

INVESTIMENTI AZIONARI 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.

La BCE nel corso del primo semestre preoccupata da livelli di inflazione ancora elevati e solo in lenta discesa dell'inflazione core ha proseguito senza pause nella politica di rialzo di tassi di interesse (tasso sui depositi arrivato a fine giugno al 3,50%). Al di fuori del mercato del lavoro che rimane sotto pressione, si è verificata una normalizzazione sia dei costi delle materie prime, energetiche e non, che dei costi di trasporto, unita a un graduale miglioramento delle catene di fornitura.

Nel primo semestre del 2023 il mercato azionario italiano ha fatto registrare una performance del +17,80% per l'indice Ftse All Share, sovraperformando in misura significativa l'indice azionario europeo Stoxx600 (+8,72%) grazie alla forte esposizione del nostro listino al settore bancario (+33%), nonché alla significativa performance del segmento dei consumi (+30%), trainato dal lusso. Il settore finanziario ha beneficiato del trend a rialzo dei tassi di interesse e di un contesto ancora molto benigno di qualità degli attivi, mentre il lusso è stato trainato dalla ripresa dei viaggi internazionali e dal reopening in Cina. A livello di capitalizzazione di mercato le grandi capitalizzazioni (FTSE MIB, +19%) hanno performato meglio sia delle Mid Cap (FTSE MidCap, +8,53%) che delle Small Cap (FTSE Star, +2,59%). Nonostante il contesto macroeconomico incerto, nei primi mesi dell'anno l'economia italiana ha mostrato una resilienza superiore alle attese degli operatori, grazie alla forza dei consumi, che hanno beneficiato anche del boom del turismo. A livello micro questo si è tradotto nell'ennesima revisione al rialzo delle conservative stime sugli utili (+9% da inizio anno) estesa a diversi settori del nostro listino, fatta eccezione del settore energetico, e guidata in particolare da finanziari e industriali.

Il Fondo ha mantenuto in media una quota azionaria un po' superiore a quella del benchmark di circa 1-2 punti percentuali, mentre l'allocazione ha visto inizialmente una composizione settoriale un poco più esposta ai finanziari/ciclici e leggermente sotto pesata sui difensivi. Questo posizionamento è stato guidato dalle valutazioni depresse di questi segmenti e da aspettative del mercato molto prudenti sull'evoluzione del ciclo. E' stato inoltre mantenuto il sovrappeso strutturale sulla tecnologia/digitale che è stata ancora detrattiva sulle performance del Fondo.

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 120.542.869 euro al 30 dicembre 2022 a 143.902.319 euro al 30 giugno 2023 di cui 33.783.309 euro relativi alla Classe A, 30.018.446 euro relativi alla Classe C e 80.100.564 euro relativi alla Classe PIR. In particolare, tale variazione è stata determinata per 21.649 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 1.711 migliaia di euro dall'effetto positivo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto negativo per 1.717 migliaia di euro, Classe C effetto positivo per 7.571 migliaia di euro, Classe PIR effetto negativo per 4.143 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

La BCE è attesa continuare fino a dopo l’estate nella sua politica monetaria restrittiva con implicazioni di graduale ma continuo peggioramento sull’economia dell’area euro e con una possibile fine del momentum positivo sulle stime societarie a partire da fine 2023. Per questa ragione preferiamo mantenere un posizionamento verso benchmark ancora più neutrale e un’allocazione settoriale ancora più equilibrata, incrementando le posizioni solo su storni visibili del mercato. Settorialmente, guardiamo con interesse il settore delle utilities, che dovrebbe beneficiare di una regolamentazione più favorevole, di una normalizzazione dello scenario energetico con conseguente rientro dei capitali circolanti e di valutazione interessanti nonostante il contesto dei tassi di interesse.

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A 17,84%, Classe C 18,49%, Classe PIR 17,84% a fronte del 17,97% del benchmark.

Milano, 26 Luglio 2023

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

INVESTIMENTI AZIONARI 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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	135.387.151	93,661	111.524.403	92,116
A1. Titoli di debito	3.438.548	2,379	2.116.317	1,748
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri	3.438.548	2,379	2.116.317	1,748
A2. Titoli di capitale	127.313.339	88,075	109.408.086	90,368
A3. Parti di O.I.C.R.	4.635.264	3,207		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	180.504	0,125	298.504	0,246
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	180.504	0,125	298.504	0,246
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	8.878.474	6,142	9.208.347	7,606
F1. Liquidità disponibile	8.999.036	6,225	9.419.413	7,780
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	216.379	0,150	36.444	0,030
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-336.941	-0,233	-247.510	-0,204
G. ALTRE ATTIVITA'	104.820	0,072	38.317	0,032
G1. Ratei attivi	104.701	0,072	38.159	0,032
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	119		158	
TOTALE ATTIVITA'	144.550.949	100,000	121.069.571	100,000

INVESTIMENTI AZIONARI 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
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
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	70.245	9.051
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	70.245	9.051
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	578.385	517.651
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	578.385	517.651
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	648.630	526.702
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	143.902.319	120.542.869

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	33.783.309	30.173.612
Numero delle quote in circolazione classe A	1.522.060,775	1.602.022,920
Valore unitario delle quote classe A	22,196	18,835

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C	30.018.446	18.719.759
Numero delle quote in circolazione classe C	1.228.040,278	907.430,589
Valore unitario delle quote classe C	24,444	20,629

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE PIR	80.100.564	71.649.498
Numero delle quote in circolazione classe PIR	5.396.349,512	5.688.122,280
Valore unitario delle quote classe PIR	14,843	12,596

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	99.245,556	179.207,701
Classe C	590.683,206	270.073,517
Classe PIR	176.249,165	468.021,933

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	-	-

INVESTIMENTI AZIONARI 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
ENEL	EUR	1.761.535	10.865	7,516
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	427.137	9.083	6,284
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	3.529.540	8.471	5,860
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	517.673	8.329	5,762
FERRARI NV - EUR	EUR	23.901	7.158	4,952
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	146.133	6.658	4,606
ENI ORD.	EUR	485.158	6.395	4,424
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	226.118	4.210	2,912
LYXOR ETF FTSE MIB	EUR	148.172	4.185	2,895
CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	224.241	2.961	2,048
MONCLER SPA	EUR	46.037	2.916	2,017
PRYSMIAN SPA	EUR	63.167	2.418	1,673
TERNA SPA	EUR	240.327	1.876	1,298
SNAM RETE GAS	EUR	382.500	1.831	1,267
FINECOBANK SPA	EUR	139.780	1.721	1,191
TENARIS SA EUR	EUR	108.923	1.494	1,034
NEXI SPA	EUR	203.397	1.461	1,011
BANCO BPM SPA	EUR	319.616	1.358	0,939
CAMPARI MILANO NV	EUR	104.899	1.331	0,921
SAIPEM SPA	EUR	1.007.898	1.285	0,889
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	4.791.157	1.196	0,827
POSTE ITALIA	EUR	114.490	1.135	0,785
LEONARDO FINMECCANICA SPA	EUR	108.731	1.130	0,782
IREN SPA	EUR	657.402	1.118	0,773
MEDIOBANCA	EUR	98.124	1.075	0,744
RECORDATI ORD NEW	EUR	22.117	968	0,670
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	76.871	929	0,643
INTERPUMP GROUP	EUR	17.591	895	0,619
SESA SPA	EUR	7.768	889	0,615
WEBUILD (EX SALINI IMPREGILO)	EUR	509.915	881	0,609
AMPLIFON NEW	EUR	24.388	819	0,567
DIASORIN	EUR	8.351	797	0,551
CAREL INDS-AZ ORD	EUR	27.969	772	0,534
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	EUR	329.777	759	0,525
ARISTON HLDG-ORD SHS	EUR	78.015	755	0,522
NEXI SPA 2,125% 2021/30.04.29	EUR	900.000	748	0,517
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	80.832	746	0,516
DANIELI & C. RISP. N.C.	EUR	44.270	745	0,515
INDUSTRIE DE NORA SPA	EUR	37.582	723	0,500
ENAV SPA	EUR	178.834	699	0,484
TELECOM ITALIA SPA ORD.	EUR	2.680.360	691	0,478
FILA SPA	EUR	86.989	684	0,473
SALVATORE FERRAGAMO SPA	EUR	45.065	680	0,470
REPLY SPA	EUR	6.403	667	0,461
BCA MEDIOLANUM-AZ ORD	EUR	80.294	665	0,460
TECHNOGYM SPA	EUR	77.911	661	0,457
MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	174.110	616	0,426
ERG ORD.	EUR	22.796	615	0,425
ZIGNAGO VETRO SPA	EUR	38.720	605	0,419
UNIPOL SAI S.P.A	EUR	262.089	595	0,412