

# Investimenti Sostenibili

## Relazione semestrale al 28 giugno 2024

### NOTA ILLUSTRATIVA

#### 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

Il primo semestre del 2024, caratterizzato da una revisione delle aspettative sull'avvio dei cicli di tagli dei tassi da parte delle Banche Centrali e della loro intensità, ha visto una risalita dei tassi governativi rispetto ai minimi di dicembre 2023; alla base un andamento dell'inflazione più vischioso di quanto stimato.

Contestualmente, un contesto macro e micro più resiliente delle aspettative ha permesso un ritracciamento degli spread creditizi nonostante un primario particolarmente robusto.

In questo contesto, i principali listini azionari si sono distinti per performance positive, sostenuti da una reportistica migliore delle stime di consensus, solidi fondamentali e dalla performance brillante delle società a maggiore capitalizzazione sia in Europa che in America. A trainare i guadagni, i settori tecnologici e comunicazione che hanno beneficiato dei continui ed ottimi sviluppi nel campo dell'intelligenza artificiale (soprattutto negli Stati Uniti).

Relativamente alle emissioni di green, social, sustainability e sustainability linked bonds si è assistito ad una decelerazione di nuove emissioni di sustainability linked bonds a causa delle preoccupazioni degli operatori di mercato circa il raggiungimento dei target dichiarati in sede di emissione a seguito di alcuni eventi di mercato. In tale contesto, i green bonds continuano a rappresentare lo strumento più utilizzato dagli emittenti corporate e nel primo semestre sul mercato primario si è registrata una maggiore diversificazione a livello di settoriale e di emittente.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, nel primo trimestre dell'anno, l'attività di gestione è stata caratterizzata da una graduale riduzione delle emissioni corporate non investment grade e della parte emergente presente in portafoglio.

Relativamente alla componente azionaria, a gennaio si è disinvestito nelle strategie infrastrutturali esposte alle energie alternative perché poco attraenti rispetto al rendimento della componente obbligazionaria. Nel corso dei mesi successivi è stata poi rivista l'allocazione in Oicr di terzi con l'obiettivo di mantenere una esposizione equilibrata sia settoriale che per paesi.

A partire dalla seconda metà del mese di Maggio il fondo Investimenti Sostenibili ha iniziato un percorso di progressivo allineamento al cambio regolamentare previsto a decorrere dal 24 maggio che, oltre ad aver aumentato la quota azionaria massima da 30 a 50%, ha previsto un limite all'investimento in Oicr di terzi al 10%. Pertanto la quota azionaria, aumentata progressivamente, è passata dal 16,32 di fine aprile al 30,32% di fine maggio, esclusivamente attraverso l'investimento in titoli diretti. Si è disinvestito totalmente dalle strategie tematiche (Oicr di terzi). Contestualmente, l'allocazione obbligazionaria è stata interessata dal graduale disinvestimento della componente investita in Governativi e Sovrannazionali (Core ed Emerging).

Investimenti Sostenibili chiude il semestre con una quota azionaria di circa 30,3% ed una componente obbligazionaria al 66% circa, ripartita principalmente in Green, Social e Sustainability bonds emessi da Corporate e financials. La duration del Fondo durante il periodo di osservazione è stata modificata tatticamente, chiudendo a fine Giugno a circa 2,7 anni.

Coerentemente con l'inquadramento del fondo Investimenti Sostenibili come prodotto ex art.9 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088, nel corso dell'anno le scelte gestionali hanno contemplato l'intenzione di realizzare per una percentuale almeno del 80% investimenti sostenibili, focalizzati sugli obiettivi di Mitigazione dei cambiamenti climatici, Standard di vita e benessere adeguati e Comunità e società inclusive e sostenibili.

Al fine di perseguire gli obiettivi di investimento sostenibile ambientale e sociali, sono stati selezionati strumenti finanziari con un rating ESG di MSCI almeno pari a BB, e con le seguenti caratteristiche: emittenti corporate con una percentuale di ricavi (> 20%) da prodotti o servizi con un impatto positivo sulla società e sull'ambiente; emittenti corporate con un Science Based Target approvato da SBTi (Science Base Target initiative); Obbligazioni corporate, governative e sovranazionali, classificati come Green Bond, Social Bond e Sustainability Bond. Inoltre, in via residuale sono stati selezionati Prodotti finanziari (OICR ed ETF) classificati ex Articolo 9 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019.

Sono inoltre previste esclusioni dall'universo investibile di emittenti corporate attivi in settori controversi e coinvolti in controversie, come meglio dettagliati nel template pre-contrattuale.

L'allocazione per temi di impatto a fine semestre, alla luce della strategia di investimento atta a selezionare strumenti finanziari capaci di combinare rendimento finanziario con obiettivi di sviluppo sociale e ambientale, risulta ripartita tra: 60,4% in Mitigazione dei cambiamenti climatici, 12,90% in Standard di vita e benessere adeguati, 11,31% in Comunità e società inclusiva e sostenibile. Inoltre, è presente una componente destinata ad Altri Obiettivi Ambientali.

Nel corso del semestre il patrimonio del Fondo è passato da 56.915.131. euro al 29 dicembre 2023 a 94.988.441 euro al 28 giugno 2024 di cui 87.504.697 euro relativi alla Classe A e 7.483.744 euro relativi alla Classe C. In particolare, tale variazione è stata determinata per 1.175 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 36.898 migliaia di euro dall'effetto positivo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto positivo per 38.220 migliaia di euro, Classe C effetto negativo per 1.322 migliaia di euro. L'effetto positivo della raccolta comprende anche l'incorporazione, conseguente all'operazione di razionalizzazione della gamma OICVM descritta nel paragrafo successivo, con efficacia dal 24 maggio 2024 del fondo Investimenti Strategici che presentava un patrimonio pari a 44.358 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 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. E' 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 Mist*” 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 CO<sub>2</sub>;
- 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

Nel secondo semestre del 2024 sarà rilevante l'esito delle elezioni negli Stati Uniti così come la definizione del nuovo quadro politico in Europa e l'evoluzione delle tensioni geopolitiche. Tali eventi si inseriscono in un contesto di politiche monetarie da parte di Fed e Bce che a fronte di un progressivo e convincente percorso di riduzione dell'inflazione potranno

diventare più accomodanti e di una discreta resilienza delle condizioni macroeconomiche. Il contesto, pertanto, nonostante non privo di sfide, si presenta favorevole.

Investimenti Sostenibili apre il secondo semestre con una esposizione azionaria equilibrata tra le diverse aree geografiche e per settore. Sebbene i multipli di mercato, soprattutto nell'area statunitense siano relativamente cari rispetto alla media storica, restiamo comunque costruttivi sull'asset class azionaria e in particolare sui temi d'investimento a cui è esposto il portafoglio.

Dal punto di vista gestionale, si prevede di continuare a gestire tatticamente la duration di portafoglio, selezionando strumenti emessi da emittenti corporate con elevate caratteristiche sostenibili (Green, social e sustainability bonds).

Coerentemente con la filosofia di investimento e con la politica di sostenibilità, le scelte gestionali continueranno a contemplare l'intenzione di realizzare per una percentuale almeno del 80% investimenti sostenibili, focalizzati per almeno il 50% sull'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici e per almeno il 10% su obiettivi sociali atti a garantire standard di vita e benessere adeguati e una comunità e società inclusiva e sostenibile.

## **PERFORMANCE RAGGIUNTE**

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A 1,57%, Classe C 1,98%.

Milano, 26 luglio 2024

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

## INVESTIMENTI SOSTENIBILI

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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>93.328.338</b>	<b>97,932</b>	<b>56.447.613</b>	<b>98,256</b>
A1. Titoli di debito	64.468.011	67,648	45.979.778	80,035
A1.1 Titoli di Stato	400.795	0,421	869.755	1,514
A1.2 Altri	64.067.216	67,227	45.110.023	78,521
A2. Titoli di capitale	28.860.327	30,284	2.033.259	3,539
A3. Parti di O.I.C.R.			8.434.576	14,682
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>1</b>			
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	1			
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>16.036</b>	<b>0,017</b>	<b>123.898</b>	<b>0,216</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	16.036	0,017	123.898	0,216
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.566.774</b>	<b>1,644</b>	<b>628.888</b>	<b>1,094</b>
F1. Liquidità disponibile	1.565.890	1,643	625.867	1,089
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	884	0,001	311.934	0,543
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-308.913	-0,538
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>389.315</b>	<b>0,407</b>	<b>249.485</b>	<b>0,434</b>
G1. Ratei attivi	376.997	0,396	248.995	0,433
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	12.318	0,011	490	0,001
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>95.300.464</b>	<b>100,000</b>	<b>57.449.884</b>	<b>100,000</b>

## INVESTIMENTI SOSTENIBILI

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
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>109.168</b>
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>57.645</b>	<b>13.647</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	57.645	13.647
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altre		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>254.378</b>	<b>411.938</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	254.212	411.329
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	166	609
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>312.023</b>	<b>534.753</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>94.988.441</b>	<b>56.915.131</b>

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A</b>	<b>87.504.697</b>	<b>48.231.721</b>
Numero delle quote in circolazione classe A	11.649.680,941	6.522.168,921
Valore unitario delle quote classe A	7,511	7,395

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C</b>	<b>7.483.744</b>	<b>8.683.410</b>
Numero delle quote in circolazione classe C	924.675,505	1.094.226,951
Valore unitario delle quote classe C	8,093	7,936

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A*	6.094.627,459	967.115,439
Classe C**	146.553,732	316.105,178

\* di cui quote 5.809.555,984 derivanti dalla fusione per incorporazione di Investimenti Strategici Classe A

\*\* di cui quote 132.547,223 derivanti dalla fusione per incorporazione di Investimenti Strategici Classe C

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		
Classe C		

\* Il Regolamento del Fondo non prevede commissioni di performance

# INVESTIMENTI SOSTENIBILI

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
MICROSOFT CORP.	USD	6.000	2.502	2,625
NVIDIA CORP.	USD	14.500	1.671	1,753
THERMO FISHER 0% 2021/18.11.2025	EUR	1.700.000	1.616	1,696
UPM KYMMENE 0.125% 2020/19.11.2028	EUR	1.830.000	1.590	1,668
ADIDAS 0% 2020/05.10.2028	EUR	1.800.000	1.573	1,651
KELLOG CO 0,5% 2021/20.05.2029	EUR	1.700.000	1.466	1,538
VONOVIA SE1.375% 2022/28.01.2026	EUR	1.500.000	1.442	1,513
AXA SA TV 21-07.10.2041	EUR	1.700.000	1.391	1,460
STORA ENSO 0.625% 2020/02.12.2030	EUR	1.630.000	1.329	1,395
ENEL FINANCE 1,125% 2018/16.09.2026	EUR	1.400.000	1.329	1,395
BCO SANTANDER 0.625% 2021/24.06.2029 TV	EUR	1.500.000	1.328	1,393
COLGATE-PALMOLIVE 0,3% 2021-10/11/2029	EUR	1.500.000	1.295	1,359
BURBERRY GROUP PLC. 1,125% 2020/21.09.25	GBP	1.150.000	1.281	1,344
DANONE SA 1% 2018/26.03.2025	EUR	1.300.000	1.274	1,337
APPLE 0,500% 2019-15/11/2031	EUR	1.500.000	1.248	1,310
IBRD 1,2% 2017 - 23/03/2037	EUR	1.500.000	1.248	1,310
AIR LIQUIDE FINANCE 2021/27/05/2031	EUR	1.500.000	1.225	1,285
ASML HOLDING NV 2,25% 22/17.05.2032	EUR	1.300.000	1.223	1,283
ASTRAZENECA PLC 1,25% 2016/12.05.2028	EUR	1.250.000	1.158	1,215
DAIMLER AG 0.75% 2020/10.09.2030	EUR	1.350.000	1.155	1,212
SEGRO CAP SARL 0.50% 2021/22.09.2021	EUR	1.440.000	1.143	1,199
VESTAS 1.5% 2022/15.06.2029	EUR	1.250.000	1.130	1,186
BANK OF AMERICA 4,134% 2023-12/06/2028	EUR	1.100.000	1.122	1,177
COFINIMMO 0.875% 2020/02.12.2030	EUR	1.400.000	1.121	1,176
SGFR 27 FTFN 0,625% 2021-02/12/2027	EUR	1.200.000	1.106	1,161
ORANGE SA 0.125% 2020/16.09.2029	EUR	1.300.000	1.099	1,153
KONINKIJKE AHOLD 3.5% 2023/04.04.2028	EUR	1.050.000	1.055	1,107
ENERGIAS DE PORTUGAL 1.625% 2020/15.04.27	EUR	1.100.000	1.046	1,098
SOCIETE GENE TV (4,750%) 2023-28/09/2029	EUR	1.000.000	1.025	1,076
BNP PARIBAS 0.375% 2020/14.10.2027	EUR	1.100.000	1.017	1,067
CAIXABANK SA 0,625% 2019/01.10.2024	EUR	1.000.000	992	1,041
VODAFONE GROUP PLC 0.90% 2019-24.11.26	EUR	1.050.000	990	1,039
BANCO BILBAO VIZ 1.375% 2018/14.05.2025	EUR	1.000.000	980	1,028
CREDIT AGRIC SA 0.125% 2020/09.12.2027	EUR	1.100.000	974	1,022
PEARSON FNDG 3.75% 2020/04.06.2030	GBP	900.000	972	1,020
CREDIT AGRICOLE 0.375% 2019/21.10.2025	EUR	1.000.000	958	1,005
ERG SPA 0.875% 2021/15.09.2031	EUR	1.170.000	931	0,977
E. ON SE 0,375% 2020-29/09/2027	EUR	1.010.000	919	0,964
NATWEST GROUP PLC TV 2019-15/11/2025	EUR	900.000	889	0,933
ABN AMRO BANK N.V 2,375% 2022-01/06/2027	EUR	900.000	872	0,915
GENERAL 3,547% 2024-15/01/2034	EUR	900.000	870	0,913
SOUTHERN POWER CO 1.85 2016/20.06.2026	EUR	900.000	867	0,910
INTESA SAN PAOLO 5.25% 22/13.01.2030	EUR	800.000	856	0,898
IBERDROLA 1.45% 2021/31.12.2049 TV	EUR	900.000	837	0,878
NATWEST GRP PLC 4.699% 2023/14.03.2028	EUR	800.000	821	0,861
JOHNSON CONTROLS INTL 4,25% 23.05.2035	EUR	800.000	812	0,852
MIZUHO FINANCIAL G 3,49% 2022-05/09/2027	EUR	800.000	799	0,838

## INVESTIMENTI SOSTENIBILI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Denominazione	Div.	Quantità	Euro	% inc.su attività
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	5.800	782	0,821
FEDEX CORP 0.45% 2021/04.05.2029	EUR	900.000	778	0,816
BANCO DE SABADELL 1,125% 2020/11.03.2027	EUR	800.000	767	0,805
BANCO BILBAO VIZ 1% 2019/21.06.2026	EUR	800.000	761	0,799
TELEFONICA SAU 2.592% 2022/25.05.2031	EUR	800.000	751	0,788
ICADE 1,5% 2017/13/09/2017	EUR	800.000	744	0,781
CAIXABANK SA 0.75% 2021/26.05.2028 TV	EUR	800.000	737	0,773
AP MOLLER MAERSK 0,75% 2021-25/11/2031	EUR	900.000	732	0,768
H&M FINANCE 4,875% 2023-25/10/2031	EUR	700.000	732	0,768
BNP PARIBAS 4,375% 2023-13/01/2029	EUR	700.000	712	0,747
INTESA SANPAOLO 0.75% 2019/04.12.2024	EUR	700.000	691	0,725
CREDITO EMILIANO SPA 1,% 2022/19.01.2028	EUR	700.000	653	0,685
ELI LILLY 0.5% 2021/14.09.2033	EUR	800.000	630	0,661
FERROVIE STATO SPA 0,375% 21/25.03.2028	EUR	700.000	623	0,654
NOVO NORDISK FINA 0,125% 2021-04/06/2028	EUR	700.000	622	0,653
ROYAL SCHIPHOL 1.50% 2018/05.11.2030	EUR	700.000	619	0,650
CASSA DEPO PREST 1% 2020/11.02.2030	EUR	700.000	596	0,625
APPLIED MATERIALS INC.	USD	2.700	594	0,623
ASTRAZENECA PLC. GBP	GBP	3.750	546	0,573
ELI LILLY & CO.	USD	615	519	0,545
COCA COLA HBC FIN 2.75% 22/23.09.2025	EUR	500.000	494	0,518
VONOVIA SE 0,625% 2021-24/03/2031	EUR	600.000	479	0,503
MASTERCARD INC CL A	USD	1.160	477	0,501