

GLOBAL INVESTMENT FUND

FIA RISERVATO MOBILIARE APERTO

**RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE
AL 28 GIUGNO 2024**

INDICE

SEZIONE GENERALE

La Società di Gestione.....	3
Il Depositario.....	4
La Società di Revisione.....	4
Soggetti che procedono al collocamento.....	4
Nota illustrativa.....	5
Forma e contenuto della Relazione Semestrale di gestione.....	7

DATI PATRIMONIALI

Stato Patrimoniale.....	10
Principali titoli in portafoglio.....	12

LA SOCIETÀ DI GESTIONE

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

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

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

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

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

- Fondi aperti armonizzati: Fondersel, Fondersel Internazionale ESG, Fondersel Euro, Fondersel Short Term Asset, Fondersel Value Selection, 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.
- Fondo di Fondi Speculativi (in liquidazione): Global Alpha Fund.

Gli organi sociali sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Guido Giubergia	Presidente
Giorgio Bensa	Consigliere Esecutivo
Alberto Pettiti	Consigliere Esecutivo
Dario Brandolini	Consigliere Esecutivo
Vera Palea	Consigliere Indipendente
Matteo Bozzalla Cassione	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 sul Fondo a norma delle disposizioni di legge, è State Street Bank International GmbH Succursale Italia, con sede legale in via Ferrante Aporti, 10 - 20125 Milano.

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

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

LA SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

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

NOTA ILLUSTRATIVA

SCENARIO GLOBALE

Stati Uniti

Dai dati pubblicati nei primi mesi del 2024 è emersa una tenuta superiore alle attese dell'economia americana e un rientro dell'inflazione meno rapido di quanto preventivato. La Federal Reserve dopo il pivot segnalato dalla *dot plot* di dicembre è tornata quindi ad assumere un atteggiamento sempre meno accomodante, e i tassi, che a inizio gennaio erano arrivati a scontare quasi 7 tagli per l'anno in corso, sono tornati a prezzare poco più di un intervento. Più nel dettaglio, durante i primi tre mesi dell'anno, l'economia americana ha visto il PIL crescere del 1.4% trimestre su trimestre. I consumi sono rimasti piuttosto resilienti, soprattutto sui servizi, sostenuti dalla robustezza del mercato del lavoro. A fronte di tale tenuta, il calo dell'inflazione, a febbraio ancora al 3.8% sul *core*, è stato inferiore alle attese a fronte di una mancata moderazione dei prezzi sui servizi nonostante la contrazione del settore manifatturiero e il raffreddamento dei prezzi sui beni di consumo. Verso la fine del semestre, i dati di crescita hanno iniziato a stabilizzarsi a fronte di un progressivo riassorbimento degli eccessi legati alla fase di uscita dalla pandemia e agli stimoli erogati per sostenere famiglie e imprese. L'inflazione ha continuato a scendere seguendo tuttavia un percorso piuttosto lento e graduale verso il 3.4% sul dato *core* di maggio, con una prima moderazione dei prezzi sui servizi, e il dato *ex-shelter* in negativo per la prima volta da settembre 2021. Per contro, il mercato del lavoro ha continuato a tenere, così come i servizi che sono rimasti intorno alla neutralità. La Federal Reserve ha mantenuto un approccio *data dependent* rimodulando significativamente i toni delle dichiarazioni in attesa di nuove conferme sulla traiettoria dell'inflazione senza *precommitment* alcuno sul percorso dei tagli.

Al 30 giugno il tasso di policy è stato mantenuto invariato sulla forbice 5.25-5.5%, con quasi 2 tagli prezzati dal mercato per il 2024 e con una probabilità di poco inferiore al 70% di osservare il primo al *meeting* di settembre.

Europa

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 Federal Reserve, mantenendo una retorica restrittiva con un approccio *data dependent* teso a monitorare il rientro dell'inflazione, considerando inoltre il potenziale impatto della crisi del mar Rosso sui prezzi dell'energia. Nel primo trimestre il PIL ha visto una leggera crescita, +0.4% trimestre su trimestre, tuttavia i consumi seppur in calo, sono rimasti piuttosto resilienti, supportati da un mercato del lavoro con tasso di disoccupazione ai minimi storici. Nel secondo trimestre l'area euro ha osservato una situazione in miglioramento, le prospettive di crescita hanno iniziato ad indicare una moderata espansione sui servizi e l'inflazione ha progressivamente continuato a rientrare attestandosi a 2.6% sul dato *headline* e 2.9% sul dato *core* di maggio. Nel mese di giugno le elezioni europee hanno portato in evidenza, tuttavia, preoccupazioni sulla stabilità politica che si sono riflesse sugli spread della Francia e dei paesi periferici in una fase in cui il ruolo delle autorità nell'impostare politiche economiche, fiscali e monetarie assume un'importanza cruciale. La BCE si è dichiarata indipendente dalle decisioni di politica monetaria della banca centrale americana, provvedendo a tagliare di 25 basis points i tassi di policy nel *meeting* di giugno a fronte del maggior margine di manovra offerto dal quadro di inflazione e crescita in Europa. La banca centrale ha continuato a seguire un approccio *data dependent* senza prendere alcun impegno preventivo sul percorso dei tassi. Il mercato prezza quasi 2 tagli per il 2024 con una probabilità di poco superiore al 60% di osservare il prossimo alla riunione di settembre.

Paesi Emergenti, Asia e Giappone

Nel primo trimestre del 2024 è emersa una ripresa superiore alle attese dell'economia americana che ha condizionato la possibilità di iniziare già nel primo semestre a tagliare i tassi da parte della Federal Reserve e questo ha a sua volta impattato anche buona parte delle banche centrali dei paesi emergenti, intenzionate a non aspettare la prima mossa da parte americana per assicurarsi un po' di espansione monetaria dopo gli interventi legati alle politiche antinflazione post Covid. L'inflazione si è confermata altamente sincronizzata, con il picco che è stato raggiunto appena dopo la fine delle misure per la pandemia nei mercati emergenti, guidato principalmente

da forze macro, comuni ai paesi sviluppati, piuttosto che da ragioni idiosincratice. Era atteso un rallentamento iniziale nel corso del 2024 a seguito dei rialzi dei tassi che invece in larga parte non si è concretizzato nelle principali aree dei paesi emergenti. La Cina ha dimostrato quanto sia difficile lasciarsi alle spalle la debolezza degli ultimi trimestri dovuta agli interventi sui settori immobiliare e tecnologico e alla rigida politica di Zero Covid. Il rallentamento è stato guidato dall'effetto "LNY" (*Lunar New Year*) in dissolvenza, da una rimozione temporanea della politica di sostegno all'economia e da prestazioni inferiori alle attese nel settore immobiliare. In particolare, le vendite di case nuove sono scese ancora del 25% da inizio anno. EMEA, Est Europa e Sud Africa hanno retto bene nel primo trimestre del 2024 e dovrebbero accelerare ulteriormente nel secondo, grazie al rafforzamento del mercato interno, in particolare grazie alla domanda dei consumatori; la Turchia invece, a causa dell'inasprimento monetario passato e dell'affievolirsi del sostegno fiscale, si trova in una fase di stallo.

In America Latina, i dati indicano un'ulteriore accelerazione in Messico oltre alla significativa sorpresa del primo trimestre, ma con il tema della netta affermazione della sinistra al potere che pone qualche incertezza riguardo alla disciplina in ambito fiscale.

In Brasile la crescita si è mantenuta stabile nel semestre, con i timori legati alle inondazioni nella parte più meridionale del Paese che sono in larga parte rientrati.

In Giappone, infine la Banca Centrale ha confermato l'intenzione di abbandonare le politiche monetarie non convenzionali a supporto della crescita e dell'inflazione, ma nonostante questo, la divisa si attesta su livelli particolarmente deboli e potrebbe costringere le autorità del Paese a un nuovo intervento per sostenere il tasso di cambio

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Durante i primi sei mesi dell'anno i tassi sono generalmente saliti grazie alle sorprese sulla crescita e sull'inflazione, specialmente nel primo trimestre. Nel corso del secondo trimestre, dalla fine di aprile, i tassi hanno ricominciato a scendere negli Stati Uniti (decennale al 4.4% al 30/6) e hanno riguadagnato una certa stabilità in Europa (Bund al 2.5%). Lo spread tra *treasury* e *bund* si è quindi ridotto all'1.80% dopo aver superato il 2%. L'inclinazione delle curve sul tratto 2-10 anni non è variata considerevolmente nel corso del semestre: negli Stati Uniti il tasso a 2 anni è più alto di 40 punti base rispetto al decennale, mentre in Germania l'inclinazione è vicina ai 30 punti base. In un contesto di disinflazione e banche centrali piuttosto caute nel rimuovere la restrizione monetaria, i tassi reali sono saliti: negli Stati Uniti dall'1.6% al 2%, in Europa dal -0.2% allo 0.3%.

Gli spread, nonostante l'attendimento delle banche centrali e le sorprese del primo trimestre, hanno in generale beneficiato dell'assenza di eventi particolarmente negativi (ad eccezione del periodo successivo alle elezioni europee) con restringimenti che hanno coinvolto tutto lo spettro del credito e dei governativi dell'eurozona.

ANDAMENTO DEL FONDO GLOBAL INVESTMENT FUND

Nel primo semestre del 2024, la gestione del fondo ha navigato attraverso un contesto di mercato dinamico e complesso, caratterizzato da diversi temi chiave che hanno influenzato le decisioni strategiche e tattiche.

Uno dei temi principali è stato il continuo rialzo del mercato azionario, particolarmente trainato dal settore tecnologico. Fin da gennaio, il comparto tecnologico ha mantenuto il suo ruolo dominante, sostenuto da utili superiori alle aspettative e prospettive di crescita ottimistiche. Nonostante il dibattito su una possibile bolla speculativa, le valutazioni delle aziende tecnologiche si sono dimostrate ancorate alla redditività aziendale. Questo trend ha portato il fondo a mantenere una significativa esposizione azionaria, con un focus particolare su mercati globali e tematiche specifiche come la Cina e la transizione energetica.

Parallelamente, le condizioni macroeconomiche e l'azione delle banche centrali hanno giocato un ruolo cruciale. Le aspettative di tagli dei tassi di interesse, inizialmente rosee, sono state riviste al ribasso a causa di letture dell'inflazione meno favorevoli e di una politica monetaria che si prevede rimarrà restrittiva più a lungo del previsto. In questo contesto, la Federal Reserve ha mantenuto una postura rigida per contrastare l'inflazione, mentre la BCE ha segnalato un possibile allentamento dei tassi. Questa divergenza ha influenzato le strategie del fondo, che ha privilegiato i titoli di stato per la componente obbligazionaria, considerati un punto di equilibrio ragionevole per i tassi attuali.

Un altro tema significativo è stato l'attenzione rivolta alla salute del consumatore americano, principale artefice del successo economico post-pandemico degli Stati Uniti. Nonostante segnali di difficoltà emergenti per gli strati più poveri della popolazione, la forte crescita degli stipendi e un tasso di disoccupazione estremamente

contenuto hanno continuato a sostenere l'economia. Il fondo ha monitorato attentamente questi sviluppi, mantenendo un focus sulla solidità del consumatore come indicatore chiave.

La geopolitica ha aggiunto un ulteriore livello di complessità al contesto di mercato. Le tensioni tra Russia e Occidente, nonché tra Cina e Taiwan, sono aumentate, ma i mercati non hanno mostrato preoccupazioni significative, mantenendo la loro attenzione sulle dinamiche economiche interne. Anche in Europa, l'incertezza politica, soprattutto in Francia, ha contribuito a una certa volatilità, evidenziando le differenze tra gli stati membri dell'UE nonostante i progressi verso una maggiore integrazione.

Infine, la gestione del fondo ha dimostrato una notevole flessibilità tattica. Ad esempio, a giugno, l'esposizione azionaria è stata ridotta in vista delle scadenze trimestrali dei derivati, e si sono prese decisioni di *profit-taking* nel comparto delle materie prime, specialmente nei metalli industriali, che hanno registrato performance elevate.

In sintesi, il primo semestre del 2024 è stato caratterizzato da una combinazione di crescita tecnologica, azioni prudenti delle banche centrali, attenzione alla salute del consumatore e dinamiche geopolitiche complesse. La gestione del fondo ha saputo navigare queste acque con abilità, bilanciando l'esposizione tra asset azionari e obbligazionari per proteggere il capitale e ottimizzare i rendimenti, ponendo solide basi per una performance sostenibile nel lungo termine.

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE

La relazione semestrale del Fondo si compone di una situazione patrimoniale e di una nota illustrativa (riportata nella sezione generale) ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive integrazioni, in attuazione del D. Lgs. n. 58 del 24 Febbraio 1998, come da ultimo modificato dal decreto del 18 aprile 2016, n. 71 di recepimento della direttiva 2014/91/UE e del decreto legge del 14 febbraio 2016 n.18.

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

Torino, 23 luglio 2024

IL FONDO

Global Investment Fund, Fondo comune di investimento mobiliare alternativo italiano aperto di tipo speculativo, è stato istituito ed autorizzato in via generale dal CDA di Ersel Asset Management S.G.R. S.p.A. del 30 gennaio 2014 e successivamente modificato in data 27 febbraio 2014. L'attività del Fondo ha avuto inizio in data 14 marzo 2014. Global Investment Fund è un Fondo ad accumulazione dei proventi. Pertanto, i proventi incassati e le plusvalenze realizzate non vengono distribuiti, ma sono automaticamente reinvestiti incrementando il patrimonio netto del Fondo.

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

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

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

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

SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

Spese a carico del fondo:

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

RISCATTO DELLE QUOTE

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

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28/06/2024

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione al 29/12/2023	
	Valore Complessivo	Percentuale totale attività	Valore Complessivo	Percentuale totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	23.252.503	90,27	26.232.284	93,67
A1. Titoli di debito	12.436.911	48,28	13.226.930	47,22
<i>A1.1 Titoli di Stato</i>	7.558.861	29,34	6.408.661	22,88
<i>A1.2 Altri</i>	4.878.050	18,94	6.818.269	24,34
A2. Titoli di capitale	94.259	0,37	884.305	3,16
A3. Parti di O.I.C.R.	10.721.333	41,62	12.121.049	43,29
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	4.871	0,02	4.933	0,02
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	4.871	0,02	4.933	0,02
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	213.422	0,83	161.424	0,57
C1. Margini presso organismi di comp. e garanzia	197.794	0,77	143.483	0,51
C2. Opzioni, premi o altri strum. finanz. derivati quotati	15.628	0,06	17.941	0,06
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'	2.156.107	8,38	1.472.397	5,25
F1. Liquidità disponibile	1.528.921	5,94	1.467.905	5,24
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.093.713	4,25	457.124	1,63
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-466.527	-1,81	-452.632	-1,62
G. ALTRE ATTIVITA'	128.518	0,50	137.816	0,49
G1. Ratei attivi	128.518	0,50	137.816	0,49
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	25.755.421	100,00	28.008.854	100,00

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28/06/2024

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione al 29/12/2023
	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	48.299	80.073
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	42.120	67.509
N2. Debiti di imposta maturati sulla classe B		
N3. Altre	6.179	12.564
TOTALE PASSIVITA'	48.299	80.073
CLASSE A		
Valore Complessivo Netto della Classe	21.369.368	23.627.970
Numero delle quote in circolazione	39,834399	44,634399
Valore unitario delle quote	536.455,15	529.366,83
CLASSE B		
Valore Complessivo Netto della Classe	4.337.754	4.300.811
Numero delle quote in circolazione	8,890499	8,890499
Valore unitario delle quote	487.908,92	483.753,62

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	CLASSE A	CLASSE B
Quote emesse	-	-
Quote rimborsate	4,800000	-

Elenco dei principali titoli in portafoglio

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

Descrizione titoli	Divisa	Valore complessivo	Percentuale sul totale attività
ISHARES CORE S&P 500 ETF (MI) EUR	EUR	1.931.087	7,48
EUROPEAN SPECIALIST M&G EUROP CREDIT INV	EUR	1.536.007	5,96
ISHARES JPM USD EM BND ETF (MI) EUR	EUR	1.453.320	5,64
BTP ITALIA EUR 28/06/30 1,6% FOI LINKED	EUR	1.426.607	5,54
HELIUM-HELIUM PERFORMANCE-E EUR	EUR	1.357.528	5,27
BTP 01/03/37 0,95%	EUR	1.167.900	4,53
BTP ITALIA EUR 03/28 2% FOI LINKED	EUR	988.072	3,84
AUSTRIA EUR 06/20 0,85%	EUR	932.756	3,62
X S&P 500 EW 2C EUR ETF (MI) EUR	EUR	914.085	3,55
FRANCIA EUR 05/33 3%	EUR	826.955	3,21
BUNDES EUR 15/02/25 0,5%	EUR	786.264	3,05
L&G ENHANCED COMM ETF (MI) EUR	EUR	774.120	3,01
NORDEA 1 SICAV - GL CLIMATE AND ENVIRONM	EUR	765.472	2,97
INTESA S.PAOLO EUR 09/26 3,928%	EUR	598.020	2,32
ISHARES S&P 500 EUR-H ETF (MI) EUR	EUR	520.380	2,02
SPAIN EUR 10/33 3,55%	EUR	508.785	1,98
ISHARES CORE EURO STOXX50 ETF (MI) EUR	EUR	491.862	1,91
UNIPOL EUR 03/25 3%	EUR	397.132	1,54
KRANESHARES CSI CHINA ETF (MI) EUR	EUR	357.048	1,39
BTP 01/11/33 4,35%	EUR	349.996	1,36
GERMANIA EUR 02/33 2,3%	EUR	336.274	1,31
UBS ETF MSCI CHINA ESG ETF (MI) EUR	EUR	323.532	1,26
ICCREA BCA EUR 01/28 MCP CALL 27	EUR	320.052	1,24
ICBCCS S&P CHINA 500 ETF (MI) EUR	EUR	296.887	1,15
GERMANIA EUR 02/27 0,25%	EUR	235.253	0,91
AIB EUR 11/27 MCP CALL 26	EUR	221.779	0,86
FORVIA EUR 06/25 2,625% CALL 21	EUR	211.775	0,82
FRESENIUS EUR 11/29 5% CALL 29	EUR	210.422	0,82
BNP PARIBAS EUR 11/25 1,5%	EUR	208.679	0,81
MEDIOBANCA EUR 02/29 MCP CALL 28	EUR	205.406	0,80
AUTOSTRATE IT EUR 11/25 1,875%	EUR	204.828	0,80
ANGLO AMERICAN EUR 09/28 4,5% CALL 28	EUR	204.386	0,79
LA BANQUE EUR 01/30 4,375%	EUR	203.228	0,79
WEBUILD SPA EUR 10/24 1,75%	EUR	198.604	0,77
EDF EUR PERP MCP CALL 26 5%	EUR	198.250	0,77
SYNGENTA FIN EUR 04/26 3,375% CALL 26	EUR	197.794	0,77
ILIAD SA EUR 06/26 2,375% CALL 26	EUR	192.890	0,75
RABOBANK EUR PERP MCP CALL 29 4.875%	EUR	187.250	0,73
SANTANDER EUR 10/26 0,3%	EUR	186.338	0,72
RENAULT EUR 10/27 1,125% CALL 27	EUR	181.270	0,70
CARLSBERG EUR 07/29 0,875% CALL 29	EUR	175.990	0,68
POSTE IT EUR PERP MCP CALL 29 2.625%	EUR	175.000	0,68
TEVA PHARMA EUR 03/25 4,5% CALL 24	EUR	99.750	0,39
UNIPOL EUR 09/30 3,25% CALL 30	EUR	99.207	0,39
AQUAFIL SPA (MI) EUR	EUR	94.259	0,37
ASTALDI-SFP (DEP.ESTERO)	EUR	4.871	0,02
PASTEL & ASSOCIES VALEUR INTRINSEQUE I	EUR	4	
TOTALE		23.257.374	90,30
TOTALE ALTRI			
TOTALE PORTAFOGLIO		23.257.374	90,30