

ERSEL ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A.

FONDI APERTI ARMONIZZATI

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE DEI FONDI
AL 30 DICEMBRE 2024**

INDICE

SEZIONE GENERALE

- La Società di Gestione	4
- Il Depositario	5
- La Società di Revisione	5
- Soggetti che procedono al collocamento	5
- Relazione del Consiglio di Amministrazione - Parte Comune	6
- Criteri contabili e criteri di valutazione	9

SEZIONE SPECIFICA

FONDERSEL

FONDO BILANCIATO

- Il Fondo	13
- Relazione del Consiglio di Amministrazione - Parte Specifica	14
- Situazione Patrimoniale	15
- Sezione Reddittuale	17
- Nota Integrativa	19

FONDERSEL Euro

FONDO OBBLIGAZIONARIO AREA EURO A MEDIO LUNGO TERMINE

- Il Fondo	39
- Relazione del Consiglio di Amministrazione - Parte Specifica	40
- Situazione Patrimoniale	41
- Sezione Reddittuale	43
- Nota Integrativa	45

FONDERSEL Internazionale

FONDO OBBLIGAZIONARIO INTERNAZIONALE

- Il Fondo	63
- Relazione del Consiglio di Amministrazione - Parte Specifica	64
- Situazione Patrimoniale	65
- Sezione Reddittuale	67
- Nota Integrativa	69

FONDERSEL Short Term Asset

FONDO OBBLIGAZIONARIO ALTRE SPECIALIZZAZIONI

- Il Fondo	89
- Relazione del Consiglio di Amministrazione - Parte Specifica	90
- Situazione Patrimoniale	91
- Sezione Reddittuale	93
- Nota Integrativa	95

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, Fondersel Euro, Fondersel Short Term Asset, Fondersel Value Selection, Fondersel Orizzonte 25, Fondersel Orizzonte 26, Fondersel Orizzonte 27
- 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

Gli organi sociali sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Guido Giubergia	Presidente
Giorgio Bensa	Consigliere Esecutivo
Alberto Pettiti	Consigliere Esecutivo
Dario Brandolini	Consigliere Esecutivo
Matteo Bozzalla Cassione	Consigliere Indipendente
Vera Palea	Consigliere Indipendente
Aldo Gallo	Consigliere Responsabile per l'Antiriciclaggio

COLLEGIO SINDACALE

Marina Mottura	Presidente
Alberto Bava	Sindaco effettivo
Maurizio Gili	Sindaco effettivo
Emanuela Mottura	Sindaco supplente
Giulio Prando	Sindaco supplente

IL DEPOSITARIO

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

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

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

LA SOCIETÀ DI REVISIONE

La relazione di gestione al 30 dicembre 2024 dei Fondi gestiti è soggetta a revisione contabile ai sensi dell' art. 9 del D. Lgs. 58/98, e dell'art. 14 del D. Lgs. 39/2010 da parte della EY S.p.A.

SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

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

SCENARIO GLOBALE

Il 2024 è stato un anno di forte crescita per i mercati finanziari, trainato dagli Stati Uniti e dal settore tecnologico, ma segnato anche da episodi di volatilità. Dopo un inizio positivo, la revisione delle aspettative sui tagli dei tassi ha portato a un riaggiustamento dei rendimenti obbligazionari, senza però compromettere l'ottimismo degli investitori. In primavera si è assistito ad un rimbalzo dei mercati, determinato dai segnali di atterraggio morbido dell'economia, mentre l'estate ha registrato brevi fasi di correzione seguite da nuovi massimi. Nel finale d'anno, gli asset americani hanno sovraperformato, mentre Europa e mercati emergenti hanno mostrato maggiore debolezza. L'anno si è chiuso con un saldo positivo, sostenuto dalla resilienza economica e dalla fiducia nelle politiche monetarie future.

Stati Uniti

Il 2024 è stato profondamente influenzato dalle attese sul *pivot* della politica monetaria della *Federal Reserve* (Fed) in risposta all'evoluzione del quadro macroeconomico e dall'impatto delle elezioni presidenziali su deficit e prospettive di inflazione e crescita.

Dai dati pubblicati nei primi mesi del 2024 è emersa una tenuta superiore alle attese dell'economia americana. La Fed dopo il *pivot* segnalato dalla *dot plot* di dicembre è tornata verso toni sempre meno accomodanti, e i tassi che a inizio gennaio erano arrivati a scontare quasi 7 tagli per il 2024, sono tornati a prezzare poco più di un intervento.

Nei mesi estivi segnali di debolezza dal mercato del lavoro hanno portato una maggiore attenzione al tema della crescita, creando i presupposti per l'avvio del ciclo di *easing* con un taglio ai tassi da 50 basis points.

Le preoccupazioni sulla crescita sono state rapidamente attenuate da un moderato miglioramento del quadro macro che ha offerto nuovo supporto allo scenario di *soft landing* sebbene la traiettoria di rientro dell'inflazione abbia continuato a dimostrarsi meno rapida di quanto preventivato.

La vittoria di Trump alle presidenziali ha impattato significativamente sulle attese di inflazione e crescita a fronte di un programma di politica economica orientato alla creazione di un contesto favorevole alla crescita delle imprese americane tramite dazi sulle importazioni e tagli alle tasse.

Dopo 2 ulteriori tagli da 25 bps la Fed ha chiuso il 2024 con un FOMC (Federal Open Market Committee) piuttosto *hawkish* con dichiarazioni tese a segnalare un rallentamento del ritmo dei tagli e con rilevanti revisioni sia delle stime di inflazione sia degli interventi futuri segnalati nel *Dot Plot*.

Il 2024 si è chiuso con un'inflazione *headline* del 2.9%, dal 3.4% di gennaio e con un dato core che dal 3.9% di inizio anno ha raggiunto il 3.2%. Le letture di fine anno hanno continuato a dare prova della tenuta dell'economia americana con un tasso di disoccupazione al 4.2% e un GDP (Gross Domestic Product) in crescita del 3.1% nel terzo trimestre con i servizi a sostenere le prospettive di crescita segnalate dai *leading indicators*.

In questo contesto il mercato prezza poco meno di due tagli per 2025 in attesa dei primi interventi di Trump e dell'avvio delle nuove politiche economiche.

Europa

Il corso del 2024 è stato fortemente impattato dall'inversione della politica monetaria della Banca Centrale Europea (BCE) in risposta ai progressi osservati sull'inflazione e ad un ulteriore calo delle proiezioni di crescita a fronte del potenziale impatto negativo dei dazi prospettati dall'amministrazione Trump.

Nei primi mesi del 2024 l'inflazione ha seguito un trend di progressivo calo a fronte di un'economia meno robusta di quella americana con indicatori anticipatori in territorio di contrazione sia sul manifatturiero sia sui servizi.

La BCE non ha seguito l'esempio del "*pivot*" della Fed, mantenendo una retorica restrittiva con un approccio *data dependent* teso a monitorare il rientro dell'inflazione. Nel mese di giugno le elezioni europee hanno portato in evidenza preoccupazioni sulla stabilità politica che si sono riflesse sugli spread della Francia e dei periferici in

una fase in cui il ruolo delle autorità nell'impostare politiche economiche, sia fiscali, sia monetarie, assume un'importanza cruciale.

La BCE si è dichiarata indipendente dalle decisioni di politica monetaria della banca centrale americana, tagliando di 25 bps i tassi di policy nel meeting di giugno sfruttando il maggior margine di manovra offerto dal quadro di inflazione e crescita in Europa.

La vittoria di Trump ha portato ad un ulteriore peggioramento delle prospettive di crescita, fattorizzando l'impatto negativo dei dazi preventivati nei programmi di politica economica.

La BCE ha mantenuto un approccio cauto e *data dependent* totalizzando 4 tagli da 25bps nel corso dell'anno al pari dei 100bps realizzati dalla Fed.

L'anno si conclude con un'inflazione *headline* al 2.4%, dal 2.9% di fine 2023 con un dato core al 2.7% dal 3.4%. I dati del mercato del lavoro hanno continuato ad indicare un tasso disoccupazione al 6.3% in prossimità dei minimi storici, mentre il GDP del terzo trimestre ha segnalato una crescita moderatamente positiva, +0.4% trimestre su trimestre. A fine dicembre il mercato fattorizza oltre 4 tagli da 25bps per il 2025.

Paesi Emergenti

Il 2024 è stato un anno complesso per i mercati emergenti e l'Asia, segnato da una crescita economica moderata, politiche monetarie più accomodanti e difficoltà strutturali, in particolare in Cina.

L'anno si è aperto con un contesto favorevole per le economie emergenti, grazie al rallentamento dell'inflazione e alla possibilità di tagli dei tassi più rapidi rispetto alla Fed. Tuttavia, la ripresa è stata disomogenea: mentre alcune economie, come Brasile e Messico, hanno avviato cicli di riduzione dei tassi, altre, come la Turchia, hanno dovuto mantenere una politica monetaria restrittiva a causa di pressioni inflazionistiche persistenti.

La Cina ha continuato a rappresentare un punto critico: nonostante gli sforzi del governo per sostenere la crescita con misure fiscali e tagli ai tassi, l'economia ha faticato a riprendersi, con il settore immobiliare in crisi e un'inflazione negativa.

Durante la primavera, la volatilità è aumentata, complice l'incertezza politica in diversi Paesi emergenti.

In India e Sudafrica, le elezioni hanno portato alla necessità di formare coalizioni, creando incertezza sulla direzione delle politiche economiche. In Messico, l'inaspettato successo della sinistra ha sollevato dubbi sulla disciplina fiscale del Paese. Nel frattempo, in Giappone, la Banca Centrale ha iniziato ad abbandonare le sue politiche monetarie ultra-espansive, contribuendo a un rafforzamento dello yen.

L'estate ha visto una timida ripresa dei mercati emergenti, ma senza una chiara svolta. La Cina è rimasta bloccata in una fase di stagnazione, con le autorità riluttanti a spostare il focus delle misure di stimolo dagli investimenti ai consumi, mantenendo l'economia in uno stato di deflazione. L'India, invece, ha continuato a mostrare segnali di forza, con consumi e investimenti in crescita e un'inflazione sotto controllo. L'incertezza geopolitica ha pesato su Taiwan, mentre l'entusiasmo per l'intelligenza artificiale, che aveva sostenuto il settore tecnologico nella prima parte dell'anno, si è affievolito.

Negli ultimi mesi dell'anno, la Cina ha introdotto nuovi stimoli fiscali e monetari, inizialmente accolti con entusiasmo dai mercati, ma il loro impatto è stato limitato dalla mancanza di misure concrete a sostegno dei consumi. L'economia cinese ha chiuso l'anno con una crescita al 5,4%, superiore al target ufficiale del 5%. Nel frattempo, il Giappone ha visto un rafforzamento dello yen grazie alle prospettive di nuovi rialzi dei tassi, mentre la debolezza delle valute emergenti rispetto al dollaro si è attenuata verso fine anno, riducendo i rischi legati al rifinanziamento del debito in valuta estera.

Nel complesso, il 2024 si è chiuso con una performance altalenante per i mercati emergenti e l'Asia. Se da un lato economie come l'India hanno mantenuto un trend di crescita stabile, dall'altro la Cina ha faticato a riprendersi, mentre l'incertezza politica e i fattori geopolitici hanno aumentato la volatilità in diverse aree. Il sentiment degli investitori è rimasto cauto, con un focus sulle mosse delle banche centrali e sulla sostenibilità delle traiettorie economiche nei diversi Paesi.

MERCATI FINANZIARI

Il 2024 è stato un anno caratterizzato da una forte crescita dei mercati azionari, trainata dagli Stati Uniti e dal settore tecnologico, ma anche da momenti di volatilità legati alle politiche monetarie e alle incertezze geopolitiche.

L'anno si è aperto con grande entusiasmo sui mercati finanziari, spinto dalle aspettative di un imminente allentamento delle politiche monetarie. La discesa iniziale dei tassi ha portato le borse ai massimi, ma presto gli investitori hanno dovuto rivedere le loro previsioni sui tagli della Fed e della BCE, portando a un riaggiustamento dei rendimenti obbligazionari.

I mercati azionari hanno continuato a salire, sostenuti in particolare dal settore tecnologico, mentre i mercati emergenti sono rimasti deboli, con la Cina che ha faticato a riprendersi.

Durante la primavera, l'inflazione ha sorpreso al rialzo, facendo risalire i rendimenti obbligazionari e mettendo pressione sugli asset di rischio. Tuttavia, il contesto macroeconomico ha iniziato a stabilizzarsi, con segnali di raffreddamento dell'inflazione e una crescita che sembrava avviata verso un atterraggio morbido.

Questo ha permesso ai mercati azionari di riprendere slancio, con gli indici globali che hanno raggiunto nuovi massimi e una maggiore fiducia nella tenuta dell'economia globale.

L'estate è stata segnata da una rinnovata volatilità, con due fasi di correzione ad agosto e settembre, entrambe di breve durata. La rotazione settoriale ha visto un ridimensionamento del comparto tecnologico, mentre titoli industriali e small cap hanno recuperato terreno. Intanto, i rendimenti obbligazionari sono scesi sensibilmente, sostenuti dalla prospettiva di un primo taglio dei tassi da parte della Fed entro fine anno.

Negli ultimi mesi, gli asset legati all'economia americana hanno continuato a sovraperformare, grazie a una dinamica di crescita solida e alle politiche economiche pro-business della nuova amministrazione. Le azioni USA hanno mantenuto il loro slancio, mentre i mercati emergenti e l'Europa hanno faticato a tenere il passo, appesantiti da incertezze politiche e da una crescita più debole.

Il dollaro si è rafforzato rispetto alla maggior parte delle valute globali, mentre oro e materie prime hanno chiuso l'anno con movimenti contrastati.

In definitiva, il 2024 si è chiuso con una forte espansione dei mercati finanziari, alimentata dal consolidarsi dello scenario di "*soft landing*" e dalla resilienza dell'economia americana. Tuttavia, le politiche monetarie e le incertezze geopolitiche hanno continuato a rappresentare fattori di rischio, mantenendo alta l'attenzione degli investitori.

PROSPETTIVE 2025

Lo scenario centrale di "*soft landing*" ha continuato a trovare conferma nei dati pubblicati nel corso delle ultime settimane, sebbene le performance economiche abbiano continuato ad accentuare l'"eccezionalismo degli Stati Uniti", mentre l'Europa mostra segni di stabilizzazione su livelli di attività economica piuttosto deboli.

Nel complesso, tuttavia, la crescita globale dovrebbe confermarsi sui livelli attuali, anche supportata da politiche monetarie in allentamento, soprattutto al di fuori degli Stati Uniti.

Queste considerazioni ci inducono a mantenere un posizionamento costruttivo sulle attività di rischio.

All'interno di questa impostazione, l'effettiva implementazione dell'agenda di governo da parte della nuova amministrazione americana andrà monitorata con grande attenzione. Per quanto generalmente pro-business (come al momento scontato dal mercato) il rischio da un lato di tensioni commerciali crescenti e dall'altro di politiche di bilancio aggressive e misure protezionistiche potrebbero condurre a un diffuso rallentamento nella crescita globale e a pressioni inflazionistiche.

A questo si sommano i rischi legati alle guerre ancora in corso e a valutazioni che, soprattutto nel mercato azionario e su quello del credito, mostrano un "*margin of safety*" ridotto rispetto all'eventuale concretizzarsi di scenari avversi.

Alla luce di queste considerazioni manteniamo sulla componente azionaria un posizionamento di sovrappeso che, nei fondi Multiasset, è in buona parte costruito attraverso strutture opzionali per l'area US e il ricorso a gestori flessibili per l'area euro; a livello regionale, manteniamo la nostra preferenza per il mercato americano, sul quale è stato aumentato il sovrappeso rispetto a quello europeo. All'interno della componente US, è stata ulteriormente aumentata la posizione sul segmento delle medie capitalizzazioni, per approfittare di valutazioni e prospettive di crescita degli utili interessanti per questo segmento che dovrebbe anche essere favorito dalle politiche della nuova amministrazione.

Manteniamo un sottopeso verso le azioni cinesi, sebbene più limitato alla luce dello stimolo varato dalle autorità a supporto del debito legato al mercato immobiliare. Uno stimolo che, pur andando nella giusta direzione, riteniamo ancora insufficiente a rilanciare l'economia del paese e quindi a giustificare un'allocazione piena alle azioni cinesi.

Sulla componente obbligazionaria e valutaria, nei fondi Multiasset manteniamo un sottopeso di duration (soprattutto sul mercato US) in considerazione di curve ancora relativamente piatte e della possibilità che la riduzione dei bilanci da parte delle Banche Centrali e deficit fiscali (soprattutto negli Stati Uniti) portino ad un aumento del *term premium* o dell'*inflation risk premium*.

Confermiamo il posizionamento su titoli americani legati all'inflazione che dovrebbero offrire protezione nell'ipotesi di un'inflazione più persistente delle attese, anche alla luce delle politiche sull'immigrazione prospettate che rischiano di aumentare gli squilibri del mercato del lavoro riducendone l'offerta. In ambito obbligazionario stiamo valutando una strategia di volatilità, che sarebbe investibile tramite un certificato emesso da Barclays, che potrebbe sfruttare alcune inefficienze di mercato e beneficiare di eventuali fasi di nervosismo sui tassi governativi.

Confermiamo, ma con un livello di fiducia inferiore al passato, un contenuto sovrappeso sul dollaro verso l'euro, sostenuto da differenziale di tassi e crescita.

CRITERI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

Criteri contabili

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

Criteri di valutazione

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

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

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

Regime Fiscale prodotti gestiti

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

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

Forma e contenuto della Relazione annuale di Gestione

La relazione di gestione dei Fondi, composta da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 Gennaio 2015 e successive integrazioni, in attuazione del D. Lgs. n. 58 del 24 Febbraio 1998.

Questi documenti sono accompagnati dalla relazione degli amministratori.

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

La presente parte generale contiene le parti comuni della relazione annuale di gestione dei seguenti Fondi aperti armonizzati: Fondersel, Fondersel Internazionale, Fondersel Euro, Fondersel Short Term Asset, rappresentate dalla parte generale della relazione del Consiglio di amministrazione, dai criteri contabili e dai criteri di valutazione applicati nella redazione della relazione annuale di gestione di ciascun Fondo.

La situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota integrativa di ciascun dei Fondi sopra citati sono invece riportate nella sezione specifica del presente fascicolo. Nella stessa sezione viene riportata la parte della relazione del Consiglio di amministrazione riferita ai singoli Fondi gestiti sopra citati, che include la descrizione dei principali eventi che hanno inciso sul valore della quota, l'operatività posta in essere sugli strumenti finanziari derivati ed eventuali fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che abbiano avuto effetti sulla gestione.

Durata dell'esercizio contabile

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

Torino, 5 marzo 2025

FONDERSEL

FONDO BILANCIATO

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE DEL FONDO
AL 30 DICEMBRE 2024**

IL FONDO

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

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

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

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

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

Il benchmark del Fondo è determinato come segue: 30% ICE BofAML Euro Government Bond, 15% ICE BofAML Euro Large Cap Corporate Bond, 10% ICE BofAML Global Government Bond USD, 5% JP Morgan Government Bond Emerging USD, 18% MSCI World Net Total Return USD, 16% MSCI World Net Total Return USD Hedged to Euro, 6% MSCI Emerging Net Total Return 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'1,2%, su base annua, del patrimonio netto del Fondo calcolato quotidianamente e liquidato alla fine di ogni trimestre.
- La commissione annuale di incentivo pari al 20% della differenza, rilevata nel periodo di riferimento, fra la variazione percentuale registrata nell'anno solare dal valore della quota e la variazione percentuale registrata nello stesso periodo dal benchmark. La commissione di incentivo viene calcolata e rateizzata quotidianamente sul valore complessivo netto del Fondo e prelevata, quando dovuta, dalle disponibilità del Fondo l'ultimo giorno di Borsa nazionale aperta dell'anno.
- Le spese dovute al Depositario per le incombenze ad esso attribuite dalla legge.
- Gli onorari riconosciuti alla società di revisione EY S.p.A.
- Gli oneri fiscali di legge.
- Le spese per il contributo di vigilanza dovuto alla Consob.
- Gli oneri di intermediazione inerenti la compravendita degli strumenti finanziari.
- Le spese di pubblicazione dei prospetti e l'informativa al pubblico.

RISCATTO DELLE QUOTE

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

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

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

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

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE - PARTE SPECIFICA

L'economia globale si è dimostrata sorprendentemente robusta nel corso del 2024.

I timori di una recessione negli Stati Uniti e nell'Eurozona, presenti all'inizio dell'anno, non si sono concretizzati; al contrario, l'economia statunitense ha registrato una forte crescita, ed anche l'economia dell'Eurozona – seppur in misura più moderata - ha fatto registrare una crescita in ciascuno dei trimestri dell'anno.

Le principali banche centrali, ad eccezione di quella Giapponese, hanno allentato le proprie politiche monetarie, fornendo ulteriore sostegno all'attività economica. Un contesto, dunque, generalmente favorevole agli asset finanziari.

In ambito obbligazionario, il *carry* elevato ha permesso alle obbligazioni governative di consegnare risultati complessivamente positivi malgrado il rialzo dei tassi nelle scadenze a lungo termine, mentre quelle societarie hanno beneficiato di un forte restringimento negli spread di credito.

In ambito azionario, l'indice globale dei paesi sviluppati (*MSCI World*) ha registrato una performance ampiamente positiva, trainato dal mercato statunitense che ha largamente sovraperformato le altre aree, a sua volta spinto dal settore della tecnologia e, in particolare, dai titoli legati allo sviluppo dell'intelligenza artificiale.

I mercati azionari emergenti, pur chiudendo l'anno in territorio generalmente positivo, hanno sottoperformato rispetto a quelli dei paesi sviluppati, penalizzati dal rallentamento cinese e dalla debolezza valutaria.

Nel corso dell'anno, il dollaro americano si è apprezzato rispetto alle valute dei principali partner commerciali degli Stati Uniti, grazie ai favorevoli differenziali di tasso d'interesse e ai solidi livelli di crescita economica che hanno sostenuto la valuta.

In questo contesto, il Fondo, al netto dei costi di gestione, ha chiuso l'anno con una performance positiva del 9,09%, inferiore dell'1,28% rispetto al benchmark di riferimento.

Il Fondo ha tratto beneficio, in termini relativi, dall'attività di *asset allocation*, mentre l'attività di *fund picking* ha avuto un impatto negativo, soprattutto nell'ambito dell'azionario globale.

In particolare, alcuni fondi sottostanti selezionati hanno risentito della forte concentrazione dei rendimenti su un ristretto numero di grandi società, rendendo più difficile la generazione di *alpha*.

Durante l'anno, il Fondo ha mantenuto un approccio diversificato e dinamico, adattandosi ai cambiamenti nelle condizioni macroeconomiche e di mercato.

In ambito obbligazionario la *duration* governativa è stata mantenuta sottopesata per gran parte dell'anno, con un graduale aumento a partire dall'estate per sfruttare il contesto più favorevole ad un allentamento delle politiche monetarie da parte delle principali banche centrali.

La preferenza è stata data alle emissioni del governo tedesco e, per capitalizzare su *carry* e *momentum* favorevoli, a quelle del governo italiano a scapito del *Treasury* americano.

In ambito credito societario, il posizionamento è stato di generale sottopeso, alla luce delle valutazioni ritenute molto elevate, ed ha privilegiato emittenti di elevato standard creditizio, con un'allocazione contenuta ai subordinati finanziari europei. Nel corso dell'anno, l'esposizione azionaria, pur gestita in modo dinamico, è rimasta generalmente in sovrappeso, con un focus iniziale sulle azioni europee, in particolare quelle italiane.

Nella seconda parte dell'anno, il sovrappeso si è progressivamente concentrato sulle azioni americane, favorite da una dinamica degli utili più solida. La gestione flessibile dell'esposizione è stata supportata dall'utilizzo di fondi azionari flessibili per la componente europea e dall'impiego di opzioni per quella americana. L'esposizione ai mercati emergenti, sia azionari che obbligazionari, è stata mantenuta relativamente stabile, con un moderato sottopeso rispetto all'indice di riferimento, a causa delle difficoltà geopolitiche e della debolezza dell'economia cinese. In ambito valutario, è stata privilegiata una posizione di sovrappeso sul dollaro americano e, nella prima parte dell'anno, sullo yen giapponese (sovrappeso poi chiuso ad agosto); sulle valute emergenti, infine, è stato mantenuto un sottopeso limitato.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/12/2024

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	123.251.217	95,55	113.188.070	96,90
A1. Titoli di debito	21.458.569	16,64	13.679.426	11,71
A1.1 Titoli di Stato	20.460.679	15,87	13.065.404	11,18
A1.2 Altri	997.890	0,77	614.022	0,53
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	101.792.648	78,91	99.508.644	85,19
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	43.897	0,03	44.094	0,04
B1. Titoli di debito	43.897	0,03	44.094	0,04
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	973.493	0,75	1.200.581	1,02
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia	456.767	0,35	915.694	0,78
C2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati	516.726	0,40	284.887	0,24
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'	4.507.621	3,49	2.181.900	1,87
F1. Liquidità disponibile	4.545.814	3,52	2.155.831	1,85
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	52.973	0,04	3.520.184	3,01
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-91.166	-0,07	-3.494.115	-2,99
G. ALTRE ATTIVITA'	243.332	0,18	205.607	0,17
G1. Ratei attivi	225.143	0,17	191.748	0,16
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	18.189	0,01	13.859	0,01
TOTALE ATTIVITA'	129.019.560	100,00	116.820.252	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/12/2024

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/24	Situazione al 29/12/23
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	24	192.518
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	26.209	37.242
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	26.209	37.242
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	300.898	240.690
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	292.619	220.417
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.279	20.273
TOTALE PASSIVITA'	327.131	470.450
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	128.692.429	116.349.802
Numero delle quote in circolazione	1.787.798,713	1.763.241,699
Valore unitario delle quote	71,984	65,986

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	172.993,264
Quote rimborsate	148.436,250

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A.1 PROVENTI DA INVESTIMENTI	626.577		569.698	
A.1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	303.079		139.569	
A.1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			54.658	
A.1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	323.498		375.471	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	3.359.276		251.889	
A2.1 Titoli di debito	185.869		212.551	
A2.2 Titoli di capitale			-228.562	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	3.173.407		267.900	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	7.408.388		10.180.553	
A3.1 Titoli di debito	142.520		50.909	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	7.265.868		10.129.644	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	303.650		-413.627	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		11.697.891		10.588.513
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	6.612			
B1.1 Interessi ed altri proventi su titoli di debito	6.612			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		6.612		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-156.099		-72.234	
E1.1 Risultati realizzati	-13.822		-86.056	
E1.2 Risultati non realizzati	-142.277		13.822	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-85.526		-263.500	
E3.1 Risultati realizzati	-121.098		-247.571	
E3.2 Risultati non realizzati	35.572		-15.929	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate				
F2. Proventi delle operazioni di prestito titoli				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		11.462.878		10.252.779
G. ONERI FINANZIARI				
G1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-957		-948	
G2. Altri oneri finanziari	-297		-42	
Risultato netto della gestione di portafoglio		11.461.624		10.251.789
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. Provvigione di gestione SGR	-885.285		-825.653	
H2. Costo del calcolo del valore della quota	-24.369		-23.545	
H3. Commissioni Banca Depositaria	-74.386		-71.869	
H4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
H5. Altri oneri di gestione	-15.672		-15.703	
H6. Commissioni di collocamento				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	19.029		13.264	
I2. Altri ricavi	66.050		47.316	
I3. Altri oneri	-31.773		-18.923	
Risultato della gestione prima delle imposte		10.515.218		9.356.676
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte	-3.979		-24	
Utile/perdita dell'esercizio	10.511.239	10.511.239	9.356.652	9.356.652

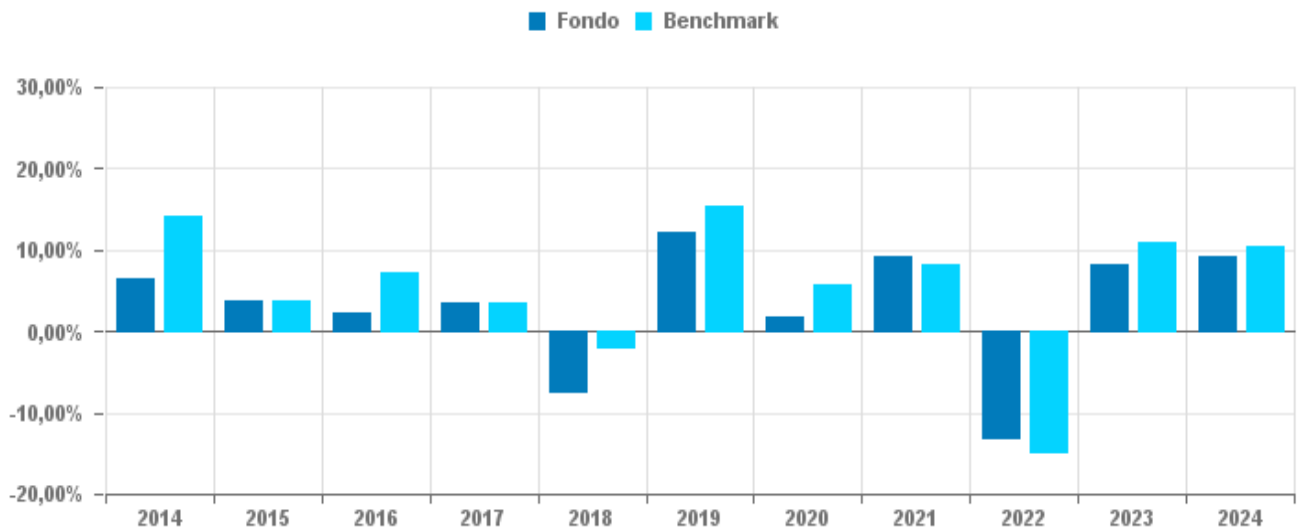
NOTA INTEGRATIVA

Parte A - Andamento del valore della quota

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



2) Il seguente grafico evidenzia il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni:



	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Fondo	6,39%	3,82%	2,17%	3,60%	-7,29%	12,10%	1,77%	9,11%	-13,12%	8,31%	9,09%
Benchmark	14,13%	3,69%	7,34%	3,42%	-1,82%	15,46%	5,86%	8,18%	-14,85%	10,98%	10,37%

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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
65,44	69,36	73,51

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

4) Il Fondo non presenta classi di quote.

5) Nel corso dell'esercizio il Fondo non è incorso in errori di valutazione della quota.

6) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2024	esercizio 2023	esercizio 2022
Tracking error volatility ¹	1,40%	2,16%	2,49%

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati

8) Il Fondo non distribuisce proventi

9) Nell'ambito della gestione finanziaria, la funzione del Risk Management, oltre a contribuire alla definizione dei profili di rischio rendimento dei prodotti, assicura il controllo del profilo di rischio di portafoglio con interventi ex ante (avvalendosi di applicativi software esterni) ed ex post (basandosi sulle risultanze contabili).

Tali attività comportano un monitoraggio sistematico dei rendimenti dei prodotti gestiti unitamente ad una rilevazione periodica dei rischi insiti nei portafogli degli stessi.

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

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

I rischi oggetto di misurazione sono monitorati all'interno di un sistema strutturato di limiti e deleghe operative.

L'attività di monitoraggio è integrata con un'analisi consuntiva dei principali indicatori di rischio/rendimento; di seguito si riporta estratto degli indicatori maggiormente rappresentativi dei rischi assunti dal fondo:

Deviazione Standard annualizzata del Fondo	7,34%
<i>Descrizione</i>	
La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.	
Deviazione Standard annualizzata del Benchmark	6,52%
<i>Descrizione</i>	
La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del benchmark esprime il grado di dispersione del rendimento del benchmark rispetto al rendimento medio stesso.	
Duration del Fondo	6,07
<i>Descrizione</i>	
La duration è un indicatore di volatilità dei prezzi dei titoli di debito. La duration del Fondo misura la durata (espressa in anni) della vita media della	

¹ L'indicatore in oggetto è calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark

parte di portafoglio del Fondo investita in titoli di debito.

Duration del Benchmark

3,84

Descrizione

La duration è un indicatore di volatilità dei prezzi dei titoli di debito. La duration del benchmark misura la durata (espressa in anni) della vita media dei titoli di debito che lo compongono.

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

SEZIONE I - I CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione, comuni a tutti i Fondi sono riportati nella sezione generale del presente fascicolo.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Qui di seguito vengono riportate alcune informazioni relative alla composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre, ripartito per aree geografiche e settori economici verso cui sono orientati gli investimenti.

Titoli in portafoglio per area geografica:

Limitatamente agli investimenti in OICR, la tabella riporta il paese di residenza delle Società di Gestione.

Area Geografica	Controvalore	% sul Portafoglio
ALTRI PAESI	52.531.935	42,59
ALTRI PAESI DELL'UE	30.734.501	24,93
STATI UNITI D'AMERICA	15.965.486	12,95
ITALIA	13.187.614	10,70
FRANCIA	7.933.970	6,44
GIAPPONE	1.943.718	1,58
GERMANIA	997.890	0,81
TOTALE PORTAFOGLIO	123.295.114	100,00

Titoli in portafoglio per settore economico

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

La ripartizione dei titoli obbligazionari è la seguente:

Titoli di Stato	95,16
Altri titoli obbligazionari	4,84

La porzione di portafoglio investita esclusivamente in OICR azionari e obbligazionari risulta prevalentemente concentrata nel settore finanziario.

Al 30 dicembre 2024 il Fondo non deteneva in portafoglio titoli azionari.

Elenco dei principali titoli in portafoglio

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

Descrizione titolo	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
AMUNDI EURO GOV BOND 7-10Y-ETF A (MI) EU	EUR	19.108.619	14,80
LEADERSEL CORPORATE BD ESG	EUR	14.891.868	11,55
AB SICAV I-SELECT US EQUITY -FX USD	USD	10.837.473	8,41
LEADERSEL EVENT DRIVEN CL.A	EUR	6.365.549	4,94
JPM GLOBAL REI ESG ETF (MI) EUR ACC	EUR	6.245.743	4,85
ISHARES JPM EM LCL GOV BND ETF (MI) EUR	EUR	5.949.101	4,61
GLOBERSEL EQ. VALUE METROPOLIS-B	EUR	5.094.753	3,95
GLOBERSEL GL EQ B W SCOTT	EUR	4.195.812	3,25
LEADERSEL EQUITY WORLD-I	EUR	4.133.574	3,20
LEADERSEL-PMI HD-A	EUR	3.906.199	3,03
ELEVA ABSOLUTE RTRN DYMN IEUR	EUR	3.853.691	2,99
AMUNDI MSCI EM MKT II ETF (MI) EUR ACC	EUR	3.231.767	2,50
FRANCIA EUR 02/25 ZCB	EUR	2.987.670	2,31
BOT 14/07/25 A	EUR	2.671.300	2,07
GQG PARTNERS EMERGING MARKETS EQUITY FUN	EUR	2.576.768	2,00
IVCT ENGA LN SHT UCIT-FOUNDER	EUR	2.512.139	1,95
LEADERSEL-INNOTECH I EUR	EUR	2.145.264	1,66
BOT 14/03/25 A	EUR	1.964.080	1,52
FRANCIA EUR 10/25 ZCB	EUR	1.943.718	1,51
ISHARES MSCI JAPAN ETF (MI) EUR ACC	EUR	1.934.789	1,50
AMUNDI US T GOV INF-LNK BD-ETF A (LN) US	USD	1.838.822	1,42
US T NOTE USD 15/08/33 3,875%	USD	1.746.274	1,35
BOT 13/06/25 A	EUR	1.699.313	1,32
DECALIA SICAV-SUSTAINABLE SOCIETY-IP USD	USD	1.555.145	1,20
US T NOTE USD 31/08/28 4,375%	USD	1.542.917	1,19
IMGP EUROPEAN SUBORDINATED BONDS FUND-I	EUR	1.406.643	1,09
FRANCIA EUR 01/25 ZCB	EUR	999.850	0,77
RWE EUR 08/25 2,5% CALL 25	EUR	997.890	0,77
BOT 31/01/25 S	EUR	992.020	0,77
FRANCIA EUR 04/25 ZCB	EUR	990.350	0,77
FRANCIA EUR 05/25 ZCB	EUR	983.184	0,76
BOT 12/09/25 A	EUR	975.156	0,76
BOT 14/08/25 A	EUR	973.776	0,76
SPV PROJECT 1608 SENIOR EUR 06/26 8%	EUR	38.675	0,03
SPV PROJECT 1608 JUNIOR EUR 06/26 FRN	EUR	5.222	
TOTALE		123.295.114	95,56
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		123.295.114	95,56

II.1 - STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

Paese di residenza dell'emittente				
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito	9.237.518	8.931.860	3.289.191	
- di Stato	9.237.518	7.933.970	3.289.191	
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri		997.890		
Titoli di capitale				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti OICR	3.906.199	30.734.501	14.620.013	52.531.935
- OICVM	3.906.199	30.734.501	14.620.013	52.531.935
- FIA aperti retail				
- chiusi				
Totali				
- in valore assoluto	13.143.717	39.666.361	17.909.204	52.531.935
- in percentuale del totale delle attività	10,19	30,74	13,88	40,72

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

Mercato di quotazione				
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	45.716.464	74.153.013	3.381.740	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali				
- in valore assoluto	45.716.464	74.153.013	3.381.740	
- in percentuale del totale delle attività	35,43	57,48	2,62	

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	25.111.758	18.042.854
- altri	998.410	616.560
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	21.620.442	29.775.713
Totale	47.730.610	48.435.127

II.2 - STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

Paese di residenza dell'emittente				
	Italia	Paesi UE	Altri OCSE	Altri
Titoli di debito				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	43.897			
Titoli di capitale				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti OICR				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto	43.897			
- in percentuale del totale delle attività	0,03			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		197
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		197

II.3 - TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione:

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
EUR	18.208.053		18.139.984
USD		1.542.917	1.746.274

II.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La tabella seguente riporta gli strumenti finanziari derivati che alla chiusura dell'esercizio originano posizioni creditorie a favore del Fondo.

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strum. finanziari quotati	Strum. finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse - Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio - Future su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale - Future su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	456.767	516.726	
Altre operazioni - Future - Opzioni - Swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e Imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e Imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse - Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili Operazioni su tassi di cambio - Future su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili Operazioni su titoli di capitale - Future su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili Altre operazioni - Future - Opzioni - Swap			456.767 516.726		

II.5 - DEPOSITI BANCARI

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

II.6 - PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

II.8 - POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

Descrizione	Importi
Liquidità disponibile	4.545.814
C/C in Euro	3.339.119
C/C in Dollari USA	1.119.361
C/C in Sterline	83.364
C/C in Franchi Svizzeri	77
C/C in Dollaro Hong Kong	3.893
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	52.973
Vendite di strumenti finanziari	593
Margini di variazione da incassare	52.380
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	- 91.166
Margini di variazione da versare	- 91.166
Totale posizione netta di liquidità	4.507.621

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Descrizione	Importi
Ratei attivi	225.143
Su liquidità disponibile	1.221
Su titoli di debito	223.922
Altre	18.189
Altre	18.189
Totale altre attività	243.332

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

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato gli affidamenti di conto corrente concessi dalla Banca depositaria al fine di far fronte a temporanee esigenze di tesoreria nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa. L'ammontare dei finanziamenti utilizzati nel corso dell'esercizio è sempre stato inferiore ai limiti previsti dalle normative vigenti.

Qui di seguito si riporta il dettaglio della composizione della voce alla chiusura dell'esercizio:

Descrizione	Importi
Finanziamenti ricevuti	
C/C in JPY	24
Totale finanziamenti ricevuti	24

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano i seguenti strumenti finanziari che danno origine a posizioni debitorie a favore del Fondo.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

I debiti verso partecipanti sono così dettagliabili:

Descrizione	Importi
Rimborsi da regolare il 31-12-2024	20.920
Rimborsi da regolare il 02-01-2025	5.289
Totale debiti verso partecipanti	26.209

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Descrizione	Importi
Provvigioni e oneri maturati e non liquidati	292.619
Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	10.354
Provvigioni di gestione	267.498
Commissione calcolo NAV	108
Commissioni di tenuta conti liquidità	6.172
Altre	8.279
Società di revisione	8.279
Totale altre passività	300.898

SEZIONE IV IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

	Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo	116.349.802	117.340.643	137.761.856
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
sottoscrizioni singole	12.076.142	3.830.990	7.102.601
piani di accumulo			
switch in entrata		1.324	
b) risultato positivo della gestione	10.511.239	9.356.652	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
riscatti	10.244.754	14.179.807	9.394.284
piani di rimborso			
switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			18.129.530
Patrimonio netto a fine periodo	128.692.429	116.349.802	117.340.643

La tabella seguente riporta le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti:

Descrizione	% sul totale	Numero quote
Investitori qualificati	9,97	178.268,234
Investitori non residenti	8,6	153.747,688

Gli investitori qualificati sono rappresentati prevalentemente da intermediari finanziari che operano nell'ambito del servizio di gestione individuale.

SEZIONE V ALTRI DATI PATRIMONIALI

IMPEGNI A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nella tabella di seguito riportata sono evidenziati gli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati:

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse		
Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	18.134.762	14,09
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio		
Future su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale		
Future su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili	4.804.523	3,73
Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	11.530.031	8,96
Swap e altri contratti simili		
Altre operazioni		
Future		
Opzioni		
Swap		

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

Alla chiusura dell'esercizio risultano in essere verso altre società del gruppo le seguenti attività e passività:

Descrizione	Controvalore in Euro	% sul totale attività
Strumenti finanziari detenuti	40.733.019	33,04

Con riferimento agli investimenti in fondi del gruppo le commissioni di gestione sono state nettate delle commissioni maturate sui fondi collegati oggetto di investimento.

COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

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

Descrizione divisa	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	106.112.490		3.585.541	109.698.031		327.107	327.107
Dollaro USA	18.156.117		1.078.038	19.234.155			
Sterlina			83.403	83.403			
Franco Svizzero			77	77			
Dollaro Hong Kong			3.894	3.894			
Yen Giapponese					23		23
Corona Norvegese					1		1
Totale	124.268.607		4.750.953	129.019.560	24	327.107	327.131

PARTE C IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	185.869	21.690	142.520	205.211
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.	3.173.407	24.851	7.265.868	691.025
OICVM	3.173.407	24.851	7.265.868	691.025
FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.				
Totale	3.359.276	46.541	7.408.388	896.236

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La seguente tabella scompone il risultato degli strumenti finanziari derivati in base alla natura dei contratti:

	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura Sottovoci A4 e B4		Senza finalità di copertura Sottovoci C1 e C2	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	1.609.716			
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	190.105			
Opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	1.419.611			
Operazioni su titoli di capitale	-1.306.066			
Futures su titoli di capitale, indici e simili	-1.069.970			
Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	-236.096			
Altre operazioni				
Futures				
Opzioni				
swap				
Totale	303.650			

SEZIONE II DEPOSITI BANCARI

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

SEZIONE III ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI**PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE**

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

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

La seguente tabella riporta la scomposizione del risultato economico dell'operatività di gestione cambi posta in essere nel corso dell'esercizio.

Risultato della gestione cambi		
Operazioni di copertura	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - Future su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	-13.822	-142.277
Operazioni non di copertura		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - Future su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
Liquidità	-121.098	35.572

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti su c/c denominato in Euro	-957
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-957

Gli interessi passivi evidenziati in tabella, sono rappresentati da oneri maturati su scoperti di conto corrente utilizzati in corso d'anno per far fronte a temporanee esigenze di cassa.

ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi passivi su giacenze positive di cassa	-297
Totale altri oneri finanziari	-297

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

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti		Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR	
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore di riferimento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore di riferimento
1) Provvigioni di gestione: - Provvigioni di base	1.462	1,20% ⁽¹⁾	1.462	1,20% ⁽¹⁾
2) Costo per il calcolo del valore della quota	24	0,02% ⁽¹⁾		
3) TER degli OICR in cui il fondo investe	385	0,32% ⁽¹⁾		
4) Compenso del depositario	74	0,06% ⁽¹⁾		
5) Spese di revisione del fondo	14	0,01% ⁽¹⁾		
6) Spese legali e giudiziarie				
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo				
8) Altri oneri gravanti sul fondo contributo di vigilanza	2 2			
9) Commissioni di collocamento				
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	1.961	1,61% ⁽¹⁾	1.462	1,20% ⁽¹⁾
10) Commissioni di performance				
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari: su titoli azionari su titoli di debito su derivati altri	30 18 5 7	0,02% ⁽¹⁾ 0,01% ⁽¹⁾ 0,00% ⁽¹⁾ 0,01% ⁽¹⁾		
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	1			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	4			
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	1.996	1,64% ⁽¹⁾	1.462	1,20% ⁽¹⁾

Valore di riferimento:

⁽¹⁾ La percentuale è calcolata sul valore complessivo netto medio del periodo.

⁽²⁾ La percentuale è calcolata sul valore dei beni negoziati.

⁽³⁾ La percentuale è calcolata sul valore del finanziamento.

IV.2 – COMMISSIONE PERFORMANCE

Nel corso dell'esercizio in esame il Fondo non ha maturato commissioni di performance.

IV.3 REMUNERAZIONI

La Società ha adottato una politica di remunerazione approvata dall'Assemblea dei Soci che definisce, recependo quanto previsto dalla normativa di riferimento, i criteri di remunerazione ed incentivazione del personale rilevante.

A livello generale la retribuzione complessiva è costituita in misura prevalente, da una quota fissa cui può aggiungersi una quota variabile.

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

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

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

	Retribuzione fissa	Retribuzione variabile	Retribuzione complessiva	Numero beneficiari
Retribuzione complessiva del personale	2.004.622	638.631	2.643.253	28
Retribuzione personale con impatto sul profilo di rischio dell'OICR:				
- Alta Dirigenza			13.090	
- Altro personale			126.519	
Retribuzione personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICR	87.117	23.234		
Proporzione retribuzione complessiva del personale attribuibile all'OICR			141.441	14

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

SEZIONE V ALTRI RICAVI ED ONERI

Gli altri ricavi e oneri sono così composti:

Interessi attivi su disponibilità liquide	Importi
C/C in divisa Euro	12.571
C/C in divisa Dollaro Statunitense	6.000
C/C in divisa Sterlina Britannica	458
Totale interessi attivi	19.029

Altri ricavi	Importi
Retrocessioni da altre SGR	4.330
Sopravvenienza attive	6.748
Ricavi vari	54.972
Totale Altri ricavi	66.050

Altri oneri	Importi
Commissione su contratti regolati a margine	- 7.099
Commissione su operatività in titoli	-23.319
Spese bancarie	- 548
Sopravvenienze passive	- 806
Spese varie	- 1
Totale Altri oneri	-31.773

SEZIONE VI IMPOSTE

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha rilevato la seguente situazione fiscale:

Imposte	Importi
Bolli su titoli	-3.979
Totale imposte	-3.979

PARTE D ALTRE INFORMAZIONI

1. OPERAZIONI POSTE IN ESSERE PER LA COPERTURA DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO

A copertura del rischio di cambio, sono state effettuate le seguenti operazioni:

Divisa a termine	N. operazioni effettuate	Ammontare divise
Yen giapponese	2	700.000.000
Yen giapponese	5	5.480.000
Dollaro USA	3	1.050.000.000
Yen giapponese	3	4.110.000

2. INFORMAZIONE SUGLI ONERI DI INTERMEDIAZIONE

La tabella seguente riporta la ripartizione degli oneri di intermediazione corrisposti in modo esplicito:

Intermediari	Oneri
Banche italiane	530
SIM	22.259
Banche e imprese di investimento estere	7.629
Altre controparti	-
Totale	30.418

3. UTILITA' DIVERSE RICEVUTE DALLA SGR

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

4. INVESTIMENTI IN DEROGA ALLA POLITICA DI INVESTIMENTO

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

5. TURNOVER DEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

Il turnover di portafoglio del fondo nel periodo in esame è pari al 60,57%

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

6. ATTIVITÀ A GARANZIA DI OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

EVENTI SUCCESSIVI AL 30/12/2024

Il patrimonio netto alla fine di febbraio 2025 risultante dal prospetto giornaliero è pari a euro 130.435.024 con un numero di 1.795.663,282 quote in circolazione.

Il valore unitario della quota in pari data è pari a euro 72,639.

Sulla base di tali risultanze, il valore della quota ha registrato un incremento nel periodo 30 dicembre 2024 - 25 febbraio 2025 dello 0,91%.

Torino, 5 marzo 2025

FONDERSEL EURO

FONDO OBBLIGAZIONARIO AREA EURO A MEDIO LUNGO TERMINE

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE DEL FONDO
AL 30 DICEMBRE 2024**

IL FONDO

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

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

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

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

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

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

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

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

RISCATTO DELLE QUOTE

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

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

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

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

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE - PARTE SPECIFICA

Il Fondo ha conseguito nel corso dell'anno una performance pari a 0,65%.

La duration del Fondo è stata mantenuta in una forbice tra 7 e 8 anni, con un sovrappeso rispetto al benchmark che è stato aumentato nell'ultima parte dell'anno.

Il posizionamento odierno mostra una preferenza sui Paesi core e una neutralità sugli spread, dati i livelli contenuti raggiunti, ad eccezione dell'Italia.

È presente un'esposizione limitata al 2.4% circa a titoli indicizzati all'inflazione.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/12/2024

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	24.232.449	98,33	86.778.496	97,60
A1. Titoli di debito	24.232.449	98,33	86.778.496	97,60
A1.1 Titoli di Stato	24.232.449	98,33	86.778.496	97,60
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	20.988	0,09	129.214	0,15
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia	20.988	0,09	129.214	0,15
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'	57.167	0,24	985.465	1,11
F1. Liquidità disponibile	53.010	0,22	940.839	1,06
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.200	0,02	44.626	0,05
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-43			
G. ALTRE ATTIVITA'	330.291	1,34	1.009.239	1,14
G1. Ratei attivi	330.291	1,34	1.009.239	1,14
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	24.640.895	100,00	88.902.414	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/12/2024

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/24	Situazione al 29/12/23
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	4.635	3.729
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	3.117	157.826
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	3.117	157.826
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	64.023	212.114
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	53.635	191.842
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.388	20.272
TOTALE PASSIVITA'	71.775	373.669
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	24.569.120	88.528.745
Numero delle quote in circolazione	2.585.148,474	9.375.020,414
Valore unitario delle quote	9,504	9,443

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	1.503.036,857
Quote rimborsate	8.292.908,797

SEZIONE REDDITUALE

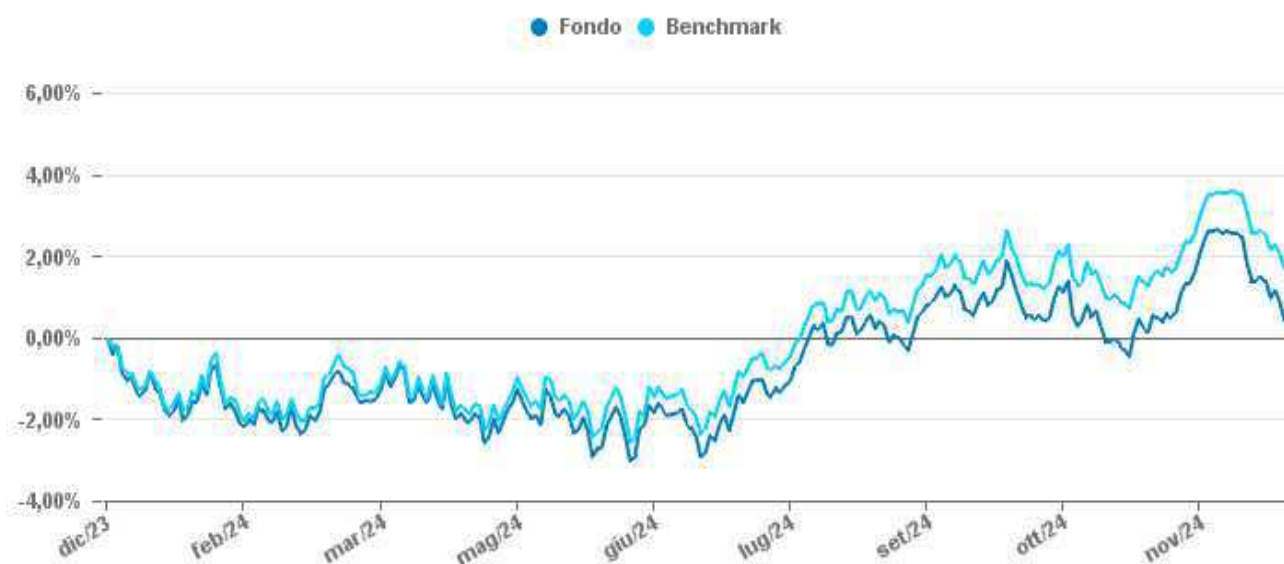
	Rendiconto al 30/12/24		Rendiconto al 29/12/23	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A.1 PROVENTI DA INVESTIMENTI	873.498		1.786.813	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	873.498		1.786.813	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-916.887		147.105	
A2.1 Titoli di debito	-916.887		147.105	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-244.934		4.243.758	
A3.1 Titoli di debito	-244.934		4.243.758	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	145.520		-515.320	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-142.803		5.662.356
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi ed altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Rendiconto al 30/12/24		Rendiconto al 29/12/23	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate				
F2. Proventi delle operazioni di prestito titoli				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		-143.072		5.662.477
G. ONERI FINANZIARI				
G1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti		-4.892		-2.736
G2. Altri oneri finanziari		-877		-1.987
Risultato netto della gestione di portafoglio		-148.841		5.657.754
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. Provvigione di gestione SGR		-306.791		-763.248
H2. Costo del calcolo del valore della quota		-7.670		-19.081
H3. Commissioni Depositario		-23.412		-58.245
H4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
H5. Altri oneri di gestione		-15.672		-15.703
H6. Commissioni di collocamento				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide		6.534		5.621
I2. Altri ricavi		24.041		16.558
I3. Altri oneri		-1.506		-9.937
Risultato della gestione prima delle imposte		-473.317		4.813.719
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		-473.317		4.813.719

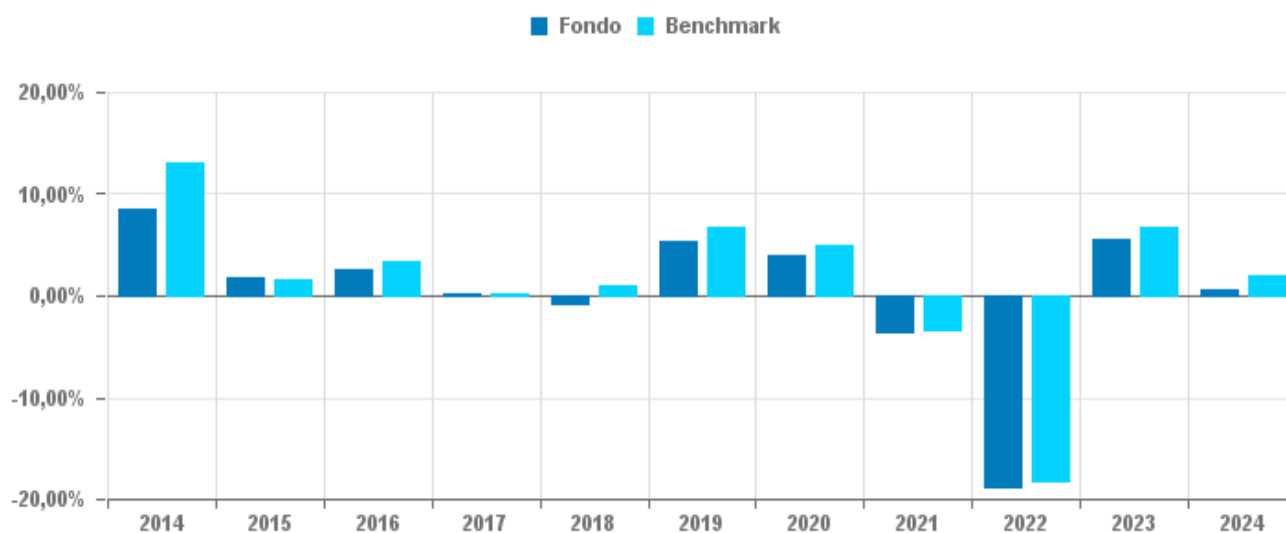
NOTA INTEGRATIVA

Parte A - Andamento del valore della quota

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



- 2) Il seguente grafico evidenzia il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni:



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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
9,157	9,383	9,696

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

- 4) Il fondo non presenta classi di quote.

- 5) Nel corso dell'esercizio il fondo non è incorso in errori di valutazione della quota.
- 6) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2024	esercizio 2023	esercizio 2022
Tracking error volatility ¹	0,59%	0,28%	0,76%

- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati
- 8) Il Fondo non distribuisce proventi
- 9) Nell'ambito della gestione finanziaria, la funzione del Risk Management, oltre a contribuire alla definizione dei profili di rischio rendimento dei prodotti, assicura il controllo del profilo di rischio di portafoglio con interventi ex ante (avvalendosi di applicativi software esterni) ed ex post (basandosi sulle risultanze contabili). Tali attività comportano un monitoraggio sistematico dei rendimenti dei prodotti gestiti unitamente ad una rilevazione periodica dei rischi insiti nei portafogli degli stessi.

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

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

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

Deviazione Standard annualizzata del Fondo	6,45%
<i>Descrizione</i>	
La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.	
Deviazione Standard annualizzata del Benchmark	5,94%
<i>Descrizione</i>	
La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del benchmark esprime il grado di dispersione del rendimento del benchmark rispetto al rendimento medio stesso.	
Duration del Fondo	7,72
<i>Descrizione</i>	
La duration è un indicatore di volatilità dei prezzi dei titoli di debito. La duration del Fondo misura la durata (espressa in anni) della vita media della parte di portafoglio del Fondo investita in titoli di debito.	
Duration del Benchmark	7,27
<i>Descrizione</i>	
La duration è un indicatore di volatilità dei prezzi dei titoli di debito. La duration del benchmark misura la durata (espressa in anni) della vita media dei titoli di debito che lo compongono.	

¹ L'indicatore in oggetto è calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark

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

SEZIONE I - I CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione, comuni a tutti i Fondi sono riportati nella sezione generale del presente fascicolo.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Qui di seguito vengono riportate alcune informazioni relative alla composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2024, ripartito per aree geografiche e settori economici verso cui sono orientati gli investimenti.

Titoli in portafoglio per area geografica:

Area Geografica	Controvalore	Percentuale sul portafoglio
FRANCIA	5.684.750	23,46
ITALIA	4.226.080	17,44
SPAGNA	4.085.948	16,86
GERMANIA	3.965.110	16,36
PAESI BASSI	2.567.892	10,60
BELGIO	2.210.227	9,12
AUSTRIA	1.205.399	4,97
FINLANDIA	287.043	1,19
TOTALE PORTAFOGLIO	24.232.449	100,00

Titoli in portafoglio per settore economico

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

La ripartizione dei titoli obbligazionari è la seguente:

Titoli di Stato	100,00
Altri titoli obbligazionari	0,00

Elenco dei principali titoli in portafoglio

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

Descrizione titoli	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
FRANCIA EUR 04/29 5,5%	EUR	2.511.806	10,19
SPAGNA EUR 30/07/30 1,95%	EUR	2.417.075	9,80
BTP 01/08/27 2,05%	EUR	2.378.880	9,65
BTP 01/03/48 3,45%	EUR	1.847.200	7,50
DEUTSCHLAND EUR 04/01/37 4%	EUR	1.501.630	6,09
NETHERLANDS EUR 07/29 0,25%	EUR	1.462.560	5,94
GERMANIA EUR 15/08/46 2,5%	EUR	1.430.933	5,81
AUSTRIA EUR 02/29 0,5%	EUR	1.205.399	4,89
SPAIN EUR 05/26 2,8%	EUR	1.108.085	4,50
FRANCIA EUR 05/36 1,25%	EUR	1.052.350	4,27
BELGIUM EUR 06/26 1%	EUR	1.031.594	4,19
GERMANIA EUR 11/29 2,1%	EUR	798.160	3,24
BELGIUM EUR 03/35 5%	EUR	762.886	3,10
FRANCIA EUR 04/35 4,75%	EUR	737.471	2,99
NETHERLANDS EUR 07/33 2,5%	EUR	648.538	2,63
FRANCIA I/L EUR 03/29 0,1%	EUR	647.794	2,63
FRANCIA EUR 05/48 2%	EUR	637.670	2,59
SPAIN EUR 10/48 2,7%	EUR	560.788	2,28
NETHERLANDS EUR 01/38 0%	EUR	456.794	1,85
BELGIUM EUR 06/43 3,45%	EUR	303.156	1,23
FINLAND EUR 09/27 0,5%	EUR	287.043	1,16
GERMANIA EUR 05/35 0%	EUR	234.387	0,95
BELGIUM EUR 06/57 2,25%	EUR	112.592	0,46
FRANCIA EUR 05/26 0,5%	EUR	97.658	0,40
TOTALE		24.232.449	98,34
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		24.232.449	98,34

II.1 - STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

Paese di residenza dell'emittente				
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito	4.226.080	20.006.369		
- di Stato	4.226.080	20.006.369		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti OICR				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto	4.226.080	20.006.369		
- in percentuale del totale delle attività	17,15	81,19		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

Mercato di quotazione				
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	4.226.080	20.006.369		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali				
- in valore assoluto	4.226.080	20.006.369		
- in percentuale del totale delle attività	17,15	81,19		

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite
Titoli di debito - titoli di Stato - altri	9.291.575	70.675.801
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
Totale	9.291.575	70.675.801

II.2 - STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

II.3 - TITOLI DI DEBITO

1) Alla data di chiusura dell'esercizio risultano in portafoglio i seguenti titoli strutturati:

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
FRANCIA I/L EUR 03/29 0,1%	EUR	550.000,00	647.794,00	INDEX LINKED	2,67

2) La tabella seguente mostra i titoli di debito ripartiti in funzione della valuta di denominazione e della duration modificata:

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
EUR		5.551.053	19.670.016

II.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La tabella seguente riporta gli strumenti finanziari derivati che alla chiusura dell'esercizio originano posizioni creditorie a favore del Fondo.

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	20.988		
Operazioni su tassi di cambio - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale - Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Altre operazioni - Futures - Opzioni - swap			

II.5 - DEPOSITI BANCARI

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

II.6 - PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

II.8 - POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

Posizione netta di liquidità	Importi
Liquidità disponibile	53.010
- C/C in Euro	53.010
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.200
- Margini di variazione da incassare	4.200
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	- 43
- Margini di variazione da versare	- 43
Totale posizione netta di liquidità	57.167

II.9 - ALTRE ATTIVITÀ

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Altre Attività	Importi
Ratei attivi	330.291
- Su liquidità disponibile	4
- Su titoli di debito	330.287
Totale altre attività	330.291

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

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato gli affidamenti di conto corrente concessi dal Depositario al fine di far fronte a temporanee esigenze di tesoreria, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Qui di seguito si riporta il dettaglio della composizione della voce alla chiusura dell'esercizio:

Finanziamenti ricevuti	Importi
C/C in USD	4.635
Totale finanziamenti ricevuti	4.635

III.2 - PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

III.3 - OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

III.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

III.5- DEBITI VERSO PARTECIPANTI

I debiti verso partecipanti sono così dettagliabili:

Debiti verso partecipanti	Importi
Rimborsi da regolare al 02-01-2025	3.117,00

III.6 - ALTRE PASSIVITÀ

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Altre passività	Importi
Provvigioni e oneri maturati e non liquidati	53.635
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.020
- Provvigioni di gestione	48.168
- Ratei passivi su conti correnti	587
- Commissione calcolo NAV	1.204
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.656
Altre	10.388
- Società di revisione	10.388
Totale altre passività	64.023

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

	Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo	88.528.745	101.590.001	147.133.344
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	13.890.786	18.223.024	31.343.461
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione		4.813.719	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	77.377.094	36.096.675	50.576.318
- piani di rimborso			
- switch in uscita		1.324	
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	473.317		26.310.486
Patrimonio netto a fine periodo	24.569.120	88.528.745	101.590.001

La tabella seguente riporta le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti:

	% sul totale	Numero quote
Investitori qualificati	71,71	1.853.901,601
Investitori non residenti	58,99	1.524.937,792

Gli investitori qualificati sono rappresentati prevalentemente da intermediari finanziari che operano nell'ambito del servizio di gestione individuale.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

IMPEGNI A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nella tabella di seguito riportata sono evidenziati gli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati :

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse		
- Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	988.620	4,02
- Opzioni su tassi e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio		
- Future su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale		
- Future su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili		
- Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
Altre operazioni		
- Future		
- Opzioni		
- Swap		
Totale	988.620	4,02

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

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

COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

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

Descrizione divisa	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale	Fin ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	24.253.437		387.458	24.640.895		66.962	66.962
Dollaro statunitense					4.635	178	4.813
Totale	24.253.437		387.458	24.640.895	4.635	67.140	71.775

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I - STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-916.887		-244.934	
1. Titoli di debito	-916.887		-244.934	
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.				

I.2 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La seguente tabella scompone il risultato degli strumenti finanziari derivati in base alla natura dei contratti:

	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura Sottovoci A4 e B4		Senza finalità di copertura Sottovoci C1 e C2	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	145.520			
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contatti simili	145.520			
- Opzioni su tassi e altri contratti simili				
- Swaps e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- Swaps e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- Futures				
- Opzioni				
- Swaps				

SEZIONE II - DEPOSITI BANCARI

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

SEZIONE III - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

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

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

La seguente tabella riporta la scomposizione del risultato economico dell'operatività di gestione cambi posta in essere nel corso dell'esercizio.

Risultato della gestione cambi		
Operazioni di copertura	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swaps e altri contratti simili		
Operazioni non di copertura		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swaps e altri contratti simili		
Liquidità		-269

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
c/c denominati in Euro	-4.830
c/c denominati in Dollaro statunitense	-62
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-4.892

Gli interessi passivi evidenziati in tabella, sono rappresentati da oneri maturati su scoperti di conto corrente utilizzati in corso d'anno per far fronte a temporanee esigenze di cassa.

ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-877
Totale altri oneri finanziari	-877

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

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti		Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR	
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore di riferimento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore di riferimento
1) Provvigioni di gestione: - Provvigioni di base	307	0,80% ⁽¹⁾	307	0,80% ⁽¹⁾
2) Costo per il calcolo del valore della quota	8	0,02% ⁽¹⁾		
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe				
4) Compenso del depositario	23	0,06% ⁽¹⁾		
5) Spese di revisione del fondo	9	0,02% ⁽¹⁾		
6) Spese legali e giudiziarie				
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo				
8) Altri oneri gravanti sul fondo - contributo di vigilanza	2 2	0,01% 0,01%		
9) Commissioni di collocamento				
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	349	0,92% ⁽¹⁾	307	0,80% ⁽¹⁾
10) Commissioni di performance				
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	5	0,01%		
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo				
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	354	0,93% ⁽¹⁾	307	0,80% ⁽¹⁾

Con riferimento agli oneri di negoziazione su titoli di debito non è stato possibile determinare l'importo degli oneri per il 100% dei volumi negoziati.

Valore di riferimento:

⁽¹⁾ La percentuale è calcolata sul valore complessivo netto medio del periodo.

⁽²⁾ La percentuale è calcolata sul valore dei beni negoziati.

IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Nel corso dell'esercizio, in relazione all'andamento del Fondo rispetto al parametro di riferimento, non sono maturate provvigioni di incentivo così come previsto dal regolamento

IV.3 REMUNERAZIONI

La Società ha adottato una politica di remunerazione approvata dall'Assemblea dei Soci che definisce, recependo quanto previsto dalla normativa di riferimento, i criteri di remunerazione ed incentivazione del personale rilevante.

A livello generale la retribuzione complessiva è costituita in misura prevalente, da una quota fissa cui può aggiungersi una quota variabile.

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

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

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

	Retribuzione fissa	Retribuzione variabile	Retribuzione complessiva	Numero beneficiari
Retribuzione complessiva del personale	2.004.622	638.631	2.643.253	28
Retribuzione personale con impatto sul profilo di rischio dell'OICR:				
- Alta Dirigenza			2.499	
- Altro personale			17.648	
Retribuzione personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICR	15.652	4.313		
Proporzione retribuzione complessiva del personale attribuibile all'OICR			25.900	14

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

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Gli altri ricavi e oneri sono così composti:

Interessi attivi su disponibilità liquide	Importi
Interessi attivi di conto corrente	6.534
Totale interessi attivi	6.534

Altri ricavi	Importi
- Sopravvenienze attive	9.758
- Ricavi vari	14.283
Totale Altri ricavi	24.041

Altri oneri	Importi
- Commissione su contratti regolati a margine	- 256
- Spese bancarie	- 215
- Spese varie	- 1.035
Totale Altri oneri	- 1.506

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

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

2. INFORMAZIONE SUGLI ONERI DI INTERMEDIAZIONE

La tabella seguente riporta la ripartizione degli oneri di intermediazione corrisposti in modo esplicito:

Intermediari	Oneri
Banche italiane SIM	63
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	193
Totale	256

3. UTILITA' DIVERSE RICEVUTE DALLA SGR

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

4. INVESTIMENTI IN DEROGA ALLA POLITICA DI INVESTIMENTO

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

5. TURNOVER DEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

Il turnover di portafoglio del fondo nel periodo in esame è pari a: -29,79%

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

6. ATTIVITÀ A GARANZIA DI OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

EVENTI SUCCESSIVI AL 30/12/2024

Il patrimonio netto alla fine di febbraio 2025 risultante dal prospetto giornaliero è pari a euro 26.922.306,42 con un numero di 2.836.808,02 quote in circolazione.

Il valore unitario della quota in pari data è pari a euro 9,49.

Sulla base di tali risultanze, il valore della quota ha registrato un decremento nel periodo 30 dicembre 2024 - 25 febbraio 2025 dello 0,15%.

Torino, 05 marzo 2025

FONDERSEL INTERNAZIONALE

FONDO OBBLIGAZIONARIO INTERNAZIONALE

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE DEL FONDO
AL 30 DICEMBRE 2024**

IL FONDO

Fondersel Internazionale - 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 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.

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

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

RISCATTO DELLE QUOTE

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

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

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

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

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE - PARTE SPECIFICA

Nel corso del 2024 Fondersel Internazionale ha registrato un rendimento pari al 0,84%.

Il fattore principale che ha guidato la performance del Fondo è stata l'evoluzione dei tassi di interesse: la risalita del mese di dicembre ha avuto un impatto negativo che ha portato il risultato finale da oltre il 3% a poco meno dell'1%.

Il Fondo ha mantenuto una duration compresa tra i 7 e gli 8,5 anni, con un sovrappeso rispetto al benchmark di riferimento meno marcato nei primi sei mesi dell'anno, che è aumentato nel secondo semestre.

Nel corso dell'anno la gestione tattica è stata prevalentemente relegata ai movimenti di duration sulla Germania e sugli Stati Uniti. Il posizionamento di fine anno mostra un sovrappeso piuttosto marcato sull'area euro e un sovrappeso sull'area USA. Dal punto di vista valutario, lo scostamento rispetto all'indice è piuttosto contenuto: l'unica posizione rilevante è il lungo Yen nei confronti dell'euro.

Si informano i sottoscrittori di quote del Fondo "Fondersel Internazionale ESG", che con decorrenza 20/12/2024 la denominazione del medesimo è variata in "Fondersel Internazionale".

Restano ferme tutte le altre caratteristiche del predetto fondo comune d'investimento, ivi inclusi i costi.

Ersel Asset Management SGR S.p.A. – società che ha istituito e gestisce il fondo comune d'investimento – ha provveduto ad apportare le conseguenti modifiche a Regolamento, Prospetto Informativo e KID effettuandone le comunicazioni di legge a Consob e provvedendo alla pubblicazione della precitata documentazione d'offerta aggiornata sul sito internet www.esel.it

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/12/2024

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	48.156.584	92,70	49.214.687	90,35
A1. Titoli di debito	46.040.984	88,63	45.857.048	84,19
<i>A1.1 Titoli di Stato</i>	46.040.984	88,63	45.857.048	84,19
<i>A1.2 Altri</i>				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	2.115.600	4,07	3.357.639	6,16
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	188.037	0,36	159.225	0,29
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia	188.037	0,36	159.225	0,29
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'	3.293.105	6,35	4.828.554	8,86
F1. Liquidità disponibile	3.353.207	6,46	4.811.979	8,83
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.296.722	17,90	6.862.671	12,60
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.356.824	-18,01	-6.846.096	-12,57
G. ALTRE ATTIVITA'	306.829	0,59	274.582	0,50
G1. Ratei attivi	306.829	0,59	274.582	0,50
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	51.944.555	100,00	54.477.048	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/12/2024

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/24	Situazione al 29/12/23
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	16.806	1.015.379
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	9.349	44.341
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.349	44.341
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	121.963	126.397
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	115.888	116.475
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.075	9.922
TOTALE PASSIVITA'	148.118	1.186.117
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	51.796.437	53.290.931
Numero delle quote in circolazione	3.291.161,139	3.414.466,535
Valore unitario delle quote	15,738	15,607

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	1.629.982,364
Quote rimborsate	1.753.287,760

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A.1 PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.203.094		1.282.094	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.138.152		1.232.612	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	64.942		49.482	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	96.423		-68.655	
A2.1 Titoli di debito	179.333		-68.655	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-82.910			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	254.788		492.016	
A3.1 Titoli di debito	214.430		526.936	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	40.358		-34.920	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-92.438		-275.369	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.461.867		1.430.086
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi ed altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI	345		280.368	
C1.1 Su strumenti quotati	345		280.368	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-88.815		-466.557	
E1.1 Risultati realizzati	4.538		-462.019	
E1.2 Risultati non realizzati	-93.353		-4.538	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-591.545		-1.579.425	
E3.1 Risultati realizzati	-567.054		-1.559.402	
E3.2 Risultati non realizzati	-24.491		-20.023	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate				
F2. Proventi delle operazioni di prestito titoli				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		781.852		-335.528
G. ONERI FINANZIARI				
G1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-36.226		-7.878	
G2. Altri oneri finanziari	-4.094		-1.689	
Risultato netto della gestione di portafoglio		741.532		-345.095
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. Provvigione di gestione SGR	-446.394		-450.498	
H2. Costo del calcolo del valore della quota	-11.160		-11.263	
H3. Commissioni Depositario	-34.065		-34.379	
H4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
H5. Altri oneri di gestione	-12.071		-12.102	
H6. Commissioni di collocamento				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	28.182		31.983	
I2. Altri ricavi	48.718		46.815	
I3. Altri oneri	-22.500		-25.219	
Risultato della gestione prima delle imposte		292.242		-799.758
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		292.242		-799.758

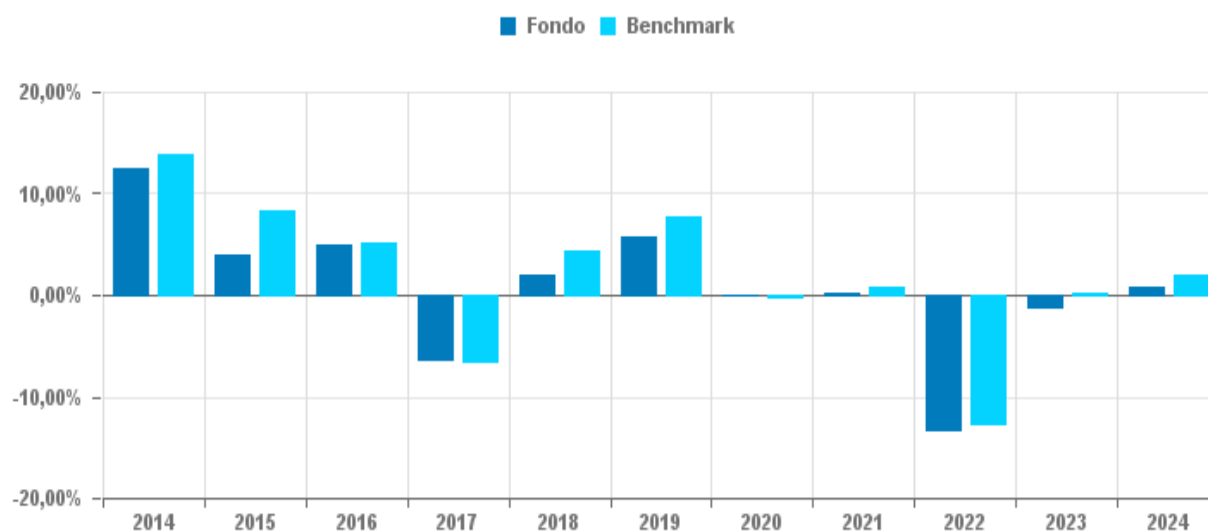
NOTA INTEGRATIVA

Parte A - Andamento del valore della quota

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



- 2) Il seguente grafico evidenzia il rendimento annuo del Fondo e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni:



	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Fondo	12,39%	3,90%	4,97%	-6,41%	1,88%	5,68%	0,07%	0,15%	-13,32%	-1,26%	0,84%
Benchmark	13,83%	8,41%	5,23%	-6,45%	4,45%	7,75%	-0,30%	0,83%	-12,71%	0,11%	2,03%

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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
14,908	15,453	16,118

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

4) Il fondo non presenta classi di quote.

5) Nel corso dell'esercizio il fondo non è incorso in errori di valutazione della quota.

6) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2024	esercizio 2023	esercizio 2022
Tracking error volatility ¹	1,43%	0,82%	0,84%

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati

8) Il Fondo non distribuisce proventi

9) Nell'ambito della gestione finanziaria, la funzione del Risk Management, oltre a contribuire alla definizione dei profili di rischio rendimento dei prodotti, assicura il controllo del profilo di rischio di portafoglio con interventi ex ante (avvalendosi di applicativi software esterni) ed ex post (basandosi sulle risultanze contabili).

Tali attività comportano un monitoraggio sistematico dei rendimenti dei prodotti gestiti unitamente ad una rilevazione periodica dei rischi insiti nei portafogli degli stessi.

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

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

I rischi oggetto di misurazione sono monitorati all'interno di un sistema strutturato di limiti e deleghe operative.

L'attività di monitoraggio è integrata con un'analisi consuntiva dei principali indicatori di rischio/rendimento; di seguito si riporta estratto degli indicatori maggiormente rappresentativi dei rischi assunti dal fondo:

Deviazione Standard annualizzata del Fondo	7,54%
<i>Descrizione</i>	
La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.	
Deviazione Standard annualizzata del Benchmark	6,30%
<i>Descrizione</i>	
La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del benchmark esprime il grado di dispersione del rendimento del benchmark rispetto al rendimento medio stesso.	
Duration del Fondo	8,00
<i>Descrizione</i>	

¹ L'indicatore in oggetto è calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark

La duration è un indicatore di volatilità dei prezzi dei titoli di debito. La duration del Fondo misura la durata (espressa in anni) della vita media della parte di portafoglio del Fondo investita in titoli di debito.

Duration del Benchmark

7,14

Descrizione

La duration è un indicatore di volatilità dei prezzi dei titoli di debito. La duration del benchmark misura la durata (espressa in anni) della vita media dei titoli di debito che lo compongono.

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

SEZIONE I - I CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione, comuni a tutti i Fondi sono riportati nella sezione generale del presente fascicolo.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Qui di seguito vengono riportate alcune informazioni relative alla composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2021, ripartito per aree geografiche e settori economici verso cui sono orientati gli investimenti.

Titoli in portafoglio per area geografica:

Area Geografica	Controvalore	Percentuale sul portafoglio
STATI UNITI D'AMERICA	23.303.266	48,39
GERMANIA	5.042.030	10,47
ITALIA	4.331.820	9,00
REGNO UNITO	3.102.002	6,44
GIAPPONE	2.472.405	5,13
SPAGNA	2.281.775	4,74
FRANCIA	2.228.340	4,63
ALTRI PAESI	2.115.600	4,39
PAESI BASSI	1.700.510	3,53
AUSTRALIA	1.076.613	2,24
BELGIO	502.223	1,04
TOTALE PORTAFOGLIO	48.156.584	100,00

Titoli in portafoglio per settore economico

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

La ripartizione dei titoli obbligazionari è la seguente:

Titoli di Stato	100,00
Altri titoli obbligazionari	0,00

La porzione di portafoglio investita esclusivamente in OICR azionari e obbligazionari risulta interamente concentrata nel settore finanziario.

Settore	Esposizione del portafoglio
Titoli di Stato	
Finanziario	100,00
Totale	100,00

Elenco dei principali titoli in portafoglio

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

Descrizione titoli	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
US T NOTE USD 15/05/27 2,375%	USD	5.903.379	11,37
US T NOTE USD 15/05/29 2,375%	USD	5.862.346	11,30
US T NOTE USD 31/05/27 0,5%	USD	4.578.508	8,81
BTP 01/12/28 2,8%	EUR	4.331.820	8,34
US T BOND USD 15/08/46 2,25%	USD	3.429.885	6,60
US T BOND USD 15/11/39 4,375%	USD	3.241.054	6,24
GERMANIA EUR 08/29 0%	EUR	2.731.830	5,26
DEUTSCHLAND EUR 04/01/37 4%	EUR	2.310.200	4,45
SPAIN EUR 10/29 0,6%	EUR	2.281.775	4,39
UK TREAS GBP 09/34 4,5%	GBP	2.155.570	4,15
ISHARES GLOBAL GOV BD ETF (GR) EUR DIST	EUR	2.115.600	4,07
JAPAN JPY 03/56 0,4%	USD	1.967.451	3,79
AUSTRALIA AUD 11/29 2,75%	USD	1.076.613	2,07
NETHERLANDS EUR 07/33 2,5%	EUR	997.750	1,92
UK TREAS GBP 07/47 1,5%	GBP	946.431	1,82
NETHERLANDS EUR 01/38 0%	EUR	702.760	1,35
FRANCIA EUR 04/35 4,75%	EUR	567.285	1,09
FRANCIA EUR 04/41 4,5%	EUR	562.675	1,08
JAPAN JPY 12/41 0,5%	USD	504.953	0,97
FRANCIA EUR 11/28 0,75%	EUR	466.915	0,90
FRANCIA EUR 05/29 0,5%	EUR	456.545	0,88
BELGIUM EUR 03/35 5%	EUR	352.101	0,68
US T NOTE USD 15/11/28 3,125%	USD	184.375	0,35
FRANCIA EUR 05/54 3%	EUR	174.920	0,34
BELGIUM EUR 06/57 2,25%	EUR	150.122	0,29
US T NOTE I/L USD 15/01/31 0,125%	USD	103.721	0,20
TOTALE		48.156.584	92,71
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		48.156.584	92,71

II.1 - STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

Paese di residenza dell'emittente				
	Italia	Paesi UE	Altri OCSE	Altri
Titoli di debito	4.331.820	11.754.878	29.954.286	
- di Stato	4.331.820	11.754.878	29.954.286	
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti OICR				2.115.600
- OICVM				2.115.600
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto	4.331.820	11.754.878	29.954.286	2.115.600
- in percentuale del totale delle attività	8,34	22,63	57,66	4,07

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

Mercato di quotazione				
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	4.331.820	13.974.199	29.850.565	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali				
- in valore assoluto	4.331.820	13.974.199	29.850.565	
- in percentuale del totale delle attività	8,34	26,90	57,47	

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato	14.099.588	14.309.415
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.	2.075.243	3.274.730
Totale	16.174.831	17.584.145

II.2 - STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

A termine esercizio non risultavano in essere posizioni su strumenti finanziari non quotati.

II.3 - TITOLI DI DEBITO

1) Alla data di chiusura dell'esercizio risultano in portafoglio i seguenti titoli strutturati:

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
T 0.125 01/31	USD	100.000,00	103.721,00	INDEX LINKED	0,22

2) La tabella seguente mostra i titoli di debito ripartiti in funzione della valuta di denominazione e della duration modificata:

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro		6.490.250	18.063.938
Dollaro statunitense		10.769.982	16.312.005
Yen giapponese		2.341.713	2.472.405
Sterlina Gran Bretagna			3.102.002
Dollaro australiano			1.076.613

II.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La tabella seguente riporta gli strumenti finanziari derivati che alla chiusura dell'esercizio originano posizioni creditorie a favore del Fondo.

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strum. finanziari quotati	Strum. finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse - Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	188.037		
Operazioni su tassi di cambio - Future su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale - Future su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			
Altre operazioni - Future - Opzioni - Swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse - Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili			188.037		
Operazioni su tassi di cambio - Future su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale - Future su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili					
Altre operazioni - Future - Opzioni - Swap					

II.5 - DEPOSITI BANCARI

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

II.6 - PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

II.8 - POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

Posizione netta di liquidità	Importi
Liquidità disponibile	3.353.207
C/C in Euro	746.402
C/C in CAD	940.273
C/C in Dollari USA	759.678
C/C in JPY	613.522
C/C in AUD	179.800
C/C in GBP	113.532
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.296.722
Vend/Acq di divisa estera a termine	9.263.396
Margini di variazione da incassare	33.326
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	- 9.356.824
Acq/Vend di divisa estera a termine	- 9.356.748
Margini di variazione da versare	- 76
Totale posizione netta di liquidità	3.293.105

II.9 - ALTRE ATTIVITÀ

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Altre Attività	Importi
Ratei attivi	306.829
- Su liquidità disponibile	1.243
- Su titoli di debito	305.586
Totale altre attività	306.829

SEZIONE III - LE PASSIVITÀ

III.1 - FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato gli affidamenti di conto corrente concessi dal Depositario al fine di far fronte a temporanee esigenze di tesoreria, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Qui di seguito si riporta il dettaglio della composizione della voce alla chiusura dell'esercizio:

Finanziamenti ricevuti	Importi
C/C in Euro	16.806
Totale finanziamenti ricevuti	16.806

III.2 - PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

III.3 - OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

III.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

III.5- DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla chiusura dell'esercizio il Fondo presentava i seguenti debiti verso partecipanti

Debiti verso partecipanti	Importi
Rimborsi da regolare al 02-01-2025	9.349

III.6 - ALTRE PASSIVITÀ

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Altre passività	Importi
Provvigioni e oneri maturati e non liquidati	115.888
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	4.275
- Provvigioni di gestione	101.941
- Ratei passivi su conti correnti	3.620
- Commissione calcolo NAV	2.548
- Commissioni di tenuta conti liquidità	3.504
Altre	6.075
- Società di revisione	6.075
Totale altre passività	121.963

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

	Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo	53.290.931	60.542.343	89.620.777
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	24.970.918	1.173.085	20.598.288
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione	292.242		
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	26.757.654	7.624.739	37.882.970
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione		799.758	11.793.752
Patrimonio netto a fine periodo	51.796.437	53.290.931	60.542.343

La tabella seguente riporta le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti:

	% sul totale	Numero quote
Investitori qualificati	86,92	2.860.541,052
Investitori non residenti	38,51	1.267.400,941

Gli investitori qualificati sono rappresentati prevalentemente da intermediari finanziari che operano nell'ambito del servizio di gestione individuale.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

IMPEGNI A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nella tabella di seguito riportata sono evidenziati gli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati:

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse		
- Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	14.587.924	28,16
- Opzioni su tassi e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio		
- Future su valute e altri contratti simili		
- Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili	6.575.504	12,69
Operazioni su titoli di capitale		
- Future su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili		
- Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- Swap e altri contratti simili		
Altre operazioni		
- Future		
- Opzioni		
- Swap		
Totale	21.163.428	40,85

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

Alla data di chiusura dell'esercizio risultavano in essere le seguenti operazioni nei confronti di altre società del gruppo:

Attività/passività vs Società del gruppo	Importo	% su Totale attività
Altre attività	-93.353	0,00

COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

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

Descrizione divisa	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale	Fin ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	18.278.418		-4.797.838	13.480.580	16.806	131.312	148.118
Dollaro USA	23.380.333		883.581	24.263.914			
Sterlina	3.102.002		-265.628	2.836.374			
Yen Giapponese	2.507.254		7.195.020	9.702.274			
Dollaro Australiano	1.076.614		-355.737	720.877			
Dollaro Canadese			940.536	940.536			
Totale	48.344.621		3.599.934	51.944.555	16.806	131.312	148.118

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I - STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	96.423	149.096	295.146	1.331.435
1. Titoli di debito	179.333	149.096	214.430	1.331.435
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.	-82.910		40.358	
- OICVM	-82.910		40.358	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.				

I.2 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La seguente tabella scompone il risultato degli strumenti finanziari derivati in base alla natura dei contratti:

	Risultato degli strumenti finanziari derivati			
	Con finalità di copertura Sottovoci A4 e B4		Senza finalità di copertura Sottovoci C1 e C2	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	-92.438		345	
- Future su titoli di debito, tassi e altri contatti simili	-92.438		345	
- Opzioni su tassi e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
- Future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- Future				
- Opzioni				
- Swap				

SEZIONE II - DEPOSITI BANCARI

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

SEZIONE III - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

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

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

La seguente tabella riporta la scomposizione del risultato economico dell'operatività di gestione cambi posta in essere nel corso dell'esercizio.

Risultato della gestione cambi		
Operazioni di copertura	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: Future su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili	4.538	-93.353
Operazioni non di copertura		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: Future su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili		
Liquidità	-567.054	-24.491

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
c/c denominati in Euro	- 31.854
c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	- 3.661
c/c denominati in Dollaro statunitense	- 711
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	- 36.226

Gli interessi passivi evidenziati in tabella, sono rappresentati da oneri maturati su scoperti di conto corrente utilizzati in corso d'anno per far fronte a temporanee esigenze di cassa.

ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	- 4.094
Totale altri oneri finanziari	- 4.094

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

SEZIONE IV - ONERI DI GESTIONE

IV.1 - COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti		Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR	
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore di riferimento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore di riferimento
1) Provvigioni di gestione: - Provvigioni di base	446	0,80% ⁽¹⁾	446	0,80% ⁽¹⁾
2) Costo per il calcolo del valore della quota	11	0,02% ⁽¹⁾		
3) TER degli OICR in cui il fondo investe	4	0,01% ⁽¹⁾		
4) Compenso del depositario	34	0,06% ⁽¹⁾		
5) Spese di revisione del fondo	10	0,02% ⁽¹⁾		
6) Spese legali e giudiziarie				
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo				
8) Altri oneri gravanti sul fondo - contributo di vigilanza	2 2			
9) Commissioni di collocamento				
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	507	0,91% ⁽¹⁾	446	0,80% ⁽¹⁾
10) Commissioni di performance				
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR	3 2 1	0,01% ⁽²⁾		
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	36	0,06% ⁽³⁾		
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo				
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	546	0,98%⁽¹⁾		0,80% ⁽¹⁾

Valore di riferimento:

⁽¹⁾ La percentuale è calcolata sul valore complessivo netto medio del periodo.

⁽²⁾ La percentuale è calcolata sul valore dei beni negoziati.

⁽³⁾ La percentuale è calcolata sul valore del finanziamento.

IV.2 - PROVVISIOE DI INCENTIVO

Nel corso dell'esercizio, in relazione all'andamento del Fondo rispetto al parametro di riferimento, non sono maturate provvigioni di incentivo così come previsto dal regolamento.

IV.3 REMUNERAZIONI

La Società ha adottato una politica di remunerazione approvata dall'Assemblea dei Soci che definisce, recependo quanto previsto dalla normativa di riferimento, i criteri di remunerazione ed incentivazione del personale rilevante.

A livello generale la retribuzione complessiva è costituita in misura prevalente, da una quota fissa cui può aggiungersi una quota variabile.

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

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

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

	Retribuzione fissa	Retribuzione variabile	Retribuzione complessiva	Numero beneficiari
Retribuzione complessiva del personale	2.004.622	638.631	2.643.253	28
Retribuzione personale con impatto sul profilo di rischio dell'OICR:				
- Alta Dirigenza			5.269	
- Altro personale			24.649	
Retribuzione personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICR	23.577	5.955		
Proporzione retribuzione complessiva del personale attribuibile all'OICR			42.046	14

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

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Gli altri ricavi e oneri sono così composti:

Interessi attivi su disponibilità liquide	Importi
Interessi attivi di conto corrente	28.182
Totale interessi attivi	28.182

Altri ricavi	Importi
Ricavi vari	48.718
Totale Altri ricavi	48.718

Altri oneri	Importi
Commissione su contratti regolati a margine	- 2.144
Commissione su operatività in titoli	- 1.070
Spese bancarie	- 425
Sopravvenienze passive	- 591
Spese varie	- 18.270
Totale altri oneri	-22.500
Totale altri ricavi ed oneri	54.400

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

1. OPERAZIONI POSTE IN ESSERE PER LA COPERTURA DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO

Operazioni di copertura del rischio di cambio alla chiusura dell'esercizio:

Divisa a termine	N. operazioni effettuate	Ammontare divise
Dollaro USA	1	900.000
Dollaro australiano	1	900.000
Sterlina britannica	1	350.000
Dollaro USA	1	900.000

A copertura del rischio di cambio, sono state effettuate le seguenti operazioni:

Divisa a termine	N. operazioni effettuate	Ammontare divise
Dollaro australiano	5	7.800.000
Sterlina britannica	2	700.000
Yen giapponese	5	3.989.000.000
Dollaro USA	5	5.400.000
Dollaro australiano	4	5.800.000
Sterlina britannica	2	700.000
Yen giapponese	6	4.862.000.000
Dollaro USA	4	5.400.000

2. INFORMAZIONE SUGLI ONERI DI INTERMEDIAZIONE

La tabella seguente riporta la ripartizione degli oneri di intermediazione corrisposti in modo esplicito:

Intermediari	Oneri
Banche italiane	
SIM	1.070
Banche e imprese di investimento estere	2.144
Altre controparti	
Totale	3.214

3. UTILITA' DIVERSE RICEVUTE DALLA SGR

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

4. INVESTIMENTI IN DEROGA ALLA POLITICA DI INVESTIMENTO

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

5. TURNOVER DEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

Il turnover di portafoglio del fondo nel periodo in esame è pari a: -32,19%

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

6. ATTIVITÀ A GARANZIA DI OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

EVENTI SUCCESSIVI AL 30/12/2024

Il patrimonio netto alla fine di febbraio 2025 risultante dal prospetto giornaliero è pari a euro 50.225.492,22 con un numero di 3.158.411,73 quote in circolazione.

Il valore unitario della quota in pari data è pari a euro 15,902.

Sulla base di tali risultanze, il valore della quota ha registrato un incremento nel periodo 30 dicembre 2024 - 25 febbraio 2025 del 1,04%.

Torino, 05 marzo 2025

FONDERSEL SHORT TERM ASSET

FONDO OBBLIGAZIONARIO ALTRE SPECIALIZZAZIONI

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE DEL FONDO
AL 30 DICEMBRE 2024**

IL FONDO

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

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

Il benchmark del Fondo è rappresentato dall'indice ICE BofAML Euro Treasury Bill.

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

- La commissione di gestione, riconosciuta alla Ersel Asset Management SGR S.p.A. per la gestione, pari allo 0,25% su base annua del patrimonio netto del Fondo, calcolata giornalmente e liquidata alla fine di ogni mese.
- Le spese dovute 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.
- 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.

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE - PARTE SPECIFICA

La performance del fondo è stata del 3,32% e caratterizzata da una volatilità che è stata contenuta grazie a una bassa duration, sia per quanto riguarda il rischio di tasso che quello di credito, con duration intorno ai 4-5 mesi.

Alla luce dello scarso vantaggio riveniente dall'investimento in titoli corporate di breve termine, nel corso dell'anno si è preferito mantenere un'elevata esposizione ai titoli governativi per offrire una migliore liquidità ai sottoscrittori a fronte di una sostanziale parità di rendimento a scadenza.

L'esposizione ai governativi a fine anno è pari al 99%, mentre i crediti costituiscono l'1% del portafoglio. Per il 2025 le attese sono quelle di continuare a ottenere dei rendimenti positivi grazie al rendimento a scadenza del portafoglio, dato il livello ancora elevato dei tassi di interesse a breve termine.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/12/2024

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	123.916.788	94,30	73.958.971	95,28
A1. Titoli di debito	123.916.788	94,30	73.958.971	95,28
A1.1 Titoli di Stato	123.019.605	93,62	72.068.418	92,84
A1.2 Altri	897.183	0,68	1.890.553	2,44
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'	5.796.679	4,41	2.890.322	3,72
F1. Liquidità disponibile	5.796.679	4,41	2.890.322	3,72
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.700.239	1,29	774.695	1,00
G1. Ratei attivi	1.700.239	1,29	774.695	1,00
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	131.413.706	100,00	77.623.988	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/12/2024

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/24	Situazione al 29/12/23
	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	187.461	1.876
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	187.461	1.876
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	95.286	63.922
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	90.607	54.000
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.679	9.922
TOTALE PASSIVITA'	282.747	65.798
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	131.130.959	77.558.190
Numero delle quote in circolazione	1.263.697,266	772.197,015
Valore unitario delle quote	103,768	100,438

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	1.163.965,093
Quote rimborsate	672.464,842

SEZIONE REDDITUALE

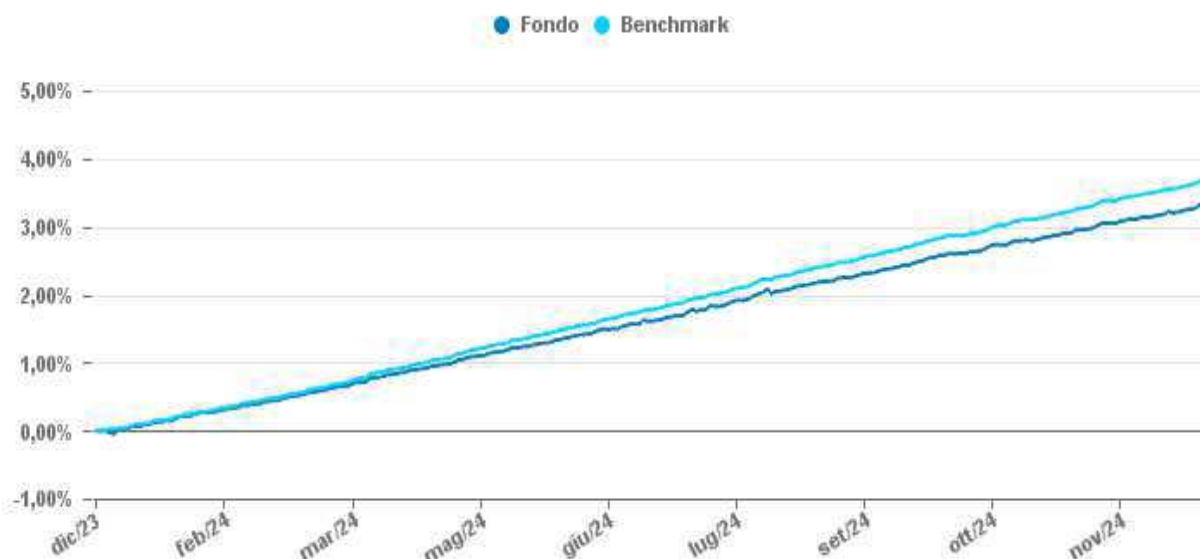
	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A.1 PROVENTI DA INVESTIMENTI	2.011.426		1.207.195	
A.1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.011.426		1.207.195	
A.1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A.1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	1.053.734		657.466	
A2.1 Titoli di debito	1.053.734		657.466	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	533.638		254.946	
A3.1 Titoli di debito	533.638		254.946	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		3.598.798		2.119.607
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi ed altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate				
F2. Proventi delle operazioni di prestito titoli				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		3.598.798		2.119.607
G. ONERI FINANZIARI				
G1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-2.485		-4.393	
G2. Altri oneri finanziari	-297		-601	
Risultato netto della gestione di portafoglio		3.596.016		2.114.613
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. Provvigione di gestione SGR	-249.472		-181.718	
H2. Costo del calcolo del valore della quota	-19.958		-14.537	
H3. Commissioni Banca Depositaria	-60.921		-44.376	
H4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
H5. Altri oneri di gestione	-12.071		-12.102	
H6. Commissioni di collocamento				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	23.464		19.893	
I2. Altri ricavi	52		2.959	
I3. Altri oneri	-1.645		-745	
Risultato della gestione prima delle imposte		3.275.465		1.883.987
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		3.275.465		1.883.987

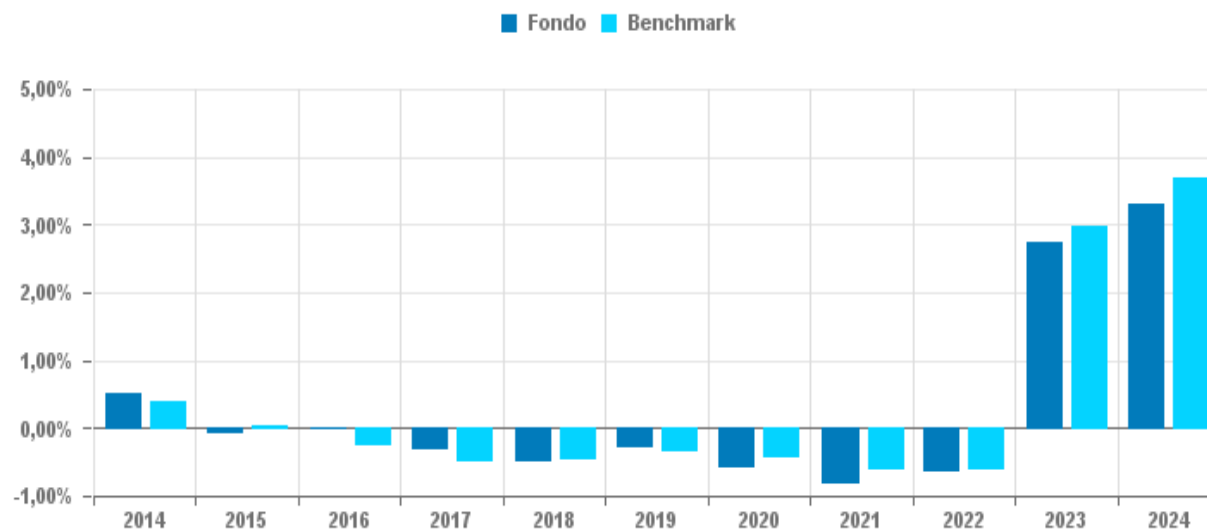
NOTA INTEGRATIVA

Parte A - Andamento del valore della quota

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



2) Il seguente grafico evidenzia il rendimento annuo del Fondo e del benchmark dalla nascita.



	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Fondo	0,50%	-0,04%	0,02%	-0,30%	-0,47%	-0,26%	-0,55%	-0,79%	-0,62%	2,74%	3,32%
Benchmark	0,38%	0,04%	-0,23%	-0,47%	-0,44%	-0,33%	-0,39%	-0,60%	-0,59%	2,99%	3,68%

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

Valore minimo	Valore medio	Valore massimo
100,393	102,080	103,768

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

- 4) Il fondo non presenta classi di quote.
- 5) Nel corso dell'esercizio il fondo non è incorso in errori di valutazione della quota.
- 6) La seguente tabella riporta un indicatore della volatilità della differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark di riferimento nel corso degli ultimi tre esercizi:

	esercizio 2024	esercizio 2023	esercizio 2022
Tracking error volatility ¹	0,07%	0,04%	0,09%

- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati
- 8) Il Fondo non distribuisce proventi
- 9) Nell'ambito della gestione finanziaria, la funzione del Risk Management, oltre a contribuire alla definizione dei profili di rischio rendimento dei prodotti, assicura il controllo del profilo di rischio di portafoglio con interventi ex ante (avvalendosi di applicativi software esterni) ed ex post (basandosi sulle risultanze contabili). Tali attività comportano un monitoraggio sistematico dei rendimenti dei prodotti gestiti unitamente ad una rilevazione periodica dei rischi insiti nei portafogli degli stessi.
- L'azione di misurazione e controllo abbraccia le seguenti tipologie di rischi:
- rischio di tasso,
 - rischio di cambio,
 - rischio legato all'esposizione azionaria,
 - rischio emittente,
 - rischio liquidità,
 - rischio di controparte.
- I rischi oggetto di misurazione sono monitorati all'interno di un sistema strutturato di limiti e deleghe operative. L'attività di monitoraggio è integrata con un'analisi consuntiva dei principali indicatori di rischio/rendimento; di seguito si riporta estratto degli indicatori maggiormente rappresentativi dei rischi assunti dal fondo:

<p>Deviazione Standard annualizzata del Fondo</p> <p><i>Descrizione</i></p> <p>La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del Fondo esprime il grado di dispersione del rendimento della quota rispetto al rendimento medio stesso.</p>	0,23%
<p>Deviazione Standard annualizzata del Benchmark</p> <p><i>Descrizione</i></p> <p>La deviazione standard è un indicatore che misura il grado di dispersione dei rendimenti rispetto alla loro media evidenziandone la volatilità. La deviazione standard annualizzata del benchmark esprime il grado di dispersione del rendimento del benchmark rispetto al rendimento medio stesso.</p>	0,18%
<p>Duration del Fondo</p> <p><i>Descrizione</i></p> <p>La duration è un indicatore di volatilità dei prezzi dei titoli di debito. La duration del Fondo misura la durata (espressa in anni) della vita media della parte di portafoglio del Fondo investita in titoli di debito.</p>	0,38
<p>Duration del Benchmark</p> <p><i>Descrizione</i></p> <p>La duration è un indicatore di volatilità dei prezzi dei titoli di debito. La duration del benchmark misura la durata (espressa in anni) della vita media dei titoli di debito che lo compongono.</p>	0,40

¹ L'indicatore in oggetto è calcolato come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark

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

SEZIONE I - I CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione, comuni a tutti i Fondi sono riportati nella sezione generale del presente fascicolo.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Qui di seguito vengono riportate alcune informazioni relative alla composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2022, ripartito per aree geografiche e settori economici verso cui sono orientati gli investimenti.

Titoli in portafoglio per area geografica:

Area Geografica	Controvalore	Percentuale sul portafoglio
ITALIA	69.238.340	55,87
FRANCIA	30.851.630	24,90
SPAGNA	18.959.786	15,30
FINLANDIA	4.867.032	3,93
Totale portafoglio	123.916.788	100,00

Titoli in portafoglio per settore economico

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

La ripartizione dei titoli obbligazionari è la seguente:

Titolo Obbligazionario	% in Portafoglio
Titoli di Stato	99,27
Altri titoli obbligazionari	0,73
Totale	100,00

Elenco dei principali titoli in portafoglio

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

Descrizione titoli	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
FRANCIA EUR 04/24 ZCB	EUR	8.963.011	6,81
BOT 31/01/24 S	EUR	8.706.550	6,63
BOT 28/03/24 S	EUR	8.093.794	6,16
FRANCIA EUR 05/24 ZCB	EUR	7.952.880	6,05
FRANCIA EUR 06/24 ZCB	EUR	7.815.816	5,95
BOT 14/05/24 A	EUR	7.798.143	5,93
BELGIUM EUR 01/24 ZCB	EUR	7.790.208	5,93
FRANCIA EUR 04/24 ZCB	EUR	7.771.054	5,91
BOT 12/04/24 A	EUR	6.985.860	5,32
FRANCIA EUR 05/24 ZCB	EUR	6.764.790	5,15
SPAIN EUR 08/24 ZCB	EUR	6.748.994	5,14
BOT 12/07/24 A	EUR	6.311.735	4,80
BOT 14/08/24 A	EUR	5.808.965	4,42
FRANCIA EUR 07/24 ZCB	EUR	5.342.960	4,07
CREDIT MUTUEL EUR 05/24 3%	EUR	4.960.100	3,77
BNP PARIBAS EUR 04/24 1%	EUR	4.848.329	3,69
EUROBANK EUR 03/25 MCP CALL 24	EUR	2.928.886	2,23
BOT 14/06/24 A	EUR	2.529.250	1,93
FRANCIA EUR 08/24 ZCB	EUR	1.989.780	1,51
RFTB ZC 02/25	EUR	1.938.146	1,48
SGLT ZC 06/25	EUR	970.354	0,74
MONTE 2.625 04/25	EUR	897.183	0,68
TOTALE		123.916.788	94,30
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		123.916.788	94,30

II.1 - STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

Paese di residenza dell'emittente				
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito	69.238.339	54.678.449		
- di Stato	68.341.156	54.678.449		
- di altri enti pubblici				
- di banche	897.183			
- di altri				
Titoli di capitale				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti OICR				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali				
- in valore assoluto	69.238.339	54.678.449		
- in percentuale del totale delle attività	52,69	41,61		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

Mercato di quotazione				
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	68.341.156	55.575.632		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali				
- in valore assoluto	68.341.156	55.575.632		
- in percentuale del totale delle attività	52,00	42,29		

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite
Titoli di debito		
- titoli di Stato	192.719.218	148.269.461
- altri	5.820.688	1.900.000
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
Totale	198.539.906	150.169.461

II.2 - STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

A termine esercizio non risultavano in essere posizioni su strumenti finanziari non quotati.

II.3 - TITOLI DI DEBITO

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

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	123.916.788		

II.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

II.5 - DEPOSITI BANCARI

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

II.6 - PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

II.8 - POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

Posizione netta di liquidità	Importi
Liquidità disponibile	5.796.679
- C/C in Euro	5.796.677
- C/C in Dollari USA	2
Totale posizione netta di liquidità	5.796.679

II.9 - ALTRE ATTIVITÀ

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Altre Attività	Importi
Ratei attivi	1.700.239
- Su liquidità disponibile	2.901
- Su titoli di debito	1.697.338
Totale altre attività	1.700.239

SEZIONE III - LE PASSIVITÀ

III.1 - FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato gli affidamenti di conto corrente concessi dalla Banca depositaria al fine di far fronte a temporanee esigenze di tesoreria, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

III.2 - PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

III.3 - OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

III.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

III.5- DEBITI VERSO PARTECIPANTI

I debiti verso partecipanti sono così dettagliabili:

Debiti verso partecipanti	Importi
Rimborsi da regolare al 31-12-2024	187.461

III.6 - ALTRE PASSIVITÀ

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Altre passività	Importi
Provvigioni e oneri maturati e non liquidati	90.607
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	9.182
- Provvigioni di gestione	68.424
- Commissione calcolo NAV	5.474
- Commissioni di tenuta conti liquidità	7.527
Altre	4.679
- Società di revisione	4.679
Totale altre passività	95.286

SEZIONE IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

	Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo	77.558.190	94.172.970	122.486.555
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	118.928.404	58.212.601	16.103.200
- piani di accumulo			
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione	3.275.465	1.883.987	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	68.631.100	76.711.368	43.643.046
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione			773.739
Patrimonio netto a fine periodo	131.130.959	77.558.190	94.172.970

La tabella seguente riporta le quote del Fondo detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti:

	% sul totale	Numero quote
Investitori qualificati	12,39	156.557,660
Investitori non residenti	0,55	6.939,702

Gli investitori qualificati sono rappresentati prevalentemente da intermediari finanziari che operano nell'ambito del servizio di gestione individuale.

SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

IMPEGNI A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla chiusura dell'esercizio non risultavano impegni in essere a fronte di strumenti finanziari derivati.

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

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

COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

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

Descrizione divisa	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale	Fin ricevuti	Altre passività	Totale
Euro	123.916.788		7.496.916	131.413.704		282.747	282.747
Dollaro statunitense			2	2			
Totale	123.916.788		7.496.918	131.413.706		282.747	282.747

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I - STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	1.053.734		533.638	
1. Titoli di debito	1.053.734		533.638	
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.				

I.2 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

SEZIONE II - DEPOSITI BANCARI

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

SEZIONE III - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE

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

PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha posto in essere esclusivamente operazioni denominate in Euro.

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	- 2.485
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	- 2.485

Gli interessi passivi evidenziati in tabella, sono rappresentati da oneri maturati su scoperti di conto corrente utilizzati in corso d'anno per far fronte a temporanee esigenze di cassa.

ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	- 297
Totale altri oneri finanziari	- 297

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

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

	Importi complessivamente corrisposti		Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR	
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore di riferimento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore di riferimento
ONERI DI GESTIONE				
1) Provvigioni di gestione:				
- Provvigioni di base	249	0,25% ⁽¹⁾	249	0,25% ⁽¹⁾
2) Costo per il calcolo del valore della quota	20	0,02% ⁽¹⁾		
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe				
4) Compenso del depositario	61	0,06% ⁽¹⁾		
5) Spese di revisione del fondo	10	0,01% ⁽¹⁾		
6) Spese legali e giudiziarie				
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo				
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2			
- contributo di vigilanza	2			
9) Commissioni di collocamento				
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	342	0,34% ⁽¹⁾	249	0,25% ⁽¹⁾
10) Commissioni di performance				
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari:				
- su titoli azionari				
- su titoli di debito				
- su derivati				
- su OICR				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo				
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	344	0,34% ⁽¹⁾	249	0,25%⁽¹⁾

Valore di riferimento:

⁽¹⁾ La percentuale è calcolata sul valore complessivo netto medio del periodo.

⁽²⁾ La percentuale è calcolata sul valore dei beni negoziati.

⁽³⁾ La percentuale è calcolata sul valore del finanziamento.

IV.2 PROVVISIOE DI INCENTIVO

Nel corso dell'esercizio, in relazione all'andamento del Fondo rispetto al parametro di riferimento, non sono maturate provvigioni di incentivo così come previsto dal regolamento.

IV.3 REMUNERAZIONI

La Società ha adottato una politica di remunerazione approvata dall'Assemblea dei Soci che definisce, recependo quanto previsto dalla normativa di riferimento, i criteri di remunerazione ed incentivazione del personale rilevante.

A livello generale la retribuzione complessiva è costituita in misura prevalente, da una quota fissa cui può aggiungersi una quota variabile.

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

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

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

	Retribuzione fissa	Retribuzione variabile	Retribuzione complessiva	Numero beneficiari
Retribuzione complessiva del personale	2.004.622	638.631	2.643.253	28
Retribuzione personale con impatto sul profilo di rischio dell'OICR:				
- Alta Dirigenza			13.338	
- Altro personale			33.716	
Retribuzione personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICR	38.169	7.910		
Proporzione retribuzione complessiva del personale attribuibile all'OICR			77.759	13

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

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Gli altri ricavi e oneri sono così composti:

Interessi attivi su disponibilità liquide	Importi
Interessi attivi di conto corrente	23.464
Totale interessi attivi	23.464

Altri ricavi	Importi
Ricavi vari	52
Totale Altri ricavi	52

Altri oneri	Importi
Spese bancarie	- 645
Sopravvenienze passive	- 1.000
Totale Altri oneri	- 1.645

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

1. OPERAZIONI POSTE IN ESSERE PER LA COPERTURA DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO

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

2. INFORMAZIONE SUGLI ONERI DI INTERMEDIAZIONE

Nel corso dell'esercizio il fondo ha operato esclusivamente in titoli di debito. Con riferimento agli oneri di negoziazione su titoli di debito non è stato possibile determinare l'importo degli oneri per il 100% dei volumi negoziati.

3. UTILITA' DIVERSE RICEVUTE DALLA SGR

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

4. INVESTIMENTI IN DEROGA ALLA POLITICA DI INVESTIMENTO

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

5. TURNOVER DEL PORTAFOGLIO DEL FONDO

Il turnover di portafoglio del fondo nel periodo in esame è pari a: 309,66%

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

6. ATTIVITÀ A GARANZIA DI OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

EVENTI SUCCESSIVI AL 30/12/2024

Il patrimonio netto alla fine di febbraio 2025 risultante dal prospetto giornaliero è pari a euro 122.228.075,72 con un numero di 1.173.517,60 quote in circolazione.

Il valore unitario della quota in pari data è pari a euro 104,155.

Sulla base di tali risultanze, il valore della quota ha registrato un incremento nel periodo 30 dicembre 2024 - 25 febbraio 2025 dello 0,37%.

Torino, 05 marzo 2025

FONDERSEL INTERNAZIONALE

APPENDICE INFORMATIVA RELATIVA ALLA SOSTENIBILITÀ

Informazioni sulla divulgazione periodica in relazione agli indicatori di sostenibilità e agli impatti negativi sulla sostenibilità, promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e obiettivi di investimento sostenibile dei seguenti “Sub-Fuds”:

Fondersel Internazionale

Il Fondo promuove caratteristiche ambientali/sociali in conformità con l’articolo 8 SFDR, ma non effettua investimenti sostenibili.



Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: Fondersel Internazionale
Identificativo della persona giuridica: 8156009BB96AE7BF7D75

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?	
<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Si	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> No
<input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: ___%	<input type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) ___% di investimenti sostenibili
<input type="checkbox"/> in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE	<input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
<input type="checkbox"/> in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE	<input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
<input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: ___%	<input type="checkbox"/> con un obiettivo sociale
	<input checked="" type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile

1. In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Durante il periodo interessato dalla relazione, il Fondo si è impegnato a promuovere una serie di caratteristiche ambientali e sociali integrando nell'ambito del proprio processo di investimento i criteri ambientali, sociali e di governance ("ESG").

Attraverso l'adozione di specifici criteri di screening e l'applicazione di opportune liste di esclusione, il Fondo ha favorito al momento della selezione, investimenti in paesi che contribuiscono in misura ridotta all'inquinamento atmosferico, e limitato gli investimenti in emittenti che traggono una quota considerevole di ricavi da attività ad alto impatto ambientale; inoltre, durante il periodo di riferimento, ha escluso dal proprio universo di investimenti tutti gli emittenti che operano in settori considerati controversi o non conformi ai trattati internazionali sui diritti umani. Per maggiori approfondimenti sulla politica di investimento responsabile di Fondersel Internazionale ESG e di Ersel Asset Management S.p.A. (EAM) vi invitiamo a fare riferimento al seguente link: <https://www.ersel.it/gruppo-ersel/sostenibilita>

Nessun indice di riferimento è stato designato al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali o sociali del comparto.

1.1. Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e /o sociali promosse dal Fondo è stato valutato e monitorato sulla base di un approccio che ha previsto una fase di screening iniziale fondata sull'adozione di specifiche liste di esclusione "Issuer Exclusion" e "Country Exclusion", volte ad escludere dall'universo investibile gli emittenti societari che operano in determinati settori considerati "non ESG", nonché i Paesi che violano i principi UNGC o soggetti a sanzioni internazionali, e l'identificazione di opportuni indicatori di sostenibilità.

Nel merito, una volta superata la fase di screening, la performance ESG di ogni emittente è stata valutata tramite opportuni scoring ESG, forniti dall'info-provider MSCI, che rilevano la capacità di ciascuno di essi di gestire i rischi e le opportunità ambientali, sociali e di governance. Per l'attribuzione degli scoring vengono utilizzati sette diversi livelli, dal miglior rating AAA al peggiore CCC e gli emittenti vengono quindi definiti come:

Leaders: rating AAA, AA

Average: rating A, BBB, BB

Laggards: rating B, CCC

Durante il periodo interessato dalla presente relazione periodica, lo score ESG medio ponderato di portafoglio è stato pari ad **A**.

Infine, in linea con quanto suggerito dalle ESA¹ nel documento pubblicato il 2 giugno 2022², la Società ha stabilito di utilizzare alcuni Principal Adverse Impact Indicators³ al fine di misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal fondo, monitorando periodicamente il loro andamento rispetto al periodo di osservazione precedente. Nello specifico, gli indicatori PAI individuati per tale monitoraggio, sono:

- la misurazione dell'intensità di emissioni GHG dei paesi che beneficiano degli investimenti che nel periodo di riferimento si è attestata ad un valore medio pari a **198** tonnellate per milione di USD di PIL;
- il numero di paesi che beneficiano degli investimenti e sono soggetti a violazioni sociali ai sensi dei trattati e delle convenzioni internazionali, dei principi delle Nazioni Unite e, se del caso, della normativa nazionale che nell'arco temporale coperto dalla presente relazione periodica è stato pari a **0**;

1.2 E rispetto ai periodi precedenti?

- lo score ESG medio ponderato di portafoglio è stato pari ad **A** sia nella precedente rilevazione che nell'arco temporale coperto dalla presente relazione periodica.
- la misurazione dell'intensità di emissioni GHG dei paesi che beneficiano degli investimenti che nel periodo di riferimento si è attestata ad un valore medio pari a **198** contro un valore pari a 209 della precedente rilevazione;
- il numero di paesi che beneficiano degli investimenti e sono soggetti a violazioni sociali ai sensi dei trattati e delle convenzioni internazionali, dei principi delle Nazioni Unite e, se del caso, della normativa nazionale che nell'arco temporale coperto dalla presente relazione periodica è stato pari a **0** così come nella precedente rilevazione;

1.3 Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?

Il prodotto finanziario si è impegnato a promuovere attraverso i propri investimenti caratteristiche ambientali e/o sociali, ma non presentava obiettivi di investimento sostenibile.

1.4 In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte

¹ European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA e ESMA)

² Clarifications on the ESAs' draft RTS under SFDR

³ SFDR - Regulatory Technical Standards (Annex I)

realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?

N/A

In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

N/A

Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:

N/A

2. In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

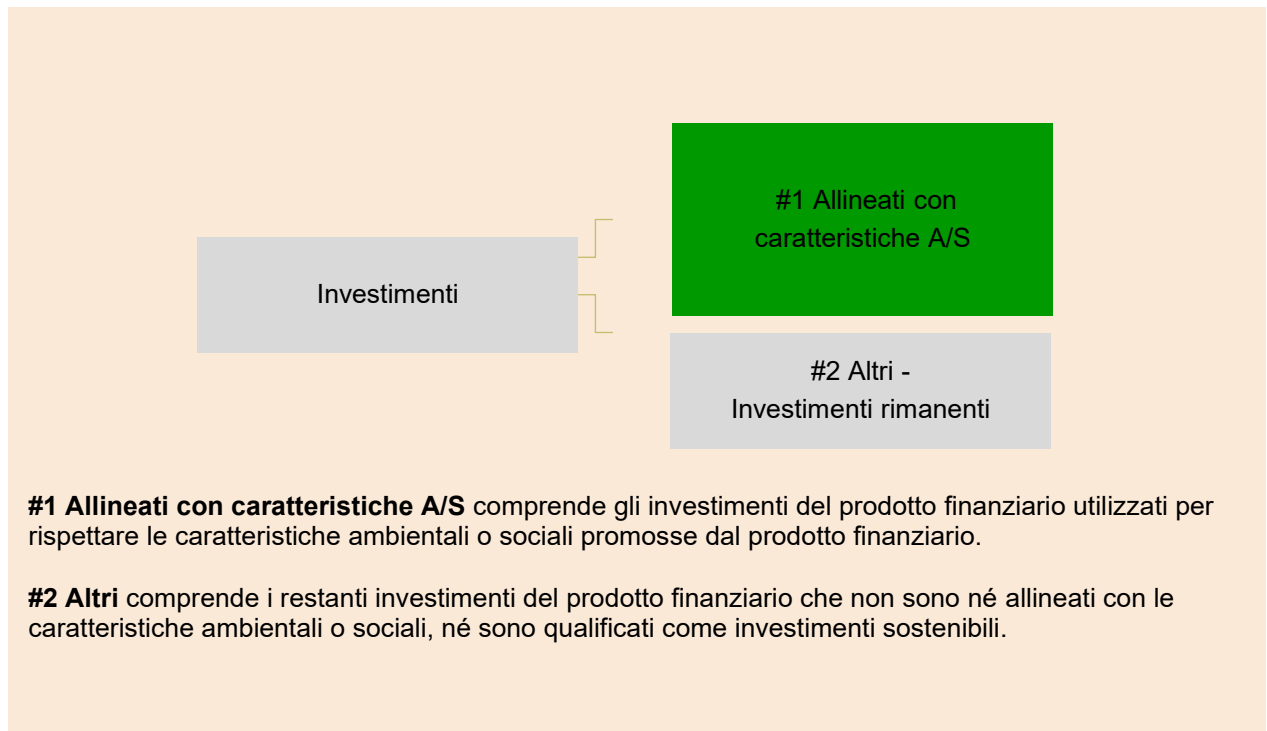
Questo prodotto finanziario non ha preso in considerazione gli indicatori PAI secondo le modalità previste dalla normativa nel periodo interessato dalla presente relazione periodica.

3. Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
US Treasury Note 15/05/27 2,375%	General public administration activities	11,44%	USA
US Treasury Note 15/05/29 2,375%	General public administration activities	11,36%	USA
US Treasury Note 31/05/27 0,5%	General public administration activities	8,85%	USA
Buoni Poliennali del Tesoro 01/12/28 2,8%	General public administration activities	8,39%	ITA
US Treasury Bond 15/08/46 2,25%	General public administration activities	6,71%	USA
US Treasury Bond 15/11/39 4,375%	General public administration activities	6,30%	USA

4. Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

4.1. Qual è stata l'allocazione degli attivi? ⁴



#1 Il Fondo, che investe principalmente in strumenti di natura obbligazionaria di emittenti di qualsiasi paese, denominati in euro o in valuta estera, che non ricadano nell'ambito delle liste di esclusione di cui Il Fondo si è dotato ("Country Exclusion" e "Issuers Exclusion"), con rating almeno pari all'investment grade, prevede una percentuale di investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse che non si qualificano come investimenti sostenibili pari ad almeno il 90% degli attivi investiti; durante il periodo interessato dalla presente relazione periodica il Fondo ha realizzato una percentuale di investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse pari al **92,27%** degli attivi investiti.

#2 La categoria "#2 Altri" che racchiude gli investimenti del prodotto finanziario che non sono né allineati con le caratteristiche ambientali o sociali né qualificabili come investimenti sostenibili, e caratterizzata in prevalenza da strumenti finanziari obbligazionari che possono pesare fino al 10% degli attivi investiti al netto della cassa, degli strumenti monetari e dei derivati⁵, ha rappresentato il **7,73%** del portafoglio di investimento.

Per tali titoli si applicano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale. Le società emittenti non devono essere coinvolte in sanzioni internazionali, in gravi violazioni dei principi dell'UNGC e controversie riguardanti questioni ambientali, sociali o di governance o in attività socialmente controverse. Le garanzie minime di salvaguardia ambientale e/o sociale sono state definite all'interno della politica di investimento responsabile adottata dal fondo consultabile al seguente link: <https://www.ersel.it/fondo/fonderisel-internazionale-esg>

4.2. In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Ai sensi della politica di investimento, il Fondo ha effettuato investimenti esclusivamente in titoli obbligazionari governativi dei principali paesi sviluppati appartenenti al settore "General public administration activities".

⁴ Nota metodologica: si precisa che ai fini della presente rendicontazione sono stati valutati solo gli strumenti finanziari classificabili come allineati o non allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo; di conseguenza nell'ambito della valutazione del portafoglio titoli la cassa, gli strumenti del mercato monetario ed i derivati non sono oggetto di rendicontazione in quanto non sono, per definizione, valutabili come allineati o non alle caratteristiche ambientali/sociali promosse dal Fondo.

⁵ L'utilizzo dei derivati è finalizzato: i) alla copertura dei rischi; ii) ad una più efficiente gestione del portafoglio; iii) a finalità di investimento. Inoltre, l'esposizione complessiva del fondo in derivati diretti con finalità diverse dalla copertura dei rischi può raggiungere il 30% del patrimonio netto del Fondo.

5 In che misura minima gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

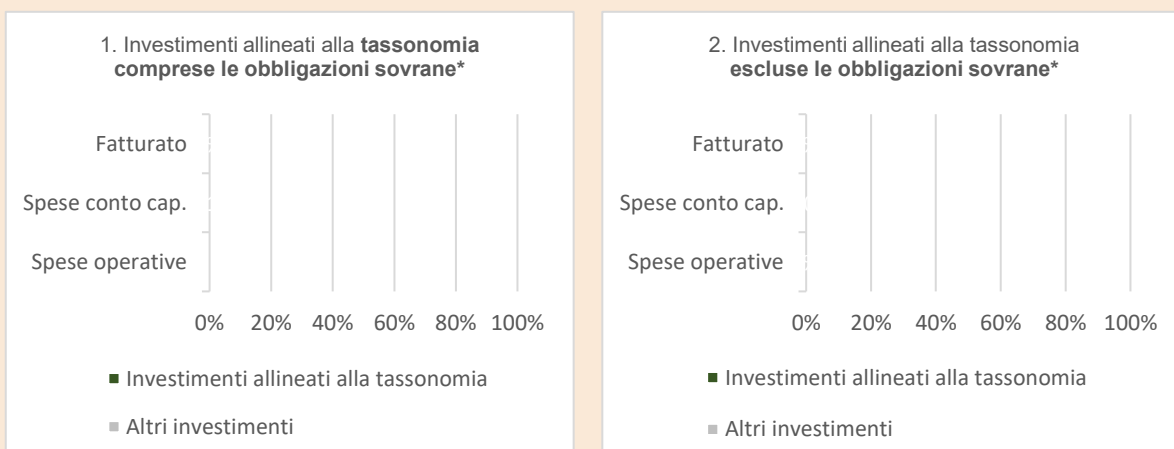
N/A. Il prodotto finanziario non ha previsto investimenti sostenibili conformi alla tassonomia dell'UE durante il periodo interessato dalla presente relazione periodica.

5.1. Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?

- Sì:
- Gas fossile Energia nucleare
- No

N/A. Il prodotto finanziario non ha previsto investimenti in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE.

I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.



* Ai fini del grafico di cui sopra, per "obbligazioni sovrane" si intendono tutte le esposizioni sovrane

5.2. Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?

N/A.

5.3. Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla Tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?

N/A.



6. Quale era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?

N/A.

7. Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

N/A.

8. Quali investimenti erano compresi nella categoria 'Altri' e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

La categoria "#2 investimenti rimanenti" include i restanti investimenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali né tantomeno si qualificano come investimenti sostenibili. Durante il periodo di riferimento la categoria "#2 Altri" ha rappresentato il **7,73%** degli attivi investiti, al netto della cassa, degli strumenti monetari e dei derivati; sono state incluse nella presente categoria le posizioni in emittenti privi di rating ESG pari a circa il **7,73%**. Gli investimenti della categoria "#2 Altri" sono stati funzionali ad ottimizzare l'esposizione ai rischi di concentrazione e di mercato, contribuendo così a una gestione efficiente del portafoglio del Comparto.

Per i titoli inclusi nella presente categoria è stata prevista l'applicazione di garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale secondo cui le società emittenti non devono essere state coinvolte in gravi violazioni dei principi UNGC e controversie riguardanti questioni ambientali, sociali o di governance o in attività socialmente controverse.

9. Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Le caratteristiche sociali ed ambientali promosse dal Fondo sono state rispettate applicando, durante la fase di selezione degli investimenti, i seguenti presidi:

- **Elenchi di esclusione**, finalizzati a limitare l'investimento in quei Paesi ed emittenti che adottano politiche o comportamenti contrari ai valori ESG presi in considerazione dal gruppo e definiti nell'ambito della Policy ESG generale. In particolare, nell'ambito delle specifiche liste di esclusione «Issuer Exclusion» e «Country Exclusion», sono stati esclusi gli emittenti societari che operano in determinati settori definiti "non ESG" ed i paesi soggetti a sanzioni internazionali o che sono risultati essere in grave violazione dei principi UNGC (per maggiori approfondimenti si fa rimando alla Policy di Investimento Responsabile ESG (AM) presente sul sito web).
- **Integrazione dell'analisi fondamentale di mercato e dei rischi finanziari con l'analisi dei rischi e delle opportunità ESG**, connessi agli emittenti governativi; in particolare, al fine di rispettare le caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo sono stati identificati una serie di elementi vincolanti da rispettare in sede di valutazione e selezione titoli e, tra i più importanti, figurano l'individuazione di una soglia limite nell'esposizione di portafoglio al Carbon footprint e l'identificazione di un rating medio ponderato del portafoglio dei titoli non inferiore ad una determinata soglia.
- **Valutazione delle prassi di buona governance delle società partecipate**, applicando la metodologia utilizzata dalla Società di gestione e basata sull'utilizzo di specifici indicatori forniti da MSCI, ovvero gli indici MSCI ESG Controversies. Tale approccio ha comportato l'esclusione dal portafoglio investimenti di tutti gli emittenti per i quali sono state individuate red flags.

Infine, il rispetto delle caratteristiche sociali ed ambientali promosse dal Fondo è stato garantito dall'adozione di procedure di:

- **Monitoraggio periodico**, con il supporto della Funzione di Risk Management e grazie ai dati forniti dall'infoprovider, della conformità dei criteri ESG del portafoglio investimenti alla politica di investimento sostenibile adottata dalla Società e dal Fondo.
- **Attività di engagement**, finalizzata a promuovere il dialogo con i soggetti emittenti per quanto riguarda le tematiche legate alla sostenibilità.



10. Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

N/A. Non è stato definito alcun indice di riferimento.

10.1. Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generali di mercato?

N/A.

10.2. Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?

N/A.

10.3. Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

N/A.

10.4. Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?

N/A.



**Shape the future
with confidence**

Ersel Asset Management SGR S.p.A.
Relazione di gestione al 30 dicembre 2024
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"FONDERSEL"

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



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

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

**Shape the future
with confidence**

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 - 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.975.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited



**Shape the future
with confidence**

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.



Shape the future
with confidence

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori di Ersel Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel" al 30 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel" al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Torino, 2 aprile 2025

EY S.p.A.


Stefania Doretti
(Revisore Legale)



**Shape the future
with confidence**

Ersel Asset Management SGR S.p.A.
Relazione di gestione al 30 dicembre 2024
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"FONDERSEL EURO"

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



**Shape the future
with confidence**

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

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

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

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Euro"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Euro" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 - 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.975.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 608158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited



**Shape the future
with confidence**

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.



**Shape the future
with confidence**

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori di Ersel Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Euro" al 30 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Euro" al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Torino, 2 aprile 2025

EY S.p.A.

Stefania Doretti
(Revisore Legale)



Ersel Asset Management SGR S.p.A.
Relazione di gestione al 30 dicembre 2024
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"FONDERSEL INTERNAZIONALE"

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



**Shape the future
with confidence**

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

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

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

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Internazionale"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Internazionale" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.975.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCFIA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited



**Shape the future
with confidence**

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.



Shape the future
with confidence

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori di Ersel Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Internazionale" al 30 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.


A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Internazionale" al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Torino, 2 aprile 2025

EY S.p.A.


Stefania Doretti
(Revisore Legale)



**Shape the future
with confidence**

**Ersel Asset Management SGR S.p.A.
Relazione di gestione al 30 dicembre 2024
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"FONDERSEL SHORT TERM ASSET"**

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



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

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

**Shape the future
with confidence**

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

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Short Term Asset"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Short Term Asset" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.975.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000564 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited



**Shape the future
with confidence**

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenta le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.



Shape the future
with confidence

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori di Ersel Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Short Term Asset" al 30 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

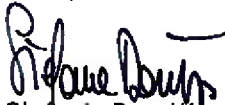
A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Short Term Asset" al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Torino, 2 aprile 2025

EY S.p.A.



Stefania Doretti
(Revisore Legale)