

Bond Paesi Emergenti

Relazione semestrale al 28 giugno 2024

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

CONTESTO GENERALE DI MERCATO

Nel primo semestre 2024 si è rafforzata l'ipotesi di un'economia mondiale sempre più vicina ad un "atterraggio morbido" dopo un periodo di alta inflazione ed elevati tassi come il 2023. A fine anno il mercato scontava sette tagli da parte della FED nel corso del 2024 e sei tagli da parte della BCE. La resilienza economica, soprattutto degli Stati Uniti, ha portato le aspettative degli investitori a ridimensionare le probabilità di nuovi interventi: al momento sono scontati un taglio (al massimo due) per l'istituto americano e due tagli aggiuntivi oltre a quello dell'ultima riunione del 6 giugno per la BCE.

Nonostante le tensioni per le guerre in Ucraina e in Medio Oriente, l'esito elettorale delle elezioni europee (con l'avanzata dei partiti di destra) e l'attesa per le elezioni Americane di novembre abbiano contribuito a generare un clima di incertezza, le previsioni di crescita per l'anno in corso e i successivi sono state riviste al rialzo da parte di tutti i principali organismi internazionali. La crescita degli Stati Uniti sia per il FMI che per l'OCSE, è prevista del 2,6%/ 2,7% nel 2024 e del 1,8%/ 1,9% nel 2025. A trainare l'economia statunitense è stato, ancora una volta, il mercato del lavoro che, nonostante un lieve aumento della disoccupazione (attualmente al 4,1%), si è dimostrato estremamente resiliente. Nel corso del semestre l'inflazione statunitense ha mostrato segni di rallentamento e il rientro al target della FED del 2% è ora stimato nel 2026.

Nel primo semestre del 2024, l'economia dell'Eurozona ha mostrato segnali di ripresa. Dopo un periodo di stagnazione alla fine del 2023, l'economia è tornata a crescere, con un aumento del PIL dello 0,3% nel primo trimestre; sia il FMI, sia l'OCSE che la Commissione Ue stimano un PIL del +0,7%/ +0,8% nel 2024, che raddoppierà al 1,4%/ 1,5% nel 2025. Nonostante la crescita, ci sono stati segnali di rallentamento nel mercato del lavoro. L'indice dell'occupazione è salito dello 0,3% nel primo trimestre, lo stesso tasso di crescita del trimestre precedente. Sul fronte dell'inflazione, i dati hanno mostrato una tendenza alla stabilizzazione. L'inflazione generale è rimasta ferma al 2,4% su base annua, mentre l'inflazione core, per il nono mese consecutivo ha registrato un ulteriore calo, portandosi al 2,7%. Il rientro al target della BCE è ora stimato essere tra il 2025 e il 2026.

In Cina prosegue la ripresa, con il Pil che nel primo trimestre del 2024 ha accelerato a +5,3% da +5,2% annuo degli ultimi tre mesi del 2023. Il mercato immobiliare rimane una delle maggiori sfide del governo che, nel corso del periodo in analisi, ha comunque aumentato le misure di supporto al settore.

In questo contesto, il bilancio per il mercato obbligazionario da inizio anno è negativo dopo un notevole rally del comparto governativo nel corso degli ultimi mesi del 2023, che puntava ad anticipare una significativa serie di tagli dei tassi da parte di FED e BCE; il mercato è tornato ad allinearsi verso le proiezioni delle due rispettive banche centrali. I rendimenti dei principali titoli di stato hanno chiuso a 4,40% per il Treasury americano, al 2,50% per il Bund tedesco e al 4,07% per il BTP italiano (spread a 157 punti base). I titoli periferici più colpiti, visti gli esiti elettorali, sono stati quelli francesi, con lo spread Bund-OAT sui massimi dal 2017. Il mercato corporate ha beneficiato dello scenario di soft landing delineato dalle Banche Centrali e ha restituito ottime performance nel comparto Investment Grade, ma soprattutto nel comparto High Yield.

I mercati azionari hanno proseguito un rally cominciato negli ultimi mesi del 2023 (dalla metà di ottobre in poi) e praticamente mai fermatosi, trainati dal settore tecnologico e dall'intelligenza artificiale. A guidare la performance, soprattutto per i listini statunitensi, sono stati pochi titoli (l'S&P500 Information Technology ha registrato infatti un +27,79%). Il rialzo è stato guidato principalmente dalle mega-cap negli Stati Uniti, mentre in Europa il settore bancario è stato il principale driver di performance, beneficiando di tassi ancora alti. In particolare, i principali indici azionari hanno mostrato performance ampiamente positive, con l'MSCI World Index in aumento del 12,48%. A livello geografico, l'indice S&P 500 ha registrato un +14,48%, mentre lo Eurostoxx 50 ha segnato un +8,24%, con Francia -0,85% (penalizzata dall'incertezza elettorale del mese di giugno che ha azzerato tutti i guadagni), Germania +8,86% e Italia +9,23%. Riguardo ai mercati emergenti, il periodo considerato è stato positivo: l'MSCI Emerging Markets Index, da inizio anno, ha riportato una performance del 9,57%. Il contributo positivo è arrivato dall'area asiatica ed est europea, rispettivamente +8,58% e +5,51%, mentre l'area sudamericana è stata detrattore di performance con un -18,17%.

ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Nel primo semestre del 2024 il debito sovrano dei mercati emergenti in hard currency ha avuto una performance positiva. A livello fiscale è stato un periodo positivo per i paesi presenti nell'indice di riferimento, con deficit fiscali e primari in linea con i livelli del 2023 e con un aumento del debito governativo aggregato modesto dal 68% al 70% del PIL. Le emissioni sul mercato primario sono state numerose ma comunque inferiori alla media di lungo termine e questo, in un contesto positivo, ha portato all'assorbimento delle nuove emissioni senza pesare sugli spread di mercato. Nonostante questo, i flussi verso l'asset class sono rimasti deboli probabilmente in risposta al continuo posticipare l'inizio del ciclo di taglio dei tassi da parte della FED. In sintesi, la performance del debito sovrano dei mercati emergenti in valuta forte è stata robusta nella prima metà del 2024, fornendo rendimenti attraenti per gli investitori. La strategia principalmente adottata è stata una strategia di carry trade con allocazione principale sulle emissioni a spread ma con basso rischio credito e favorendo la componente High Yield a quella Investment Grade che comunque è stata mossa tatticamente nel periodo con un overweight di circa il 2%. La duration è stata mantenuta superiore a quella del benchmark nel corso del primo trimestre per poi essere allungata nel secondo.

Nel corso del semestre il patrimonio del Fondo è passato da 45.163.387 euro al 29 dicembre 2023 a 44.430.015 euro al 28 giugno 2024 di cui 33.006.766 euro relativi alla Classe A, 7.933.493 euro relativi alla Classe B e 3.489.756 euro relativi alla Classe C. In particolare, tale variazione è stata determinata per 531 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 1.101 migliaia di euro dall'effetto negativo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto negativo per 926 migliaia di euro, Classe B effetto negativo per 181 migliaia di euro, Classe C effetto positivo per 6 migliaia di euro. Inoltre, nel mese di febbraio 2024 è stato distribuito un provento per 163 migliaia di euro (provento unitario pari a 0,166).

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 5 febbraio 2024, ha deliberato l'istituzione del nuovo fondo a scadenza denominato "Financial Credit Selection 2029".

Financial Credit Selection 2029 è un 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, da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni e da due classi con differente struttura commissionale.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark orientata in strumenti finanziari obbligazionari e monetari denominati in Euro e residualmente in altre valute, principalmente di emittenti finanziari europei, di emittenti di qualsiasi qualità creditizia. È consentito l'investimento in obbligazioni, anche di natura subordinata, strumenti monetari e OICR obbligazionari; in obbligazioni convertibili e OICR specializzati in obbligazioni convertibili fino al massimo del 10%; in OICR fino al massimo del 10%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%. Il Fondo utilizzerà strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura.

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

Nel caso di fondi a scadenza obbligazionari 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 semestrale fissata in misura non inferiore all'1,50% e non superiore al 2,50%, riferita al valore iniziale del fondo e la distribuzione viene effettuata per la prima volta con riferimento al semestre contabile chiuso al 30 dicembre 2024 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2029.

Il fondo prevede due distinte categorie di quote, Classe N e Classe S, il cui regime commissionale è il seguente:

- la commissione di gestione a favore della SGR è pari all'1,25% su base annua per la Classe N e allo 0,90% su base annua per la Classe S;
- la commissione di performance, per entrambe le classi, è pari al 20% dell'overperformance maturata con riferimento all'hurdle rate del 4,00% individuato sulla base degli scenari di rendimento probabilistici. In particolare, il Periodo di riferimento della performance decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione a quota fissa fino alla scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento e il Periodo di calcolo ha la medesima durata. Nel caso di rimborso prima della scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento verrà liquidato alla SGR un ammontare pari all'importo per singola quota della commissione di performance accantonata al momento in cui lo stesso viene calcolato, moltiplicato per il numero di quote disinvestite;

- è prevista l'applicazione di una commissione di collocamento, interamente retrocessa al Collocatore, applicata alla Classe S pari all'1,50% calcolata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota del Fondo (pari a 10 Euro). Tale commissione è imputata al Fondo e prelevata in un'unica soluzione al termine del Periodo di Collocamento ed è ammortizzata linearmente entro i 5 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del Fondo;
- con riferimento alle quote di Classe S, all'atto del disinvestimento e di operazioni di passaggio ad altri Fondi è prevista l'applicazione di una commissione di rimborso, interamente accreditata al Fondo, applicata sull'importo risultante dal prodotto tra il numero di quote da rimborsare e il valore iniziale della quota del Fondo (pari a 10 Euro) e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel Fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari all'1,50%. La commissione di rimborso è calcolata in modo che l'onere complessivo (commissione di collocamento più commissione di rimborso) sostenuto dall'investitore che scelga di rimborsare le proprie quote prima che la commissione di collocamento sia stata interamente ammortizzata (al termine del quinto anno) risulti uguale alla commissione di collocamento che l'investitore avrebbe sopportato se non avesse richiesto il rimborso anticipato. Detta commissione cessa di essere applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento.

Il "Periodo di Collocamento" è stato dal 5 marzo 2024 al 5 giugno 2024.

Nella medesima riunione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di apportare alcune modifiche, con data efficacia differenziata, al Regolamento Unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR. Le modifiche aventi efficacia 16 aprile 2024 riguardano:

- l'istituzione del fondo denominato "Investimenti Azionari America" avente le seguenti caratteristiche:
 - è un fondo caratterizzato da una politica di investimento sostenibile allineata a quanto previsto per i prodotti qualificabili ex art. 8 dal Regolamento (UE) 2019/2088;
 - è un fondo Azionario America, denominato in Euro, che mira all'incremento del valore del capitale investito in un orizzonte temporale di medio/lungo periodo, con un grado di rischio compreso tra medio/alto e molto/alto;
 - prevede una politica di investimento attiva rispetto al benchmark individuato come segue: 95% Bloomberg United States Large & Mid Cap Net Return Index EUR, 5% Bloomberg Euro Treasury Bills 0-3 Months Index;
 - rispetto al totale delle attività può investire:
 - o in strumenti finanziari denominati in Dollari nordamericani, in altre divise fino al massimo del 10%;
 - o in strumenti finanziari di emittenti appartenenti a tutti i settori; appartenenti ai Paesi dell'Area nordamericana e fino al massimo del 10% di emittenti di altri Paesi;
 - o in strumenti finanziari di natura azionaria, emessi da società di qualsiasi capitalizzazione;
 - o in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e monetaria fino al massimo del 10%, emessi da Società, Stati sovrani, enti locali, organismi internazionali, di qualsiasi qualità creditizia;
 - o in strumenti finanziari quotati in mercati ufficiali o regolamentati, riconosciuti, regolarmente funzionanti ed aperti al pubblico o OTC;
 - o in strumenti finanziari azionari fino al massimo del 100%;
 - o in OICR fino al massimo del 10%;
 - o in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%;
 - o in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%;
 - il fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura.
 - è consentito l'investimento in un'unica soluzione (PIC), mediante piani di accumulo (PAC) e mediante adesione a operazioni di passaggio tra Fondi (switch).
 - l'importo minimo della prima sottoscrizione è pari a euro 500;
 - il regime commissionale è il seguente:

	Classe A	Classe C
Commissione di gestione annua	1,50%	0,50%
Commissione di sottoscrizione massima	2%	2%
Commissione di performance	Non prevista	Non prevista
Commissione di rimborso	Non prevista	Non prevista
Diritti fissi per ogni operazione di sottoscrizione (PIC), rimborso o switch (PIC)	€ 3	€ 3
Diritto fisso per ogni operazione di sottoscrizione (PAC), di rimborso e di switch (Programma di disinvestimento e switch programmati)	€ 0,75	€ 0,75

Le quote di Classe A e C - ad accumulazione dei proventi - si distinguono per destinatari e diverso regime commissionale applicato;

- l'Istituzione della Classe B del fondo Bond Euro Corporate caratterizzata da:
 - distribuzione semestrale dei proventi. La distribuzione verrà effettuata per la prima volta con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 dicembre 2024;

- commissione di gestione pari all'1,000% su base annua;
 - provvigione di incentivo pari al 20% dell'*overperformance* maturata con riferimento al parametro di riferimento (100% Bloomberg Euro AGG Corporate Excluding Financials). In particolare, il periodo di riferimento della *performance* è pari a 5 Periodi di calcolo e il Periodo di calcolo ha una durata pari all'esercizio finanziario, salvo che per il primo periodo di calcolo che decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione a quota fissa fino all'ultimo giorno di valorizzazione della quota relativo all'esercizio finanziario successivo;
 - commissione di sottoscrizione massima pari al 2%;
 - diritti fissi per ogni operazione di sottoscrizione (PIC), rimborso o switch (PIC) pari a 3 Euro;
 - diritti fissi per ogni operazione di sottoscrizione (PAC), di rimborso e di switch (Programma di disinvestimento e switch programmati) pari a 0,75 Euro;
- la riduzione della commissione di gestione della Classe A del fondo Bond Euro Corporate che passa da 1,025% su base annua a 1,000% su base annua.

Le modifiche aventi efficacia 24 maggio 2024 riguardano il fondo Investimenti Sostenibili e nello specifico:

- la modifica della politica di investimento:
 - incrementando la percentuale azionaria in portafoglio che passa da un massimo del 30% del totale delle attività ad un massimo del 50% del totale delle attività;
 - riducendo la percentuale massima investibile negli OICR Target da un massimo del 25% ad un massimo del 10% del totale delle attività;
- la modifica della categoria Assogestioni di appartenenza del fondo da "*Obbligazionari Misti*" a "*Bilanciati Obbligazionari*";
- la riduzione della commissione di gestione della Classe C che passa dallo 0,75% su base annua allo 0,60% su base annua;
- l'aumento della commissione di gestione della Classe A che passa da 1,00% su base annua a 1,30% su base annua;
- la riduzione del contributo devoluto, dalla Classe A, a favore di iniziative benefiche che passa da 0,50% a 0,30% su base annua del valore complessivo netto di tale Classe.

Nella medesima riunione del 5 febbraio 2024, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento del fondo Multiasset Infrastructure Opportunities 2027 (in breve MIO), finalizzate a trasformarlo, con efficacia dal 24 maggio 2024, da fondo a scadenza in un fondo aperto, le cui principali sono le seguenti:

- modifica della denominazione da "Multiasset Infrastructure Opportunities 2027 (ovvero MIO 2027)" a Multiasset Infrastructure Opportunities (ovvero MIO);
- modifica della durata massima del fondo che dall'essere fissata al 31 dicembre 2027 passa al 30 giugno 2050;
- eliminazione dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento;
- eliminazione di quanto riportato nell'art. 4 "Altri profili caratterizzanti il Fondo" riportante specifiche relative al periodo di collocamento e agli accadimenti post scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento;
- previsione della possibilità di sottoscrivere il prodotto oltre alla già prevista modalità PIC, anche mediante piani di accumulo (PAC) e mediante adesione a operazioni di passaggio tra Fondi/Comparti (switch). Possibilità di usufruire dei rimborsi programmati. Conseguente inserimento del diritto fisso pari a 0,75 euro per ogni ordine programmato;
- modifica della politica di investimento:
 - Incrementando la percentuale massima di investimento in azioni, emesse da società di qualsiasi capitalizzazione, derivati azionari e O.I.C.R. azionari con focus sulle infrastrutture globali che passa "da un minimo del 10% fino ad un massimo del 35% del totale delle attività" a "da un minimo del 10% fino ad un *massimo del 50% del totale delle attività*";
 - eliminazione della previsione secondo la quale "Una componente prevalente degli strumenti obbligazionari presenta una vita residua media correlata all'Orizzonte Temporale dell'Investimento del Fondo mentre la restante parte della componente obbligazionaria sarà composta da strumenti finanziari di natura obbligazionaria con vita residua non superiore di 2 anni alla scadenza del Fondo, ad esclusione di emissioni acquisite in seguito all'adesione a piani di ristrutturazioni del debito effettuate nell'interesse dei sottoscrittori";
 - eliminazione della previsione secondo la quale "Durante il Periodo di Collocamento, nonché a decorrere dal giorno successivo alla scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento, il Fondo potrà investire fino al 100% in strumenti obbligazionari a breve termine, depositi bancari, liquidità";
- modifica della categoria Assogestioni di appartenenza del fondo da "*Bilanciato Obbligazionario*" a "*Flessibile*";
- modifica della distribuzione annuale che passerà dall'essere pari all'1,50% del valore iniziale del fondo ad essere fissata in misura non inferiore all'1,00% e non superiore al 3,00%, riferita al valore unitario della quota calcolato il primo giorno lavorativo dell'esercizio finanziario;
- con specifico riferimento alla provvigione di incentivo, modifica dell'indicatore di riferimento (*hurdle rate*) rispetto al quale viene misurata la performance relativa del fondo che passa dal tasso di rendimento del 4% su base annua al tasso di rendimento del 6% su base annua.

Nella riunione del 5 febbraio 2024, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di modificare il regolamento del fondo a scadenza “Capitale Protetto Invesco 2026” con efficacia 16 febbraio 2024 al fine di recepire la riduzione della commissione di gestione annua dall’1,25% allo 0,85% già applicata dal 22 dicembre 2023.

Nella riunione del 4 marzo 2024 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato le operazioni di fusione per incorporazione che coinvolgono i Fondi di seguito indicati:

FONDO OGGETTO DI FUSIONE E RELATIVE CLASSI	FONDO RICEVENTE E RELATIVE CLASSI (POST FUSIONE)
Bond Cedola 2023	Bond Euro Corporate (Classe B)*
Investimenti Strategici (Classe A e Classe C)	Investimenti Sostenibili (Classe A e Classe C)**

* La Classe B del Fondo Bond Euro Corporate è operativa dal 16 aprile 2024.

** Il Fondo Investimenti Sostenibili ha variato, tra l’altro, la propria politica di investimento, già oggetto di informativa individuale ai relativi partecipanti in data 28 febbraio 2024.

Per il Fondo Bond Cedola 2023 la fusione consegue alla scadenza dell’Orizzonte Temporale dell’Investimento di 5 anni (31 dicembre 2023). Al riguardo, infatti, ai sensi del vigente Regolamento di gestione, il Fondo Bond Cedola 2023 deve essere fuso per incorporazione in altro fondo gestito dalla SGR caratterizzato da una politica di investimento omogenea o comunque compatibile rispetto a quella dallo stesso perseguita. Più in generale, la finalità che si intende perseguire con l’operazione è una semplificazione dell’offerta dei Fondi e l’accrescimento dell’efficienza nella gestione, il cui principale obiettivo è quello di incrementare il patrimonio dei Fondi interessati al fine di poter offrire ai sottoscrittori un beneficio in termini di maggiori economie di scala e minori costi. Si ritiene infatti che l’incremento delle masse in gestione riferite al Fondo ricevente, effetto naturale della Fusione, consentirà alla SGR di ottenere, a beneficio dei partecipanti ai Fondi coinvolti nell’Operazione, (i) una maggior efficienza gestionale ed amministrativa, (ii) la maggiore diversificazione degli strumenti finanziari in portafoglio sempre nel rispetto del Regolamento di gestione, con un conseguente maggiore contenimento del rischio complessivo, (iii) una minore incidenza dei costi fissi a carico dei singoli Fondi (ad esempio spese di revisione e spese di pubblicazione NAV) e, quindi, una complessiva riduzione delle spese fisse indirettamente a carico dei partecipanti e dei potenziali rischi di natura operativa.

La Fusione del Fondo Bond Cedola 2023 (disciplinato da apposito Regolamento di gestione) nel Fondo Bond Euro Corporate (appartenente al “Sistema Sella SGR”) ha l’obiettivo di offrire ai sottoscrittori un prodotto caratterizzato da investimenti ispirati a principi di sostenibilità sociale, ambientale e di governance oltre che economica, che mira al graduale incremento del valore del capitale investito in un orizzonte temporale di medio periodo, con un grado di rischio compreso tra medio/basso e medio/alto; il Fondo ricevente investe nella medesima *asset class*, sfruttando (rispetto al Fondo oggetto di fusione che investe in strumenti finanziari denominati in euro) l’esposizione in divise diverse dall’euro fino ad un massimo del 20% del totale delle attività e la possibilità di investire in depositi bancari in misura superiore (50% del totale delle attività rispetto al 30% del Fondo oggetto di fusione) e con una *duration* massima di portafoglio di 8 anni (rispetto a una *duration* del Fondo oggetto di fusione correlata all’Orizzonte Temporale dell’Investimento). Inoltre, come previsto dalla documentazione d’offerta, il Fondo oggetto di fusione non prevede limiti di *rating* diversamente dal Fondo ricevente che prevede la possibilità di investire in titoli di emittenti di non adeguata qualità creditizia o privi di rating fino al 30%; il Fondo ricevente ha altresì una maggiore esposizione in titoli strutturati (fino al 30%) rispetto al Fondo oggetto di fusione (fino al 10%).

La fusione del Fondo Investimenti Strategici nel Fondo Investimenti Sostenibili, entrambi appartenenti al “Sistema Sella SGR”, ha l’obiettivo di offrire ai sottoscrittori un prodotto qualificato ex art. 9 del Regolamento (UE) 2019/2088, che ha come obiettivo investimenti sostenibili ad impatto ambientale e sociale oltre che economico, mirando ad un graduale incremento del valore del capitale investito in un orizzonte temporale di medio periodo e che si caratterizza con un grado di rischio lievemente più contenuto (compreso tra medio/basso e medio/alto, rispetto a medio e alto del Fondo oggetto di fusione), correlato ad una esposizione azionaria fino al massimo del 50% del totale delle attività (rispetto al 60% del Fondo oggetto di fusione). Inoltre, la Classe A del Fondo ricevente contribuisce ulteriormente a finalità etiche in quanto lo 0,075% trimestrale (0,30% su base annua) del valore complessivo netto di tale Classe viene devoluto ad iniziative benefiche. Inoltre, il Fondo ricevente prevede una minore esposizione agli OICR (10% rispetto al 25% del Fondo oggetto di fusione). In aggiunta, come previsto dalla documentazione d’offerta, il Fondo oggetto di fusione non prevede limiti di rating (investimenti di qualsiasi qualità creditizia o privi di rating), diversamente dal Fondo ricevente che prevede investimenti di non adeguata qualità creditizia o privi di rating fino al 30%.

Le operazioni di fusione sono efficaci dal 24 maggio 2024.

Nella riunione del 25 marzo 2024, il Consiglio di Amministrazione della Società, ha deliberato l’istituzione del nuovo fondo denominato “Climate Change Low Carbon Investment Measurement Ambition (in breve CLIMA)” con le seguenti caratteristiche:

- è un fondo caratterizzato da una politica di investimento sostenibile allineata a quanto previsto per i prodotti qualificabili ex art. 8 dal Regolamento (UE) 2019/2088;
- è un fondo obbligazionario corporate, denominato in Euro, che mira all'incremento del valore del capitale investito in un orizzonte temporale di breve/medio periodo, con un grado di rischio basso;
- prevede una politica di investimento attiva rispetto al benchmark individuato come segue: 100% Bloomberg Euro Aggregate Corporate;
- rispetto al totale delle attività può investire in strumenti obbligazionari e monetari:
 - o denominati in Euro; in altre divise fino al massimo del 20% del totale delle attività;
 - o di emittenti appartenenti a tutte le aree geografiche e a tutti i settori;
 - o emessi da Società, Stati sovrani, organismi internazionali, enti locali, di qualsiasi qualità creditizia;
 - o quotati in mercati ufficiali o regolamentati, riconosciuti, regolarmente funzionanti ed aperti al pubblico o OTC;
- l'investimento in Paesi Emergenti è consentito fino al massimo del 10% del totale delle attività;
- la duration massima di portafoglio è di 8 anni;
- l'investimento in OICR è consentito fino al massimo del 10% del totale delle attività;
- l'investimento in depositi bancari è consentito fino al massimo del 30% del totale delle attività;
- nell'individuare gli strumenti di investimento, viene valutato l'impegno degli emittenti nel loro processo di transizione ambientale considerando, tra le altre variabili, le emissioni di CO2;
- il fondo può utilizzare strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura;
- è consentito l'investimento in un'unica soluzione (PIC), mediante piani di accumulo (PAC) e mediante adesione a operazioni di passaggio tra Fondi (switch);
- l'importo minimo della prima sottoscrizione è pari a euro 500;
- il regime commissionale è il seguente:

	Classe A	Classe C
Commissione di gestione annua	1,10%	0,40%
Commissione di sottoscrizione massima	2%	2%
Commissione di performance	20% dell' <i>overperformance</i> maturata con riferimento al parametro di riferimento	20% dell' <i>overperformance</i> maturata con riferimento al parametro di riferimento
Commissione di rimborso	Non prevista	Non prevista
Diritti fissi per ogni operazione di sottoscrizione (PIC), rimborso o switch (PIC)	€ 3	€ 3
Diritto fisso per ogni operazione di sottoscrizione (PAC), di rimborso e di switch (Programma di disinvestimento e switch programmati)	€ 0,75	€ 0,75

Le quote di Classe A e C – entrambi ad accumulazione dei proventi - si distinguono per destinatari e diverso regime commissionale applicato.

Infine, nella riunione del 29 aprile 2024, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato l'istituzione del nuovo fondo a scadenza denominato "Selezione Corporate Europa 2029 II".

Selezione Corporate Europa 2029 II è un 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, da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni e da due classi con differente struttura commissionale.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark orientata in strumenti finanziari obbligazionari e monetari denominati in Euro, di non adeguata qualità creditizia fino al massimo del 20%, di emittenti principalmente europei appartenenti a tutti i settori. È consentito l'investimento in obbligazioni convertibili e OICR specializzati in obbligazioni convertibili fino al massimo del 10%; in OICR fino al massimo del 10%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%. Il Fondo utilizzerà strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura.

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

Nel caso di fondi a scadenza obbligazionari 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 semestrale fissata in misura non inferiore all'1,00% e non superiore all'1,50%, riferita al valore iniziale del Fondo e la distribuzione viene effettuata per la prima volta

con riferimento al semestre contabile chiuso al 31 dicembre 2024 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2029.

Il fondo prevede due distinte categorie di quote, Classe N e Classe S, il cui regime commissionale è il seguente:

- la commissione di gestione a favore della SGR è pari all'1,10% su base annua per la Classe N e allo 0,85% su base annua per la Classe S;
- la commissione di performance, per entrambe le classi, è pari al 20% dell'overperformance maturata con riferimento all'hurdle rate del 3,00% individuato sulla base degli scenari di rendimento probabilistici. In particolare, il Periodo di riferimento della performance decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione a quota fissa fino alla scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento e il Periodo di calcolo ha la medesima durata. Nel caso di rimborso prima della scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento verrà liquidato alla SGR un ammontare pari all'importo per singola quota della commissione di performance accantonata al momento in cui lo stesso viene calcolato, moltiplicato per il numero di quote disinvestite;
- è prevista l'applicazione di una commissione di collocamento, interamente retrocessa al Collocatore, applicata alla Classe S pari all'1,00% calcolata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota del Fondo (pari a 10 Euro). Tale commissione è imputata al Fondo e prelevata in un'unica soluzione al termine del Periodo di Collocamento ed è ammortizzata linearmente entro i 5 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del Fondo;
- con riferimento alle quote di Classe S, all'atto del disinvestimento e di operazioni di passaggio ad altri Fondi è prevista l'applicazione di una commissione di rimborso, interamente accreditata al Fondo, applicata sull'importo risultante dal prodotto tra il numero di quote da rimborsare e il valore iniziale della quota del Fondo (pari a 10 Euro) e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel Fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari all'1,00%. La commissione di rimborso è calcolata in modo che l'onere complessivo (commissione di collocamento più commissione di rimborso) sostenuto dall'investitore che scelga di rimborsare le proprie quote prima che la commissione di collocamento sia stata interamente ammortizzata (al termine del quinto anno) risulti uguale alla commissione di collocamento che l'investitore avrebbe sopportato se non avesse richiesto il rimborso anticipato. Detta commissione cessa di essere applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento;

Gli investitori interessati potranno sottoscrivere le quote del Fondo nel solo "Periodo di Collocamento" – della durata massima di tre mesi. Il Periodo di Collocamento è stato avviato in data 14 maggio 2024 e si concluderà il 13 agosto 2024.

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 del 5 febbraio 2024.

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 28 giugno 2024 la gamma d'offerta dei fondi comuni/comparti istituiti e gestiti da Sella SGR attivi consta di 40 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 26 sono prodotti ex art. 8, come rappresentato nella tabella sottostante.

Prodotto	Classificazione SFDR
Investimenti Sostenibili	art. 9
Bond Euro Corporate	art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Investimenti Azionari Europa	art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Bond Corporate Italia	art. 8
Bond Strategia Corporate	art. 8
Investimenti Bilanciati Internazionali	art. 8
Investimenti Azionari Italia	art. 8
Investimenti Bilanciati Italia	art. 8
Bond Paesi Emergenti	art. 8
Investimenti Azionari America	art. 8
Top Funds Selection iCARE	art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Top Funds Selection Obbligazionario Internazionale	art. 8
Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti	art. 8
Top Funds Selection - Active J.P. Morgan	art. 8
Top Funds Selection Strategia Contrarian Eurizon	art. 8
Bilanciato Ambiente Cedola 2027	art. 8
Bilanciato Internazionale 2027	art. 8
Bond Cedola 2027	art. 8
US Equity Step In 2028 AB	art. 8
Bilanciato Internazionale 2028	art. 8
Selezione Italia 2028	art. 8
Selezione Italia 2028 II	art. 8
Selezione Europa 2029	art. 8
Bilanciato Azionario R-Co Valore 2029	art. 8
Capitale Protetto Invesco 2026	art. 8
Selezione Corporate Europa 2029	art. 8
Financial Credit Selection 2029	art. 8
Selezione Corporate Europa 2029 II	art. 8
Bond Opportunities Low Duration	art. 8
Multiasset Infrastructure Opportunities	art. 8
Climate Change Low Carbon Investment Measurement Ambition (in breve CLIMA)	art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili

Per i rimanenti 9 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

Per il prossimo semestre si monitorerà con attenzione lo scenario che si andrà a delineare per i Paesi Emergenti, che dipende da due fattori con effetti differenti. Il primo è la possibilità che l'inflazione persista, portando le banche centrali a postporre il ciclo di tagli, producendo un effetto negativo sulla componente tasso, il secondo riguarda la possibilità che la crescita dei paesi sviluppati si riduca portando ad una recessione tecnica, il che implica effetti sfavorevoli per gli spread

emergenti. A livello di allocazione, si manterrà un sovrappeso sui paesi più a spread, nonché la positività sulla duration e la neutralità sul dollaro US.

RAPPORTI INTRATTENUTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Il Fondo con alcune società del gruppo Sella ha intrattenuto rapporti di controparte per l'esecuzione delle operazioni; non ha partecipato ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

ATTIVITÀ DI COLLOCAMENTO

La distribuzione delle quote del Fondo è effettuata principalmente tramite banche e società di intermediazione mobiliare.

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A 1,20%, Classe B 1,16% (al lordo dei proventi distribuiti nel corso del semestre), Classe C 1,59% a fronte del 1,79% del benchmark.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 3 luglio 2024, ha deliberato l'istituzione del nuovo fondo a scadenza denominato "Balanced Evolution Strategic Thematic Pictet 2028 (in breve BEST Pictet 2028)".

BEST Pictet 2028 è un flessibile che mira ad un incremento graduale negli investimenti di tipo azionario da realizzarsi mediante una politica di investimento flessibile anche grazie al meccanismo "step in" della sua componente equity. In particolare, il Fondo accresce l'esposizione alla componente azionaria gradualmente partendo da un 10% nel primo anno di Orizzonte Temporale dell'Investimento per arrivare a un 50% al termine del terzo anno di Orizzonte Temporale dell'Investimento, con possibilità di arrivare anche fino al 60% del totale delle attività. Il fondo è caratterizzato da una politica di investimento sostenibile allineata a quanto previsto per i prodotti qualificabili ex art. 8 dal Regolamento (UE) 2019/2088, da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 3 anni e da due classi con differente struttura commissionale.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark orientata in strumenti finanziari obbligazionari, monetari e azionari di emittenti appartenenti a tutte le aree geografiche e a tutti i settori denominati in Euro e residualmente in altre valute.

E' consentito l'investimento da un minimo del 10% e fino al massimo del 60% del totale delle attività in OICR (ivi inclusi Exchange Traded Fund) che dichiarano di effettuare investimenti in strumenti di natura azionaria; in obbligazioni convertibili fino al 10%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%. Con riferimento all'esposizione azionaria, è previsto un accrescimento progressivo e dinamico della stessa nel corso dei 3 anni di Orizzonte Temporale dell'Investimento del Fondo. È escluso l'investimento diretto in titoli azionari. Il Fondo utilizzerà strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura.

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

Non essendo previsto un benchmark, è stata individuata nel VAR pari a -5,7% una misura alternativa del grado di rischio del fondo.

Il Fondo, denominato in euro, sarà ad accumulazione dei proventi. Il fondo prevede due distinte categorie di quote, Classe D e Classe E, il cui regime commissionale è il seguente:

- la commissione di gestione a favore della SGR è pari all'1,20% su base annua per la Classe D e all'1,75% su base annua per la Classe E;
- è prevista l'applicazione di una commissione di collocamento, interamente retrocessa al Collocatore, applicata alla Classe D pari all'1,50% calcolata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota del Fondo (pari a 10 euro). Tale commissione è imputata al Fondo e prelevata in un'unica soluzione al termine del Periodo di Collocamento ed è ammortizzata linearmente entro i 3 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del Fondo;
- con riferimento alle quote di Classe D, all'atto del disinvestimento e di operazioni di passaggio ad altri Fondi è prevista l'applicazione di una commissione di rimborso, interamente accreditata al Fondo, applicata sull'importo risultante dal prodotto tra il numero di quote da rimborsare e il valore iniziale della quota del Fondo (pari a 10 euro) e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel Fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari all'1,50%. La commissione di rimborso è calcolata in modo che l'onere complessivo (commissione di collocamento più commissione di rimborso) sostenuto dall'investitore che scelga di rimborsare le proprie quote prima che la commissione di collocamento sia stata interamente ammortizzata (al termine del terzo anno) risulti uguale alla commissione di collocamento che l'investitore avrebbe sopportato se non avesse richiesto il rimborso anticipato. Detta commissione cessa di essere applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento.

Le date di inizio e fine del Periodo di Collocamento, da individuare anche in relazione alle condizioni di mercato, saranno comunicate al pubblico mediante pubblicazione di apposito avviso sul sito internet della SGR.

Sempre nella medesima riunione del 3 luglio 2024 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la modifica che interessa i Regolamenti di tutta la gamma prodotti della SGR e in dettaglio: Regolamento Unico dei fondi appartenenti al sistema Sella SGR, Regolamento del fondo multicomparto Top Funds Selection, Regolamenti dei fondi Climate change Low carbon Investment Measurement Ambition (in breve CLIMA), Multiasset Infrastructure Opportunities (MIO), Bond Opportunities Low Duration, Emerging Bond Cedola 2024, Bond Cedola Giugno 2025, Bond Cedola 2025, Thematic Balanced Portofolio 2026, Bilanciato Ambiente Cedola 2027, Bilanciato Internazionale 2027, US Equity Step In 2028 AB, Selezione Italia 2028, Selezione Italia 2028 II, Selezione Europa 2029, Bilanciato R-Co Valore 2029, Capitale Protetto Invesco 2026, Selezione Corporate Europa 2029, Financial Credit Selection 2029 e Selezione Corporate Europa 2029 II. La modifica deliberata, che riguarda la Parte C della documentazione alla "Sezione VI. RIMBORSO QUOTE, Paragrafo VI.1 PREVISIONI GENERALI" è finalizzata a specificare che differentemente dai rimborsi e switch one-shot, nel caso di rimborsi programmati e switch programmati la domanda di rimborso indicherà, oltre alle altre informazioni, esclusivamente la somma da liquidare e non anche il numero di quote. Tale modifica è entrata in vigore dal 25 luglio 2024.

Infine, nella riunione del 3 luglio 2024 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di modificare, con decorrenza dal 1° ottobre 2024, il regolamento del fondo Multiasset Infrastructure Opportunities (in breve MIO) modificando la politica di investimento consentendo al gestore di aumentare l'investimento in OICR azionari da "fino a un massimo del 35%" a "fino a un massimo del 50%".

UTILIZZO DI STRUMENTI DERIVATI

Nel corso del primo semestre del 2024, sia in un'ottica strategica ma soprattutto in chiave tattica, sono stati utilizzati strumenti finanziari derivati di copertura e non (futures su tassi di interesse e futures su divise) che hanno consentito una veloce riallocazione del Fondo ed una più efficace minimizzazione dei rischi.

PROVENTI DA DISTRIBUIRE

In relazione alla distribuzione semestrale dei proventi, il Consiglio di Amministrazione delibera, in ottemperanza a quanto stabilito del Regolamento, che prevede la distribuzione di tutti o di parte dei proventi conseguiti nella gestione del Fondo, di distribuire l'89% dei ricavi netti, risultanti dallo sbilancio delle voci A1, B1, D1, F, G, I1 della Sezione Reddittuale della presente Relazione di Gestione, così come indicato all'art. 2 del Regolamento.

La quota dei proventi distribuibili afferenti alla Classe B, riferibili al primo semestre 2024, è determinata in base al patrimonio di ciascuna classe di quote noto alla data di approvazione della Relazione ed è pari a 160.151,90 euro, importo che viene ripartito sulle quote in essere conosciute alla data di approvazione della Relazione ammontanti a complessive 964.770,465 e che tiene conto del troncamento necessario al fine di ottenere un valore unitario del provento di tre decimali. Pertanto, il provento unitario risulta pari a 0,166 euro ed è assoggettato a tassazione per 0,096 euro mentre costituisce rimborso di capitale per 0,070 euro essendo superiore per tale importo rispetto alla variazione del valore della quota della classe nel semestre (tenuto conto dei proventi distribuiti), come previsto dal Regolamento. Il provento è messo in pagamento dal 30 luglio 2024 con valuta 1° agosto 2024.

Milano, 26 luglio 2024

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

BOND PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

NOTE INFORMATIVE

La relazione di gestione al 28 giugno 2024 viene redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i. e si compone della relazione degli amministratori, di una situazione patrimoniale e di una sezione reddituale. Si precisa inoltre che la relazione di gestione annuale del Fondo intesa quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi viene redatta con la data dell'ultima valorizzazione della quota di dicembre di ogni anno.

La presente relazione di gestione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali e di dati contenuti nella situazione patrimoniale e reddituale sono stati posti a confronto con quelli dell'esercizio precedente.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione sono coerenti con quelli utilizzati per il calcolo del valore della quota e non hanno subito variazioni rispetto all'esercizio precedente.

I criteri di valutazione più significativi utilizzati da SELLA SGR S.p.A. nella relazione di gestione del Fondo al 28 giugno 2024 – ultimo giorno di Borsa italiana aperta del semestre appena concluso – sono di seguito indicati.

Valutazione delle attività del fondo

- Gli strumenti finanziari di natura azionaria quotati ai mercati ufficiali sono valutati al prezzo disponibile sul mercato di riferimento relativo al giorno al quale si riferisce il valore della quota;

- gli strumenti finanziari obbligazionari sono valutati sulla base di una media ponderata delle quotazioni del giorno fornite da primari contributori generalmente riconosciuti;

- i titoli quotati per i quali si è accertata la mancanza di significatività del prezzo a causa di scambi molto ridotti, dopo un periodo massimo di 30 giorni, sono considerati come non quotati ai fini delle norme prudenziali e possono essere valutati ad un prezzo teorico o al prezzo di contributori ritenuto accurato, affidabile e regolare, prezzi entrambi che esprimono il valore presumibile di realizzo del titolo. Se il valore dello strumento finanziario non varia per più giornate consecutive, si attiva una procedura di esame del titolo al fine di attestare la significatività del prezzo. L'eventuale reintegrazione da non quotato a quotato potrà avvenire solo se il titolo realizzerà quotazioni significative per almeno un mese. Tale disposizione non si applica ai titoli momentaneamente sospesi dalle negoziazioni a causa di operazioni societarie;

- gli strumenti finanziari quotati e non quotati vengono valutati al costo di acquisto rettificato per ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della Società di Gestione;

- le quote o azioni di Oicr sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto dei prezzi di mercato, nel caso in cui le quote o azioni siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;

- le operazioni su strumenti finanziari derivati negoziati su mercati regolamentati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini giornalieri di variazione; negli altri casi sono valutati al valore corrente e l'importo confluisce tra le attività (in caso di acquisto) o tra le passività (in caso di vendita); sono valutati sulla base delle quotazioni di chiusura dei rispettivi mercati, rilevati nel giorno cui si riferisce il valore della quota;

- gli strumenti finanziari e i valori espressi in valute diverse dall'euro vengono convertiti sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, rilevati giornalmente dalla World Market Company sulla base delle quotazioni disponibili sui mercati di Londra e di New York alle 4 p.m. (ora di Londra);

- le plusvalenze e minusvalenze sulle operazioni a termine in divisa sono determinate in base alla differenza fra i cambi a termine correnti per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione ed i cambi a termine negoziati.

Registrazione delle operazioni

- Le operazioni di compravendita vengono contabilizzate nella stessa data in cui vengono stipulate indipendentemente dalla data di regolamento delle operazioni stesse;

- nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione ha luogo al momento in cui è certa l'attribuzione dei titoli;

- le operazioni di sottoscrizione e rimborso di parti di Oicr vengono registrate in portafoglio alla ricezione della conferma dell'operazione;

- il costo medio degli strumenti finanziari è determinato sulla base del valore di libro degli strumenti finanziari alla fine del periodo precedente, modificato dal costo medio degli acquisti del periodo. Le differenze tra i costi medi di acquisto ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio alla data della Relazione originano le plusvalenze e le minusvalenze degli strumenti finanziari;

- gli utili e le perdite da realizzo riflettono la differenza tra i costi medi di acquisto, come precedentemente indicati, ed i prezzi di vendita relativi alle cessioni poste in essere nel periodo in esame;

- le plusvalenze e minusvalenze su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono determinate quale differenza fra il cambio medio di acquisto (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato dal cambio medio degli acquisti effettuati nel periodo) ed il cambio alla data della Relazione;
- gli utili e le perdite da realizzi su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono determinati quale differenza fra il cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
- gli utili e le perdite da negoziazione divise sono originati dalla differenza fra il controvalore della divisa convertito al cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il controvalore della divisa effettivamente negoziata;
- le operazioni di "pronti contro termine" vengono registrate alla data di effettuazione delle operazioni e non influiscono sulla posizione netta in titoli. I relativi proventi e oneri sono registrati quotidianamente nella contabilità del Fondo, secondo il principio della competenza temporale, in funzione della durata dei singoli contratti;
- le operazioni di acquisto e vendita di contratti future vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi), con contropartita la liquidità a scadenza del Fondo;
- gli interessi maturati sui conti correnti bancari e sui titoli obbligazionari e gli altri proventi ed oneri di natura operativa vengono registrati secondo il principio di competenza temporale, anche mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi;
- i dividendi sono rilevati al giorno dello stacco, identificato con quello in cui il titolo viene quotato ex cedola; sono esposti al netto delle eventuali ritenute nella voce A1 Proventi da Investimenti della Sezione Reddittuale;
- i diritti sui titoli in portafoglio vengono rilevati nel giorno di quotazione ex opzione e scorporati dal valore dei titoli in base al valore del primo giorno di quotazione del diritto oppure in base al valore teorico del diritto nel caso in cui lo stesso non venga quotato;
- la rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo;
- al Fondo è imputato il contributo di vigilanza disciplinato dalla relativa normativa Consob.

FISCALITA'

Sui redditi di capitale maturati a partire dall'1 luglio 2014 derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. 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 determinati sulla base dei valori rilevati dai prospetti periodici alle predette date, al netto del 51,92% dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati e alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri che consentono un adeguato scambio di informazioni.

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento, nei titoli medesimi.

La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto solo uno sulla base di tale prospetto.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un comparto ad altro comparto del medesimo Fondo e la ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a soggetti diversi.

La ritenuta si configura a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio dell'attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti.

BOND PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2024

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.807.394	93,676	43.163.943	95,105
A1. Titoli di debito	41.458.376	92,894	42.447.431	93,526
A1.1 Titoli di Stato	9.821.660	22,007	9.467.081	20,859
A1.2 Altri	31.636.716	70,887	32.980.350	72,667
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	349.018	0,782	716.512	1,579
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	4.681	0,010		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	4.681	0,010		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	2.172.382	4,868	1.538.761	3,390
F1. Liquidità disponibile	2.009.517	4,503	1.844.885	4,065
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	163.621	0,367	201.584	0,444
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-756	-0,002	-507.708	-1,119
G. ALTRE ATTIVITÀ	645.128	1,446	682.583	1,505
G1. Ratei attivi	645.089	1,446	682.504	1,505
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	39		79	
TOTALE ATTIVITA'	44.629.585	100,000	45.385.287	100,000

BOND PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2024

	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		23.489
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	17.007	21.683
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	17.007	21.683
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altre		
N. ALTRE PASSIVITÀ	182.563	176.728
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	182.512	176.725
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	51	3
TOTALE PASSIVITA'	199.570	221.900
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	44.430.015	45.163.387

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	33.006.766	33.548.140
Numero delle quote in circolazione classe A	2.907.287,046	2.990.458,758
Valore unitario delle quote classe A	11,353	11,218

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	7.933.493	8.187.327
Numero delle quote in circolazione classe B	967.050,155	989.567,365
Valore unitario delle quote classe B	8,204	8,274

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C	3.489.756	3.427.920
Numero delle quote in circolazione classe C	283.010,746	282.408,025
Valore unitario delle quote classe C	12,331	12,138

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	188.338,820	271.510,532
Classe B	43.233,684	65.750,894
Classe C	8.838,085	8.235,364

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		
Fondo	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale nel nav)
Classe A	0	0,000
Classe B	0	0,000
Classe C	0	0,000

BOND PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/06/2024		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.980.944		3.605.021	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	968.013		1.890.328	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	955.059		1.865.265	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su O.I.C.R.	12.954		25.063	
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	499.646		324.618	
A2.1 Titoli di debito	497.037		334.206	
A2.2 Titoli di capitale	3.441			
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-832		-9.588	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	471.169		1.414.102	
A3.1 Titoli di debito	465.508		1.404.690	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	5.661		9.412	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	42.116		-24.027	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.980.944		3.605.021
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	-46.068		27.549	
C1. RISULTATI REALIZZATI	-46.068		27.549	
C1.1 Su strumenti quotati	-46.068		27.549	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

BOND PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/06/2024		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-1.087.494		149.508	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-1.104.937		204.130	
E1.1 Risultati realizzati	-1.104.937		204.130	
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	17.443		-54.622	
E3.1 Risultati realizzati	14.428		-33.996	
E3.2 Risultati non realizzati	3.015		-20.626	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		847.382		3.782.078
G. ONERI FINANZIARI	-132		-120	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-132		-120	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		847.250		3.781.958
H. ONERI DI GESTIONE	-360.200		-711.259	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-325.871		-650.383	
Classe A	-251.901		-502.074	
Classe B	-60.573		-124.316	
Classe C	-13.397		-23.993	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-4.991		-9.946	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-12.440		-24.793	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.154		-3.722	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-14.744		-22.415	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	43.614		67.388	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	40.022		67.185	
I2. ALTRI RICAVI	3.593		205	
I3. ALTRI ONERI	-1		-2	
Risultato gestione prima delle imposte		530.664		3.138.087
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/Perdita dell'esercizio Classe A		384.501		2.309.070
Utile/Perdita dell'esercizio Classe B		90.945		575.909
Utile/Perdita dell'esercizio Classe C		55.218		253.108
Utile/Perdita dell'esercizio		530.664		3.138.087

BOND PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

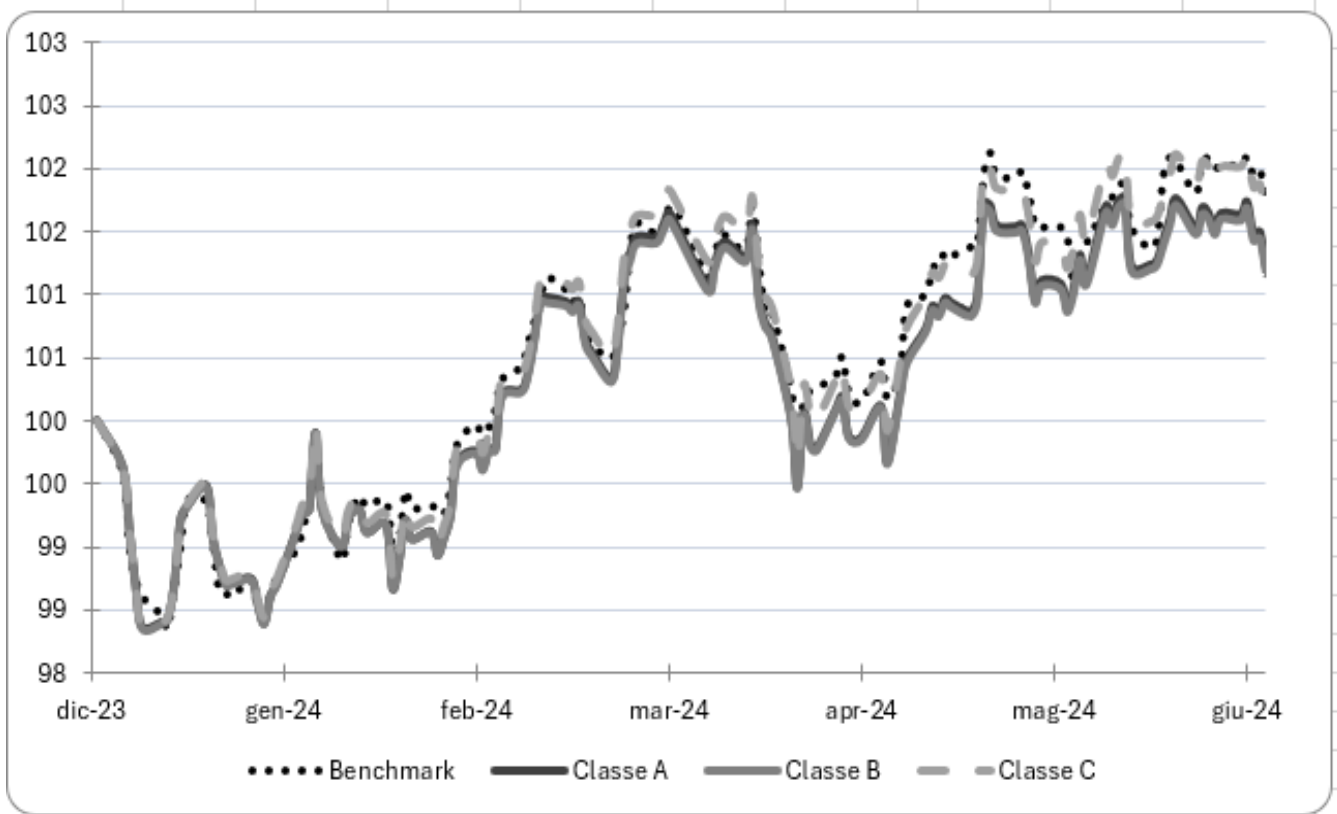
Depositario: BFF Bank S.p.A.

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore della quota del Fondo e del benchmark nel semestre

Il parametro di riferimento (benchmark) del Fondo è:

60% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Hedged EUR, 30% J.P. Morgan Euro EMBI Global Diversified Composite, 10% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months



BOND PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

2) La tabella riportata di seguito riepiloga i dati relativi al valore della quota, con l'indicazione dei valori minimi e massimi raggiunti e l'andamento del benchmark di riferimento nel semestre

Descrizione	Classe A	Classe B	Classe C
Valore all'inizio del semestre	11,218	8,274	12,138
Valore alla fine del semestre	11,353	8,204	12,331
Valore minimo	11,034	7,998	11,940
Valore massimo	11,417	8,274	12,395
Performance del Fondo	1,20%	1,16%	1,59%
Performance del Benchmark	1,79%	1,79%	1,79%

Per quanto riguarda i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'esercizio si rimanda a quanto riportato all'interno della "Relazione degli Amministratori"

3) Il differenziale di rendimento tra le classi di quote A e B rispetto alla C è riconducibile al diverso livello di commissioni applicate. La Classe B è a distribuzione di proventi.

4) Nel corso del periodo non è stato riscontrato alcun errore nel calcolo del valore della quota del Fondo.

5) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility" (TEV). Il dato è calcolato su base giornaliera.

Anno	Classe A	Classe B*	Classe C
2022	4,49%	4,49%	4,48%
2023	3,20%	3,20%	3,20%
semestrale 2024	2,38%	2,38%	2,39%

* per la classe B il dato è rettificato per i proventi distribuiti nel corso dell'anno.

6) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

7) Per quanto riguarda la distribuzione dei proventi della Classe B nel corso del 2024 sono stati distribuiti i seguenti proventi:

- dividendo unitario di 0,166 messo in pagamento il 07/02/2024 con prima quotazione ex provento il 02/02/2024 per un controvalore di 163.395,36 Euro

Relativamente alla distribuzione del provento della Classe B maturato nel primo semestre 2024 si rimanda a quanto riportato all'interno della "Relazione degli Amministratori"

BOND PAESI EMERGENTI

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
ROMANIA 2,124% 2019/16.07.2031	EUR	1.000.000	803	1,799
CHILE 2.45% 2020/31.01.2031	USD	800.000	636	1,425
BRAZIL-GLOBAL BONDS 19-50 4.75% USD	USD	850.000	575	1,288
OMAN GVT 6,750% 2020-28/10/2027	USD	450.000	433	0,970
DOMENICAN REPUBLIC 5,50% 2022-22/02/2029	USD	450.000	405	0,907
INDONESIA 3,75% 2016/14.06.2028	EUR	400.000	399	0,894
URUGUAY 5.1% 2014/18.06.2050	USD	450.000	396	0,887
UNITED MEXICAN 3,625% 2014/09.04.2029	EUR	400.000	392	0,878
PT PERTAMINA 1.4% 2021/09.02.2026	USD	450.000	391	0,876
REPUBLIC OF POLAND 1,5% 2016/19.01.2026	EUR	400.000	387	0,867
DEV BK OF PHILIPPI 2,375%21-11.03.31	USD	500.000	387	0,867
ROMANIA 2,75% 2021/14.04.2041	EUR	600.000	387	0,867
CHINA GOVT 1.2% 2020/21.10.2030	USD	500.000	385	0,863
DP WORLD 2.375% 2018/25.09.2026	EUR	400.000	384	0,860
IVORY COAST 6,875% 2019/17.10.2040	EUR	450.000	375	0,840
KAZAKHSTAN 5.125% 2015/21.07.2025	USD	400.000	372	0,834
SERBIA 2,050% 2021-23/09/2036	EUR	500.000	354	0,793
COLOMBIA 6,125% 2009/18.1.2041	USD	450.000	351	0,786
CBB INTL SUKUK 3.95% 2020/16.09.2027	USD	400.000	351	0,786
ISHARES JPM EM MKTS BOND USD	USD	4.321	349	0,782
CROATIA 3% 205/11.03.2025	EUR	350.000	348	0,780
TURKEY 5.25% 2020/13.03.2030	USD	400.000	340	0,762
IVORY COAST 4.875 2020/30.01.2032	EUR	400.000	334	0,748
ROMANIA 2.875% 2021/13.04.2042	EUR	500.000	323	0,724
NIGERIA 7,696% 2018-23/02/2038	USD	450.000	323	0,724
SAUDI ARABIA 2.90% 2020/22.10.2025	USD	350.000	316	0,708
PEMEX-MTN PGM SR C 19-50 7.69% USD (REGU	USD	650.000	315	0,706
UKRAINA 7,75% 2015/01.09.2026 FLAT TR	USD	1.100.000	313	0,701
PETRONAS CAP LTD 2.48% 2021/28.01.2032	USD	400.000	308	0,690
TURKEY REP 9.875% 2022/15.01.2028	USD	300.000	307	0,688
SCHNEIDER ELEC 0,25% 2016/09.09.2024	EUR	300.000	298	0,668
DANONE-EMTN PGM 16-24 0.709% EUR	EUR	300.000	297	0,665
QATAR 5.75 01/2042	USD	300.000	296	0,663
OMAN GOV INT S 7% 2021/25.01.2051	USD	300.000	294	0,659
HUNGARY 1.125% 2020/28.04.2026	EUR	300.000	285	0,639
TAURON POLSKA 2.375% 2017 - 05/07/2027	EUR	300.000	282	0,632
REPUBBLICA DI LETTONIA 0% 21-17/03/2031	EUR	350.000	277	0,621
UNITED MEXICAN 1.75% 2018/17.04.2028	EUR	300.000	277	0,621
PAKISTAN WATER 7.5% 2021/04-06-2031	USD	400.000	275	0,616
REPUBLIC OF POLAND 3.25% 2016/06.04.2026	USD	300.000	271	0,607
COLOMBIA 7.375% 2006/18.9.2037	USD	300.000	271	0,607
ABU DHABI-GMTN PGM SR 3,125% 03.05.26	USD	300.000	269	0,603
ARABIA SAUDI 3,25,375% 2016/26.10.2026	USD	300.000	267	0,598
CROATIA 1,500% 2020-17/06/2031	EUR	300.000	267	0,598
NIGERIA 7.375% 2021/28.09.2033	USD	350.000	266	0,596
ALIBABA GROUP HLD 3,40% 2017-06.12.27	USD	300.000	264	0,592
PERU 3,550% 2021-10/03/2051	USD	400.000	263	0,589

BOND PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in migliaia di Euro	% inc.su attività
PANAMA 6.853% 2023/28.03.2054	USD	300.000	256	0,574
ARGENTINA TV (3.20%) 2020/09.07.2041	USD	700.000	255	0,571
KSA SUKUK LTD 2,969% 2019/29.10.2029	USD	300.000	252	0,565
INTESA SAN PAOLO 3,75% 2020/27.02.2025	EUR	250.000	244	0,547
REPUBLIC OF LATVIA 1,375% 15-23/09/2025	EUR	250.000	242	0,542
EGYPT 4.75% 2018/16.04.2026	EUR	250.000	235	0,527
LITUANIA 0,95% 2017/26.05.2027	EUR	250.000	233	0,522
RELIANCE IND 4.125% 2015/28.01.2025	USD	250.000	231	0,518
JORDAN 7,500% 2023-13/01/2029	USD	250.000	228	0,511
EGYPT 7,903% 2018-21.02.2048	USD	350.000	228	0,511
REPUBLIC OF PERU 3% 2021-15/01/2034	USD	300.000	227	0,509
COTE D'IVOIRE-NOTES 18-30 5.25% EUR (REG	EUR	250.000	227	0,509
PERUSAHAAN PEN SBSN (ID) III-SUKUK NOTES	USD	250.000	226	0,506



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi del Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Bond Paesi Emergenti"

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Bond Paesi Emergenti" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 giugno 2024, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1° gennaio 2024 al 28 giugno 2024 e dalla nota illustrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Mobiliare Aperto "Bond Paesi Emergenti" al 28 giugno 2024 e del risultato economico per il periodo dal 1° gennaio 2024 al 28 giugno 2024 in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel 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 Sella SGR S.p.A. (nel seguito anche la "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



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Bond Paesi Emergenti"**

Relazione della società di revisione
28 giugno 2024

adeguata informativa in materia. Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo 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.

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 della Società di Gestione del Fondo, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori della Società di Gestione del Fondo 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;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Bond Paesi Emergenti"

Relazione della società di revisione
28 giugno 2024

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Milano, 30 luglio 2024

KPMG S.p.A.

Alberto Andreini
Socio