

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

**RELAZIONI SEMESTRALI DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2022**

INDICE

SEZIONE GENERALE

- La Società di Gestione.....	3
- La Banca Depositaria.....	4
- La Società di Revisione.....	4
- Soggetti che procedono al collocamento.....	4
- Nota illustrativa.....	5
- Forma e contenuto delle Relazioni Semestrali di gestione.....	7

SEZIONE SPECIFICA

FONDERSEL	8
FONDO BILANCIATO	
FONDERSEL Euro	13
FONDO OBBLIGAZIONARIO AREA EURO A MEDIO LUNGO TERMINE	
FONDERSEL Internazionale ESG.....	18
FONDO OBBLIGAZIONARIO INTERNAZIONALE	
FONDERSEL Short Term Asset.....	23
FONDO OBBLIGAZIONARIO ALTRE SPECIALIZZAZIONI	

LA SOCIETÀ DI GESTIONE

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

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

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

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

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

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

Gli organi sociali sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

LA BANCA DEPOSITARIA

La Banca depositaria 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.

La Banca Depositaria 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.

Alla Banca Depositaria è stato inoltre affidata l'attività di calcolo NAV, matching e Transfer Agency.

LA SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

Il collocamento delle quote dei fondi viene effettuato per il tramite di Online SIM S.p.A., la quale si avvale altresì di numerosi sub-collocatori, tra i quali, il principale, risulta Ersel S.p.A.

NOTA ILLUSTRATIVA

SCENARIO GLOBALE

I dati pubblicati in chiusura del primo semestre indicano l'ingresso in una fase di decelerazione innescata da un regime di politica monetaria restrittivo. Durante i primi tre mesi dell'anno, l'economia americana ha visto il PIL decrescere di 1.6% trimestre su trimestre. Nonostante i consumi siano relativamente solidi, il sentiment dei consumatori è piuttosto depresso a causa dell'elevata inflazione: gli indici dei prezzi già nei primi mesi dell'anno hanno raggiunto i massimi dal 1981, con un dato headline di marzo di 8.5% e un dato "core" di 6.5%. Nella seconda parte del semestre, nonostante gli interventi della Fed, l'economia americana ha continuato a dimostrarsi solida e l'inflazione non ha mostrato segni di cedimento riportando un dato headline di maggio all'8.6% e un dato "core" al 6.0%. La prima lettura del PIL del secondo trimestre non è ancora disponibile, ma i dati macro a cadenza mensile (vendite al dettaglio, produzione industriale e PMI) suggeriscono una tendenza al rallentamento. Il mercato del lavoro si è rivelato molto forte innescando forti preoccupazioni su una potenziale spirale prezzi salari con il dato sulle nuove assunzioni elevato che non sembra dare particolari segnali di indebolimento e un tasso di disoccupazione prossimo a raggiungere i minimi storici.

La risposta della Fed ad un'economia in surriscaldamento è stata diversa dai precedenti cicli: nel corso del primo semestre del 2022, infatti, la Banca Centrale ha allentato il proprio intervento sulla politica monetaria. Il nuovo modello di policy seguito dalla banca centrale prevede un approccio molto reattivo e dipendente dall'inflazione, orientato ad arginarla nel più breve tempo possibile. Oltre al programma di *quantitative tightening* i tassi di policy sono stati oggetto di forti rialzi, nell'ultimo Federal Open Market Committee (FOMC) persino superiori a quanto previsto dalla guidance dichiarata in precedenza: al 30 giugno il tasso di policy ha raggiunto la forbice 1.5-1.75%, con un punto di partenza a 0-0.25%.

Europa

Nei primi due trimestri del 2022 l'economia europea è stata negativamente influenzata dalle tensioni geopolitiche scaturite dal conflitto Russia-Ucraina, dalle prospettive di una crisi energetica e dalle pressioni inflattive. Nel primo trimestre il PIL ha visto una crescita, rispetto allo stesso periodo del 2021, del 5.4% (principalmente legato alle riaperture e all'allentamento delle restrizioni causate dalla pandemia di Covid-19 ancora presenti), mentre i presupposti per il secondo trimestre non sono affatto positivi.

Per quanto riguarda l'inflazione, la risalita dei prezzi diventa un fattore non più trascurabile, con un dato headline anno su anno per il mese di maggio pari all'8.1% e un dato core del 3.8%. Il forte incremento sulle componenti energia e alimentare derivanti dal conflitto e la forte disparità della crescita dei livelli dei prezzi nei diversi Paesi europei contraddistinguono il fenomeno inflattivo da quello osservato negli Stati Uniti.

La BCE ha seguito l'esempio americano con l'intenzione dichiarata di portare la politica monetaria su livelli più neutrali, disponendo di un margine di manovra ridotto rispetto a quello della Fed. La Banca Centrale Europea si trova così costretta a ritirare strumenti di stimolo e ad avviare un percorso di rialzo dei tassi di policy in un contesto economico ben più fragile di quello americano in cui il rischio di un allargamento degli spread tra i Paesi della periferia e i Paesi core complica la trasmissione della politica monetaria. A ciò si aggiunge che una componente molto rilevante dell'inflazione deriva da fattori esogeni al di fuori del campo di azione della BCE.

Paesi Emergenti, Asia e Giappone

Il primo semestre per i Paesi emergenti ha visto una combinazione di fattori negativi che raramente si possono ritrovare contemporaneamente in un arco di tempo contenuto. Già l'anno scorso, l'evento pandemico aveva fatto sì che il blocco dei Paesi emergenti avesse segnato una crescita differenziale negativa rispetto a quella dei paesi sviluppati. Nel corso del primo semestre di quest'anno, ad una situazione che sembrava in via di miglioramento si è innestato il conflitto tra Russia e Ucraina, iniziato il 24 febbraio, che ha creato i presupposti per un peggioramento immediato e ha aperto scenari ulteriormente peggiorativi per l'intera asset class. Nel periodo, inoltre, abbiamo avuto un consistente aumento dei tassi che si è combinato ad un sostanziale apprezzamento del dollaro, due movimenti che storicamente non hanno mai costituito un buon viatico per il rendimento dei Paesi emergenti.

L'intera area è così rimasta sotto pressione a causa di uno scenario di fine ciclo poiché le condizioni finanziarie negli Stati Uniti (e altrove) hanno continuato a restringersi per ridurre l'inflazione. La fine di questo processo potrebbe condurre ad una recessione, come la Fed stessa riconosce, sebbene questo scenario non sia ancora il *consensus* tra le previsioni di base a breve termine.

Situazione a parte per il Giappone, che è stato uno dei pochi paesi a non partecipare al generalizzato rialzo dei tassi guidato dalle banche centrali, mantenendo una politica monetaria decisamente espansiva e un controllo sulla curva dei rendimenti che gli ha permesso di restare a 0.25% sul decennale, avendo come unica valvola di sfogo lo Yen, che si è deprezzato nel corso del semestre di oltre il 20%.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Durante i primi sei mesi dell'anno i mercati obbligazionari sono stati caratterizzati da una elevata volatilità sui tassi: avendo come riferimento l'indice "Move" di Merrill Lynch, risulta come ci siano pochi periodi nell'ultimo ventennio che si avvicinano a quello attuale. Il decennale americano è passato da un tasso dell'1.50% a gennaio, ad uno del 3.50% a metà giugno, per poi chiudere il semestre sotto il 3%; andamento simile anche per i tassi in area euro, con il decennale tedesco che ha iniziato l'anno con un rendimento negativo di 15bps, per poi arrivare quasi ad un rendimento del 2% e chiudere il semestre sotto l'1.40%. Come è facile intuire da questi numeri, abbiamo assistito ad un semestre piuttosto unico: bisogna tornare a prima degli anni '80 per avere paragoni rispetto all'entità di questi movimenti. Le stesse banche centrali, abituate a muoversi con aggiustamenti di 25bps a *meeting*, hanno dovuto presto cambiare prospettiva. La Fed ha aggiunto nel corso del semestre 150bps, mentre la BCE - che di fatto non ha ancora apportato nessun vero intervento sui tassi di policy, e non alza i tassi dal 2011 - ha già ampiamente anticipato un primo intervento da 25bps a luglio. Sul credito abbiamo avuto un semestre profondamente negativo, siamo partiti a gennaio con valutazioni decisamente poco attraenti, con il Customs Decisions System (CDS) Main europeo che stazionava in area 50bps di spread e il Xover, l'indice utilizzato per coprire il rischio sull'investimento in obbligazioni high yield in Europa, che era sotto i 250bps di spread. A fine giugno, il primo era più che raddoppiato a 120bps e il secondo prezzava intorno ai 600 bps di spread: rappresentando se non una vera e propria recessione come quella del 2008, quantomeno una frenata guidata dalle banche centrali.

ASSET ALLOCATION

Fondersel

Al 30 giugno 2022 il fondo ha avuto una performance negativa pari a -11,64%. Il primo semestre dell'anno è stato caratterizzato da una brusca inversione delle politiche monetarie nei paesi sviluppati. La persistenza di un'inflazione superiore alle attese, l'aumento dei prezzi delle materie prime dovuto anche alla guerra tra Russia e Ucraina, hanno determinato l'aumento dei tassi d'interesse e la fine degli acquisti da parte delle banche centrali. La discesa dei corsi obbligazionari è stata anche la causa principale della pronunciata discesa dei corsi azionari che ai livelli attuali cominciano a scontare il timore che la politica monetaria possa portare ad una recessione. Diverse le dinamiche per i paesi emergenti e l'Asia in particolare. In Cina la zero covid policy, le riforme strutturali e le difficoltà dell'immobiliare hanno provocato un forte rallentamento economico a cui dovrebbe seguire una politica monetaria e fiscale che nei prossimi mesi dovrebbe dare un impulso alla crescita. Guardando alla seconda parte dell'anno, una attenuazione del conflitto Russia-Ucraina, anche solo per motivi "stagionali", il raggiungimento del picco dell'inflazione e quindi dell'azione restrittiva delle banche centrali rappresentano i più importanti fattori positivi per i mercati. Il posizionamento degli investitori già molto cauto, valutazioni dei mercati che scontano un deciso rallentamento, la convinzione che le banche centrali non vogliano innescare una recessione e che le autorità cinesi siano propense ad un maggior stimolo economico una volta superata la pandemia ci hanno indotto a mantenere il peso azionario, ridurre marginalmente il forte sottopeso di obbligazioni governative europee chiudendo l'esposizione ai titoli indicizzati all'inflazione a favore dei tassi nominali e spostare parte dell'esposizione azionaria dai paesi emergenti, all'Asia. Nel complesso il portafoglio è ben diversificato e presenta un peso azionario sostanzialmente allineato ai parametri di riferimento con una preferenza per l'Europa e l'Italia in particolare e per strategie flessibili ed alternative rispetto a quelle direzionali. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria è confermato il sottopeso sulle obbligazioni governative e societarie, controbilanciato da strategie alternative a minor volatilità come l'event driven, il long/short sul credito e sul tema delle infrastrutture. Il semestre si chiude con una performance relativa positiva attribuibile in gran parte al sottopeso obbligazionario. In termini assoluti, la componente azionaria ha dato il maggiore contributo negativo. L'assenza delle materie prime, unico asset di rischio positivo da inizio anno, ha determinato il risultato sia del fondo che del parametro di riferimento.

Fondersel Euro

Nel corso del I semestre 2022 il fondo ha avuto una performance negativa pari a -11,85%, sostanzialmente determinata da una generalizzata risalita dei tassi di interesse.

La duration del fondo è stata gradualmente ridotta nel corso del primo trimestre fino a raggiungere livelli pari a poco più di 7 anni, mantenuti fino alla fine del semestre. Il posizionamento odierno predilige i Paesi "core" a discapito dei Paesi c.d. Semi-core, sui quali la competizione delle emissioni del Next Generation EU (NGEU)

potrebbe essere rilevante. L'esposizione sulla periferia è sostanzialmente neutrale. In termini di curva resta la preferenza per i tratti intermedi delle curve con un sottopeso sulle parti extralunghe. È presente un'esposizione del 2% circa a titoli indicizzati all'inflazione.

Fondersel Internazionale ESG

Fondersel Internazionale ESG ha registrato un rendimento negativo pari al -7.33%. Nel semestre la performance è stata determinata dalla sostanziale risalita dei tassi, parzialmente mitigata dalla forza del dollaro.

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

Il posizionamento di fine semestre mostra una sostanziale parità di duration sulle aree US e EU, con il corto duration concentrato sul Giappone. In termini di curva si prediligono le parti intermedie a discapito di quelle extralunghe.

Fondersel Short Term Asset

La performance del fondo è stata negativa e pari a -0,71% nel corso del semestre, a causa del perdurare del basso livello dei tassi di interesse, che solo nel secondo trimestre dell'anno hanno subito una risalita per via del cambio di politica monetaria. La percentuale investita in titoli di Stato è rimasta stabile tra il 70 e l'80%, anche per mancanza di alternative concrete nel settore credito. Ciò permette comunque di gestire facilmente le oscillazioni delle masse a seguito di rimborsi/sottoscrizioni da parte degli investitori. Attualmente le masse sono circa 130 mln, con un'allocazione al 75% su governativi e al 25% su crediti. Nel corso del secondo semestre il rendimento offerto dovrebbe risalire con l'investimento in titoli a breve dallo yield via via più elevato.

FORMA E CONTENUTO DELLE RELAZIONI SEMESTRALI DI GESTIONE

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

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

Torino, 27 luglio 2022

FONDERSEL

FONDO BILANCIATO

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2022**

IL FONDO

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

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

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

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

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

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

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

- Il compenso trimestrale, riconosciuto alla Ersel Asset Management SGR S.p.A. per la gestione, pari all'1,2%, su base annua, del patrimonio netto del Fondo calcolato quotidianamente e liquidato alla fine di ogni trimestre.
- La commissione annuale di performance pari al 20% applicata sulla maggior performance fatta registrare dal singolo fondo rispetto al parametro di riferimento. La commissione, calcolata quotidianamente, è dovuta esclusivamente quando, in relazione a ciascun anno solare: (i) la variazione percentuale del valore netto della quota del fondo sia superiore alla variazione percentuale registrata dall'indice di riferimento (*overperformance*); (ii) le eventuali *underperformance*, realizzate nel Periodo di Riferimento (pari a cinque anni), siano state interamente recuperate.
- Le spese dovute alla Banca Depositaria per le incombenze ad essa attribuite dalla legge.
- Gli onorari riconosciuti alla società di revisione EY S.p.A.
- Gli oneri fiscali di legge.
- Le spese per il contributo di vigilanza dovuto alla Consob.
- Gli oneri di intermediazione inerenti la compravendita degli strumenti finanziari.
- Le spese di pubblicazione dei prospetti e l'informativa al pubblico.

RISCATTO DELLE QUOTE

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

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

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/22

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/22		Situazione al 30/12/21	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	113.080.047	91,79	131.685.273	95,17
A1. Titoli di debito	9.158.087	7,43	13.818.711	9,99
A1.1 Titoli di Stato	5.214.262	4,23	13.818.711	9,99
A1.2 Altri	3.943.825	3,20		
A2. Titoli di capitale	2.027.946	1,65	2.037.616	1,47
A3. Parti di O.I.C.R.	101.894.014	82,71	115.828.946	83,71
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	44.094	0,05	52.174	0,04
B1. Titoli di debito	44.094	0,05	52.174	0,04
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	201.827	0,16	1.061.248	0,77
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati	201.827	0,16	1.061.248	0,77
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'	7.440.986	6,04	5.489.823	3,97
F1. Liquidità disponibile	3.736.723	3,03	5.505.250	3,98
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	18.595.883	15,10	9.309.089	6,73
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-14.891.620	-12,09	-9.324.516	-6,74
G. ALTRE ATTIVITA'	2.422.251	1,96	75.298	0,05
G1. Ratei attivi	52.479	0,04	69.241	0,05
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	2.369.772	1,92	6.057	
TOTALE ATTIVITA'	123.189.205	100,00	138.363.816	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/22

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/22	Situazione al 30/12/21
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	26	28
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	8.364	561
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	8.364	561
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	518.045	601.371
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	511.718	588.650
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.327	12.721
TOTALE PASSIVITA'	526.435	601.960
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	122.662.770	137.761.856
Numero delle quote in circolazione	1.979.514,996	1.964.495,903
Valore unitario delle quote	61,966	70,126

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	94.908,641
Quote rimborsate	79.889,548

Elenco dei principali titoli in portafoglio

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

Descrizione titoli	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
LYXOR ETF EURMTS 7-1	EUR	18.852.110	15,31
LEADERSEL - EVENT DR	EUR	11.136.039	9,05
GLOBERSEL CORP. BOND	EUR	10.313.240	8,38
ALL BERN SEL US EQTY	USD	8.288.343	6,74
GLOBER EQY VAL METRO	EUR	6.677.011	5,42
GLOBERSEL-PMI-A	EUR	6.206.372	5,04
LEADERSEL PMI HD A	EUR	6.067.073	4,92
T 2.625 02/29	USD	5.214.262	4,23
ISHARES EM LOCAL GOV	EUR	5.141.089	4,17
ELEV-ABS LRET E	EUR	4.152.314	3,37
SG ISSUER - RTS	EUR	3.943.825	3,20
GLOBERSEL GL EQU W S	EUR	3.778.969	3,07
GLOBERSEL EQUITY	EUR	3.344.721	2,71
LYXOR / CHEN CREDIT	EUR	3.132.275	2,54
GQG PART EM MKT C	EUR	2.982.843	2,42
STONEHORN ASIA EQUIT	EUR	2.535.064	2,06
ISHARES S&P 500	EUR	2.194.206	1,78
LEADERSE INNOTECH ES	EUR	1.725.120	1,40
ISHARES MSCI JAPAN A	EUR	1.453.513	1,18
OYSTER EUR SUB BD I	EUR	1.195.330	0,97
DECALIA MILLENNIALS	USD	1.077.906	0,87
RAI WAY	EUR	1.015.502	0,82
ENAV SPA	EUR	1.012.444	0,82
SEQUOIA ECONOMIC INF	GBP	811.837	0,66
AMUNDI JAPTPIX EUR H	EUR	765.236	0,62
TAGES ANAVON GB EQ L	EUR	63.403	0,05
SPV PROJ ECT 8 06/22	EUR	38.872	0,03
SPV PROJ ECT 8 06/22	EUR	5.222	
TOTALE		113.124.141	91,83
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		113.124.141	91,83

FONDERSEL EURO

FONDO OBBLIGAZIONARIO AREA EURO A MEDIO LUNGO TERMINE

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2022**

IL FONDO

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

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

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

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

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

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

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

- Il compenso trimestrale, riconosciuto alla Ersel Asset Management SGR S.p.A. per la gestione, pari all'0,80%, su base annua, del patrimonio netto del Fondo calcolato quotidianamente e liquidato alla fine di ogni trimestre.
- La commissione annuale di performance pari al 20% applicata sulla maggior performance fatta registrare dal singolo fondo rispetto al parametro di riferimento. La commissione, calcolata quotidianamente, è dovuta esclusivamente quando, in relazione a ciascun anno solare: (i) la variazione percentuale del valore netto della quota del fondo sia superiore alla variazione percentuale registrata dall'indice di riferimento (*overperformance*); (ii) le eventuali *underperformance*, realizzate nel Periodo di Riferimento (pari a cinque anni), siano state interamente recuperate.
- Le spese dovute alla Banca Depositaria per le incombenze ad essa attribuite dalla legge.
- Gli onorari riconosciuti alla società di revisione EY S.p.A.
- Gli oneri fiscali di legge.
- Le spese per il contributo di vigilanza dovuto alla Consob.
- Gli oneri di intermediazione inerenti la compravendita degli strumenti finanziari.
- Le spese di pubblicazione dei prospetti e l'informativa al pubblico.

RISCATTO DELLE QUOTE

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

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

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/22

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/22		Situazione al 30/12/21	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	121.115.324	97,96	145.595.221	98,73
A1. Titoli di debito	121.115.324	97,96	145.595.221	98,73
A1.1 Titoli di Stato	121.115.324	97,96	145.595.221	98,73
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	326.155	0,26	255.060	0,17
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia	326.155	0,26	255.060	0,17
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'	1.460.707	1,19	565.259	0,38
F1. Liquidità disponibile	342.068	0,28	580.084	0,39
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.120.592	0,91		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.953		-14.825	-0,01
G. ALTRE ATTIVITA'	731.477	0,59	1.061.848	0,72
G1. Ratei attivi	731.477	0,59	1.061.848	0,72
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	123.633.663	100,00	147.477.388	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/22

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/22	Situazione al 30/12/21
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.645	2.058
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	313.838	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	313.838	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	376.836	341.986
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	370.510	329.266
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.326	12.720
TOTALE PASSIVITA'	693.319	344.044
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	122.940.344	147.133.344
Numero delle quote in circolazione	12.657.187,985	13.353.290,994
Valore unitario delle quote	9,713	11,019

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	714.179,452
Quote rimborsate	1.410.282,461

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
BTPS 2.05 08/27	EUR	15.190.000	12,28
DBR 1.5 02/23	EUR	12.112.800	9,80
FRTR 0.5 05/26	EUR	11.830.091	9,57
SPGB 1.95 07/30	EUR	10.068.420	8,14
DBR 0.5 02/26	EUR	7.405.950	5,99
BELGIUM 06/26 1	EUR	6.459.505	5,22
OAT 5.5 04/29	EUR	6.283.350	5,08
RAGB 0 07/23	EUR	5.969.400	4,83
BTPS 3.45 03/48	EUR	5.537.000	4,48
DBR 2.5 08/46	EUR	4.144.000	3,35
RAGB 0.5 02/29	EUR	3.738.880	3,02
FRTR 1.25 05/36	EUR	3.557.840	2,88
FRTR 0.1 03/29	EUR	3.499.233	2,83
PGB 0.475 10/30	EUR	3.498.560	2,83
NETHER 0 01/38	EUR	2.966.600	2,40
NETHER 0.25 07/29	EUR	2.764.140	2,24
DBR 4 01/37	EUR	2.632.460	2,13
SPGB 0.45 10/22	EUR	2.505.375	2,03
BTPS 0.65 10/23	EUR	1.992.300	1,61
SPGB 2.7 10/48	EUR	1.901.220	1,54
PGB 4.125 04/27	EUR	1.564.598	1,27
FRTR 2 05/48	EUR	1.564.153	1,26
BTP 1.5 06/25	EUR	1.187.760	0,96
RFGB 0.5 09/27	EUR	960.030	0,78
BGB 2.25 06/57	EUR	920.470	0,74
BGB 1.6 06/47	EUR	861.189	0,70
TOTALE		121.115.324	97,96
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		121.115.324	97,96

FONDERSEL INTERNAZIONALE ESG

FONDO OBBLIGAZIONARIO INTERNAZIONALE

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2022**

IL FONDO

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

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

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

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

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

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

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

- Il compenso trimestrale, riconosciuto alla Ersel Asset Management SGR S.p.A. per la gestione, pari all'0,80%, su base annua, del patrimonio netto del Fondo calcolato quotidianamente e liquidato alla fine di ogni trimestre.
- La commissione annuale di performance pari al 20% applicata sulla maggior performance fatta registrare dal singolo fondo rispetto al parametro di riferimento. La commissione, calcolata quotidianamente, è dovuta esclusivamente quando, in relazione a ciascun anno solare: (i) la variazione percentuale del valore netto della quota del fondo sia superiore alla variazione percentuale registrata dall'indice di riferimento (*overperformance*); (ii) le eventuali *underperformance*, realizzate nel Periodo di Riferimento (pari a cinque anni), siano state interamente recuperate.
- Le spese dovute alla Banca Depositaria per le incombenze ad essa attribuite dalla legge.
- Gli onorari riconosciuti alla società di revisione EY S.p.A.
- Gli oneri fiscali di legge.
- Le spese per il contributo di vigilanza dovuto alla Consob.
- Gli oneri di intermediazione inerenti la compravendita degli strumenti finanziari.
- Le spese di pubblicazione dei prospetti e l'informativa al pubblico.

RISCATTO DELLE QUOTE

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

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

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/22

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/22		Situazione al 30/12/21	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	89.712.895	93,66	85.816.263	95,45
A1. Titoli di debito	80.857.261	84,42	76.954.873	85,59
A1.1 Titoli di Stato	80.857.261	84,42	76.954.873	85,59
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	8.855.634	9,24	8.861.390	9,86
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	466.012	0,49	304.094	0,34
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia	466.012	0,49	304.094	0,34
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'	5.341.075	5,57	3.506.174	3,90
F1. Liquidità disponibile	5.124.177	5,35	3.927.967	4,37
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	27.311.520	28,51	31.416.137	34,94
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-27.094.622	-28,29	-31.837.930	-35,41
G. ALTRE ATTIVITA'	269.292	0,28	279.848	0,31
G1. Ratei attivi	269.292	0,28	279.848	0,31
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	95.789.274	100,00	89.906.379	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/22

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/22	Situazione al 30/12/21
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	311.506	72.925
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	215.281	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	215.281	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	223.044	212.677
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	216.716	199.957
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.328	12.720
TOTALE PASSIVITA'	749.831	285.602
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	95.039.443	89.620.777
Numero delle quote in circolazione	5.624.595,704	4.915.003,084
Valore unitario delle quote	16,897	18,234

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	1.165.004,086
Quote rimborsate	455.411,466

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
T 3.125 11/28	USD	11.692.408	12,22
T 2.375 05/27	USD	11.481.002	11,99
ISHARES GLOBAL GOVT	EUR	8.855.634	9,24
DBR 0 08/29	EUR	6.453.860	6,74
UKT 4.5 09/34	GBP	5.661.711	5,91
BTPS 3 08/29	EUR	5.045.000	5,27
BOTS ZC 10/22	EUR	5.022.049	5,24
T 2.375 05/29	USD	4.581.610	4,78
BTPS 2.8 12/28	EUR	4.320.640	4,51
T 0.125 01/31	USD	4.039.845	4,22
SGLT ZC 11/22	EUR	4.018.447	4,19
T 2.25 08/46	USD	3.084.199	3,22
UKT 0.375 10/30	GBP	2.526.799	2,64
FRTR 0.75 11/28	EUR	2.385.875	2,49
SPGB 0.6 10/29	EUR	2.261.775	2,36
T ZC 08/22	USD	1.908.711	1,99
FRTR 0.5 05/29	EUR	1.865.420	1,95
ACGB 2.25 05/28	AUD	1.239.658	1,29
DBR 0.25 08/28	EUR	1.235.299	1,29
ACGB 2.75 11/29	AUD	1.192.647	1,24
TII 0.625 04/23	USD	792.535	0,83
T ZC 07/22	USD	47.771	0,05
TOTALE		89.712.895	93,66
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		89.712.895	93,66

FONDERSEL SHORT TERM ASSET

FONDO OBBLIGAZIONARIO ALTRE SPECIALIZZAZIONI

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 30 GIUGNO 2022**

IL FONDO

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

Fondersel Short Term Asset è un Fondo ad accumulazione dei proventi. Pertanto, i proventi incassati e le plusvalenze realizzate non vengono distribuiti, ma sono automaticamente reinvestiti incrementando il patrimonio netto del Fondo. La Società attua una politica di investimento volta a perseguire una composizione del portafoglio del Fondo prevalentemente orientata verso strumenti finanziari di natura obbligazionaria e strumenti del mercato monetario denominati in euro con durata media finanziaria del portafoglio tendenzialmente inferiore a 6 mesi. Il benchmark del Fondo è rappresentato dall'indice ICE BofAML Euro Treasury Bill Index (codice EGB0).

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

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

RISCATTO DELLE QUOTE

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

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

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/22

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/22		Situazione al 30/12/21	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	110.803.801	97,15	121.783.850	98,98
A1. Titoli di debito	110.803.801	97,15	121.783.850	98,98
A1.1 Titoli di Stato	88.334.502	77,44	94.324.725	76,66
A1.2 Altri	22.469.299	19,71	27.459.125	22,32
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'	3.359.652	2,94	1.000.745	0,81
F1. Liquidità disponibile	359.061	0,31	1.000.745	0,81
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.000.591	2,63		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	-99.141	-0,09	253.614	0,21
G1. Ratei attivi	-99.196	-0,09	253.559	0,21
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	55		55	
TOTALE ATTIVITA'	114.064.312	100,00	123.038.209	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/22

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/22	Situazione al 30/06/21
	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	4.053	434.985
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	4.053	434.985
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	103.232	116.669
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	96.906	103.948
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.326	12.721
TOTALE PASSIVITA'	107.285	551.654
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	113.957.027	122.486.555
Numero delle quote in circolazione	1.166.669,930000	1.245.107,521000
Valore unitario delle quote	97,677	98,374

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	80.611,897000
Quote rimborsate	159.049,488000

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
BOTS ZC 11/22	EUR	20.068.505	17,58
BOTS ZC 08/22	EUR	18.091.727	15,86
ICTZ ZC 09/22	EUR	15.038.240	13,18
SGLT ZC 08/22	EUR	12.067.075	10,58
CCT FR 12/22	EUR	12.022.200	10,54
BOTS ZC 07/22	EUR	10.042.205	8,80
TITIM 3.25 01/23	EUR	1.502.670	1,32
BAMIIM 1.75 04/23	EUR	1.501.860	1,32
ESSLNG 0.875 10/23	EUR	1.466.970	1,29
GSZFP 3 02/23	EUR	1.012.090	0,89
CVALIM 2 11/22	EUR	1.006.660	0,88
BOTS ZC 09/22	EUR	1.004.550	0,88
RACE 1.5 03/23	EUR	1.001.560	0,88
PCIM 1.375 01/23	EUR	1.001.410	0,88
FIAT 4.75 07/22	EUR	1.001.130	0,88
BDX 1 12/22	EUR	1.001.100	0,88
DELL 0.625 10/22	EUR	1.000.720	0,88
BACRED 0.625 09/22	EUR	1.000.350	0,88
UCGIM 1 01/23	EUR	999.590	0,88
IBM 0.375 01/23	EUR	999.110	0,88
GM 0.2 09/22	EUR	998.360	0,87
VW 1.125 10/23	EUR	990.080	0,87
F 1.514 02/23	EUR	984.860	0,86
CAPFP 2.5 07/23	EUR	807.768	0,71
WFC 2.25 05/23	EUR	806.312	0,71
CABKSM 1.125 01/23	EUR	800.880	0,70
SABSM 0.875 03/23	EUR	797.264	0,70
KBCBB 0.75 10/23	EUR	788.760	0,69
FCABNK 0.625 11/22	EUR	500.295	0,44
UCGIM 0.502 10/22	EUR	499.500	0,44
TOTALE		110.803.801	97,15
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		110.803.801	97,15