

INVESTIMENTI BILANCIATI 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 2-3 punti percentuali, mentre l'allocazione ha visto inizialmente una composizione settoriale un poco più esposta ai finanziari/ciclici e leggermente sottopesata 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.

Per la componente obbligazionaria a inizio anno abbiamo accompagnato il rally dei tassi riducendo leggermente la duration del Fondo e abbiamo sfruttato la ripartenza del primario per inserire in portafoglio alcuni titoli che offrivano un premio particolarmente generoso soprattutto nel settore financials il cui peso insieme a quello dell'High Yield è stato poi ridotto nel mese successivo sfruttando il forte restringimento dei primi 2 mesi del 2023.

Nel secondo trimestre abbiamo allungato leggermente la duration del Fondo riavvicinandola a quella del benchmark anche tramite alcune operazioni di relative value su emittenti già presenti in portafoglio come Hera, Autostrade ed Enel, sfruttando in particolare la massiccia ripartenza delle nuove emissioni avvenuta post black out period; abbiamo infine ridotto il peso della componente financials sfruttando le fasi di rimbalzo degli spread.

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 77.026.640 euro al 30 dicembre 2022 a 71.437.705 euro al 30 giugno 2023 di cui 5.894.581 euro relativi alla Classe A e 65.543.124 euro relativi alla Classe PIR. In particolare, tale variazione è stata determinata per 4.945 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 10.534 migliaia di euro dall'effetto negativo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto negativo per 6.359 migliaia di euro, Classe PIR effetto negativo per 4.175 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 adotteremo un approccio più cauto 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 valutazioni interessanti nonostante il contesto dei tassi di interesse.

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A 6,73%, Classe PIR 6,73% a fronte del 5,41% del benchmark.

Milano, 26 Luglio 2023

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

INVESTIMENTI BILANCIATI 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	70.116.061	97,618	74.519.837	96,313
A1. Titoli di debito	54.105.177	75,327	56.877.308	73,511
A1.1 Titoli di Stato	1.429.714	1,990	2.676.162	3,459
A1.2 Altri	52.675.463	73,337	54.201.146	70,052
A2. Titoli di capitale	16.010.884	22,291	17.642.529	22,802
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	57.000	0,079	398.282	0,514
B1. Titoli di debito			298.782	0,386
B2. Titoli di capitale	57.000	0,079	99.500	0,128
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'	971.960	1,354	1.900.194	2,457
F1. Liquidità disponibile	1.519.011	2,115	2.026.976	2,620
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	47.897	0,067	2.798	0,004
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-594.948	-0,828	-129.580	-0,167
G. ALTRE ATTIVITA'	681.965	0,949	553.915	0,716
G1. Ratei attivi	681.758	0,949	553.914	0,716
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	207		1	
TOTALE ATTIVITA'	71.826.986	100,000	77.372.228	100,000

INVESTIMENTI BILANCIATI 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	105.507	38.414
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	105.507	38.414
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	283.774	307.174
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	283.774	307.174
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	389.281	345.588
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	71.437.705	77.026.640

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	5.894.581	11.652.559
Numero delle quote in circolazione classe A	560.143,927	1.181.883,461
Valore unitario delle quote classe A	10,523	9,859

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE PIR	65.543.124	65.374.081
Numero delle quote in circolazione classe PIR	6.227.423,801	6.629.768,097
Valore unitario delle quote classe PIR	10,525	9,861

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	70.701,739	692.441,273
Classe PIR	164.588,610	566.932,906

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 PIR	-	-

INVESTIMENTI BILANCIATI 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	211.300	1.303	1,814
INTESA SAN PAOLO 6,25% 2017/31.12.2049	EUR	1.200.000	1.165	1,622
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	47.267	1.005	1,399
BANCO BPM SPA TV 6% 2023-14/06/2028	EUR	1.000.000	993	1,382
TIM SPA 4% 2019/11.04.24	EUR	1.000.000	985	1,371
WEBUILD 5,875% 2020/15.12.2025	EUR	1.000.000	983	1,369
UNIPOL 3% 2015/18.03.2025	EUR	1.000.000	975	1,357
INTESA SAN PAOLO 1% 2019/04.07.2024	EUR	1.000.000	968	1,348
ICCREA BANCA SPA 2,25% 2020/20.10.2025	EUR	1.000.000	963	1,341
AZIMUT HOLDINGS SPA1,625%2019/12.12.2024	EUR	1.000.000	959	1,335
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	383.790	921	1,282
WEBUILD SPA 3,875% 2022/28.02.2026	EUR	1.000.000	918	1,278
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	55.235	889	1,238
BCA POP DI SONDRIO 2,375% 2019/03.04.24	EUR	900.000	885	1,232
AUTOSTRADIE ITA 2% 2020/04.12.2028	EUR	1.000.000	874	1,217
ATLANTIA 1,875% 2021/12.02.2028	EUR	1.000.000	850	1,183
AUTOSTRADIE ITALIA 1,875% 2015/04.11.2025	EUR	900.000	850	1,183
BANCO BPM SPA 4,875% 2023-18/01/2027	EUR	800.000	793	1,104
ENI SPA 4,250% 2023-19/05/2033	EUR	800.000	793	1,104
ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023	EUR	800.000	785	1,093
ALERION CLEANPOWER 3,125% 2019/19.12.25	EUR	800.000	783	1,090
UNICREDIT SPA 1,625% 2019/03.07.2025	EUR	800.000	776	1,080
BANCO BPM SPA 1,625%2020/18.02.2025	EUR	800.000	753	1,048
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	16.330	744	1,036
FERRARI NV - EUR	EUR	2.446	733	1,021
MONTE DEI PASCHI 3,625% 2019/24.09.2024	EUR	750.000	726	1,011
BUNDESREPUBLIC 23-15.02.23	EUR	700.000	694	0,966
INTESA SAN PAOLO 4% 2023-19/05/2026	EUR	700.000	692	0,963
TERNA RETE ELET 3,625% 2023/21.04.2029	EUR	700.000	689	0,959
ENI SPA 0,375% 2021/14.06.2028	EUR	800.000	674	0,938
ENI ORD.	EUR	50.450	665	0,926
ENI- SPA TV 20-31.12.2049	EUR	700.000	645	0,898
IREN SPA 1% 2020/01/072030	EUR	800.000	641	0,892
BPER BANCA 1,375% 2021/1.03.2027	EUR	700.000	640	0,891
BCA POP SONDRIO-EMTN PGM 21-27 1,25% RIV	EUR	700.000	615	0,856
ICCREA BANCA SPA TV (6,875%) 20.01.2028	EUR	600.000	615	0,856
AEROPORTI DI ROMA 1,75% 2021/30.07.2031	EUR	700.000	566	0,788
SNAM SPA 0% 2020/07.12.2028	EUR	700.000	566	0,788
TELECOM ITALIA 2,75% 2019/15.04.2025	EUR	600.000	565	0,787
CA AUTO BANK SPA 0,5%2020/18.09.2023	EUR	550.000	546	0,760
DOBANK SPA 3,375% 2021/31.07.2021	EUR	600.000	504	0,702
NEXI SPA 2,125% 2021/30.04.29	EUR	600.000	498	0,693
BUNDESOBLIGATION 2,4% 2023/19.10.2028	EUR	500.000	496	0,691
A2A SPA 1% 2019/16.07.2029	EUR	600.000	496	0,691
HERA SPA 4,250% 2023-20/04/2033	EUR	500.000	495	0,689
MAIRE TECNIMONT SPA 2,625% 2018/30.04.24	EUR	500.000	491	0,684
INTESA SANPAOLO 1,70% 2019/13.03.2024	EUR	500.000	490	0,682
ITALGAS SPA 4,125% 2023-08/06/2032	EUR	500.000	490	0,682
ENEL FINANCE INTL4,50% 2023-20/02/2043	EUR	500.000	489	0,681
RADIOTELEVIS IT 1,375% 2019/04.12.2024	EUR	500.000	477	0,664
LEASY SPA 0% 202122.07.2024	EUR	500.000	476	0,663
BANCO BPM SPA 1,75% 2019/28.01.2025	EUR	500.000	476	0,663
SEA SPA 3,50% 2020/09.10.25	EUR	500.000	474	0,660

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in Euro	% inc.su attività
SAIPEM FIN 20-26 3.375%	EUR	500.000	472	0,657
POSTE ITALIANE 0% 2020/10.12.2024	EUR	500.000	470	0,654
INFRASTRUTT WIRELESS 1.875%2020/08.07.26	EUR	500.000	464	0,646
INTESA SAN PAOLO 0.625 2021/24.02.2026	EUR	500.000	452	0,629
ANIMA HOLDING SPA 1.75% 19-23.10.26	EUR	500.000	451	0,628
FNM SPA 0,75% 2021/20.10.2026	EUR	500.000	444	0,618
ENEL FIN INTL NV 0,375% 2021/28.05.2029	EUR	500.000	407	0,567
ILLIMITY BK 6,625% 2022-09/12/2025	EUR	400.000	401	0,558
BPEIM 4.625% 2022/22.01.2025	EUR	400.000	399	0,556
INTESA SAN PAOLO TV (6,184%) 20/02/2034	EUR	400.000	395	0,550
AUTOSTRADA TO-MI 2,375% 2021-25/11/2033	EUR	500.000	390	0,543
UNICREDIT SPA 1,25% 2019/25/06/2025	EUR	400.000	387	0,539
ERG SPA 0.875% 2021/15.09.2031	EUR	500.000	385	0,536
TAMBURI INV 2,5% 2019/05.12.2024	EUR	400.000	385	0,536
SAIPEM 2,625% 2017/07.01.2025	EUR	400.000	384	0,535
CA AUTO BANK SPA 0,5% 2019/13.09.2024	EUR	400.000	381	0,530
UNICREDIT SPA 2% 2019/23.09.2029	EUR	400.000	377	0,525
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	20.150	375	0,522
SRGIM 1.25 34	EUR	500.000	373	0,519
NEXI SPA 1,625% 2021/30.04.2026	EUR	400.000	364	0,507
ENEL FINANCE INTL 1,250% 2022-17/01/2035	EUR	500.000	363	0,505