezza e sulla partecipazione selettiva ai rialzi dei mercati attraverso l'uso estensivo di strumenti opzionali. La strategia ha mantenuto una costante attenzione ai rischi geopolitici, ai possibili sviluppi dell'inflazione e alle opportunità generate dal forte ciclo di investimenti nell'intelligenza artificiale, elementi che hanno rappresentato i principali fattori trainanti dei mercati nel corso della prima metà del 2026.

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE

La relazione semestrale del Fondo si compone di una situazione patrimoniale e di una nota illustrativa (riportata nella sezione generale) ed è stata redatta 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.

La relazione semestrale è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali.

Torino, 22 luglio 2026

IL FONDO

Global Investment Fund, Fondo comune di investimento mobiliare alternativo italiano aperto di tipo speculativo, è stato istituito ed autorizzato in via generale dal CDA di Ersel Asset Management S.G.R. S.p.A. del 30 gennaio 2014 e successivamente modificato in data 27 febbraio 2014. L'attività del Fondo ha avuto inizio in data 14 marzo 2014. Global Investment Fund 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.

Global Investment Fund è un fondo comune di investimento mobiliare aperto di tipo speculativo a classi di quote. Le quote di classe A prevedono oneri di gestione inferiori e sono riservate ad investimenti non inferiori a 10 milioni di euro. Le quote di classe B prevedono oneri di gestione ordinari e investimenti minimi non inferiori a 500 mila euro (in linea con i limiti normativi). Lo scopo del Fondo è l'investimento in strumenti finanziari volto all'apprezzamento del proprio patrimonio nel medio/lungo periodo con livelli di volatilità contenuti. Al fine di perseguire lo scopo del Fondo, la Società di Gestione attua una politica di investimento orientata ad una diversificazione opportunistica tra le diverse attività finanziarie ed aree geografiche d'investimento, realizzata mediante l'implementazione di strategie di investimento sia di tipo direzionale che di tipo non direzionale in relazione al loro grado di correlazione con l'andamento degli indici di mercato.

A titolo esemplificativo ma non esaustivo tra le strategie di investimento di tipo direzionale si annoverano:

- Strategia Macro Trade: strategia caratterizzata da un approccio orientato alla previsione di come eventi macroeconomici e politici influiranno sulle valutazioni degli strumenti finanziari tendenzialmente rappresentati dai titoli obbligazionari governativi denominati in Euro ed in divise anche diverse dall'Euro;
- Strategia Long/Short Equity: strategia caratterizzata da investimenti costituiti da una combinazione di posizioni in acquisto e vendita allo scoperto di titoli azionari quotati. Tendono ad essere acquistate azioni ritenute sottovalutate e vendute azioni ritenute sopravvalutate. Le posizioni nette possono essere rappresentate da acquisti o vendite a seconda delle condizioni di mercato;
- Strategia Corporate: strategia caratterizzata da investimenti costituiti da acquisti e/o vendite allo scoperto di titoli obbligazionari societari ("corporate") e/o di strumenti finanziari derivati aventi come sottostanti strumenti rappresentativi del rischio di credito quali ad esempio, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i credit default swap.

La politica di investimento del fondo è finalizzata al conseguimento di performance assolute e pertanto non è previsto un benchmark di riferimento.

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Spese a carico del fondo:

- La commissione di gestione, riconosciuta alla Ersel Asset Management SGR S.p.A. per la gestione, pari allo 0,25% annuo per le quote di classe A e all'1,2% annuo per le quote di classe B calcolata e accertata ogni giorno di Valutazione sul patrimonio netto di competenza ed è liquidata alla fine di ogni trimestre.
- La Commissione di Incentivo pari al 5% della differenza positiva tra il valore della quota del Fondo nel giorno di valutazione e il valore massimo assunto dalla quota in uno qualsiasi dei giorni di valutazione precedenti, moltiplicata per il numero delle quote in circolazione. La commissione di incentivo viene calcolata e accertata in ogni giorno di valutazione e prelevata, quando dovuta, dalle disponibilità del Fondo entro cinque giorni successivi al giorno di calcolo relativo all'ultima valorizzazione di ciascun trimestre solare.
- Le spese dovute al Depositario per le incombenze ad esso attribuite dalla legge.
- Eventuali oneri di intermediazione e commissioni inerenti la compravendita di strumenti finanziari.
- Gli onorari riconosciuti alla società di revisione EY S.p.A.
- Gli interessi passivi connessi all'accensione di prestiti.
- Gli oneri fiscali di legge.

RISCATTO DELLE QUOTE

Il rimborso delle Quote avverrà il quindicesimo e l'ultimo giorno di ciascun mese solare con riferimento ai quali siano decorsi almeno 10 giorni dalla ricezione della domanda di rimborso. Qualora il quindicesimo o l'ultimo giorno del mese solare risultasse essere di borsa nazionale chiusa, il giorno di rimborso sarà il giorno di borsa nazionale aperta immediatamente precedente.

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 30/06/2026

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2026		Situazione al 30/12/2025	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	17.331.589	94,07	18.464.260	96,90
A1. Titoli di debito	10.157.473	55,13	11.837.558	62,11
A1.1 Titoli di Stato	7.105.755	38,56	7.867.881	41,28
A1.2 Altri	3.051.718	16,57	3.969.677	20,83
A2. Titoli di capitale	1.861.031	10,10	100.171	0,53
A3. Parti di O.I.C.R.	5.313.085	28,84	6.526.531	34,26
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	4.742	0,03	4.742	0,02
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	4.742	0,03	4.742	0,02
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	60.062	0,33	44.034	0,23
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia	54.748	0,30	26.194	0,14
C2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati	5.314	0,03	17.840	0,09
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'	920.840	5,00	394.934	2,07
F1. Liquidità disponibile	920.840	5,00	394.934	2,07
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	104.835	0,57	149.689	0,78
G1. Ratei attivi	103.709	0,56	139.375	0,73
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.126	0,01	10.314	0,05
TOTALE ATTIVITA'	18.422.068	100,00	19.057.659	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2026

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione al 30/12/2025
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	82.084	
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'	53.928	68.537
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	48.389	59.999
N2. Debiti di imposta maturati sulla classe B		
N3. Altre	5.539	8.538
TOTALE PASSIVITA'	136.012	68.537
CLASSE A		
Valore Complessivo Netto della Classe	14.043.756	14.876.889
Numero delle quote in circolazione	23,385388	25,635388
Valore unitario delle quote	600.535,522	580.326,260
CLASSE B		
Valore Complessivo Netto della Classe	4.242.300	4.112.233
Numero delle quote in circolazione	7,891207	7,891207
Valore unitario delle quote	537.598,40	521.115,87

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	CLASSE A	CLASSE B
Quote emesse	-	-
Quote rimborsate	2,25	-

Elenco dei principali titoli in portafoglio

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

Descrizione titoli	Divisa	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
BTP ITALIA EUR 28/06/30 1,6% FOI LINKED	EUR	1.518.121	8,24
BTP 01/03/37 0,95%	EUR	1.297.780	7,04
ISHARES CORE MSCI WORLD ETF (MI) EUR ACC	EUR	1.211.246	6,57
EUROPEAN SPECIALIST M&G EUROP CREDIT INV	EUR	1.133.150	6,15
BOT 14/12/26 A	EUR	977.386	5,31
AUSTRIA EUR 06/2120 0,85%	EUR	824.526	4,48
AM US INF EXP 10Y-ETF (MI) EUR DIST	EUR	778.665	4,23
INTESA S.PAOLO EUR 09/26 3,928%	EUR	601.428	3,27
FRANCIA EUR 11/26 ZCB	EUR	587.090	3,19
SPAIN EUR 10/33 3,55%	EUR	516.035	2,80
ISHARES FTSE MIB ACC ETF (MI) EUR ACC	EUR	496.300	2,69
ISHARES JPM USD EM BND ETF (MI) EUR DIST	EUR	408.000	2,22
L&G ENHANCED COMM ETF (MI) EUR ACC	EUR	404.287	2,20
UBS MSCI CHINA ESG ETF (MI) EUR DIST	EUR	384.032	2,08
BTP 01/11/33 4,35%	EUR	362.916	1,97
UK TREAS GBP 03/35 4,5%	GBP	354.921	1,93
FRANCIA EUR 05/33 3%	EUR	334.995	1,82
GERMANIA EUR 02/33 2,3%	EUR	331.983	1,80
KRANESHARES CSI CHINA ETF (MI) EUR ACC	EUR	329.846	1,79
ICCREA BCA EUR 01/28 MCP CALL 27	EUR	306.315	1,66
AIB EUR 11/27 MCP CALL 26	EUR	237.967	1,29
FRESENIUS EUR 11/29 5% CALL 29	EUR	210.658	1,14
LA BANQUE EUR 01/30 4,375%	EUR	206.970	1,12
ANGLO AMERICAN EUR 09/28 4,5% CALL 28	EUR	205.992	1,12
MEDIOBANCA EUR 02/29 MCP CALL 28	EUR	204.260	1,11
RABOBANK EUR PERP MCP CALL 29 4.875%	EUR	203.272	1,10
SANTANDER EUR 10/26 0,3%	EUR	198.924	1,08
RENAULT EUR 10/27 1,125% CALL 27	EUR	195.036	1,06
POSTE IT EUR PERP MCP CALL 29 2.625%	EUR	192.566	1,05
CARLSBERG EUR 07/29 0,875% CALL 29	EUR	187.296	1,02
ISHARES EUR 600 AUTO&PARTS ETF (GR) EUR	EUR	167.559	0,91
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG (SW) CHF	GBP	120.558	0,65
SIEMENS AG-REG (GR) EUR	EUR	117.240	0,64
AMAZON.COM INC (US) USD	USD	103.816	0,56
ALPHABET INC-CL A (US) USD	USD	102.213	0,56
APPLE INC (US) USD	USD	101.490	0,55
UNIPOL EUR 09/30 3,25% CALL 30	EUR	101.034	0,55
MUENCHENER RUECKVER AG-REG (GR) EUR	EUR	99.654	0,54
MASTERCARD INC - A (US) USD	USD	98.830	0,54
BROADCOM INC (US) USD	USD	98.130	0,53
ASTRAZENCA PLC (LN) GBP	GBP	94.119	0,51
NVIDIA CORP (US) USD	USD	93.631	0,51
MCDONALD'S CORP (US) USD	USD	92.208	0,50
ENEL SPA (MI) EUR	EUR	90.305	0,49
TOTALENERGIES SE (FP) EUR	EUR	90.004	0,49
AIRBUS SE (FP) EUR	EUR	87.154	0,47
INTESA SANPAOLO (MI) EUR	EUR	85.957	0,47
MICROSOFT CORP (US) USD	USD	81.893	0,44
CHEVRON CORP (US) USD	USD	78.581	0,43
MERCEDES-BENZ GROUP AG (GR) EUR	EUR	72.600	0,39
TOTALE		17.178.939	93,26
TOTALE ALTRI		157.392	0,85
TOTALE PORTAFOGLIO		17.336.331	94,11

Il presente documento consta di n. 14 pagine numerate dalla n. 2 alla n. 13

Ersel Asset Management S.G.R. S.p.A.


.....

Direttore Generale – Enrico Bertoni