

# **FONDERSEL ORIZZONTE 26**

FONDO OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE

**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 italiana, con sede legale in via Ferrante Aporti, 10 - 20125 Milano.

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

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

## **LA SOCIETÀ DI REVISIONE**

La società di revisione è 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 FONDERSEL ORIZZONTE 26**

Nel primo semestre 2026 Fondersel Orizzonte 26 ha registrato una performance positiva pari a +0.73%.

Il posizionamento crossover ha permesso alla strategia di beneficiare del carry cedolare compensando il contributo negativo del bear-flattening delle curve di tasso e il leggero allargamento registrato dagli spread. A livello operativo, la liquidità generata da titoli in scadenza e cedole è stata reinvestita in emissioni corporate e governativi con scadenza nell'ultimo trimestre dell'anno al fine di preservare il rendimento a scadenza.

Il Fondo attualmente ha una duration di 0.4 ed è investito al 45% in titoli governativi, è costituito al 87% da emissioni investment grade, mentre in termini di seniority ha un'esposizione del 5% al segmento T2 e del 5% agli ibridi.

## **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

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") declinate nella versione "a" ad accumulazione dei proventi ("Ia", "Ra", "Sa": le "classi a"), e "d" a distribuzione dei proventi ("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 anche ai fini fiscali.

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.

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/26**

| <b>ATTIVITÀ</b>                                                | <b>Situazione al 30/06/26</b> |                                | <b>Situazione al 30/12/25</b> |                                |
|----------------------------------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
|                                                                | Valore<br>Complessivo         | Percentuale<br>totale attività | Valore<br>Complessivo         | Percentuale<br>totale attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                         | <b>35.988.631</b>             | <b>85,68</b>                   | <b>37.383.743</b>             | <b>89,03</b>                   |
| A1. Titoli di debito                                           | 35.988.631                    | 85,68                          | 37.383.743                    | 89,03                          |
| <i>A1.1 Titoli di Stato</i>                                    | 13.363.885                    | 31,81                          |                               |                                |
| <i>A1.2 Altri</i>                                              | 22.624.746                    | 53,87                          | 37.383.743                    | 89,03                          |
| A2. Titoli di capitale                                         |                               |                                |                               |                                |
| A3. Parti di O.I.C.R.                                          |                               |                                |                               |                                |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                     |                               |                                | <b>617.727</b>                | <b>1,47</b>                    |
| B1. Titoli di debito                                           |                               |                                | 617.727                       | 1,47                           |
| B2. Titoli di capitale                                         |                               |                                |                               |                                |
| B3. Parti di O.I.C.R.                                          |                               |                                |                               |                                |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                        |                               |                                |                               |                                |
| 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 |                               |                                |                               |                                |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>                                     |                               |                                |                               |                                |
| D1. A vista                                                    |                               |                                |                               |                                |
| D2. Altri                                                      |                               |                                |                               |                                |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b> |                               |                                |                               |                                |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>                        | <b>5.611.362</b>              | <b>13,36</b>                   | <b>3.527.881</b>              | <b>8,40</b>                    |
| F1. Liquidità disponibile                                      | 5.611.362                     | 13,36                          | 3.527.881                     | 8,40                           |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare           |                               |                                |                               |                                |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare             |                               |                                |                               |                                |
| <b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>                                      | <b>405.021</b>                | <b>0,96</b>                    | <b>461.954</b>                | <b>1,10</b>                    |
| G1. Ratei attivi                                               | 405.021                       | 0,96                           | 461.954                       | 1,10                           |
| G2. Risparmio d'imposta                                        |                               |                                |                               |                                |
| G3. Altre                                                      |                               |                                |                               |                                |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                                        | <b>42.005.014</b>             | <b>100,00</b>                  | <b>41.991.305</b>             | <b>100,00</b>                  |

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/26**

| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>                                        | <b>Situazione al 30/06/26</b> | <b>Situazione al 30/12/25</b> |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
|                                                                 | Valore Complessivo            | Valore Complessivo            |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                |                               |                               |
| <b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b> |                               |                               |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                         |                               |                               |
| L1. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati      |                               |                               |
| L2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati  |                               |                               |
| <b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                           |                               |                               |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                           |                               |                               |
| M2. Proventi da distribuire                                     |                               |                               |
| M3. Altri                                                       |                               |                               |
| <b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>                                      | <b>84.929</b>                 | <b>94.555</b>                 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati               | 80.947                        | 94.555                        |
| N2. Debiti di imposta                                           |                               |                               |
| N3. Altre                                                       | 3.982                         |                               |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>                                        | <b>84.929</b>                 | <b>94.555</b>                 |
| <b>CLASSE RA</b>                                                |                               |                               |
| Valore Complessivo Netto                                        | <b>29.101.516</b>             | <b>29.058.924</b>             |
| Numero delle quote in circolazione                              | <b>261.315,65</b>             | <b>262.849,33</b>             |
| Valore unitario delle quote                                     | <b>111,365</b>                | <b>110,554</b>                |
| <b>CLASSE IA</b>                                                |                               |                               |
| Valore Complessivo Netto                                        | <b>448.278</b>                | <b>444.575</b>                |
| Numero delle quote in circolazione                              | <b>3.999,95</b>               | <b>3.999,95</b>               |
| Valore unitario delle quote                                     | <b>112,071</b>                | <b>111,145</b>                |
| <b>CLASSE SA</b>                                                |                               |                               |
| Valore Complessivo Netto                                        | <b>7.239.619</b>              | <b>7.179.802</b>              |
| Numero delle quote in circolazione                              | <b>64.599,950</b>             | <b>64.599,95</b>              |
| Valore unitario delle quote                                     | <b>112,068</b>                | <b>111,143</b>                |
| <b>CLASSE RD</b>                                                |                               |                               |
| Valore Complessivo Netto                                        | <b>2.918.495</b>              | <b>2.967.088</b>              |
| Numero delle quote in circolazione                              | <b>20.999,85</b>              | <b>27.888,47</b>              |
| Valore unitario delle quote                                     | <b>104,656</b>                | <b>106,391</b>                |
| <b>CLASSE SD</b>                                                |                               |                               |
| Valore Complessivo Netto                                        | <b>2.212.177</b>              | <b>2.246.361</b>              |
| Numero delle quote in circolazione                              | <b>20.999,850</b>             | <b>20.999,850</b>             |
| Valore unitario delle quote                                     | <b>105,343</b>                | <b>106,970</b>                |

| Classi di quote | Quote Emesse | Quote Rimborsate |
|-----------------|--------------|------------------|
| Quota RA        | -            | 1.533,680        |
| Quota IA        | -            | -                |
| Quota SA        | -            | -                |
| Quota RD        | -            | 1,890            |
| Quota SD        | -            | -                |

### Elenco dei principali titoli in portafoglio

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

| Descrizione titoli                       | Valuta di denominazione | Valore complessivo | Percentuale sul totale attività |
|------------------------------------------|-------------------------|--------------------|---------------------------------|
| BTP 01/12/26 1,25%                       | EUR                     | 1.990.620          | 4,74                            |
| BTP 15/01/27 0,85%                       | EUR                     | 1.983.300          | 4,72                            |
| FRANCIA EUR 11/26 0,25%                  | EUR                     | 1.982.760          | 4,72                            |
| GERMANIA EUR 02/27 0,25%                 | EUR                     | 1.973.420          | 4,70                            |
| SPAIN EUR 01/27 0%                       | EUR                     | 1.971.560          | 4,69                            |
| FRANCIA EUR 02/27 0%                     | EUR                     | 1.967.820          | 4,69                            |
| SPAIN EUR 10/26 1,3%                     | EUR                     | 1.494.405          | 3,56                            |
| ABN AMRO GROUP EUR 12/26 3,875%          | EUR                     | 1.207.368          | 2,87                            |
| CR. AGRICOLE EUR 12/26 1,875%            | EUR                     | 1.195.752          | 2,85                            |
| BBVA EUR 11/26 0,375%                    | EUR                     | 1.190.508          | 2,83                            |
| BANCA IFIS EUR 12/26 5,875%              | EUR                     | 1.005.600          | 2,39                            |
| ING BANK EUR 10/26 4,125%                | EUR                     | 1.004.090          | 2,39                            |
| BANCO BPM EUR 09/26 6%                   | EUR                     | 805.264            | 1,92                            |
| ORANGE EUR PERP MCP CALL 26 5%           | EUR                     | 804.152            | 1,91                            |
| ARCELORMITTAL EUR 09/26 4,875% CALL 26   | EUR                     | 802.496            | 1,91                            |
| MEDIOBANCA EUR 10/26 3,4%                | EUR                     | 801.120            | 1,91                            |
| BAYER EUR 08/26 4% CALL 26               | EUR                     | 800.880            | 1,91                            |
| BPER BANCA EUR 07/27 MCP CALL 26         | EUR                     | 799.672            | 1,90                            |
| HERA EUR 10/26 0,875%                    | EUR                     | 795.856            | 1,90                            |
| INTESA S.PAOLO EUR 11/26 1%              | EUR                     | 795.152            | 1,89                            |
| DELL BK EUR 10/26 0,5% CALL 26           | EUR                     | 794.872            | 1,89                            |
| E.ON EUR 10/26 0,25% CALL 26             | EUR                     | 794.240            | 1,89                            |
| COMMERZBANK EUR 01/27 0,875%             | EUR                     | 792.408            | 1,89                            |
| ALLIANZ FIN EUR 11/26 0% CALL 26         | EUR                     | 791.872            | 1,89                            |
| INTESA S.PAOLO EUR 12/26 1,98%           | EUR                     | 746.400            | 1,78                            |
| JAGUAR EUR 11/26 6,875% CALL 26          | EUR                     | 702.912            | 1,67                            |
| ICCREA BCA EUR 01/32 MCP CALL 26         | EUR                     | 602.418            | 1,43                            |
| INTESA S.PAOLO EUR 09/26 3,928%          | EUR                     | 601.428            | 1,43                            |
| TOTALENERGIES EUR PERP MCP CALL 26 3,369 | EUR                     | 600.360            | 1,43                            |
| ENEL EUR PERP 2081 MCP CALL 26 3,375%    | EUR                     | 600.048            | 1,43                            |
| BANKINTER EUR 07/26 0,875%               | EUR                     | 599.844            | 1,43                            |
| UNICREDIT EUR 10/26 2,125%               | EUR                     | 599.250            | 1,43                            |
| DUFY ONE EUR 02/27 2% CALL 23            | EUR                     | 598.098            | 1,42                            |
| INWIT EUR 07/26 1,875% CALL 26           | EUR                     | 500.055            | 1,19                            |
| EC FIN EUR 10/26 3,25% CALL 23           | EUR                     | 497.875            | 1,19                            |
| CELLNEX FIN EUR 11/26 0,75% CALL 26      | EUR                     | 496.370            | 1,18                            |
| SANTANDER EUR 10/26 0,3%                 | EUR                     | 298.386            | 0,71                            |
| <b>TOTALE</b>                            |                         | <b>35.988.631</b>  | <b>85,68</b>                    |
| <b>TOTALE ALTRI</b>                      |                         |                    |                                 |
| <b>TOTALE PORTAFOGLIO</b>                |                         | <b>35.988.631</b>  | <b>85,68</b>                    |

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