

## BOND CORPORATE ITALIA

### Relazione semestrale al 30 giugno 2023

#### NOTA ILLUSTRATIVA

#### CONTESTO GENERALE DI MERCATO

Il primo semestre del 2023 si è aperto con le peggiori prospettive, seguendo la scia del 2022, archiviato come uno degli anni più difficili di sempre per tutte le principali asset class. Le molte preoccupazioni che hanno caratterizzato i primi sei mesi dell'anno non hanno scoraggiato i mercati finanziari, che hanno dimostrato di guardare oltre.

A fine anno il consenso era allineato per un rallentamento economico significativo, che sarebbe sfociato in recessione già nel corso dei primi trimestri dell'anno; l'inflazione, pur avendo cominciato una traiettoria di riduzione, si è dimostrata più persistente, soprattutto nella sua componente "core" e questo fattore, unito ad un mercato del lavoro in estrema salute (il tasso di disoccupazione è infatti ai minimi storici sia in America che in Europa) ha spinto le principali Banche Centrali a proseguire con una politica monetaria aggressiva, continuando il cammino del rialzo dei tassi intrapreso nel 2022. I mercati sono arrivati a scontare tassi terminali sopra il 5% in America e tra il 3,75%/4% in Europa. Il mese di marzo è stato poi caratterizzato dal fallimento di SVB Bank negli Stati Uniti e da quello di Credit Suisse in Europa, due eventi, prossimi temporalmente ma indipendenti, che hanno avuto effetto limitato sui mercati finanziari.

La ripartenza economica della Cina si è dimostrata molto macchinosa e più lenta del previsto. La ripresa post-pandemica è stato uno degli elementi a sostegno di un'allocazione più costruttiva verso l'area cinese, ma molteplici e complessi fattori hanno inciso negativamente sull'andamento dei listini e sull'economia. Le ragioni possono essere ricondotte all'assenza di un reale rinnovo ai vertici in grado di guidare l'economia cinese per i prossimi anni, alla lenta rimozione della politica zero covid e all'implementazione della "common prosperity", che hanno dimostrato come la pandemia stessa abbia lasciato cicatrici molto più profonde del previsto. Inoltre, restano i mai risolti attriti tra il paese e l'Occidente.

In questo contesto, sul mercato obbligazionario, nel corso del semestre, le curve governative americane ed europee hanno evidenziato rialzi generalizzati, soprattutto nel tratto breve (fino ai due anni di scadenza), in quanto segmenti più sensibili alle decisioni di politica monetaria delle banche centrali; al contrario le parti lunghe delle stesse hanno concluso il semestre praticamente invariate, sia in America che in Europa. In particolare, il 2Y italiano è salito di 59bps collocandosi a 3,90% e quello tedesco 43bps ad un rendimento di 3,196%.

Il mercato corporate, al netto del forte allargamento di marzo dovuto al contesto delle due crisi bancarie, ha visto i due comparti Investment Grade ed High Yield muoversi a due velocità diverse: il primo ha visto gli spread praticamente invariati rispetto ad inizio anno sia in America che in Europa. Al contrario il comparto più rischioso ha visto spread in forte restringimento rispetto a fine 2022 da entrambe le sponde dell'oceano, in quanto nell'asset class era implicitamente già scontata una recessione che, al momento, sembra essere stata scongiurata.

I mercati azionari sono stati protagonisti di un rally significativo, trainato dal settore tecnologico e dal tema dell'intelligenza artificiale durante la prima parte del semestre, poi allargatosi a quasi tutti i settori dell'economia, sia in America che in Europa. Le società a più alta crescita hanno visto la loro capitalizzazione raggiungere i massimi livelli storici: Apple è stata la prima società quotata nella storia a raggiungere il valore di tre trilioni di dollari, mentre NVIDIA (leader mondiale nella produzione di chip e microchip) ha raggiunto e superato il trilione.

L'indice VIX, misura della volatilità del mercato azionario, ha mantenuto un livello medio di 18 punti, raggiungendo nel corso dell'ultima settimana di giugno il livello più basso da prima della pandemia.

Le performance dei principali indici azionari sono state ampiamente positive, con l'MSCI World Index che è salito del 14,01%. A livello di singole aree geografiche, l'indice S&P 500 ha fatto segnare un +15,91%, mentre in Europa lo Stoxx 600 ha fatto registrare un +8,72% con Francia +14,31%, Germania +15,98% ed Italia +19,08% (miglior listino europeo).

Per quanto riguarda l'andamento dell'Euro rispetto al Dollaro, il livello di fine semestre (1,0909) è stato superiore di 1,91% rispetto al valore di fine 2022 (1,0705), con la valuta unica che ha beneficiato del contesto monetario più restrittivo.

#### ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Il Fondo, come descritto nel paragrafo successivo, in esecuzione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 3 febbraio 2023, con efficacia 14 aprile 2023, ha acquisito la connotazione di prodotto qualificabile ex art. 8 SFDR.

Nel corso del primo trimestre dell'anno abbiamo visto l'alternarsi di tre scenari differenti: a gennaio uno scenario di *soft lending*, dato da elementi quali il calo dell'inflazione e l'effetto positivo derivante dalle riaperture cinesi. A febbraio uno scenario di *high for longer*, dato dalla forza del mercato del lavoro americano, che ha portato il mercato a prezzare nuovi rialzi delle banche centrali ed a marzo uno scenario di *risk off* dettato dal fallimento di SVB Bank in America e dalle difficoltà finanziarie di Credit Suisse. Operativamente, nei primi due mesi dell'anno sono state sfruttate nuove emissioni di mercato primario su financials e utilities per fare qualche switch di portafoglio, mentre nel mese di marzo si è deciso di ridurre il rischio di portafoglio, riducendo la componente financials e quella ciclica in favore di utilities e governativi italiani. Inoltre, in ottica di trasformazione del portafoglio in articolo 8, sono state fatte delle vendite di titoli che non rispettavano i relativi criteri (appartenenti a diversi settori quali financials, utilities, Materials e Communications), incrementandone per contro altri. Da inizio anno a fine marzo, dunque, si rileva una riduzione del peso dei financials dal 45% al 38% circa, un incremento delle utilities dal 25% al 31% circa, l'introduzione della componente governativa per circa 5 punti percentuali e, nel mese di marzo, un allungamento della duration dettato appunto dalle componenti governativa e utilities.

Nel secondo trimestre abbiamo assistito ad un ritrovato clima di risk on, con restringimento degli spread e rialzo dei rendimenti delle curve governative, dettato dapprima dalle buone trimestrali dei colossi del settore financials, che unite alle misure messe in atto dalle banche centrali hanno aiutato a ritrovare fiducia nel settore e, successivamente, dall'apertura della FED ad una potenziale pausa nel ritmo di aumento dei tassi. Tale evento si è effettivamente verificato nel mese di giugno, ma contestualmente il Presidente Powell ha mandato un messaggio hawkish, segnalando altri rialzi per la seconda metà dell'anno e provocando quindi un generale incremento dei rendimenti su tutte le curve governative, movimento incentivato anche dalla resilienza dei dati di crescita economica. Gli spread sulla parte corporate, al netto della volatilità, hanno chiuso il trimestre su dei livelli migliori rispetto a quelli di fine marzo. Operativamente, nel corso del trimestre, dato il recupero della fiducia nel settore, si è deciso di incrementare progressivamente la quota di emittenti financials, riducendo per contro le componenti utilities e governativa, prendendo profitto dalle posizioni andate bene. Da fine marzo a fine giugno, dunque, si rileva un incremento del peso dei financials dal 38% al 48%, una riduzione dei governativi da circa 5% a circa 2% ed una riduzione delle utilities dal 31% al 22% circa. Si evidenzia anche una sostanziale riduzione della duration dettata appunto dalle componenti utilities e governativa. Coerentemente con l'inquadramento del Fondo, a partire dal 14 aprile, come prodotto ex art.8 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088, nel corso del primo semestre si è intensificata l'integrazione dei fattori ESG alle tradizionali valutazioni fondamentali nel processo decisionale di investimento.

Pertanto, gli strumenti finanziari in cui investe il Fondo combinano rendimento finanziario con la promozione delle seguenti caratteristiche ambientali e/o sociali: rispetto dei diritti umani e diritti dei lavoratori, rispetto di convenzioni internazionali relative alle armi controverse ed esclusione di business esposti a combustibili fossili altamente inquinanti.

A livello gestionale sono stati pertanto applicati sia "screening negativi" che "screening positivi" nei termini previsti dalla Politica di Sostenibilità.

Nel corso del semestre il patrimonio del Fondo è passato da 70.676.039 euro al 30 dicembre 2022 a 88.799.485 euro al 30 giugno 2023 di cui 4.583.833 euro relativi alla Classe A, 80.130.993 euro relativi alla Classe C e 4.084.659 euro relativi alla Classe PIR. In particolare, tale variazione è stata determinata per 2.123 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 16.000 migliaia di euro dall'effetto positivo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto positivo per 550 migliaia di euro, Classe C effetto positivo per 13.122 migliaia di euro, Classe PIR effetto positivo per 2.328 migliaia di euro.

Si fornisce in allegato l'elenco analitico dei primi 50 strumenti finanziari detenuti e comunque di tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività in ordine decrescente di valore.

## EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA

Di seguito si illustrano gli eventi e le modifiche che hanno impattato i fondi gestiti da Sella SGR.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 3 gennaio 2023, ha deliberato l'istituzione di un nuovo fondo a scadenza denominato "Selezione Italia 2028", fondo obbligazionario flessibile caratterizzato da una politica di investimento sostenibile allineata a quanto previsto per i prodotti qualificabili ex art. 8 dal Regolamento (UE) 2019/2088 e da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark ed è consentito l'investimento fino al massimo del 100% delle attività in obbligazioni, strumenti monetari e OICR obbligazionari; in strumenti finanziari obbligazionari emessi da emittenti italiani per almeno il 70%; in OICR fino al massimo del 10%; in obbligazioni convertibili e OICR specializzati in obbligazioni convertibili fino al 10%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%.

Il fondo non ha vincoli in ordine ad aree geografiche (nel rispetto dei limiti sopra evidenziati), settori merceologici e a qualità creditizia.

Nel caso di fondi a scadenza con una marcata componente obbligazionaria, come per il "Selezione Italia 2028", non è individuabile un benchmark di riferimento che rifletta la strategia di buy and hold del fondo, pertanto, è stata individuata nel VAR pari a -4,50% una misura alternativa del grado di rischio del fondo.

Il fondo, denominato in euro, è a distribuzione dei proventi con una cedola annuale pari al 2,75% riferita al valore iniziale del fondo. La distribuzione verrà effettuata per la prima volta con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 dicembre 2023 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 dicembre 2027.

La commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 0,40% su base annua mentre non è prevista l'applicazione né di una commissione di collocamento né di una commissione di sottoscrizione.

Il "Periodo di Collocamento" è stato dal 24 gennaio 2023 al 24 febbraio 2023.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 3 febbraio 2023, ha deliberato l'operazione di fusione per incorporazione che ha coinvolto i due comparti del Fondo di Fondi Top Funds Selection di seguito indicati:

COMPARTO OGGETTO DI FUSIONE E RELATIVA CLASSE	COMPARTO RICEVENTE E RELATIVA CLASSE
Top Funds Selection - Azionario Internazionale ESG (Classe A)	Top Funds Selection - Innovazione per la cura, l'ambiente, la ricerca e l'etica (in breve, iCARE) (Classe A)
Top Funds Selection - Azionario Internazionale ESG (Classe C)	Top Funds Selection - Innovazione per la cura, l'ambiente, la ricerca e l'etica (in breve, iCARE) (Classe C)

La finalità che si è perseguita con l'operazione di fusione è una semplificazione dell'offerta dei Comparti del Fondo Top Funds Selection e l'accrescimento dell'efficienza nella gestione, il cui principale obiettivo è quello di incrementare il patrimonio dei Comparti interessati al fine di poter offrire ai sottoscrittori un beneficio in termini di maggiori economie di scala e minori costi. La fusione del Comparto "Azionario Internazionale ESG" del fondo Top Funds Selection nel Comparto "Innovazione per la cura, l'ambiente, la ricerca e l'etica (in breve, iCARE)" del medesimo fondo di fondi ha l'obiettivo di offrire ai sottoscrittori un prodotto contraddistinto sia da una maggiore efficienza gestionale come conseguenza dell'incremento del patrimonio sia da una caratterizzazione tematica e maggiormente sostenibile. Il Comparto ricevente si caratterizza infatti per investimenti verso OICR di natura azionaria il cui sottostante si concentra su società focalizzate sullo sviluppo di soluzioni che promuovano uno stile di vita sano, la prevenzione e la cura dei tumori e delle malattie, l'assistenza agli anziani, la tutela dell'ambiente e la lotta ai cambiamenti climatici, la gestione sostenibile delle acque e dei rifiuti, le energie alternative e l'efficienza energetica, le innovazioni nei trasporti e nell'urbanizzazione, la catena del valore alimentare, i modelli di crescita sostenibile, la digitalizzazione e le tecnologie innovative.

Inoltre, oltre a promuovere caratteristiche ambientali e sociali, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile come il Comparto oggetto di fusione, il Comparto ricevente ha una quota minima del 20% di investimenti sostenibili.

La fusione ha avuto come data efficace 14 aprile 2023.

Nella stessa riunione, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato alcune modifiche regolamentari ai vigenti Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR, Regolamento del Fondo Multicomparto Top Funds Selection, Regolamento del fondo Bond Cedola 2023 e Regolamento del fondo Emerging Bond Cedola 2024, le principali di seguito elencate.

Modifiche al Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR in vigore dal 15 febbraio 2023:

- con specifico riferimento al fondo Investimenti Sostenibili, esplicitazione nella politica di investimento, in particolare, nello scopo, della qualifica di fondo ex art. 9 del SFDR.

Modifiche al Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR in vigore dal 14 aprile 2023:

- per i fondi Investimenti Azionari Italia, Investimenti Bilanciati Italia e Bond Corporate Italia, modifica dello scopo del fondo specificando che lo stesso è *caratterizzato da investimenti ispirati a principi di sostenibilità sociale, ambientale e di governance oltre che economica*;
- per il fondo Investimenti Bilanciati Euro:
  - modifica della denominazione del fondo in "Investimenti Bilanciati Internazionali";
  - modifica dello scopo del fondo specificando che lo stesso è caratterizzato da investimenti ispirati a principi di sostenibilità sociale, ambientale e di governance oltre che economica;
  - modifica della politica di investimento:
    - precisando che la SGR attua una politica di investimento in strumenti finanziari, denominati in qualsiasi divisa e in divise diverse da euro fino al massimo del 50% del totale delle attività, al fine di ampliare l'esposizione in divise diverse dall'euro (allo stato, il fondo prevede l'investimento in strumenti finanziari denominati in Euro; in altre divise fino al massimo del 20% del totale delle attività);

- riducendo gli investimenti in: (i) strumenti finanziari di qualità creditizia non adeguata o privi di rating fino al massimo del 10% (rispetto all'attuale 20%) del totale delle attività; (ii) Paesi Emergenti, consentito fino al massimo del 10% (rispetto all'attuale 20%) del totale delle attività;
- riducendo la duration massima di portafoglio in 5 anni (rispetto alla duration attuale, pari a 6 anni);
- incrementando l'investimento in O.I.C.R., consentito fino al massimo del 25% (rispetto alla previsione attuale del 10%) del totale delle attività;
- modifica del benchmark rispetto al quale la SGR attua una gestione di tipo attivo in "50% Stoxx Global 1800 Net Return; 25% Bloomberg Euro AGG Corporate Excl Financials Total Return Index; 25% Bloomberg Series-E Euro Govt All > 1 Yr Bond Index" utilizzato anche come indice di riferimento ai fini del calcolo delle provvigioni di incentivo, in sostituzione del precedente 50% Euro Stoxx Net Return EUR Index; 50% Bloomberg Series-E Euro Govt All > 1 Yr.

Modifiche al Regolamento del Fondo di Fondi Top Funds Selection in vigore dal 14 aprile 2023:

- modifiche conseguenti all'operazione di fusione sopradescritta;
- per il comparto iCare riduzione del contributo devoluto, dalla Classe A e dalla Classe C del comparto, alla Fondazione Umberto Veronesi che passa da 0,30% a 0,20% su base annua;
- per il comparto Bilanciato Paesi Emergenti ESG:
  - modifica della denominazione del comparto in "Azionario Paesi Emergenti";
  - modifica della politica di investimento specificando che la stessa "è rivolta verso OICR di natura azionaria e flessibile che dichiarano di investire in qualsiasi valuta sui mercati emergenti. Il comparto può investire fino al 100% delle proprie attività nei mercati emergenti", in luogo della previsione attuale secondo cui la politica di investimento "è rivolta verso OICR di natura azionaria, obbligazionaria, monetaria, bilanciata, flessibile, che dichiarano di effettuare investimenti in qualsiasi valuta in titoli di debito e di capitale di rischio di emittenti dei Paesi emergenti o che vi svolgono attività prevalente. L'investimento in OICR azionari, bilanciati e flessibili - tra le varie tipologie e per singola tipologia - non può essere presente per oltre il 70% del totale attività; in tale percentuale devono intendersi compresi anche eventuali strumenti derivati azionari";
  - modifica del benchmark anche ai fini del calcolo della commissione d'incentivo, da "40% Stoxx Emerging Markets 1500 Total Return Net EUR Index, 55% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composite e 5% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months"; a "95% Stoxx Emerging Mkt 1500 Net Return; 5% Bloomberg Euro TSYBills 03 Months Index Total Return";
  - modifica della categoria Assogestioni di appartenenza del comparto da "Bilanciati" a "Azionari Paesi Emergenti"

Modifiche ai Regolamenti dei fondi Bond Cedola 2023 e Emerging Bond Cedola 2024 in vigore dal 14 aprile 2023:

- modifica del fondo ricevente nel quale sarà incorporato il fondo a scadenza, al termine dell'orizzonte temporale dell'Investimento che da "Bond Strategia Prudente" sarà un fondo ricevente non preventivamente individuato, ma che abbia una politica di investimento il più possibile compatibile con quella del fondo oggetto di fusione;
- modifica del passaggio relativo alla Politica di sostenibilità e alla Politica di impegno per dare atto che le stesse sono disponibili sul sito della SGR, in versione integrale e non in estratto.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 3 marzo 2023, ha deliberato l'istituzione di un nuovo fondo a scadenza denominato "Selezione Italia 2028 II", fondo obbligazionario flessibile caratterizzato da una politica di investimento sostenibile allineata a quanto previsto per i prodotti qualificabili ex art. 8 dal Regolamento (UE) 2019/2088 e da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark ed è consentito l'investimento fino al massimo del 100% delle attività in obbligazioni, strumenti monetari e OICR obbligazionari; in strumenti finanziari obbligazionari emessi da emittenti italiani per almeno il 70%; in OICR fino al massimo del 10%; in obbligazioni convertibili e OICR specializzati in obbligazioni convertibili fino al 10%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%.

Il fondo non ha vincoli in ordine ad aree geografiche (nel rispetto dei limiti sopra evidenziati), settori merceologici e a qualità creditizia.

Nel caso di fondi a scadenza con una marcata componente obbligazionaria, come per il "Selezione Italia 2028 II", non è individuabile un benchmark di riferimento che rifletta la strategia di buy and hold del fondo, pertanto, è stata individuata nel VAR pari a -5% una misura alternativa del grado di rischio del fondo.

Il fondo, denominato in euro, è a distribuzione dei proventi con una cedola annuale pari al 3,5% riferita al valore iniziale del fondo. La distribuzione verrà effettuata per la prima volta con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 marzo 2024 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 marzo 2028.

La commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 0,85% su base annua mentre non è prevista l'applicazione né di una commissione di collocamento né di una commissione di sottoscrizione. Gli investitori interessati possono sottoscrivere le quote del fondo nel solo "Periodo di Collocamento" che è dal 16 maggio 2023 al 16 agosto 2023.

Si ricorda che Sella SGR S.p.A. ha adottato una Politica di Sostenibilità ("Politica di Sostenibilità") ai sensi dell'art. 3 del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("SFDR"). L'ultima versione aggiornata della Politica di Sostenibilità è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società nella riunione dell'1 giugno 2023.

La Politica di Sostenibilità è pubblicata e liberamente consultabile sul sito web della SGR al seguente indirizzo: <https://www.sellasgr.it/sg/ita/sostenibilita/finanza-sostenibile.jsp>. Attraverso la Politica di Sostenibilità la SGR prende in considerazione i rischi e i fattori di sostenibilità mediante un processo di investimento articolato in dettagliati ruoli e responsabilità dei diversi attori coinvolti, e differenziato in base alla tipologia di prodotto finanziario. Ai fini della propria attività di screening la SGR si è avvalsa del supporto del provider MSCI che opera su una scala di 7 livelli crescenti: CCC (rating peggiore), B, BB, BBB, A, AA, AAA (rating migliore).

Alla data del 30 giugno 2023 la gamma d'offerta dei fondi comuni/comparti istituiti e gestiti da Sella SGR attivi consta di 34 prodotti. Di questi, ai fini della classificazione del Regolamento UE 2088/2019, 1 è un prodotto ex art. 9, 4 sono prodotti ex art. 8 con una quota minima di investimenti sostenibili e 19 sono prodotti ex art. 8, come rappresentato nella tabella sottostante.

Prodotto	Classificazione SFDR
Investimenti Sostenibili	Art. 9
Investimenti Strategici ESG	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Investimenti Azionari Europa ESG	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Investimenti Bilanciati Internazionali	Art. 8
Investimenti Bilanciati Italia	Art. 8
Investimenti Azionari Italia	Art. 8
Bond Strategia Corporate ESG	Art. 8
Bond Euro Corporate ESG	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Bond Corporate Italia	Art. 8
Bond Paesi Emergenti ESG	Art. 8
Bond Opportunities Low Duration	Art. 8
Top Funds Selection Strategia Contrarian Eurizon ESG	Art. 8
Top Funds Selection Active JP Morgan	Art. 8
Top Funds Selection iCARE	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Top Funds Selection Obbligazionario Internazionale ESG	Art. 8
Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti	Art. 8
Bilanciato Ambiente Cedola 2027	Art. 8
Bilanciato Sostenibile 2027	Art. 8
Multiasset Infrastructure Opportunities 2027 (in breve MIO 2027)	Art. 8
Bond Cedola 2027	Art. 8
Bilanciato Internazionale 2028	Art. 8
US Equity Step In 2028 AB	Art. 8
Selezione Italia 2028	Art. 8
Selezione Italia 2028 II	Art. 8

Per i rimanenti 10 fondi, in ogni caso, la SGR applica uno screening negativo di base che prevede specifici criteri di esclusione, al ricorrere dei quali la stessa si obbliga a non effettuare un investimento ove appunto l'investimento target rientri nelle categorie escluse in quanto non virtuose sotto il profilo ESG.

## LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO

Nella seconda metà dell'anno la view resta data dependent, in quanto, in funzione dei dati di inflazione, mercato del lavoro e crescita che verranno via via pubblicati, si delinea il percorso delle banche centrali che è prossimo al termine. In particolare, in funzione di essi dipende il numero di rialzo tassi che ancora ci si può attendere sia per FED che per BCE. Una considerazione importante merita anche il lag temporale con cui la politica monetaria si trasferisce sull'economia,

impatto ancora non visibile alla luce della resilienza dei dati macro. Proprio tale resilienza ci fa propendere per una potenziale lieve recessione dei mercati sviluppati, attribuendo una minore probabilità ad uno scenario di crisi economica. Alla luce di queste variabili, si decide di mantenere l'attuale allocazione di portafoglio, monitorando gli eventi di mercato e continuando a gestire in modo tattico e strategico il portafoglio.

## **PERFORMANCE RAGGIUNTE**

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A 2,67%, Classe C 2,98%, Classe PIR 2,67% a fronte del 2,64% del benchmark.

Milano, 26 Luglio 2023

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

## BOND CORPORATE ITALIA

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

### SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2023

ATTIVITA'	Situazione al 30/6/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>84.431.599</b>	<b>94,963</b>	<b>66.129.580</b>	<b>93,435</b>
A1. Titoli di debito	84.431.599	94,963	66.129.580	93,435
A1.1 Titoli di Stato	1.670.698	1,879		
A1.2 Altri	82.760.901	93,084	66.129.580	93,435
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari 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>3.332.786</b>	<b>3,748</b>	<b>3.966.846</b>	<b>5,605</b>
F1. Liquidità disponibile	3.332.786	3,748	3.966.846	5,605
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.145.863</b>	<b>1,289</b>	<b>679.112</b>	<b>0,960</b>
G1. Ratei attivi	1.145.646	1,289	679.112	0,960
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	217		1	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>88.910.248</b>	<b>100,000</b>	<b>70.775.539</b>	<b>100,000</b>

**BOND CORPORATE ITALIA**

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2023**

	Situazione al 30/6/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>		
<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 strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>6.476</b>	<b>4.891</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	6.476	4.891
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>104.287</b>	<b>94.609</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	104.287	94.609
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>110.763</b>	<b>99.500</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>88.799.485</b>	<b>70.676.039</b>

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A</b>	<b>4.583.833</b>	<b>3.925.786</b>
Numero delle quote in circolazione classe A	485.777,696	427.131,748
Valore unitario delle quote classe A	9,436	9,191

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C</b>	<b>80.130.993</b>	<b>65.045.606</b>
Numero delle quote in circolazione classe C	8.275.022,740	6.917.738,701
Valore unitario delle quote classe C	9,683	9,403

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE PIR</b>	<b>4.084.659</b>	<b>1.704.647</b>
Numero delle quote in circolazione classe PIR	409.564,088	175.485,307
Valore unitario delle quote classe PIR	9,973	9,714

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	118.965,562	60.319,614
Classe C	2.175.076,968	817.792,929
Classe PIR	239.766,567	5.687,786

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre*		
Classe	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale nel nav)
Classe A	-	-
Classe C	-	-
Classe PIR	-	-

\* Il Regolamento del Fondo non prevede commissioni di performance



# BOND CORPORATE ITALIA

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

## PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

(i primi 50 e comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Fondo)

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in migliaia di Euro	% inc.su attività
INTESA SAN PAOLO 1.35% 2021/24.02.2031	EUR	4.000.000	3.020	3,397
AMPLIFON 1,125% 2020/13.02.2027	EUR	3.150.000	2.807	3,157
SAPGR 1.625% 2018/10.03.2031	EUR	2.900.000	2.569	2,889
GENERALI 1,713% 2021-30/06/2032	EUR	3.100.000	2.360	2,654
PIAGGIO 3,625% 2018/30.04.2025	EUR	2.400.000	2.357	2,651
AUTOSTRADA TOR-MILA 1,5% 2021-25/01/2030	EUR	2.500.000	2.026	2,279
ASS. GENERALI 5,125% 09/16.09.2024	EUR	1.900.000	1.929	2,170
GENERALI 5,399% 2023/20.04.2033	EUR	1.900.000	1.918	2,157
BANCA IFIS SPA 6.125% 2023/19.01.2027	EUR	1.900.000	1.897	2,134
ENEL FINANCE 1,125% 2019/17.10.2034	EUR	2.500.000	1.801	2,026
FINLAND 0.5% 2017 - 15/09/2027	EUR	1.850.000	1.671	1,879
TERNA RETE ELETTR 2,375% 2022-31/12/2049	EUR	1.900.000	1.616	1,818
FINECO BANK SPA TV (4.625%) 23.02.2029	EUR	1.600.000	1.586	1,784
COCA COLA HBC FIN 0.625% 2023/21.11.2029	EUR	1.900.000	1.564	1,759
MCC SPA VAR (10.50%) 2022/29.12.2032	EUR	1.400.000	1.450	1,631
CS RISP ASTI 9.25% 2020/31.12.2049	EUR	1.500.000	1.404	1,579
SACE SPA TV 2015/10.02.2049	EUR	1.500.000	1.365	1,535
COCA COLA HBC1,875% 2016/11.11.2024	EUR	1.400.000	1.360	1,530
ANIMA HOLDING SPA 1.75% 19-23.10.26	EUR	1.500.000	1.353	1,522
BANCO BPM SPA 0.875% 2021/15.07.2026	EUR	1.500.000	1.345	1,513
FINECO BANK SPA 0,50% 2021/21.10.2027	EUR	1.500.000	1.303	1,466
ICCREA BANCA SPA TV (6.875%) 20.01.2028	EUR	1.200.000	1.229	1,382
SNAM RETE GAS 0,750% 2020-17/06/2030	EUR	1.500.000	1.204	1,354
MEDIOBANCA FIN 4,625% 2022-07/02/2029	EUR	1.200.000	1.194	1,343
TERNA SPA 1,375% 2017/26.0707.2027	EUR	1.300.000	1.186	1,334
PIRELLI & C SPA 4,250% 2023-18/01/2028	EUR	1.200.000	1.180	1,327
BFF BANK SPA 5,875% 2022/31.12.2049	EUR	1.400.000	1.176	1,323
ITALGAS SPA 0% 2021-16.02.2028	EUR	1.400.000	1.171	1,317
INTESA SANPAOLO V 2,375% 2020-22/12/2030	EUR	1.550.000	1.164	1,309
3,875% 22/25.07.32	EUR	1.300.000	1.102	1,239
SNAM RETE GAS 3.375% 2022/05.12.2026	EUR	1.100.000	1.079	1,214
ERG SPA 0,5% 2020/11.09.2027	EUR	1.200.000	1.039	1,169
ERG SPA 0.875% 2021/15.09.2031	EUR	1.300.000	1.002	1,127
ENEL FINANCE INTL NV 0,875% 21/17.06.36	EUR	1.500.000	992	1,116
BCA POP SONDRIO 6,25% 2019/30.07.2029	EUR	1.000.000	992	1,116
INTESA SAN PAOLO TV (6,184%) 20/02/2034	EUR	1.000.000	988	1,111
WEBUILD 5.875% 2020/15.12.2025	EUR	1.000.000	983	1,106
BANCO BPM SPA 2.50% 2019/21.06.2024	EUR	1.000.000	980	1,102
BANCA IFIS SPA 1.75% 2020/25.06.2024	EUR	1.000.000	963	1,083
BPER BANCA 8,75% 2019/ 31/12/2049	EUR	1.000.000	904	1,017
COCA COLA HBC FIN 1% 2019/14.05.2027	EUR	1.000.000	896	1,008
IGD 2,125% 2019/28.11.2024	EUR	1.000.000	874	0,983
BCA SELLA 5.625% 2022/24.11.2032	EUR	1.000.000	870	0,979
ENI 1% 2019/11.10.2034	EUR	1.100.000	804	0,904
COCA COLA HBC FIN 1,625% 2019-14/05/2031	EUR	900.000	767	0,863
ENI SPA 1,5% 2017/17.01.2027	EUR	800.000	738	0,830
IREN SPA 1,5% 2017/24.10.2027	EUR	800.000	725	0,815
MEDIOBANCA SPA 1% 2020/08.09.2027	EUR	800.000	706	0,794
BANCA SELLA HLD 4.5% 2022/03.03.2027	EUR	800.000	683	0,768
ANIMA HLDG 1.50% 2021/22.04.2028	EUR	800.000	680	0,765
MEDIOBANCA SPA TV 2021/02.11.2028	EUR	800.000	668	0,751
TERNA 0.375% 2021/23.06.2029	EUR	800.000	655	0,737
ENEL FINANCE 0,375% 2019/17.06.2027	EUR	750.000	654	0,736

## BOND CORPORATE ITALIA

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in Euro	% inc.su attività
UNICREDIT SPA 2,2% 2020/22.07.2027	EUR	700.000	646	0,727
ENEL FINANCE 1,125% 2018/16.09.2026	EUR	700.000	644	0,724
CASSA RAIFFEISEN 0,85% 2021-26/10/2021	EUR	700.000	604	0,679
SNAM 0,875% 2016/25.10.2026	EUR	650.000	589	0,662
ERG SPA 1,875%2019/11.04.2025	EUR	600.000	576	0,648
CA AUTO BANK SPA 0,5% 2019/13.09.2024	EUR	600.000	572	0,643
ENEL FIN INTL NV 0% 2021/28.05.2026	EUR	600.000	535	0,602
ASS GENERALI 5,5,% 2015/27.10.2047	EUR	500.000	502	0,565
BANCA IFIS SPA 5.875% 22.12.2026	EUR	500.000	500	0,562
IREN SPA 0.875% 2019/14.10.2029	EUR	600.000	494	0,556
BANCO BPM SPA 5% 2020/14.09.2030	EUR	500.000	489	0,550
SNAM RG 0% 2019/12.05.2024	EUR	500.000	483	0,543
UNICREDIT 1.25% 2020/16.06.2026	EUR	500.000	469	0,527
ITALGAS 0.25% 2020/24.06.2025	EUR	500.000	462	0,520
MEDIOBANCA 0.875% 2019/15.01.2026	EUR	500.000	461	0,519
A2A SPA 0.625% 2021/15.07.2031	EUR	600.000	448	0,504