

# **FONDERSEL ORIZZONTE 26**

**FONDO OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE**

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



## **INDICE**

La Società di Gestione.....	4
Depositario.....	5
La Società di Revisione.....	5
Soggetti che procedono al collocamento.....	5
Relazione del Consiglio di Amministrazione.....	6
Il Fondo.....	10
Situazione Patrimoniale.....	12
Sezione Reddittuale.....	15
Nota Integrativa.....	17

## **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.

## ANDAMENTO DEL FONDO

Nel corso del 2024 Orizzonte 2026 ha registrato una performance positiva del 3.8%.

La duration contenuta ha permesso al prodotto di essere difensivo nelle fasi di rialzo dei tassi e di beneficiare del movimento di inversione delle curve *risk free*. Questo aspetto ha tuttavia limitato il potenziale di apprezzamento durante la discesa degli spread a fronte di premi per il rischio già piuttosto compressi sul segmento più breve delle curve.

A livello operativo nei primi mesi dell'anno è stato preso profitto sui nomi a più alto beta o con maggiore rischio idiosincratico come "Ardagh", "Chemours" e "Ineos", senza impattare negativamente sulle performance della strategia.

La liquidità generata dalle cedole e dai rimborsi anticipati è stata reinvestita principalmente su emittenti già presenti in portafoglio con un rendimento medio superiore al 4%.

Nella seconda metà dell'anno è stato preso profitto su "Elo saca" e "Tim" reinvestendo le risorse generate su titoli già in posizione in portafoglio senza modifiche sostanziali a profilo di rischio e alla composizione.

Il portafoglio è composto al 37% di *High Yield* non finanziari, all'11% di subordinati e al 50% di *investment grade* per 1.25 anni di duration.

## IL FONDO

Fondersel Orizzonte 26 - Fondo comune di investimento mobiliare di tipo aperto - è stato istituito dalla Ersel Asset Management SGR S.p.A. ai sensi della Legge 23 marzo 1983 n.77, in data 23 marzo 2023 ed autorizzato dalla Banca d'Italia in data 29 marzo 2023, con l'approvazione del regolamento.

L'attività del Fondo ha avuto inizio in data 3 aprile 2023.

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

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

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

## SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Sono a carico del Fondo:

- Il compenso trimestrale riconosciuto alla Ersel Asset Management SGR S.p.A. per la gestione, pari su base annua allo 0,50% (per le Classi Ia, Id, Sa e Sd), e allo 0,70% (per le Classi Ra e Rd) del patrimonio netto del Fondo calcolato in occorrenza di ogni valorizzazione, sul valore complessivo netto del Fondo e prelevata dalle disponibilità del Fondo entro venti giorni lavorativi dall'ultima valorizzazione di ciascun trimestre solare;
- Il compenso da riconoscere al Depositario per l'incarico svolto, calcolato e accertato in ogni giorno di valutazione e prelevato dalle disponibilità del Fondo entro venti giorni lavorativi dall'ultima valorizzazione di ciascun esercizio. La misura massima di tale compenso è pari allo 0,08% annuo del patrimonio netto del Fondo;
- il compenso sostenuto per il calcolo del valore della quota, pari allo 0,02% annuo del patrimonio netto del Fondo;
- le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote del Fondo e del prospetto periodico del Fondo;
- le spese di pubblicazione degli avvisi in caso di: (I) modifiche del Regolamento di Gestione del Fondo richieste da mutamenti della legge e delle disposizioni dell'Autorità di vigilanza; (II) liquidazione del Fondo;

- gli oneri derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote del Fondo;
- gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita di titoli e le relative imposte di trasferimento. Si precisa che le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;
- i compensi spettanti alla Società di Revisione per la revisione dei rendiconti periodici, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- gli oneri finanziari connessi all'eventuale accensione di prestiti nei casi consentiti dalle disposizioni vigenti;
- le eventuali spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- il contributo di vigilanza che la SGR è tenuta a versare alla Consob per ciascun Fondo.

## **RISCATTO DELLE QUOTE**

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

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

## **DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO**

Per i soli partecipanti delle "classi d", il Fondo dispone:

- entro la prima valorizzazione di gennaio 2024: una distribuzione di ammontare unitario pro quota predeterminato pari a 1,50 euro;
- entro la prima valorizzazione di gennaio 2025 e gennaio 2026: una distribuzione di ammontare unitario pro quota predeterminato pari a 2,5 euro.

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

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

## **Forma e contenuto della Relazione annuale di Gestione**

La relazione di gestione del Fondo, composta da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e dalla nota integrativa, è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive integrazioni, in attuazione del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, come da ultimo modificato dal decreto del 18 aprile 2016, n. 71 di recepimento della direttiva 2014/91/UE e del decreto legge del 14 febbraio 2016 n.18.

Il documento è accompagnato dalla relazione degli amministratori.

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

## **Durata dell'esercizio contabile**

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

Torino, 05 marzo 2025

**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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>39.368.534</b>	<b>94,88</b>	<b>39.699.190</b>	<b>98,12</b>
A1. Titoli di debito	39.368.534	94,88	39.699.190	98,12
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri	39.368.534	94,88	39.699.190	98,12
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>625.467</b>	<b>1,51</b>		
B1. Titoli di debito	625.467	1,51		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>958.482</b>	<b>2,31</b>	<b>203.056</b>	<b>0,50</b>
F1. Liquidità disponibile	958.482	2,31	203.056	0,50
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>539.590</b>	<b>1,30</b>	<b>556.403</b>	<b>1,38</b>
G1. Ratei attivi	539.590	1,30	556.403	1,38
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>41.492.073</b>	<b>100,00</b>	<b>40.458.649</b>	<b>100,00</b>

## SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/12/2024

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/24	Situazione al 29/12/23
	Valore Complessivo	Valore Complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>73.728</b>	<b>71.004</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	73.726	71.004
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	2	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>73.728</b>	<b>71.004</b>
<b>CLASSE RA</b>		
<b>Valore Complessivo Netto</b>	28.783.201	29.214.300
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	266.718,04	280.973,49
<b>Valore unitario delle quote</b>	107,916	103,975
<b>CLASSE IA</b>		
<b>Valore Complessivo Netto</b>	433.103	416.449
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	3.999,95	<b>3.999,95</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	108,277	104,114
<b>CLASSE SA</b>		
<b>Valore Complessivo Netto</b>	6.994.519	6.725.660
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	64.599,95	<b>64.599,95</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	108,274	104,112
<b>CLASSE RD</b>		
<b>Valore Complessivo Netto</b>	2.966.611	1.844.867
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	27.893,71	17.743,40
<b>Valore unitario delle quote</b>	106,354	103,975
<b>CLASSE SD</b>		
<b>Valore Complessivo Netto</b>	2.240.911	2.186.369
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	20.999,85	20.999,85
<b>Valore unitario delle quote</b>	106,711	104,114

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

<b>Classi di quote</b>	<b>Quote Emesse</b>	<b>Quote Rimborsate</b>
Quota RA	0	14.255,45
Quota IA	0	0
Quota SA	0	0
Quota RD	10.150,309	0
Quota SD	0	0

## SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/12/24		Situazione al 29/12/23	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A.1 PROVENTI DA INVESTIMENTI	<b>1.100.018</b>		<b>751.446</b>	
A.1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.100.018		751.446	
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	<b>44.826</b>		<b>-31.600</b>	
A2.1 Titoli di debito	44.826		-31.600	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	<b>643.420</b>		<b>1.021.722</b>	
A3.1 Titoli di debito	643.420		1.021.722	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>1.788.264</b>		<b>1.741.568</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	<b>34.161</b>			
B1.1 Interessi ed altri proventi su titoli di debito	34.161			
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	<b>16.598</b>			
B3.1 Titoli di debito	16.598			
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>50.759</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				

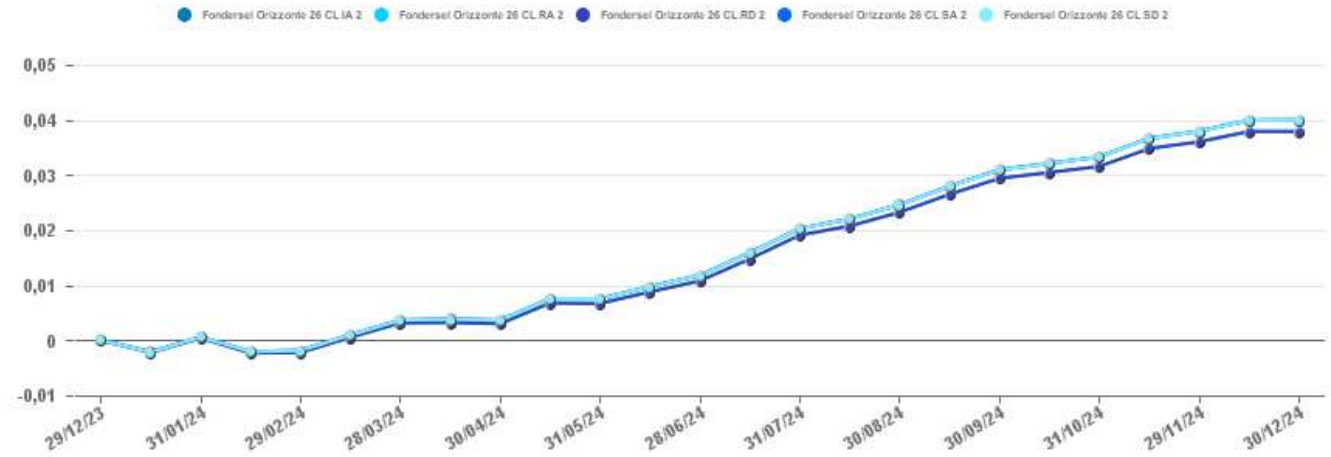
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
<b>E3. LIQUIDITA'</b>			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
F1. Proventi delle operazioni di pronti contro termine e assimilate			
F2. Proventi delle operazioni di prestito titoli			
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>1.839.023</b>	<b>1.741.568</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>			
G1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti			
G2. Altri oneri finanziari	-119		-13
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>1.838.904</b>	<b>1.741.555</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>			
H1. Provvigione di gestione SGR	-266.750		-170.060
di cui classe RA	-202.919		-128.399
di cui classe IA	-2.123		-1.350
di cui classe SA	-34.355		-24.846
di cui classe RD	-16.366		-8.378
di cui classe ID			
di cui classe SD	-10.987		-7.087
H2. Costo del calcolo del valore della quota	-8.132		-5.239
H3. Commissioni Depositario	-24.824		-15.992
H4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico			
H5. Altri oneri di gestione	-7.861		
H6. Commissioni di collocamento			
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	6.084		6.777
I2. Altri ricavi	13.120		411
I3. Altri oneri	-15.453		-297
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>1.535.088</b>	<b>1.557.155</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio			
L2. Risparmio di imposta			
L3. Altre imposte			
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>1.535.088</b>	<b>1.557.155</b>
di cui classe RA		1.070.656	1.136.002
di cui classe IA		16.654	16.457
di cui classe SA		268.859	247.788
di cui classe RD		92.877	70.524
di cui classe ID			
di cui classe SD		86.042	86.384



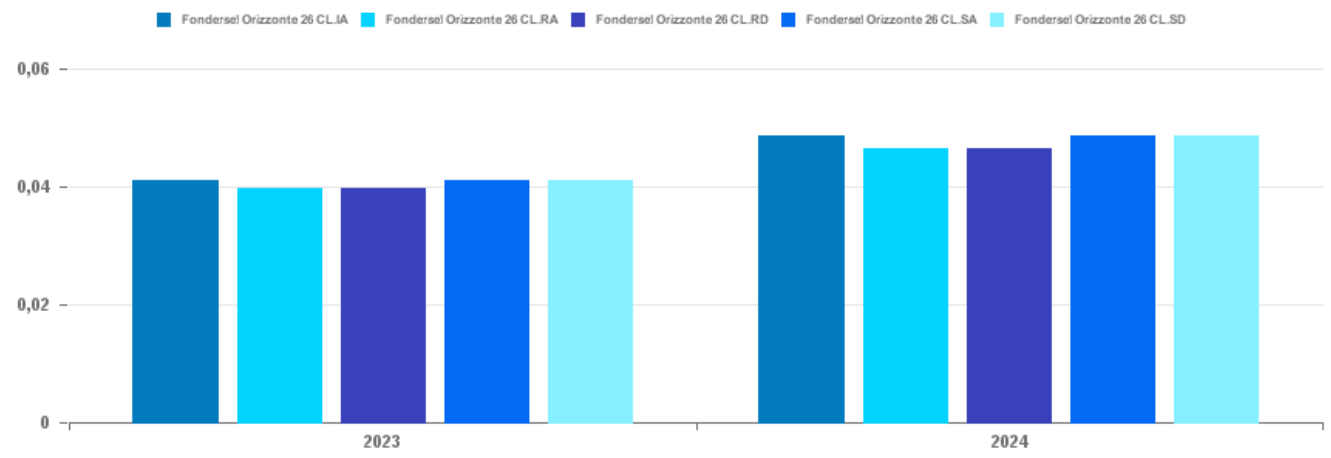
## NOTA INTEGRATIVA

### Parte A - Andamento del valore della quota

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



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



	2023	2024
<b>Fondersel Orizzonte 26 CL.IA</b>	4,11%	4,86%
<b>Fondersel Orizzonte 26 CL.SD</b>	4,11%	4,86%
<b>Fondersel Orizzonte 26 CL.RA</b>	3,98%	4,65%
<b>Fondersel Orizzonte 26 CL.RD</b>	3,98%	4,65%
<b>Fondersel Orizzonte 26 CL.SA</b>	4,11%	4,86%

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

<b>Andamento del valore delle quote durante l'esercizio</b>			
<b>Classi di quote</b>	<b>Valore minimo</b>	<b>Valore medio</b>	<b>Valore massimo</b>
Classe RA	103,735	105,618	107,917
Classe IA	103,894	105,871	108,277
Classe SA	103,893	105,869	108,274
Classe RD	102,232	104,088	106,355
Classe SD	102,391	104,340	106,711

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

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

<b>Deviazione Standard annualizzata del Fondo</b>	<b>1,07%</b>
<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.	
<b>Duration del Fondo</b>	<b>1,26</b>
<i>Descrizione</i>	
La duration è un indicatore di volatilità dei prezzi dei titoli di debito. La duration del Fondo misura la durata (espressa in anni) della vita media della parte di portafoglio del Fondo investita in titoli di debito.	

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

### **SEZIONE I - I CRITERI DI VALUTAZIONE**

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

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

#### **Criteri contabili**

- gli acquisti e le vendite di titoli o altre attività vengono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa;
- nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione, la contabilizzazione nel portafoglio del Fondo avviene invece alla data di attribuzione;
- le differenze tra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze; nell'esercizio successivo tali poste "da valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro. Gli utili e le perdite su 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 Future vengono registrati, per competenza, in base alla variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura dei mercati di contrattazione ed i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi del giorno precedente;
- le opzioni acquistate/emesse sono computate tra le attività/passività al loro valore corrente. I controvalori delle opzioni non esercitate confluiscono, alla scadenza, nelle apposite poste di conto economico. I costi delle opzioni, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i costi per acquisti e i ricavi per vendite dei titoli cui si riferiscono, mentre i ricavi da premi venduti e opzioni emesse, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i ricavi per vendite e i costi per acquisti dei titoli cui si riferiscono;
- le sottoscrizioni e i rimborsi delle quote dei Fondi sono registrati a norma del Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio della competenza temporale.

#### **Criteri di valutazione**

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

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

patrimoniale e reddituale dell'emittente, sia quella di mercato con particolare riferimento all'andamento dei tassi d'interesse;

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

### **Regime Fiscale prodotti gestiti**

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

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

## **SEZIONE II - LE ATTIVITÀ**

Qui di seguito vengono riportate alcune informazioni relative alla composizione del portafoglio del Fondo al 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
ITALIA	8.676.440	21,68
FRANCIA	6.044.439	15,11
REGNO UNITO	5.369.145	13,43
SPAGNA	4.071.214	10,18
PAESI BASSI	3.926.036	9,82
STATI UNITI D'AMERICA	3.362.707	8,41
GERMANIA	3.205.040	8,01
LUSSEMBURGO	1.414.287	3,54
AUSTRIA	1.070.949	2,68
DANIMARCA	692.405	1,73
IRLANDA	675.619	1,69
SVEZIA	495.085	1,24
GIAPPONE	496.385	1,24
FINLANDIA	494.250	1,24
<b>TOTALE PORTAFOGLIO</b>	<b>39.994.001</b>	<b>100,00</b>

### **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:

<b>Settore</b>	<b>Percentuale sul totale di portafoglio</b>
BANCARIO	33,68
DIVERSI	16,92
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	16,43
ELETTRONICO	8,61
MINERALE E METALLURGICO	6,75
CHIMICO	5,03
FINANZIARIO	4,47
CEMENTIFERO	3,94
COMMERCIO	2,50
COMUNICAZIONI	1,67
<b>TOTALE</b>	<b>100,00</b>

**Elenco dei principali titoli in portafoglio**

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

Descrizione titoli	Valuta di denominazione	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
CR.AGRICOLE EUR 12/26 1,875%	EUR	1.175.376	2,83
SYNGENTA FIN EUR 04/26 3,375% CALL 26	EUR	801.856	1,93
HSBC HLDG EUR 06/27 MCP CALL 26	EUR	800.720	1,93
LUFTHANSA EUR 05/26 3% CALL 26	EUR	798.840	1,93
BNP PARIBAS EUR 01/27 MCP CALL 26	EUR	792.832	1,91
ARCELORMITTAL EUR 09/26 4,875% CALL 26	EUR	721.707	1,74
FRESENIUS EUR 05/26 4,25% CALL 26	EUR	713.951	1,72
EDP ENERGIAS EUR 06/26 2,875% CALL 26	EUR	701.785	1,69
COTY EUR 04/26 3,875% CALL 23	EUR	700.462	1,69
A2A EUR 06/26 2,5% CALL 26	EUR	698.922	1,68
STELLANTIS EUR 05/26 2,75% CALL 26	EUR	698.019	1,68
FORD MOTOR EUR 02/26 2,386%	EUR	693.651	1,67
CNH FIN. EUR 01/26 1,875% CALL 25	EUR	692.580	1,67
MOLLER-MAERSK EUR 03/26 1,75% CALL 25	EUR	692.405	1,67
RENAULT EUR 05/26 2,375% CALL 26	EUR	691.075	1,67
ANGLO AMERICAN EUR 03/26 1,625% CALL 25	EUR	690.690	1,66
IQVIA EUR 03/26 1,75% CALL 23	EUR	687.673	1,66
NEXI EUR 04/26 1,625% CALL 26	EUR	684.460	1,65
NATIONAL G EUR 01/26 0,41% CALL 25	EUR	683.585	1,65
ZF EUROPE EUR 02/26 2% CALL 25	EUR	681.562	1,64
WIZZ AIR FIN EUR 01/26 1% CALL 25	EUR	678.041	1,63
ENEL FIN INTL EUR 05/26 0,25% CALL 26	EUR	677.558	1,63
DELL BK EUR 10/26 0,5% CALL 26	EUR	675.619	1,63
JAGUAR EUR 11/26 6,875% CALL 26	EUR	632.946	1,53
BANCO BPM EUR 09/26 6%	EUR	629.844	1,52
BANCA IFIS EUR 12/26 5,875%	EUR	625.467	1,51
DEUTSCHE BK EUR 05/26 4,5%	EUR	610.152	1,47
B.CA MPS EUR 03/26 MCP CALL 25	EUR	603.000	1,45
SANTANDER EUR 04/26 3,25%	EUR	602.058	1,45
AREVA EUR 04/26 3,375% CALL 26	EUR	601.656	1,45
WEBUILD SPA EUR 07/26 3,875% CALL 26	EUR	601.032	1,45
BARCLAYS EUR 01/27 MCP CALL 26	EUR	600.150	1,45
NH HOTEL EUR 07/26 4% CALL 23	EUR	600.114	1,45
INTER GAME EUR 06/26 3,5% CALL 22	EUR	597.336	1,44
LOXAM EUR 07/26 3,75% CALL 22	EUR	596.976	1,44
UNICREDIT EUR 10/26 2,125%	EUR	594.900	1,43
FORVIA EUR 06/26 3,125% CALL 22	EUR	592.200	1,43
AUTOSTRADIT EUR 06/26 1,75%	EUR	591.378	1,43
CAIXABANK EUR 06/26 1,375%	EUR	588.432	1,42
RENTOKIL I EUR 05/26 0,875% CALL 26	EUR	587.076	1,41

ERSTE GROUP EUR 09/31 MCP CALL 26	EUR	585.534	1,41
B.POP.SONDRIO EUR 07/27 MCP CALL 26	EUR	584.856	1,41
BANKINTER EUR 07/26 0,875%	EUR	582.390	1,40
INTESA S.PAOLO EUR 11/26 1%	EUR	580.476	1,40
SOC.GEN EUR 06/31 MCP CALL 26	EUR	578.880	1,40
COMMERZBANK EUR 01/27 0,875%	EUR	574.122	1,38
AIR FRANCE EUR 05/26 7,25% CALL 26	EUR	525.650	1,27
B.CO SABADELL EUR 05/26 5,625%	EUR	515.270	1,24
BAYER EUR 08/26 4% CALL 26	EUR	507.975	1,22
INTESA S.PAOLO EUR 09/26 3,928%	EUR	507.105	1,22
ARVAL SERV EUR 04/26 4,125% CALL 26	EUR	506.010	1,22
LEON-FINMEC EUR 01/26 2,375% CALL 25	EUR	497.600	1,20
NISSAN MOTOR EUR 03/26 2,652% CALL 26	EUR	496.385	1,20
CREDIT MUTUEL EUR 03/26 2,375%	EUR	495.485	1,19
DOMETIC EUR 05/26 3% CALL 26	EUR	495.085	1,19
BANCO BPM EUR 06/31 MCP CALL 26	EUR	495.055	1,19
NOKIA EUR 03/26 2% CALL 25	EUR	494.250	1,19
INWIT EUR 07/26 1,875% CALL 26	EUR	492.310	1,19
VALEO EUR 03/26 1,625% CALL 25	EUR	491.875	1,19
DOBANK EUR 07/26 3,375% CALL 23	EUR	490.035	1,18
VOLKSBANK EUR 03/26 0,875%	EUR	485.415	1,17
CELLNEX FIN EUR 11/26 0,75% CALL 26	EUR	481.165	1,16
EC FIN EUR 10/26 3% CALL 23	EUR	476.395	1,15
ROLLS-ROYCE EUR 02/26 4,625% CALL 25	EUR	405.792	0,98
DUFYR ONE EUR 02/27 2% CALL 23	EUR	389.000	0,94
<b>TOTALE</b>		<b>39.822.201</b>	<b>95,98</b>
<b>TOTALE ALTRI</b>		<b>171.800</b>	<b>0,41</b>
<b>TOTALE PORTAFOGLIO</b>		<b>39.994.001</b>	<b>96,39</b>



## II.1 - STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

<b>Paese di residenza dell'emittente</b>				
	<b>Italia</b>	<b>Altri Paesi dell'UE</b>	<b>Altri Paesi dell'OCSE</b>	<b>Altri Paesi</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>8.050.973</b>	<b>22.089.324</b>	<b>9.228.237</b>	
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	4.485.271	6.410.570	2.576.246	
- di altri	3.565.702	15.678.754	6.651.991	
<b>Titoli di capitale</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti OICR</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali</b>				
<b>- in valore assoluto</b>	<b>8.050.973</b>	<b>22.089.324</b>	<b>9.228.237</b>	
<b>- in percentuale del totale delle attività</b>	<b>19,4</b>	<b>53,24</b>	<b>22,24</b>	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

<b>Mercato di quotazione</b>				
	<b>Italia</b>	<b>Paesi dell'UE</b>	<b>Altri Paesi dell'OCSE</b>	<b>Altri Paesi</b>
Titoli quotati		35.617.025	3.190.709	560.800
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali</b>				
<b>- in valore assoluto</b>		<b>35.617.025</b>	<b>3.190.709</b>	<b>560.800</b>
<b>- in percentuale del totale delle attività</b>		<b>85,84</b>	<b>7,69</b>	<b>1,35</b>

Movimenti dell'esercizio:

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite</b>
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	6.529.709	7.042.192
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>6.529.709</b>	<b>7.042.192</b>

## II.2 - STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

<b>Paese di residenza dell'emittente</b>				
	<b>Italia</b>	<b>Altri Paesi dell'UE</b>	<b>Altri Paesi dell'OCSE</b>	<b>Altri Paesi</b>
<b>Titoli di debito</b>				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	625.467			
<b>Titoli di capitale</b>				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
<b>Parti OICR</b>				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali</b>				
<b>- in valore assoluto</b>	<b>625.467</b>			
<b>- in percentuale del totale delle attività</b>	<b>1,51</b>			

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

	<b>Controvalore acquisti</b>	<b>Controvalore vendite</b>
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri	102.450	
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
<b>Totale</b>	<b>102.450</b>	

## II.3 - TITOLI DI DEBITO

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

<b>Valuta</b>	<b>Duration in anni</b>		
	<b>minore o pari a 1</b>	<b>Compresa tra 1 e 3.6</b>	<b>maggiore di 3.6</b>
EUR	10.095.282	29.898.719	

#### **II.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

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

#### **II.5 - DEPOSITI BANCARI**

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

#### **II.6 - PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE**

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

#### **II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI**

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

#### **II.8 - POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

La posizione netta di liquidità risulta così composta:

<b>Posizione netta di liquidità</b>	<b>Importi</b>
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>958.482</b>
- C/C in Euro	958.482
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>958.482</b>

## **II.9 - ALTRE ATTIVITÀ**

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

<b>Altre Attività</b>	<b>Importi</b>
<b>Ratei attivi</b>	<b>539.590</b>
- Su liquidità disponibile	925
- Su titoli di debito	538.665
<b>Totale altre attività</b>	<b>539.590</b>

## **SEZIONE III - LE PASSIVITÀ**

### **III.1 - FINANZIAMENTI RICEVUTI**

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

### **III.2 - PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE**

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

### **III.3 - OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI**

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

### **III.4 - STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

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

### **III.5- DEBITI VERSO PARTECIPANTI**

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

### **III.6 - ALTRE PASSIVITÀ**

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella:

<b>Altre passività</b>	<b>Importi</b>
<b>Provvigioni e oneri maturati e non liquidati</b>	<b>73.726</b>
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.368
- Provvigioni di gestione	65.590
- Commissione calcolo NAV	2.008
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.760
<b>Altre</b>	<b>2</b>
- Altre	2
<b>Totale altre passività</b>	<b>73.728</b>

## **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:

	<b>Anno 2024</b>	<b>Anno 2023</b>	<b>Anno 2022</b>
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>	<b>40.387.645</b>		
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole		38.830.437	
- piani di accumulo			
- switch in entrata	1.055.482	3.522.123	
b) risultato positivo della gestione	1.535.088	1.557.208	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	446.274	3.522.123	
- piani di rimborso			
- switch in uscita	1.055.481		
b) proventi distribuiti	58.115		
c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>	<b>41.418.345</b>	<b>40.387.645</b>	

### **INVESTITORI PROFESSIONALI**

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

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

### **INVESTITORI NON RESIDENTI**

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

Per la classe RA risultano 1.170,015 quote detenute da investitori qualificati, pari allo 0,44% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

Per la classe RD risultano 79,950 quote detenute da investitori qualificati, pari allo 0,29% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

## **SEZIONE V - ALTRI DATI PATRIMONIALI**

### **IMPEGNI A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

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

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

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

### **COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE**

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

Descrizione divisa	Attività			Totale	Passività		Totale
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività		Fin ricevuti	Altre passività	
Euro	39.994.001		1.498.072	41.492.073		73.728	73.728
<b>Totale</b>	<b>39.994.001</b>		<b>1.498.072</b>	<b>41.492.073</b>		<b>73.728</b>	<b>73.728</b>

## **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
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>44.826</b>		<b>643.420</b>	
1. Titoli di debito	44.826		643.420	
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.				
- OICVM				
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>			<b>16.598</b>	
1. Titoli di debito			16.598	
2. Titoli di capitale				
3. Parti O.I.C.R.				

**SEZIONE II - DEPOSITI BANCARI**

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

**SEZIONE III - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI**

**PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE**

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

**PROVENTI ED ONERI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI**

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

**RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**

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

**INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI**

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

**ALTRI ONERI FINANZIARI**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Interessi negativi su saldi creditori	- 119
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>- 119</b>

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**

<b>ONERI DI GESTIONE</b>	<b>Importi complessivamente corrisposti</b>	<b>% sul valore di Patrimonio Netto medio del periodo</b>					
	<b>Importo (migliaia di euro)</b>	<b>Classe SD</b>	<b>Classe SA</b>	<b>Classe ID</b>	<b>Classe IA</b>	<b>Classe RD</b>	<b>Classe RA</b>
1) Provvigioni di gestione: - Provvigioni di base	266	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,70%	0,70%
2) Costo per il calcolo del valore della quota	8	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe							
4) Compenso del depositario	25	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%
5) Spese di revisione del fondo	8	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
6) Spese legali e giudiziarie							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo							
8) Altri oneri gravanti sul fondo - contributo di vigilanza	2						
9) Commissioni di collocamento							
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>	<b>309</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,80%</b>
10) Commissioni di performance							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo							
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>309</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,80%</b>

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



## IV.2 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Il Regolamento del Fondo non contempla commissioni di performance

## IV.3 REMUNERAZIONI

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

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

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

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

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

	<b>Retribuzione fissa</b>	<b>Retribuzione variabile</b>	<b>Retribuzione complessiva</b>	<b>Numero beneficiari</b>
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			4.213	
- Altro personale			17.048	
Retribuzione personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICR	15.544	5.409		
Proporzione retribuzione complessiva del personale attribuibile all'OICR			30.959	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:

<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>Importi</b>
Interessi attivi di conto corrente	6.084
<b>Totale interessi attivi</b>	<b>6.084</b>

<b>Altri ricavi</b>	<b>Importi</b>
Ricavi vari	13.120
<b>Totale Altri ricavi</b>	<b>13.120</b>

<b>Altri oneri</b>	<b>Importi</b>
Spese bancarie	- 147
Spese varie	- 15.306
<b>Totale Altri oneri</b>	<b>-15.453</b>

## **PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI**

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

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

### **2. INFORMAZIONE SUGLI ONERI DI INTERMEDIAZIONE**

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

### **3. UTILITA' DIVERSE RICEVUTE DALLA SGR**

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

### **4. INVESTIMENTI IN DEROGA ALLA POLITICA DI INVESTIMENTO**

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

### **5. TURNOVER DEL PORTAFOGLIO DEL FONDO**

Il turnover di portafoglio del fondo nel periodo in esame è pari a: 27,34%

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 41.324.380,01 con un numero di 381.808,651 quote in circolazione.

Il valore unitario della quota della classe maggiormente rappresentativa (la RA) in pari data è pari a euro 108,665.

Sulla base di tali risultanze, il valore della quota ha registrato un incremento nel periodo 30 dicembre 2024 - 25 febbraio 2025 dello 0,69%.

Torino, 05 marzo 2025



**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 ORIZZONTE 26"**

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



**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 Orizzonte 26"

### **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fondersel Orizzonte 26" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 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 – 00197 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 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 Orizzonte 26" 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 Orizzonte 26" 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)