

SELEZIONE ITALIA 2028 II

Relazione semestrale al 29 settembre 2023

NOTA ILLUSTRATIVA

CONTESTO GENERALE DI MERCATO

Il mese di marzo è stato 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.

Il semestre che si è aperto con aprile e chiuso con settembre, è stato caratterizzato, fino ai primi 10 giorni di agosto, da una generica euforia per l'economia e i mercati globali: la sorprendente tenuta dell'economia, l'idea del soft landing e il proseguimento del rally dei mercati azionari, trainato dal settore tecnologico e dal tema dell'intelligenza artificiale, poi allargatosi a quasi tutti i settori dell'economia, hanno portato i principali listini a spingersi sui loro massimi livelli.

A giugno l'esito dei meeting di FED e BCE ha visto la prima lasciare i tassi invariati mentre la seconda procedere con il percorso rialzista (25bps). Durante il Simposio di Sintra, tuttavia, sono stati espressi sia da Powell che da Lagarde la necessità di nuovi rialzi e l'idea di una politica monetaria "data dependent" (concetto ribadito da Powell in occasione della riunione Jackson Hole), a fronte di un'inflazione core ancora ostinata da entrambe le sponde dell'Atlantico.

Nel mese di agosto, i deboli dati macroeconomici provenienti dalla Cina, sui cui pesa la crisi del settore immobiliare, hanno influito negativamente sulle prospettive di crescita dell'Eurozona, che è più dipendente degli Stati Uniti dalle relazioni commerciali con Pechino. L'andamento dei principali listini durante il mese è stato a due velocità. La prima metà è stata caratterizzata da forti vendite, mentre negli ultimi dieci giorni i mercati azionari hanno invertito la rotta, limitando le perdite degli investitori. La volatilità è andata di pari passo, raggiungendo un picco che non si vedeva da maggio per poi rientrare sui valori contenuti di fine luglio.

Settembre, infine, è stato un mese caratterizzato da una corsa al rialzo del petrolio (per i tagli alla produzione da parte di Arabia Saudita e Russia) e mercati azionari e obbligazionari in calo, con conseguenti marcati rialzi dei rendimenti su tutte le principali curve governative mondiali. In particolare, in Italia il 2Y e il 10Y sono saliti rispettivamente di 84bps e 69bps collocandosi il primo a 4,017% e il secondo a 4,782%; in Germania invece il rialzo è stato di 52bps per il 2Y e di 55bps per il 10Y, portando i rendimenti rispettivamente a 3,203% e 2,839%. Alla luce di questi rialzi dei rendimenti europei, anche lo spread BTP-Bund ha visto un significativo allargamento nel corso del semestre, partendo da 180,5 punti base e chiudendo a 194,3 punti base. In America, i rialzi dei rendimenti sono stati ancora più significativi, infatti il 2Y ha chiuso il semestre a 5,043% rispetto al 4,025% di inizio periodo, mentre il 10Y al 4,571% contro un 3,467% di inizio aprile.

Nello specifico, le performance dei principali indici azionari sono state lo specchio delle relative economie: l'America ha chiuso il semestre in positivo, mentre l'Europa è stata caratterizzata da generici ribassi. L'indice S&P 500 ha fatto segnare un +4,35%, mentre in Europa lo Stoxx 600 ha fatto registrare un -1,66% con Francia -2,56%, Germania -1,55%.

Il periodo preso in esame sul mercato valutario ha avuto come filo conduttore la forza del dollaro che ha schiacciato al ribasso tutte le principali valute grazie a una prolungata fase di avversione al rischio. Nello specifico, contro la valuta americana, da fine marzo, l'euro ha perso il 2,45%, la sterlina l'1,12% e contro lo Yen giapponese il guadagno è stato addirittura del 12,43%.

ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Il Fondo è stato istituito dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 3 marzo 2023 ed 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 e da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni.

Il "Periodo di Collocamento" è stato dal 16 maggio 2023 al 16 agosto 2023.

Nel corso del semestre considerato, a partire dalla data di avvio del Fondo, abbiamo effettuato gradualmente gli investimenti della liquidità raccolta in linea con l'allocazione di portafoglio che avevamo ipotizzato al momento del lancio, rappresentata per circa il 50% da finanziari italiani, per il 30% da titoli governativi e per la parte rimanente da emittenti italiani, alcuni dei quali HY, attivi nei settori utilities, energy, industrial e communications.

Una volta completata l'implementazione del portafoglio abbiamo effettuato qualche aggiustamento nelle settimane successive, tramite qualche switch sulle curve degli emittenti corporate con l'obiettivo di incrementare ulteriormente il rendimento del portafoglio, approfittando anche della finestra di primario che si è aperta nel mese di settembre.

Il Fondo presenta un patrimonio pari a 49.081.520 euro al 29 settembre 2023. In particolare, la variazione del patrimonio nel periodo dal 16 maggio 2023, data iniziale del Periodo di Collocamento, è stata determinata per 353 migliaia di euro dal risultato negativo del periodo e per circa 49.434 migliaia di euro dall'effetto positivo della raccolta.

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 le modifiche che hanno impattato i fondi gestiti da Sella SGR.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 26 luglio 2023, ha deliberato l'istituzione di due nuovi fondi a scadenza denominati rispettivamente "Selezione Europa 2029" e "Bilanciato Azionario R-Co Valore 2029".

Selezione Europa 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 e da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark orientata in strumenti finanziari obbligazionari e monetari denominati in Euro, residualmente in USD, di emittenti principalmente europei appartenenti a tutti i settori. E' 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 20%. Sono esclusi investimenti in strumenti finanziari e derivati di natura azionaria.

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 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 annuale pari al 3,5% del valore iniziale del fondo. La distribuzione verrà effettuata per la prima volta con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 dicembre 2024 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 dicembre 2028.

La commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 0,85% su base annua. La commissione di performance è pari al 20% dell'overperformance maturata con riferimento all'hurdle rate del 3,5% 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.

E' prevista l'applicazione di una commissione di collocamento pari all'1,5% 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. 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 e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari a 1,5%. 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 non è applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento.

Il "Periodo di Collocamento" è iniziato il 20 settembre 2023 e terminerà il 20 dicembre 2023.

Bilanciato Azionario R-Co Valore 2029 è un fondo bilanciato azionario 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 orientata in OICR di natura azionaria, bilanciata e flessibile di emittenti appartenenti a tutte le aree geografiche con anche la possibilità di investire in via residuale in emittenti di Paesi Emergenti. E' consentito l'investimento in OICR di natura azionaria, bilanciata e flessibile che dichiarano di effettuare investimenti in titoli azionari, di debito di emittenti sovrani, garantiti da Stati sovrani, enti sovranazionali ed emittenti societari da un minimo del 50% fino al massimo del 90%; in titoli di debito quotati in mercati regolamentati o OTC, denominati in euro, di emittenti sovrani, garantiti da Stati sovrani, enti sovranazionali ed emittenti societari di qualsiasi qualità creditizia, nonché in depositi bancari fino al 50%.

Il fondo non ha vincoli in ordine ad aree geografiche, settori merceologici e a qualità creditizia.

Il fondo utilizza strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura.

Il VAR massimo del fondo è pari a -8,5%. Il fondo è ad accumulazione dei proventi.

La commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 0,90% su base annua.

E' prevista l'applicazione di una commissione di collocamento pari al 2,5% 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. 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 e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari a 2,5%. 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 non è applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento. Il "Periodo di Collocamento" è iniziato il 20 settembre 2023 e terminerà il 20 dicembre 2023.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella medesima riunione del 26 luglio 2023, ha approvato la modifica della denominazione del fondo Bilanciato Sostenibile 2027 in Bilanciato Internazionale 2027 e la conseguente modifica del Regolamento del fondo con efficacia 7 agosto 2023.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 15 settembre 2023, ha deliberato l'istituzione del nuovo fondo a scadenza denominato Capitale Protetto Invesco 2026.

Capitale Protetto Invesco 2026 è un fondo flessibile che mira a conseguire una crescita graduale del capitale investito e contestualmente a minimizzare, attraverso l'utilizzo di particolari tecniche di gestione, la probabilità di perdita del capitale investito, in un orizzonte temporale di 3 anni (Orizzonte Temporale dell'Investimento) ed è caratterizzato da una politica di investimento sostenibile allineata a quanto previsto per i prodotti qualificabili ex art. 8 dal Regolamento (UE) 2019/2088. Gli obiettivi perseguiti dal fondo non costituiscono, in alcun modo, una garanzia di rendimento positivo o di restituzione del capitale investito.

Il valore della quota protetto ("Valore Protetto") è pari al 100% del più elevato valore unitario della quota del Fondo rilevato durante il "Periodo di Collocamento". Il giorno in cui il valore della quota del Fondo è protetto ("Giorno Protetto") è il primo giorno di valorizzazione in cui risultano decorsi 3 anni dalla data di chiusura del "Periodo di Collocamento" (valore della quota riferito a tale giorno). Qualora in tale giorno non sia prevista la valorizzazione del Fondo, il "Giorno Protetto" è il primo giorno di valorizzazione precedente. In qualsiasi altro giorno diverso dal "Giorno Protetto" il valore della quota non è protetto.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark orientata in strumenti finanziari obbligazionari e monetari denominati in euro, di emittenti europei, appartenenti a tutti i settori, in azioni emesse da società di qualsiasi capitalizzazione e in derivati con sottostanti indici azionari, azioni, obbligazioni o tassi di interesse, sia quotati che OTC.

Il VAR massimo del fondo sarà pari a -5,50%. Il fondo è ad accumulazione dei proventi.

La commissione di gestione a favore della SGR è pari all'1,25% su base annua. Non è prevista l'applicazione né di una commissione di collocamento né di una commissione di sottoscrizione.

Gli investitori interessati potranno sottoscrivere le quote del fondo nel solo "Periodo di Collocamento" – della durata massima di tre mesi. Le date di inizio e fine del Periodo di Collocamento, da individuare anche in relazione alle condizioni di mercato, saranno comunicate al pubblico mediante pubblicazione di apposito avviso sul sito internet della SGR.

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 ottobre 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 29 settembre 2023 la gamma d'offerta dei fondi comuni/comparti istituiti e gestiti da Sella SGR attivi consta di 37 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 22 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 Internazionale 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
Selezione Europa 2029	Art. 8
Bilanciato Azionario R-Co Valore 2029	Art. 8
Capitale Protetto Invesco 2026	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 (per il dettaglio si rinvia alla Politica di Sostenibilità).

LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO

L'ultima parte dell'anno sarà indirizzata dall'atteggiamento delle banche centrali che sembrano essere vicine al picco del ciclo di rialzi; in questa fase sarà necessario prestare attenzione alle conseguenze che queste politiche avranno sulla crescita e in particolare su alcuni Paesi come l'Italia che nell'ultima fase del semestre hanno cominciato a mostrare alcuni segnali di tensione, con lo spread che ha rivisto quota 200 bps.

Il nostro focus andrà sulle opportunità di investimento che questo contesto di tassi alti continua ad offrire cercando di allocare la liquidità disponibile verso titoli in linea con gli obiettivi di investimento del Fondo.

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Fondo nel periodo 16 maggio 2023 – 29 settembre 2023 ha realizzato una performance pari a -0,96%.

Milano, 5 Ottobre 2023

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

SELEZIONE ITALIA 2028 II

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 SETTEMBRE 2023

ATTIVITA'	Situazione al 29/9/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	48.016.872	97,653		
A1. Titoli di debito	48.016.872	97,653		
A1.1 Titoli di Stato	12.328.084	25,072		
A1.2 Altri	35.688.788	72,581		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
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'	140.935	0,287		
F1. Liquidità disponibile	140.935	0,287		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.013.094	2,060		
G1. Ratei attivi	1.012.896	2,060		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	198	0,000		
TOTALE ATTIVITA'	49.170.901	100,000		

SELEZIONE ITALIA 2028 II

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 SETTEMBRE 2023

	Situazione al 29/9/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
PASSIVITA' E NETTO		
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	3.058	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	3.058	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	86.323	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	86.323	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	89.381	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	49.081.520	
Numero delle quote in circolazione	4.955.758,383	
Valore unitario delle quote	9,904	

Movimenti delle quote nel semestre		
Fondo	emesse	rimborsate
	4.974.578,190	18.819,807
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre*		
Fondo	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale nel nav)
Fondo	-	-

* Il Regolamento del Fondo non prevede commissioni di performance

SELEZIONE ITALIA 2028 II

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
BTP 3,800% 2023-01/08/2028	EUR	9.500.000	9.351	19,018
UNICREDIT SPA TV 2022/15.11.2027	EUR	3.500.000	3.570	7,261
INTESA SAN PAOLO TV 2023-08/03/2028	EUR	3.300.000	3.291	6,693
BPER BANCA 6,125% 2022-01/02/2028	EUR	3.000.000	3.040	6,183
BANCO BPM SPA TV 6% 2023-14/06/2028	EUR	2.600.000	2.589	5,265
MEDIOBANCA SPA TV 2021/02.11.2028	EUR	2.950.000	2.507	5,098
CASSA DEPO PREST 3,875% 2023/13.02.2029	EUR	2.000.000	1.931	3,928
ENEL SPA TV 6,375 23-31.12.2049	EUR	1.700.000	1.715	3,488
ENI TV 2020-13.07.2049	EUR	1.800.000	1.512	3,075
TERNA RETE ELETTR 2,375% 2022-31/12/2049	EUR	1.500.000	1.291	2,625
BTP 2.80% 2018-01/12/2028	EUR	1.350.000	1.266	2,574
FINECO BANK SPA TV (4.625%) 23.02.2029	EUR	1.250.000	1.228	2,498
INTESA SAN PAOLO TV (6,184%) 20/02/2034	EUR	1.200.000	1.175	2,390
ICCREA BANCA SPA TV (6.875%) 20.01.2028	EUR	1.000.000	1.019	2,073
BANCA POP DI SONDRIO TV 26.09.2028	EUR	1.000.000	993	2,020
WEBUILD SPA 7,000% 2023-27/09/2028	EUR	1.000.000	980	1,992
GENERALI 3,875% 2019/29.01.2029	EUR	1.000.000	963	1,958
AUTOSTRADIE ITA 2% 2020/04.12.2028	EUR	1.000.000	875	1,780
NEXI SPA 2,125% 2021/30.04.29	EUR	1.000.000	829	1,687
MONTE PASCHI 6,750% 2023-02/03/2026	EUR	800.000	793	1,613
UNICREDIT SPA TV 15.01.2032	EUR	900.000	791	1,609
CREDITO EMILIANO 5,625% 2023-30/05/2029	EUR	700.000	697	1,417
AMCO SPA 4,625% 2023/06.02.2027	EUR	700.000	692	1,407
BANCO BPM SPA 3,375% 2022/19.01.2032	EUR	600.000	528	1,073
BTP 4.75% 2013/1.9.2028	EUR	500.000	513	1,044
ITALGAS 1,625% 2017/18/01/2029	EUR	500.000	442	0,900
BTP 0.50% 2021/15.07.2028	EUR	500.000	422	0,858
BTPS 2.8% 2022/15.06.2029	EUR	450.000	417	0,848
A2A SPA 1% 2019/16.07.2029	EUR	450.000	372	0,756
AER ROMA 1.625% 2020/02.02.2029	EUR	400.000	346	0,704
ATLANTIA 1.875% 2021/12.02.2028	EUR	400.000	345	0,702
SNAM RG 0,75% 2022/20.06.2029	EUR	400.000	329	0,668
TELECOM ITALIA SPA 7,875% 31.07.2028	EUR	300.000	310	0,631
BTP BUONI POLIEN 3,85% 2022-15/12/2029	EUR	200.000	195	0,396
SAIPEM FINANCE INT 3,125% 21-31.03.28	EUR	200.000	181	0,369
SISIM 1.625% 2018-08/02/2028	EUR	200.000	179	0,363
IN W IT 1.625% 2020/21.10.2028	EUR	200.000	175	0,355
BTP BUONI POLIENN 0,450% 2021-15/02/2029	EUR	200.000	164	0,334