

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI (già denominato Bilanciato Paesi Emergenti)

Relazione di gestione al 29 dicembre 2023

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

CONTESTO GENERALE DI MERCATO

Sulla scia di quanto accaduto nel 2022, archiviato come uno degli anni più difficili di sempre per tutte le principali asset class, il 2023 si è aperto con molte preoccupazioni sulla tenuta delle principali economie mondiali. Infatti, a fine 2022, il consenso era allineato per un rallentamento economico significativo, che sarebbe sfociato in recessione già nel corso dei primi trimestri di questo anno; l'inflazione, pur avendo cominciato una traiettoria di riduzione, si è dimostrata inizialmente più resiliente, soprattutto nella sua componente "core" e questo fattore, unito ad un mercato del lavoro in estrema salute, ha spinto le principali Banche Centrali a proseguire con una politica monetaria aggressiva, continuando il cammino del rialzo dei tassi, intrapreso nel 2022. Ulteriori tensioni si sono aggiunte poi nel mese di marzo 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. Anche la geopolitica poi, nel secondo semestre, non ha contribuito a tranquillizzare i mercati finanziari con l'inasprimento del conflitto in Medio-Oriente tra Israele e Palestina e la paura di un allargamento a paesi limitrofi. L'arrivo dell'autunno ha portato venti di cambiamento nella retorica dei principali istituti monetari, che sono stati interpretati dal mercato come segnali di fine del ciclo dei rialzi dei tassi di interesse. A supportare questa ipotesi hanno concorso da un lato i dati di inflazione sia americani che europei (negli Stati Uniti è scesa al 3,1% a novembre dal picco del 9,1% di giugno 2022 mentre in Eurozona, nello stesso mese, si è portata al 2,4% contro il picco del 10,6% di ottobre 2022) e dall'altro le aspettative di crescita economica sensibilmente riviste al ribasso soprattutto in Europa. L'economia statunitense, infatti, è apparsa supportata da un mercato del lavoro in ottima salute (il tasso di disoccupazione si attesta infatti su minimi pluriennali) e si è dimostrata più resiliente rispetto a quella europea. Lo scenario delineatosi ha condotto, negli ultimi mesi dell'anno, ad una forte revisione delle previsioni sulle future mosse di FED e BCE a favore di significativi tagli dei tassi di interesse per il prossimo anno. La ripartenza economica della Cina si è dimostrata molto macchinosa e più lenta del previsto. 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 le principali economie occidentali.

In questo contesto, sul mercato obbligazionario i tassi di interesse hanno toccato i massimi in autunno per poi scendere violentemente fino a fine anno. In America e in Europa, sulle scadenze a 10 anni, i rendimenti delle obbligazioni governative hanno ritracciato dai massimi di oltre cento punti base, chiudendo l'anno al 3,88% per quanto riguarda il Treasury e al 2,02% per quanto riguarda il Bund. Il mercato corporate, al netto del forte allargamento del mese di marzo dovuto alle due crisi bancarie citate, ha visto i due comparti Investment Grade ed High Yield muoversi a due velocità diverse: il primo ha visto gli spread praticamente invariati nella prima parte dell'anno per poi allinearsi all'andamento dei tassi di interesse a partire dal mese di novembre, contribuendo positivamente alla performance di questa asset class. Al contrario il comparto più rischioso, quello dell'High Yield, ha continuato durante tutto l'anno nel suo trend graduale di riduzione degli spread partito già a fine 2022.

I mercati azionari sono stati protagonisti di un rally significativo, trainato dal settore tecnologico e dal tema dell'intelligenza artificiale, 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 cheap e microcheap) ha raggiunto e superato il trilione. Nello specifico, le performance dei principali indici azionari sono state ampiamente positive, con l'MSCI World Index che è salito del 21,11%. A livello di singole aree geografiche, l'indice S&P 500 ha fatto segnare

un +24,23%, mentre in Europa lo Stoxx 600 ha fatto registrare un +12,73% con Francia +16,52%, Germania +20,31% ed Italia +28,03%.

Riguardo ai mercati emergenti, il 2023 è stato globalmente un anno positivo, con una performance del +7,07%. Tuttavia, si è verificata una significativa variabilità nelle performance a livello geografico, con la regione LATAM che, nel periodo considerato, ha registrato un rendimento del 25,11%.

In un contesto monetario più restrittivo, l'andamento del cambio euro/dollaro ha fatto registrare un apprezzamento dell'euro che è passato da 1,0705 al livello di 1,1039 di fine anno, pari al +3,12%.

ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Il Comparto, come descritto nel paragrafo successivo, in esecuzione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 3 febbraio 2023, con efficacia 14 aprile 2023, si è trasformato da bilanciato ad azionario sempre specializzato sui paesi emergenti, modificando conseguentemente la politica di investimento, il benchmark e la denominazione e mantenendo la connotazione di prodotto qualificabile ex art. 8 SFDR.

Il 2023 è stato un anno impegnativo per i mercati emergenti, con il comparto azionario che, nel suo complesso, ha conseguito un rendimento annuo positivo del +6,65% in EUR. Durante l'anno, si è verificata una significativa dispersione di rendimenti, sia a livello geografico che settoriale, nonché in termini di stili di gestione e capitalizzazione di mercato.

A livello geografico, i rischi geopolitici e regolamentari hanno continuato a svolgere un ruolo determinante nelle scelte allocative degli investitori, riflettendo un'elevata volatilità. L'area indiana ha registrato una performance notevole, attirando flussi di investimento, mentre l'area cinese ha subito una mancanza di fiducia da parte degli investitori stranieri, riflettendosi in un rendimento negativo di circa -15% YoY. La Sud Corea e Taiwan, dopo due anni di difficoltà, hanno invece mostrato una buona performance nel 2023, con il mercato che ha cominciato a intravedere la fine del ciclo ribassista nel settore dei semiconduttori e chip, trainato da un rallentamento economico nelle economie sviluppate più deboli del previsto, soprattutto in America. Gli avvicinamenti ai tagli dei tassi da parte delle principali banche occidentali e il crescente interesse nell'intelligenza artificiale hanno contribuito ad aumentare la domanda, influenzando positivamente questi mercati.

Anche l'America Latina ha registrato un notevole apprezzamento (+30% YoY), beneficiando dei prezzi del petrolio mediamente superiori a 80 dollari al barile, di un'inflazione sotto controllo e di alcuni paesi che hanno già avviato un ciclo di allentamento della politica monetaria, in anticipo rispetto alla Federal Reserve statunitense.

Dal punto di vista settoriale, si è osservata una marcata dispersione, con i settori tecnologico ed energetico che hanno registrato ottime performance, rispettivamente +28,7% e +23,53%. Insieme al settore finanziario, che ha segnato un +8,4%, sono stati gli unici settori a chiudere il 2023 in territorio positivo. Al contrario, il settore dei consumi discrezionali (-6,5%) ha perso terreno, principalmente a causa della debole domanda interna cinese.

Tra le capitalizzazioni di mercato, le small cap hanno superato il mercato generale, registrando un +20,2%, mentre le large cap hanno segnato un +5,6%.

A livello operativo, nel corso dell'anno sono state apportate numerose modifiche all'allocazione settoriale del fondo. In particolare, il 14 aprile, il fondo è stato trasformato da "Bilanciato Paesi Emergenti" a "Azionario Paesi Emergenti", comportando un disinvestimento da tutti i prodotti legati all'asset class obbligazionaria a favore di prodotti attivi o passivi azionari.

Rispetto all'allocazione di inizio anno, sono stati introdotti diversi nuovi prodotti, tra cui l'"Amundi MSCI EM Asia SRI PAB", un ETF Paris-Aligned sull'area asiatica emergente con l'obiettivo di incrementare l'esposizione a questa regione. Inoltre, è stato incluso il fondo "Fidelity - India Focus", focalizzato sugli investimenti in società indiane di alta qualità, adottando un approccio high conviction composto mediamente da 40/50 titoli, con una particolare attenzione alla corporate governance e alla solidità del bilancio aziendale. Il fondo "Robeco QI Emerging Conservative" è stato inserito per consentire un'esposizione all'area long-only basata su un approccio multi-fattoriale e gestito con un beta difensivo intorno a 0,7. Infine, è stato aggiunto il fondo "Nordea - Stable Emerging Markets" con l'obiettivo di aumentare l'esposizione a settori più difensivi che presentano valutazioni attraenti. È stata inoltre introdotta una componente passiva sull'area America Latina con un peso di circa il 4%, al fine di incrementare l'esposizione a questa regione.

Nel corso dell'anno, nello specifico nel terzo trimestre, abbiamo aumentato la quota azionaria di un paio di punti percentuali, approfittando delle flessioni di mercato e utilizzando la liquidità disponibile. Contestualmente, abbiamo ridotto la nostra esposizione al mercato cinese a causa delle continue difficoltà nella crescita della domanda interna, dell'entrata in deflazione e delle tensioni geopolitiche persistenti con Taiwan e gli Stati Uniti. Questo adeguamento è stato realizzato attraverso un disinvestimento parziale dal fondo "GemEquity", particolarmente esposto ai titoli delle società cinesi nel settore dei consumi. Nel corso dell'intero anno, abbiamo mantenuto una solida diversificazione settoriale, con un sovrappeso strutturale sull'area cinese e sull'America Latina, a discapito dell'area indiana.

Coerentemente con la filosofia di investimento e con la politica di sostenibilità, il portafoglio ha mantenuto un'esposizione in OICR e/o ETF inquadrati come ex art. 8 oppure ex art. 9 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 superiore a 70%.

Il Fondo non ha altresì investito in OICR ed ETF con rating MSCI pari a CCC. Inoltre, il Fondo non ha effettuato investimenti in OICR ed ETF con rating MSCI pari a B in misura superiore al 10% del patrimonio in conformità alla Politica di Sostenibilità e in OICR ed ETF privi di rating MSCI in misura superiore al 25%.

Per maggiori informazioni si rimanda allo specifico allegato alla Relazione di gestione per i fondi qualificati ex art. 8 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088.

Nel corso dell'anno il patrimonio del Comparto è passato da 32.258.150 euro al 30 dicembre 2022 a 28.964.438 euro al 29 dicembre 2023 di cui 28.411.537 euro relativi alla Classe A e 552.901 euro relativi alla Classe C. In particolare, tale variazione è stata determinata per 927 migliaia di euro dal risultato positivo dell'esercizio e per circa 4.221 migliaia di euro dall'effetto negativo della raccolta così suddiviso: Classe A effetto negativo per 3.613 migliaia di euro, Classe C effetto negativo per 608 migliaia di euro.

Per il dettaglio delle singole componenti economiche, si rinvia alla "Sezione Reddittuale" ed ai relativi prospetti analitici nella "Nota Integrativa" della presente Relazione.

EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA

Modifiche che hanno impattato i fondi gestiti da Sella SGR

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

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 stato dal 20 settembre 2023 al 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 stato dal 20 settembre 2023 al 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. Tale commissione è stata scontata dal Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 21 dicembre 2023, dall'1,25% a 0,85% fino al 29 febbraio 2024.

Non è prevista l'applicazione né di una commissione di collocamento né di una commissione di sottoscrizione. Il "Periodo di Collocamento" è stato dal 10 ottobre 2023 al 18 dicembre 2023.

il Consiglio di Amministrazione di Sella SGR, nella seduta del 4 dicembre 2023, con riferimento al fondo Bond Cedola 2023, al fondo Emerging Bond Cedola 2024, al fondo Bond Cedola Giugno 2025, al fondo Bond Cedola 2025, al fondo Bilanciato Ambiente Cedola 2027, al fondo Bilanciato Internazionale 2027, al fondo MIO 2027, al fondo Bond Cedola 2027, al fondo Bilanciato Internazionale 2028, al fondo US Equity Step In 2028 AB, al fondo Selezione Italia 2028, al fondo Selezione Italia 2028 II, al fondo Selezione Europa 2029, al fondo Bilanciato Azionario R-Co Valore 2029, al fondo Capitale Protetto Invesco 2026, al fondo Bond Opportunities Low Duration e nella seduta del 21 dicembre 2023 con riferimento al fondo multicomparto Top Funds Selection, ai fondi comuni appartenenti al Sistema Sella SGR e al fondo di fondi Thematic Balanced Portfolio 2026, ha deliberato con efficacia dal 1° gennaio 2024 la facoltà per il partecipante di richiedere che le informazioni relative alle modifiche regolamentari, incluse quelle relative alle fusioni, siano comunicate con mezzi elettronici anziché in formato cartaceo.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 21 dicembre 2023, ha altresì deliberato - sempre con decorrenza dal 1° gennaio 2024 - di apportare ulteriori modifiche, oltre a quella già sopra menzionata, al Regolamento di gestione del fondo multicomparto Top Funds Selection, al Regolamento di gestione dei fondi comuni appartenenti al Sistema Sella SGR e al Regolamento di gestione del Fondo Thematic Balanced Portfolio 2026 come di seguito sintetizzate.

Modifiche apportate al regolamento di gestione dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR:

- Riduzione della commissione di gestione di "Bond Strategia Conservativa", Classe C da 0,175% a 0,100% su base annua.
- Cambio di denominazione del fondo "Bond Paesi Emergenti ESG" in "Bond Paesi Emergenti".
- Cambio di denominazione del fondo "Bond Euro Corporate ESG" in "Bond Euro Corporate".
- Cambio di denominazione del fondo "Bond Strategia Corporate ESG" in "Bond Strategia Corporate".
- Con riferimento al fondo "Investimenti Azionari Europa ESG":
 - cambio di denominazione in "Investimenti Azionari Europa";
 - cambio di una parte del benchmark che passa da "95% Stoxx Europe 600 Net Return EUR Index; 5% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months" a "95% Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap Net Return Index EUR; 5% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months".
- Con riferimento al fondo "Investimenti Strategici ESG":
 - cambio di denominazione in "Investimenti Strategici";
 - cambio di una parte del benchmark che passa da "55% Bloomberg EuroAgg; 35% Stoxx Global 1800 Total Return Net EUR Index, 10% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months" a "55% Bloomberg EuroAgg; 35% Bloomberg Developed Markets Large & Mid Cap Net Return in EUR, 10% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months".
- Cambio di una parte del benchmark di "Investimenti Bilanciati Internazionali" che passa da "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" a "50% Bloomberg Developed Markets Large & Mid Cap Net Return in EUR; 25% Bloomberg Euro AGG Corporate Excl Financials Total Return Index; 25% Bloomberg Series-E Euro Govt All > 1 Yr Bond Index".
- Cambio di una parte del benchmark di "Investimenti Bilanciati Italia" che passa da "15% Stoxx Italy Total Market GR Index; 5% iStoxx Italy Small Mid Cap GR Index; 50% Bloomberg Euro-Aggregate: Italy Corporate; 20% Bloomberg Series-E Italy Govt 1-5 Yr; 10% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months" a "20% Bloomberg Italia 120 PIR Total Return; 50% Bloomberg Euro-Aggregate: Italy Corporate; 20% Bloomberg Series-E Italy Govt 1-5 Yr; 10% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months".
- Cambio di una parte del benchmark di "Investimenti Azionari Italia" che passa da "75% Stoxx Italy Total Market GR Index; 15% iStoxx Italy Small Mid Cap GR Index; 10% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months" a "67,5% Bloomberg Italia 40 Total Return; 20% Bloomberg Italia Mid 60 Total Return; 2,5% Bloomberg Italia Small 20 Total Return; 10% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months".

Modifiche apportate al regolamento di gestione dei comparti appartenenti al fondo multicomparto Top Funds Selection:

- Cambio di denominazione del comparto "Top Funds Selection - Obbligazionario Internazionale ESG" in "Top Funds Selection - Obbligazionario Internazionale".
- Cambio di denominazione del comparto "Top Funds Selection - Strategia Contrarian Eurizon ESG" in "Top Funds Selection - Strategia Contrarian Eurizon".
- Cambio di una parte del benchmark del comparto "Top Funds Selection - Azionario Paesi Emergenti" che passa da "95% Stoxx Emerging Mkt 1500 Net Return; 5% Bloomberg Euro TSYBills 03 Months Index Total Return" a "95% Bloomberg Emerging Markets Large & Mid Cap Net Return in EUR; 5% Bloomberg Euro TSYBills 03 Months Index Total Return".
- Cambio di una parte del benchmark del comparto "Top Funds Selection - iCARE" che passa da "95% Stoxx Global 1800 Net Return; 5% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months" a "95% Bloomberg Developed Markets Large & Mid Cap Net Return in EUR; 5% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months".

Modifiche apportate al regolamento di gestione del fondo di fondi Thematic Balanced Portfolio 2026:

- Cambio di una parte del benchmark del fondo che passa da "50% Bloomberg Global Aggregate Euro Hedged; 50% Stoxx Global 1800 Net Return" a "50% Bloomberg Global Aggregate Euro Hedged; 50% Bloomberg Developed Markets Large & Mid Cap Net Return in EUR".

Nella medesima seduta del 21 dicembre 2023, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato l'istituzione del nuovo fondo a scadenza denominato "Selezione Corporate Europa 2029".

Selezione Corporate 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, 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. 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 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 30 settembre 2024 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 marzo 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. 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.

Politica di Sostenibilità

Sella SGR S.p.A. ha adottato una 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 29 dicembre 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	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Investimenti Azionari Europa	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	Art. 8
Bond Euro Corporate	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Bond Corporate Italia	Art. 8
Bond Paesi Emergenti	Art. 8
Bond Opportunities Low Duration	Art. 8
Top Funds Selection Strategia Contrarian Eurizon	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	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	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
Bilanciato Azionario R-CO Valore 2029	Art. 8
Selezione Europa 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.

Come previsto dalla Politica di Sostenibilità e in conformità all'art. 11, par. 1, lett. a) SFDR così come attuato dal Regolamento Delegato UE 1288/2022, la SGR include nella relazione periodica dei prodotti finanziari che si qualificano ai sensi dell'art. 8 SFDR la misura secondo la quale le caratteristiche ambientali o sociali sono conseguite rispetto a tale prodotto.

Il comparto TFS Azionario Paesi Emergenti è un prodotto finanziario che promuove caratteristiche ambientali, sociali e di governance (ESG) ai sensi dell'Articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 ma non effettuerà alcun investimento sostenibile.

Per ulteriori dettagli si veda l'Allegato sulla sostenibilità dei fondi art. 8.

Politica di Impegno

Sella SGR S.p.A. applica le disposizioni in materia di *engagement* di cui agli artt. 124-*quater* e seguenti del d.lgs. 58/1998 (“TUF”), e della relativa normativa di attuazione, nella sua qualifica di “**gestore di attivi**”.

L’*engagement* (ovvero il dialogo propositivo e duraturo con enti e società ed il voto espresso nelle assemblee annuali degli azionisti delle società in cui si investe) rappresenta una caratteristica dei fondi istituiti e/o gestiti da Sella SGR e uno strumento importante di monitoraggio delle *performance* degli emittenti.

Tale attività ha lo scopo di sensibilizzare il *management* aziendale verso un impegno costante e duraturo nel miglioramento delle pratiche di buon governo e di buona condotta.

L’*engagement* viene condotto da Sella SGR nell’esclusivo interesse dei sottoscrittori dei fondi e in accordo alla “Politica di Impegno”, di cui Sella SGR si è dotata, approvata nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione del 21 dicembre 2023 i cui aggiornamenti sono efficaci dal 1° gennaio 2024 – redatta coerentemente con quanto previsto:

- dalla Direttiva 2017/828 c.d. “*Shareholders Rights Directive II*” del Parlamento e Consiglio Europeo che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l’incoraggiamento dell’impegno a lungo termine degli azionisti;

- dal Capo II del Titolo III della Parte IV, sezione I-ter “*Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto*” del TUF e dal Capo III-ter del Titolo IV della Parte III rubricato “*Trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto*” del Regolamento Emittenti adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche;

- dall’articolo 35-*decies* comma 1, lettera e) del TUF e s.m.i. e dall’articolo 112 del Regolamento Intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 e s.m.i., con particolare riguardo all’esercizio dei diritti di intervento e di voto.

La Politica di Impegno tiene altresì conto dei “Principi Italiani di *Stewardship* per l’esercizio dei diritti amministrativi e di voto nelle società quotate e relative raccomandazioni” adottati da Assogestioni (i “**Principi**”), cui la SGR aderisce, nonché della Procedura sulla strategia per l’esercizio dei diritti di voto di cui la SGR si è dotata in applicazione dell’articolo 35-*decies* del TUF e dell’articolo 112 del Regolamento Intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 e s.m.i..

La Politica di Impegno adottata da Sella SGR in riferimento all’anno 2023, disponibile sul sito *web* all’indirizzo www.sellasgr.it, definisce e regola le strategie di monitoraggio, di dialogo (anche collettivo) e di esercizio dei diritti di intervento e voto adottate da Sella SGR relativamente agli strumenti finanziari detenuti dai fondi comuni di investimento (compreso il fondo pensione) istituiti e/o gestiti da Sella SGR (anche “**OICR**”), al fine di assicurare che tali attività vengano svolte nell’esclusivo interesse dei sottoscrittori dei fondi stessi ovvero con l’obiettivo di incrementare nel tempo il valore degli investimenti.

In particolare, Sella SGR - anche in linea con le indicazioni comportamentali declinate all’interno dei Principi - adotta un approccio “mirato” alla *corporate governance*, privilegiando, in applicazione del principio di proporzionalità, un monitoraggio sugli investimenti di medio/lungo termine in relazione agli Emittenti Partecipati c.d. significativi.

Pertanto, la SGR, fatte salve particolari casistiche, applica la Politica di Impegno agli Emittenti Partecipati nei quali gli OICR dalla stessa gestiti detengano partecipazioni superiori a specifiche soglie rispetto ai seguenti parametri:

- (i) partecipazione detenuta nell’Emittente Partecipato rispetto al capitale emesso;
- (ii) peso della partecipazione detenuta nell’Emittente Partecipato rispetto al totale delle masse gestite dalla SGR.

(c.d. “Emittenti Significativi”).

Dette soglie sono definite all’interno della normativa aziendale della SGR e soggette a revisione periodica da parte dei competenti organi aziendali della SGR su proposta della Direzione Investimenti.

In ogni caso, anche qualora la partecipazione complessivamente detenuta dagli OICR gestiti dalla SGR risulti inferiore alle soglie, la Politica di Impegno potrà essere applicata a discrezione della SGR, tenendo in debita considerazione la rilevanza, sia sotto l’aspetto quantitativo sia qualitativo (ad esempio partecipazioni significative detenute nel singolo emittente, particolare rilevanza dell’emittente stesso), del singolo investimento detenuto in un Emittente Partecipato, e comunque in tutti i casi in cui la SGR valuti che l’esercizio del diritto di voto possa riflettersi positivamente sugli interessi degli investitori. La Politica di Impegno tratta altresì i temi legati ai conflitti di interesse (facendo riferimento alla *Policy* adottata da Sella SGR in tale ambito e all’adesione al Protocollo di Autonomia di Assogestioni). Pertanto, la SGR non esercita il diritto di voto inerente alle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti emesse da società direttamente o indirettamente controllanti o collegate ovvero rispetto alle quali le società del gruppo di appartenenza della SGR nominano o designano uno o più membri degli organi sociali, né delega a società del gruppo o a esponenti di queste l’esercizio del diritto di voto delle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti, salvo che si tratti di altra società di gestione. In ogni caso la SGR cura che l’esercizio del diritto di voto da parte del soggetto delegato si realizzi in conformità con l’interesse degli investitori.

Le informazioni sulla modalità di attuazione della Politica di Impegno sono consultabili sul sito *web* della SGR all’indirizzo www.sellasgr.it.

Ai sensi dell’art. 124-*septies* del TUF i gestori di attivi sono inoltre tenuti a comunicare, con frequenza annuale, agli investitori istituzionali indicati all’articolo 2, lettera e), della direttiva 2007/36/CE, con cui hanno concluso gli accordi di cui all’articolo 124-*sexies* del TUF, in che modo la loro strategia d’investimento e la relativa attuazione rispetti tali accordi e contribuisca al rendimento a medio e lungo termine degli attivi degli investitori istituzionali o dei fondi. Di seguito si fornisce quindi la comunicazione, contenente le informazioni che, ai sensi del sopra menzionata normativa, i gestori di attivi, quale è la SGR, sono tenuti a fornire con la Relazione di Gestione annuale del Fondo:

a.1) relativamente ai principali rischi associati agli investimenti, preliminarmente si ricorda che tali informazioni sono state fornite agli investitori prima della sottoscrizione delle quote nel KID del Fondo. In aggiunta alle informazioni già comunicate con il KID per maggiori dettagli in merito ai principali rischi associati agli investimenti nel corso dell'esercizio si rimanda altresì alla Politica di Sostenibilità adottata dalla SGR e alla Parte A - Andamento del valore della quota - della Nota Integrativa della presente Relazione di Gestione ove al punto 9 sono fornite informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, misurare, monitorare e controllare tali rischi. A tal fine, ove il prodotto sia classificato come ex art. 8 o 9 ai sensi del SFDR, è altresì disponibile sul sito *web* della SGR all'indirizzo www.sellasgr.it, l'informativa sulla sostenibilità del prodotto contenente, tra l'altro, gli elementi essenziali sugli obiettivi di investimento del prodotto finanziario, sulla strategia di investimento del prodotto, sulla quota di investimenti, sul monitoraggio e sulle metodologie utilizzate dalla SGR per il raggiungimento degli obiettivi perseguiti; inoltre, sempre per i prodotti classificati come ex art. 8 o 9 ai sensi del SFDR, nella Relazione di Gestione è inserito specifico allegato sulla sostenibilità che riporta la misura secondo la quale le caratteristiche ambientali o sociali sono conseguite rispetto a tale prodotto;

a.2) relativamente alla composizione del portafoglio si rinvia alla Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto - Sezione II - Le attività - della Nota Integrativa della presente Relazione di Gestione ed in particolare, tra le altre, ai prospetti relativi ai Settori economici di impiego delle risorse del Fondo, al Prospetto di dettaglio dei principali titoli in portafoglio (i primi 50 e comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Fondo) ed alle tabelle successive degli strumenti finanziari quotati, non quotati, titoli di debito, strumenti finanziari derivati;

a.3) relativamente al *turnover* dell'esercizio si rimanda alla Parte D - Altre informazioni - della Nota Integrativa della presente Relazione di Gestione ove al punto 5 è indicato il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo;

a.4) relativamente ai costi si rinvia alla Parte C - Il risultato economico dell'esercizio - Sezione IV - Oneri di gestione - della Nota Integrativa della presente Relazione di Gestione;

a.5) si rappresenta che la SGR ai fini dell'esercizio delle attività di impegno previste nella propria Politica di Impegno nel corso dell'anno 2023 non si è avvalsa di consulenti in materia di voto e non ha adottato una politica di concessione di titoli in prestito per perseguire le attività di *engagement*;

b) la SGR investe prevalentemente in titoli azionari quotati; in ogni caso la SGR tiene altresì conto dei risultati non finanziari degli Emittenti Partecipati ai sensi dei principi e dei criteri contenuti nella propria Politica di Sostenibilità, come altresì indicati nel presente paragrafo al precedente punto "Politica di Sostenibilità" a cui si rinvia per maggiori dettagli;

c) nel corso dell'anno la SGR ha osservato la Policy sui conflitti di interesse dalla stessa adottata e, nel rispetto anche di quanto previsto dalla Policy di Impegno, non ha esercitato il diritto di voto inerente alle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti emesse da società direttamente o indirettamente controllanti o collegate ovvero rispetto alle quali le società del gruppo di appartenenza della SGR nominano o designano uno o più membri degli organi sociali, né ha delegato a società del gruppo o a esponenti di queste l'esercizio del diritto di voto delle azioni di pertinenza dei patrimoni gestiti, salvo che si tratti di altra società di gestione.

LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO

Per il 2024 manteniamo una prospettiva favorevole sull'area emergente. Diversi fattori positivi potrebbero influire positivamente sul rendimento nel corso dell'anno, tra cui l'ottimismo legato all'intelligenza artificiale, politiche monetarie orientate all'accomodamento, una robusta crescita economica in India e valutazioni estremamente convenienti nell'area cinese.

Avviamo l'anno con un ottimismo particolare per aree come Taiwan e la Corea del Sud, soprattutto grazie alla ripresa della domanda di semiconduttori e chip trainati dall'intelligenza artificiale. Manteniamo una posizione neutrale nei confronti dell'India, considerata strategicamente interessante, ma adottiamo un atteggiamento tatticamente neutrale rispetto agli indicatori di riferimento a causa delle valutazioni elevate, con possibilità di incremento nel corso dell'anno in caso di ritracciamenti. Infine, abbiamo una posizione tatticamente sottopesata sulla Cina a causa delle sfide nella domanda interna cinese e dei minimi storici dei flussi degli investitori stranieri.

RAPPORTI INTRATTENUTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

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

Per quanto riguarda l'eventuale ammontare di attività e passività nei confronti di società del Gruppo, si rimanda alla Nota Integrativa - Parte B - Sezione V – Altri dati patrimoniali.

ATTIVITÀ DI COLLOCAMENTO

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

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Comparto nel periodo 30 dicembre 2022 – 29 dicembre 2023 ha realizzato le seguenti performance così suddivise: Classe A 3,07%, Classe C 4,24% a fronte del 12,14% del benchmark.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 5 febbraio 2024, ha deliberato l'istituzione del nuovo fondo a scadenza denominato "Financial Credit Selection 2029".

Financial Credit Selection 2029 è un fondo obbligazionario flessibile caratterizzato da una politica di investimento sostenibile allineata a quanto previsto per i prodotti qualificabili ex art. 8 dal Regolamento (UE) 2019/2088, da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni e da due classi con differente struttura commissionale.

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

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

Nel caso di fondi a scadenza obbligazionari non è individuabile un benchmark di riferimento che rifletta la strategia di buy and hold del fondo. Pertanto, è stata individuata nel VAR pari a -5% una misura alternativa del grado di rischio del fondo. Il fondo, denominato in euro, è a distribuzione dei proventi con una cedola semestrale fissata in misura non inferiore all'1,50% e non superiore al 2,50%, riferita al valore iniziale del fondo e la distribuzione viene effettuata per la prima volta con riferimento al semestre contabile chiuso al 30 dicembre 2024 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2029.

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

- la commissione di gestione a favore della SGR è pari all'1,25% su base annua per la Classe N e allo 0,90% su base annua per la Classe S;
- la commissione di performance, per entrambe le classi, è pari al 20% dell'overperformance maturata con riferimento all'hurdle rate del 4,00% individuato sulla base degli scenari di rendimento probabilistici. In particolare, il Periodo di riferimento della performance decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione a quota fissa fino alla scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento e il Periodo di calcolo ha la medesima durata. Nel caso di rimborso prima della scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento verrà liquidato alla SGR un ammontare pari all'importo per singola quota della commissione di performance accantonata al momento in cui lo stesso viene calcolato, moltiplicato per il numero di quote disinvestite;
- è prevista l'applicazione di una commissione di collocamento, interamente retrocessa al Collocatore, applicata alla Classe S pari all'1,50% calcolata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota del Fondo (pari a 10 Euro). Tale commissione è imputata al Fondo e prelevata in un'unica soluzione al termine del Periodo di Collocamento ed è ammortizzata linearmente entro i 5 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del Fondo;
- con riferimento alle quote di Classe S, all'atto del disinvestimento e di operazioni di passaggio ad altri Fondi è prevista l'applicazione di una commissione di rimborso, interamente accreditata al Fondo, applicata sull'importo risultante dal prodotto tra il numero di quote da rimborsare e il valore iniziale della quota del Fondo (pari a 10 Euro) e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel Fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari all'1,50%. La commissione di rimborso è calcolata in modo che l'onere complessivo (commissione di collocamento più commissione di rimborso) sostenuto dall'investitore che scelga di rimborsare le proprie quote prima che la commissione di collocamento sia stata interamente ammortizzata (al termine del quinto anno) risulti uguale alla commissione di collocamento che l'investitore avrebbe sopportato se non avesse richiesto il rimborso anticipato. Detta commissione cessa di essere applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento.

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.

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 infine 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.

UTILIZZO DI STRUMENTI DERIVATI

Nel corso del periodo non sono stati utilizzati strumenti derivati

Milano, 4 marzo 2024

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 DICEMBRE 2023

ATTIVITA'	Situazione al 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	27.347.654	93,949	29.204.643	88,644
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	27.347.654	93,949	29.204.643	88,644
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'	1.747.947	6,005	3.727.178	11,313
F1. Liquidità disponibile	1.627.772	5,592	3.724.891	11,306
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	932.730	3,204	939.143	2,851
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-812.555	-2,791	-936.856	-2,844
G. ALTRE ATTIVITA'	13.390	0,046	14.231	0,043
G1. Ratei attivi	13.311	0,046	14.072	0,043
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	79		159	
TOTALE ATTIVITA'	29.108.991	100,000	32.946.052	100,000

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 29 DICEMBRE 2023

	Situazione al 29/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		530.229
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	8.688	8.345
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	8.688	8.345
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	135.865	149.328
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	135.824	148.339
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	41	989
TOTALE PASSIVITA'	144.553	687.902
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	28.964.438	32.258.150

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO CLASSE A	28.411.537	31.121.216
Numero delle quote in circolazione classe A	5.230.249,897	5.905.384,766
Valore unitario delle quote classe A	5,432	5,270

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO CLASSE C	552.901	1.136.934
Numero delle quote in circolazione classe C	91.742,018	196.637,886
Valore unitario delle quote classe C	6,027	5,782

Movimenti delle quote nell'esercizio		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	337.520,786	1.012.655,655
Classe C	18.377,528	123.273,396

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.492.780		-6.867.049	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	116.501		6.045	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	116.501		6.045	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	370.756		-2.687.231	
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	370.756		-2.687.231	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	1.005.523		-4.185.863	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.005.523		-4.185.863	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.492.780		-6.867.049
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-89.497		-54.352	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-89.497		-54.352	
E3.1 Risultati realizzati	-65.148		46.420	
E3.2 Risultati non realizzati	-24.349		-100.772	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		1.403.283		-6.921.401
G. ONERI FINANZIARI	-2.263		-1.336	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.263		-1.336	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		1.401.020		-6.922.737
H. ONERI DI GESTIONE	-552.474		-654.865	
H1. PROVVISORE DI GESTIONE SGR	-515.986		-596.156	
Classe A	-511.885		-587.657	
Classe C	-4.101		-8.499	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.035		-8.364	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-17.554		-20.553	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.526		-2.830	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.373		-26.962	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	78.277		16.559	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	77.867		16.561	
I2. ALTRI RICAVI	411		1	
I3. ALTRI ONERI	-1		-3	
Risultato della gestione prima delle imposte		926.823		-7.561.043
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/Perdita dell'esercizio Classe A		903.348		-7.256.400
Utile/Perdita dell'esercizio Classe C		23.475		-304.643
Utile/Perdita dell'esercizio		926.823		-7.561.043

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

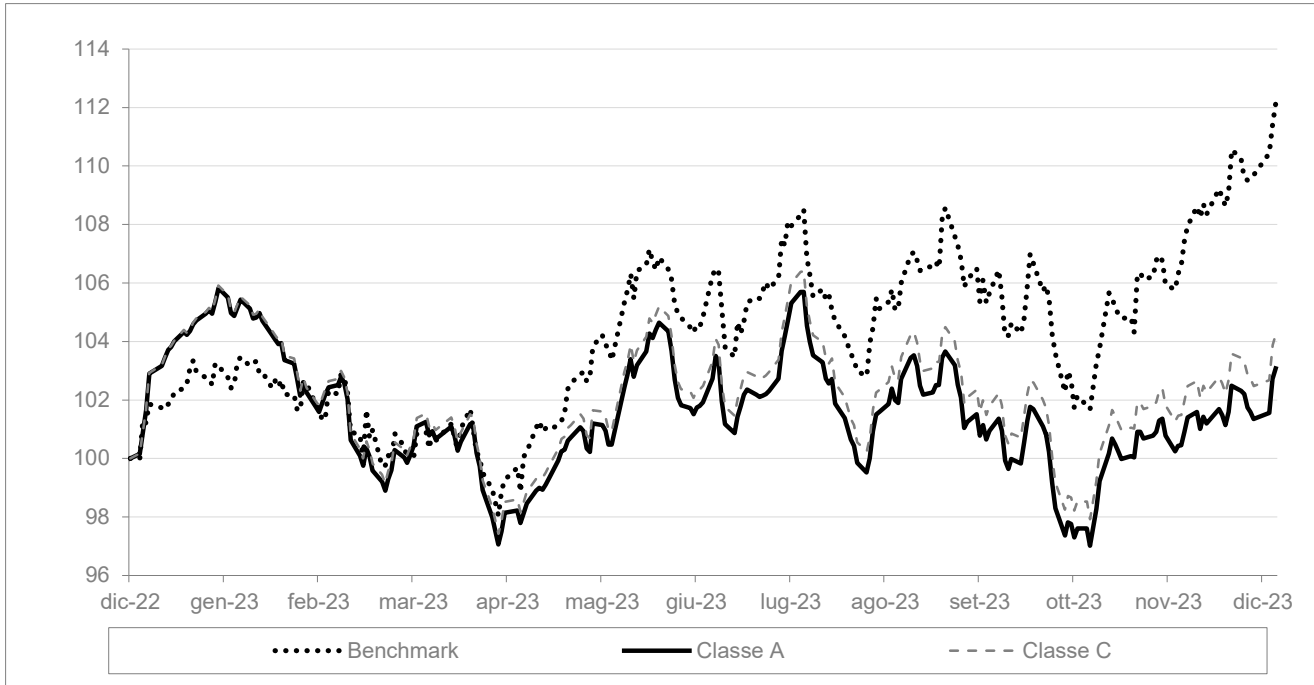
NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

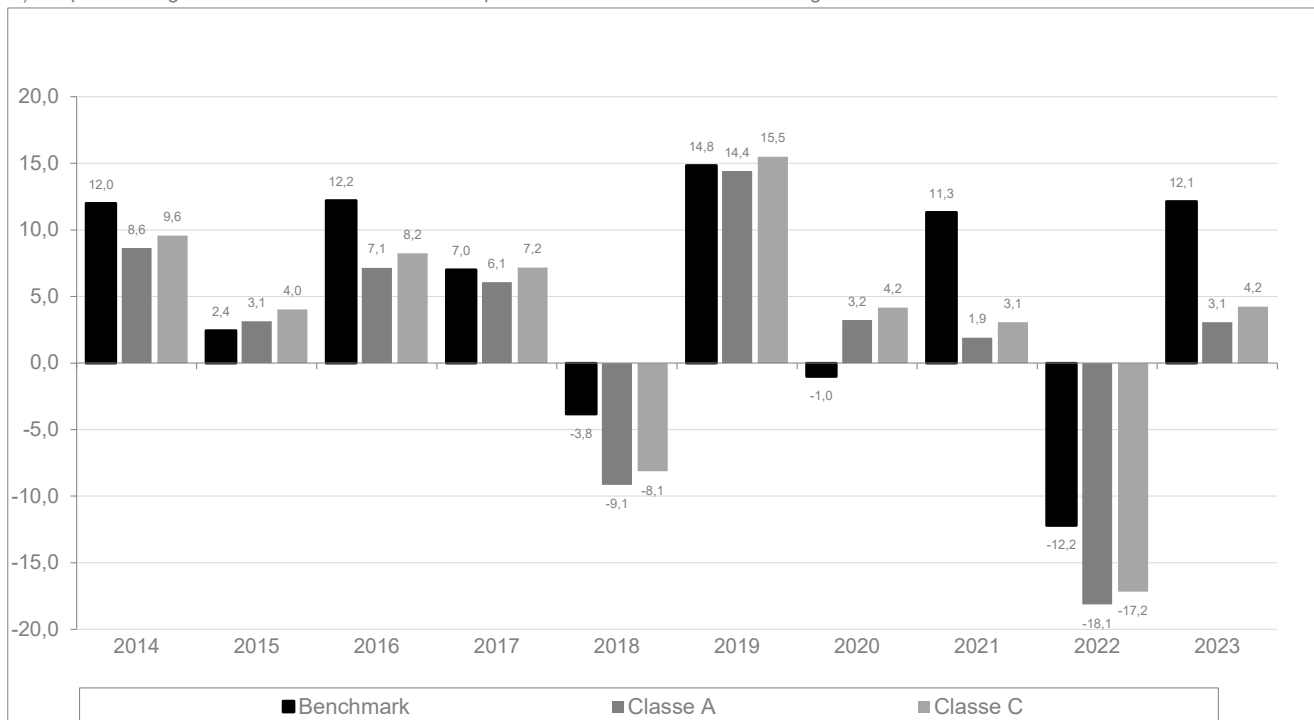
1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore della quota del Comparto e del benchmark nell'anno.

Il parametro di riferimento (benchmark) del Comparto è:

95% Stoxx Emerging Markets 1500 Total Return Net EUR Index; 5% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Comparto e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni



I dati di rendimento del Comparto non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore. Le performances sono al lordo degli oneri fiscali in quanto la tassazione è a carico dell'investitore.

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

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

Descrizione	Classe A	Classe C
Valore all'inizio dell'esercizio	5,270	5,782
Valore alla fine dell'esercizio	5,432	6,027
Valore minimo	5,113	5,633
Valore massimo	5,577	6,152
Performance del Comparto	3,07%	4,24%
Performance del benchmark	12,14%	12,14%

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

4) Il differenziale di rendimento tra le classi di quote A rispetto alla C è riconducibile al diverso livello di commissioni applicate.

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

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

Anno	Classe A	Classe C
2021	5,37%	5,35%
2022	8,03%	8,03%
2023	5,52%	5,52%

7) Le quote del Comparto non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Comparto non distribuisce proventi.

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

9) Il Servizio di Risk Management ha il compito di identificare, misurare e monitorare i rischi associati ai patrimoni gestiti e controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi rischio/rendimento definiti dalle scelte di allocazione del portafoglio.

Definisce le metodologie di misurazione dei rischi presenti negli investimenti effettuati per conto dei patrimoni gestiti tramite identificazione ed analisi delle principali fonti di rischio anche rispetto al benchmark.

Controlla l'esposizione al rischio dei patrimoni gestiti e rileva le anomalie che si verificano nell'operatività.

Il Servizio di Risk Management verifica inoltre quotidianamente il rispetto, da parte dei Gestori, dei limiti e delle scelte di asset allocation strategiche deliberate dal Consiglio di Amministrazione e delle scelte tattiche fissate dal Comitato Investimenti ed ESG.

L'esposizione complessiva determinata dall'investimento in derivati è misurata utilizzando il metodo degli impegni; giornalmente, per tutti i portafogli vengono monitorati l'esposizione in derivati e la leva. Il Var viene monitorato per i fondi che prevedono tale limite nel prospetto o che lo prevedono come limite tattico (Var Ratio) in base alle indicazioni del Comitato Investimenti ed ESG.

Tutti i giorni viene inoltre verificato il rispetto dei limiti previsti dalla Politica di Sostenibilità della Società.

Mensilmente il Risk Management effettua un'analisi di performance attribution dei prodotti che hanno registrato significativi scostamenti dal benchmark, in modo da evidenziare le scelte attive su paesi/settori/titoli che hanno determinato il risultato. Trimestralmente tale analisi è svolta su tutti i prodotti in gestione.

Mensilmente viene effettuata un'analisi di stress test sui fondi azionari ed obbligazionari ed un'analisi di stress test sulla liquidità degli stessi fondi, utilizzando il modello Bloomberg LQA che sfrutta un approccio data-driven per trattare la liquidità come un fattore di rischio misurabile tramite una serie di indicatori (Volatility, Bid-Ask spread, Expected Daily Volume), come indicato da ESMA nei propri Orientamenti sulle prove di stress test di liquidità negli OICVM .

Mensilmente viene prodotto un report di Var Contribution che evidenzia per ogni prodotto il contributo delle diverse asset class al Var del fondo e del rispettivo benchmark, e un report che evidenzia gli strumenti finanziari che contribuiscono maggiormente al rischio complessivo del portafoglio e all'active risk (tracking error ex ante).

Il Comparto è soggetto principalmente al rischio di deprezzamento dei valori della quota dei fondi target in cui è investito, all'andamento sfavorevole dei corsi azionari, al rischio di peggioramento del merito di credito dell'emittente o della controparte, ai rischi legati ai tassi di interesse, e all'andamento sfavorevole dei tassi di cambio.

In particolare su TFS Azionario Paesi Emergenti vengono monitorati la quota azionaria e l'esposizione geografica.

Nel corso del 2023 il peso degli OICR azionari nel Comparto è oscillato tra un minimo del 45,27% ed un massimo del 99,12%, con un valore medio del 81,13%; nel mese di aprile il Comparto ha cambiato la politica di investimento da bilanciato emergente ad azionario emergente.

La volatilità del Comparto nel 2023 è stata pari a 8,05% rispetto al 9,84% del benchmark.

Relativamente ai valori di tracking error si rimanda a quanto esposto al precedente punto 6.

PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I - Criteri di valutazione

NOTE INFORMATIVE

La relazione di gestione è stata redatta secondo quanto previsto dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e integrazioni.

La relazione di gestione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali. La nota integrativa è redatta in migliaia di Euro.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

I criteri di valutazione più significativi utilizzati da SELLA SGR S.p.A. nella relazione di gestione del Comparto al 29 dicembre 2023 – ultimo giorno di Borsa italiana aperta dell'esercizio appena concluso – sono di seguito indicati.

Valutazione delle attività del comparto

- Gli strumenti finanziari di natura azionaria quotati ai mercati ufficiali sono valutati al prezzo disponibile sul mercato di riferimento relativo al giorno al quale si riferisce il valore della quota;
- gli strumenti finanziari obbligazionari sono valutati sulla base di una media ponderata delle quotazioni del giorno fornite da primari contribuenti generalmente riconosciuti;
- i titoli quotati per i quali si è accertata la mancanza di significatività del prezzo a causa di scambi molto ridotti, dopo un periodo massimo di 30 giorni, sono considerati come non quotati ai fini delle norme prudenziali e possono essere valutati ad un prezzo teorico o al prezzo di contribuenti ritenuto accurato, affidabile e regolare, prezzi entrambi che esprimono il valore presumibile di realizzo del titolo. Se il valore dello strumento finanziario non varia per più giornate consecutive, si attiva una procedura di esame del titolo al fine di attestare la significatività del prezzo. L'eventuale reintegrazione da non quotato a quotato potrà avvenire solo se il titolo realizzerà quotazioni significative per almeno un mese. Tale disposizione non si applica ai titoli momentaneamente sospesi dalle negoziazioni a causa di operazioni societarie;
- gli strumenti finanziari quotati e non quotati vengono valutati al costo di acquisto rettificato per ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della Società di Gestione;
- le quote o azioni di Oicr sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto dei prezzi di mercato, nel caso in cui le quote o azioni siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- le operazioni su strumenti finanziari derivati negoziati su mercati regolamentati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del Comparto attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini giornalieri di variazione; negli altri casi sono valutati al valore corrente e l'importo confluisce tra le attività (in caso di acquisto) o tra le passività (in caso di vendita); sono valutati sulla base delle quotazioni di chiusura dei rispettivi mercati, rilevati nel giorno cui si riferisce il valore della quota;
- gli strumenti finanziari e i valori espressi in valute diverse dall'euro vengono convertiti sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, rilevati giornalmente dalla World Market Company sulla base delle quotazioni disponibili sui mercati di Londra e di New York alle 4 p.m. (ora di Londra);
- le plusvalenze e minusvalenze sulle operazioni a termine in divisa sono determinate in base alla differenza fra i cambi a termine correnti per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione ed i cambi a termine negoziati.

Registrazione delle operazioni

- Le operazioni di compravendita vengono contabilizzate nella stessa data in cui vengono stipulate indipendentemente dalla data di regolamento delle operazioni stesse;
- nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione ha luogo al momento in cui è certa l'attribuzione dei titoli;
- le operazioni di sottoscrizione e rimborso di parti di Oicr vengono registrate in portafoglio alla ricezione della conferma dell'operazione;
- il costo medio degli strumenti finanziari è determinato sulla base del valore di libro degli strumenti finanziari alla fine del periodo precedente, modificato dal costo medio degli acquisti del periodo. Le differenze tra i costi medi di acquisto ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio alla data della Relazione originano le plusvalenze e le minusvalenze degli strumenti finanziari;
- gli utili e le perdite da realizzo riflettono la differenza tra i costi medi di acquisto, come precedentemente indicati, ed i prezzi di vendita relativi alle cessioni poste in essere nel periodo in esame;
- le plusvalenze e minusvalenze su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono determinate quale differenza fra il cambio medio di acquisto (pari al cambio alla fine del periodo precedente modificato dal cambio medio degli acquisti effettuati nel periodo) ed il cambio alla data della Relazione;
- gli utili e le perdite da realizzo su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono determinati quale differenza fra il cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il cambio del giorno dell'operazione;
- gli utili e le perdite da negoziazione divise sono originati dalla differenza fra il controvalore della divisa convertito al cambio medio di acquisto, come sopra definito, ed il controvalore della divisa effettivamente negoziata;
- le operazioni di "pronti contro termine" vengono registrate alla data di effettuazione delle operazioni e non influiscono sulla posizione netta in titoli. I relativi proventi e oneri sono registrati quotidianamente nella contabilità del Comparto, secondo il principio della competenza temporale, in funzione della durata dei singoli contratti;
- le operazioni di acquisto e vendita di contratti future vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi), con contropartita la liquidità a scadenza del Comparto;

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

- gli interessi maturati sui conti correnti bancari e sui titoli obbligazionari e gli altri proventi ed oneri di natura operativa vengono registrati secondo il principio di competenza temporale, anche mediante la rilevazione di ratei attivi e passivi;
- i dividendi sono rilevati al giorno dello stacco, identificato con quello in cui il titolo viene quotato ex cedola; sono esposti al netto delle eventuali ritenute nella voce A1 Proventi da Investimenti della Sezione Reddittuale;
- i diritti sui titoli in portafoglio vengono rilevati nel giorno di quotazione ex opzione e scorporati dal valore dei titoli in base al valore del primo giorno di quotazione del diritto oppure in base al valore teorico del diritto nel caso in cui lo stesso non venga quotato;
- la rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Comparto;
- al Comparto è imputato il contributo di vigilanza disciplinato dalla relativa normativa Consob.

FISCALITA'

Sui redditi di capitale maturati a partire dall'1 luglio 2014 derivanti dalla partecipazione al Comparto è applicata una ritenuta del 26%. La ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Comparto e su quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime determinati sulla base dei valori rilevati dai prospetti periodici alle predette date, al netto del 51,92% dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati e alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri che consentono un adeguato scambio di informazioni.

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

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

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

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

Relativamente alle quote detenute al 30 giugno 2014, sui proventi realizzati in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote e riferibili ad importi maturati alla predetta data si applica la ritenuta nella misura del 20 per cento in luogo di quella del 26 per cento. In tal caso, la base imponibile dei redditi da capitale è determinata al netto del 37,5 per cento della quota riferibile ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri.

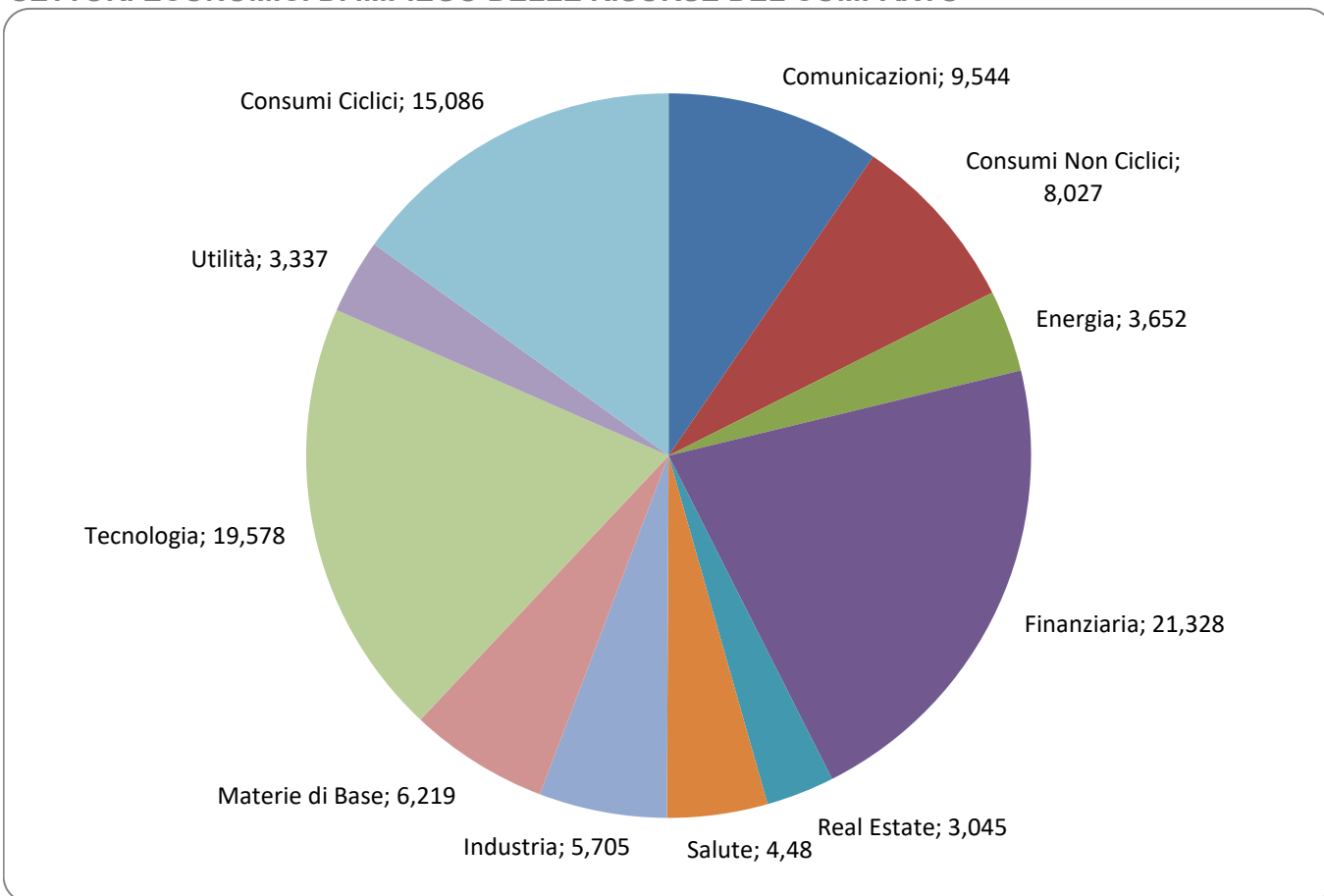
TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Sezione II - Le attività

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL COMPARTO



TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

(i primi 50 e comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Comparto)

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in migliaia di Euro	% inc.su attività
EAST CAPITAL EMERGING ASIA-SICAV CL P EU	EUR	10.700	2.783	9,561
AMUN MSCI EM ESG BROAD CTB	EUR	62.000	2.762	9,488
AMUNDI MSCI EM ASIA SRI PAB - ETF	EUR	88.000	2.742	9,420
PO EM MKT EUR-I-ACC	EUR	250.000	2.740	9,413
RWC FUNDS GLOBAL EMERGING MARKETS FUND-S	EUR	23.000	2.551	8,764
ROBECO EMERGING CONS EQTS-IE	EUR	12.000	2.523	8,667
JPM F- EMR MK SS EQ-I EUR A	EUR	23.000	2.466	8,472
NORDEA 1-STABLE EMMK EQ-BIE	EUR	30.000	2.129	7,314
GEMEQUITY CO CL I ACC	EUR	11.500	2.081	7,149
FIDELITY FUND-INDIA FO-IACUS	USD	130.000	1.963	6,744
HERMES GLOBAL EMERGING MARKETS FUND-VCIC	USD	650.000	1.774	6,094
DB X-TRACKERS MSCI EM LATAM	EUR	20.000	834	2,865

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

Importi in migliaia di Euro

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi U.E.	Altri paesi O.C.S.E	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR *				
- OICVM		2.750	4.463	20.135
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto		2.750	4.463	20.135
- in percentuale del totale attività		9,447	15,332	69,170

* per le parti di OICR si fa riferimento all'area verso la quale sono indirizzati gli investimenti degli OICR target.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

Importi in migliaia di Euro

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi U.E.	Altri paesi O.C.S.E	Altri paesi
Titoli quotati		27.348		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto		27.348		
- in percentuale del totale attività		93,949		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

Importi in migliaia di Euro

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- Titoli di stato		
- Altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	20.147	23.380
Totale	20.147	23.380

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Alla data della Relazione non vi sono in essere strumenti finanziari non quotati e nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari non quotati.

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

II.3 TITOLI DI DEBITO

TITOLI STRUTTURATI

Alla data della Relazione non vi sono in essere titoli strutturati.

TITOLI ILLIQUIDI

Alla data della Relazione non vi sono in essere titoli illiquidi.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Alla data della Relazione non vi sono in essere titoli di debito.

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data della Relazione non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo ad una posizione creditoria.

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

II.5 DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di depositi bancari.

II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine attivi e assimilate.

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

Importi in migliaia di Euro

	Importo
Liquidità disponibile:	
Conto corrente in Euro	577
Conto corrente in Valuta	1.051
Totale liquidità disponibile	1.628
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
in Euro	261
in Valuta	672
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	933
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
in Euro	-813
in Valuta	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-813
Totale posizione netta di liquidità	1.748

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Importi in migliaia di Euro

	Importo
Ratei attivi:	13
- Su disponibilità liquide	13
- Su titoli di Stato	-
- Su titoli di debito	-
Altre:	-
- Cedole/dividendi da incassare	-
- Altre	-
Totale altre attività	13

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Sezione III - Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Alla data della Relazione non vi sono in essere operazioni di finanziamento.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi e assimilate.

III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data della Relazione non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo ad una posizione debitoria.

III.5 DEBITI VERSO I PARTECIPANTI

Importi in migliaia di Euro

	Importo
Rimborsi data regolamento 29 Dicembre 2023 valuta 02 Gennaio 2024	9
Totale debiti verso i partecipanti	9

III.6 ALTRE PASSIVITA'

Importi in migliaia di Euro

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	136
- Provvigioni di gestione	121
Classe A	120
Classe C	1
- Provvigioni di incentivo	
Classe A	
Classe C	
- Commissioni depositario	1
- Commissioni calcolo NAV	2
- Contributo Consob	3
- Spese pubblicazione quota e postali	3
- Spese revisione	6
- Altre	
Altre:	
- Interessi passivi su finanziamenti	
- Altre	
Totale altre passività	136

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

1) quote detenute da investitori qualificati e da soggetti non residenti

	investitori qualificati	soggetti non residenti
Classe A	95.299,038	125.736,817
Classe C	53.988,073	-

2) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono di seguito riportate:

Importi in migliaia di Euro

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021
Patrimonio netto a inizio periodo		32.258	43.488	41.199
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	1.053	1.857	6.047
	- piani di accumulo	813	1.093	1.348
	- switch in entrata	74	66	232
	- switch fusione			
	b) risultato positivo della gestione	927		789
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-5.727	-5.683	-5.806
	- piani di rimborso	-7	-3	-15
	- switch in uscita	-427	-999	-306
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		-7.561	
Patrimonio netto a fine periodo		28.964	32.258	43.488

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

IMPEGNI ASSUNTI DAL COMPARTO A FRONTE DI STRUMENTI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE

Alla data della Relazione non vi sono operazioni in strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine che danno luogo ad impegni.

AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO

Alla data della Relazione non sono presenti attività e passività nei confronti di società del gruppo.

POSTE PATRIMONIALI PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

Importi in migliaia di Euro

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	23.611		27	23.638		145	145
DOLLARO USA	3.737		1.734	5.471			
Totale	27.348		1.761	29.109		145	145

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Importi in migliaia di Euro

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati:	371	-53	1.006	-72
1.Titoli di debito				
2.Titoli di capitale				
3.Parti di OICR	371	-53	1.006	-72
- OICVM	371	-53	1.006	-72
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati:				
1.Titoli di debito				
2.Titoli di capitale				
3.Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

Sezione II - Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di depositi bancari.

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

PROVENTI E ONERI DELLE OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e assimilate e di prestito titoli.

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Importi in migliaia di Euro

	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - Futures su valute e altri contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-65	-24

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Importi in migliaia di Euro

Forma tecnica	Importo
Interessi passivi su anticipazioni	-2
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-2

ALTRI ONERI FINANZIARI

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati altri oneri finanziari.

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Sezione IV - Oneri di gestione

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

Importi in migliaia di Euro

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	importo	% sul valore complessivo netto*	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	importo	% sul valore complessivo netto*	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione**	516	1,67						
-provvigione di base	516	1,67						
Classe A	512	1,69						
Classe C	4	0,60						
2) Costo del calcolo valore quota	7	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il comparto investe***	236	0,82						
4) Compenso del depositario	18	0,06						
5) Spese di revisione del comparto	6	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	3	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul comparto	3	0,01						
- Contributo vigilanza Consob	3	0,01						
- Altri oneri								
9) Commissioni collocamento								
Costi ricorrenti totali (Somma da 1 a 9)	789	2,61						
Classe A****		2,63						
Classe C****		1,51						
10) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)**								
Classe A								
Classe C								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
-su titoli azionari								
-su titoli di debito								
-su derivati								
-su OICR								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal comparto	2			0,750				
13) Oneri fiscali di pertinenza del comparto								
TOTALE SPESE (Somma da 1 a 13)	791	2,61						

*per una maggiore significatività le % sono calcolate sull'importo degli oneri in Euro e non in migliaia di Euro; la % è calcolata sul valore medio.

** le % delle singole classi sono calcolate sul patrimonio medio della rispettiva classe; le % complessive sono calcolate sul patrimonio medio globale del comparto.

*** trattasi di dato extracontabile, tale importo è calcolato in conformità alle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10- 674.

**** i costi ricorrenti per singola classe sono calcolati sul patrimonio medio della rispettiva classe nell'anno.

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

IV.2 COMMISSIONE DI PERFORMANCE (GIA'PROVVIGIONE DI INCENTIVO)

La commissione di performance è calcolata in conformità a quanto previsto dagli Orientamenti ESMA, cui il Regolamento sulla Gestione Collettiva rinvia, e tenuto altresì conto della Nota di chiarimenti della Banca d'Italia (Aggiornamento del 28 dicembre 2021). Ai fini del calcolo si utilizza il valore della quota al netto di tutti costi, inclusa la commissione di performance.

Nella presente Relazione di Gestione, sono contabilizzate le commissioni di performance maturate relativamente al periodo dal 30 dicembre 2022 al 28 dicembre 2023.

Di seguito si riportano le variazioni del Comparto e del benchmark nel periodo ai fini del calcolo della commissione di performance nella Relazione di Gestione (dal 30 dicembre 2022 al 28 dicembre 2023).

	comparto	benchmark
Classe A	2,71%	11,44%
Classe C	3,87%	11,44%

	Importo delle commissioni di performance addebitate (migliaia di Euro)	Commissioni di performance (in percentuale nel nav)
Classe A	-	-
Classe C	-	-

Le commissioni di performance definitive maturate nel "Periodo di Calcolo" annuale dal 30 dicembre 2022 al 29 dicembre 2023 sono disponibili nel NAV del 2 gennaio 2024. Con riferimento a tale Periodo di Calcolo non sono maturate commissioni di performance.

IV.3 REMUNERAZIONI

Di seguito si riportano i dati relativi alle remunerazioni. La base di riferimento è la situazione contabile della SGR al 31 dicembre 2023 approvata dal Consiglio di Amministrazione. Per la remunerazione fissa è considerato il reddito lordo annuo dei dipendenti e per la remunerazione variabile il lordo dipendente stimato nella suddetta situazione contabile. L'attribuzione dei costi ai singoli Fondi è effettuata sulla base delle commissioni nette. Gli importi delle remunerazioni sono espressi in migliaia di euro.

- remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta nell'esercizio dal gestore al personale, il numero dei beneficiari nonché, se del caso, la provvigione di incentivo corrisposta dal Fondo

Remunerazione fissa	Remunerazione variabile	Remunerazione totale	Numero dei beneficiari	Commissione di performance
4.046	1.238	5.284	71	non prevista

- remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo

Remunerazione fissa	Remunerazione variabile	Remunerazione totale
1.130	517	1.647

- la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di "personale più rilevante", come individuate ai sensi del Regolamento di Banca d'Italia del 5 dicembre 2019, allegato 2, par. 3

i) membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del gestore, in funzione della sua struttura giuridica, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i partners esecutivi e non

Remunerazione totale personale rilevante
485

ii) direttore generale e responsabili delle principali linee di business, funzioni aziendali (es. gestione del portafoglio, marketing, risorse umane) o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo

Remunerazione totale personale rilevante
1.014

iii) personale delle funzioni aziendali di controllo

Remunerazione totale personale rilevante
464

iv) Altri soggetti che, individualmente o collettivamente (es. tavoli operativi per la gestione di portafogli), assumono rischi in modo significativo per il gestore o per gli OICVM e i FIA gestiti ("altri risk takers").

personale rilevante
445

- la proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo, con indicazione del numero di beneficiari

Proporzione remunerazione totale del personale	Numero dei beneficiari
0,70%	34

- informazioni relative: alle modalità di calcolo della remunerazione; agli esiti del riesame periodico svolto dall'organo con funzione di supervisione strategica in attuazione dell'articolo 42 del Regolamento di Banca d'Italia del 5 dicembre 2019, nonché alle eventuali irregolarità riscontrate; alle eventuali modifiche sostanziali rispetto alla politica di remunerazione adottata.

Le Politiche di Remunerazione di Sella SGR sono improntate ai seguenti principi generali:

1. sono coerenti con i risultati economici e con la situazione patrimoniale-finanziaria della Società e dei patrimoni gestiti;
2. sono coerenti con i profili di rischio e il regolamento dei patrimoni gestiti;
3. sono coerenti con il dovere di agire nel migliore interesse dei clienti;
4. sono coerenti con il principio di neutralità delle politiche retributive fissato nelle Politiche di Gruppo;
5. assicurano il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili alla Società, ivi incluse quelle applicabili alle SGR nella prestazione dei servizi di investimento.

Le Politiche di Remunerazione di Sella SGR sono state approvate dall'Assemblea della Società nella riunione del 27 aprile 2023.

Per maggiori dettagli si rimanda al documento "Politiche di remunerazione di Sella Sgr" disponibile sul sito di Sella SGR al seguente indirizzo https://www.sellasgr.it/sg/ita/pdf/documenti_utili/informativa/SG_politiche_remunerazione.pdf.

Relativamente agli esiti del riesame svolto dal Consiglio di Amministrazione sull'attuazione delle politiche di remunerazione relativa all'anno 2022, gli stessi sono stati positivi. Non sono ancora disponibili gli esiti del riesame svolto dal Consiglio di Amministrazione sull'attuazione delle politiche di remunerazione relativa all'anno 2023

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Sezione V - Altri ricavi e oneri

Si riportano qui di seguito i dettagli delle voci interessi attivi su disponibilità liquide, altri ricavi e altri oneri:

Importi in migliaia di Euro

	Importo
Interessi attivi su liquidità disponibile	
Interessi attivi su c/c in euro	12
Interessi attivi su conti valutarî	66
Interessi attivi su collateral	
Totale interessi attivi	78
Altri ricavi	
Retrocessione commissioni oicr	
Recupero fiscale dividendi	
Sopravvenienze attive	
Totale altri ricavi	
Altri oneri	
Sopravvenienze passive	
Oneri giacenza liquidità	
Totale altri oneri	

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono state rilevate imposte.

Tutti fondi comuni di investimento di Sella Sgr hanno esaurito il credito di imposta pregresso.

Si riporta di seguito la percentuale di titoli White List:

% WHITE LIST applicabile nel 2° semestre 2023	9,90%
% WHITE LIST applicabile nel 1° semestre 2024	3,10%

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

1) OPERATIVITA' POSTA IN ESSERE PER LA COPERTURA DEI RISCHI DI PORTAFOGLIO

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di copertura del rischio di mercato e del rischio di cambio.

2) INFORMAZIONI SUGLI ONERI D'INTERMEDIAZIONE

Le negoziazioni sono state poste in essere per il tramite di istituti di credito italiani ed esteri e di primari intermediari italiani ed esteri.

Nel corso dell'esercizio non sono stati sostenuti oneri di intermediazione.

3) UTILITA' RICEVUTE DALLA SGR IN RELAZIONE ALL'ATTIVITA' DI GESTIONE

La SGR potrebbe percepire da OICR terzi, oggetto d'investimento dei fondi gestiti, la retrocessione di una percentuale della commissione di gestione. Ove esistenti, detti compensi sono integralmente riconosciuti al patrimonio dei Fondi.

La SGR, inoltre, può ricevere dagli intermediari negozianti utilità non monetarie sotto forma di ricerca in materia di investimenti, che si intende complementare e non sostitutiva di quella direttamente elaborata. Tale ricerca, coerentemente con la politica di investimento dei Fondi gestiti, è funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso ai Fondi e di servire al meglio gli interessi degli stessi. L'apprezzamento della ricerca è rilevabile solo per la categoria degli strumenti azionari, ed è fissata dalla SGR nella misura del 40% del totale delle commissioni di negoziazione applicate. Inoltre la SGR può percepire benefici non monetari sotto forma di attività info-formative da parte delle case terze in cui investe o dalle quali riceve consulenza per i propri fondi e che a sua volta può riconoscere ai propri distributori incaricati del collocamento.

Non sono presenti altre fattispecie di utilità che la SGR potrebbe ricevere da terzi.

4) INVESTIMENTI DIFFERENTI DALLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Non sono stati effettuati investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

5) TURNOVER DELL'ESERCIZIO

Il tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto di sottoscrizioni e rimborsi delle quote, e il patrimonio netto medio nel periodo. Il tasso di movimentazione del portafoglio è stato pari a: 114,68%

6) GESTIONE EFFICIENTE DEL PORTAFOGLIO IN STRUMENTI DERIVATI OTC

Non risultano operazioni in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali (OTC).

**NOME DEL PRODOTTO:
AZIONARIO PAESI EMERGENTI**

Identificativo della persona giuridica: 549300EVNNXL2ODSZ622

CARATTERISTICHE AMBIENTALI E/ O SOCIALI

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e che l'impresa beneficiaria degli investimenti rispetti prassi di buona governance.

La **Tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare allineati alla tassonomia.

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

- Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale**: __%;
 - in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE;
 - in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE;
- Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale**: __%

- Ha promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del __% di investimenti sostenibili;
 - con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE;
 - con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE;
 - con un obiettivo sociale;
- Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile.



In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il Comparto promuove caratteristiche ambientali, sociali e di governance (ESG). Nel corso dell'esercizio di riferimento ha investito almeno il 70% del patrimonio complessivo in OICR o ETF classificati ex artt. 8 e 9 Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo.

Il Comparto, inoltre, ha promosso nel corso dell'esercizio di riferimento le seguenti caratteristiche:

- Rispetto dei diritti umani;
- Rispetto di convenzioni internazionali relative alle armi controverse.

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Si riporta di seguito la prestazione degli indicatori utilizzati per misurare il rispetto di ciascuna delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal Prodotto:

Indicatore	2023*
% di portafoglio investita in OICR ed ETF ex artt. 8 e 9	87,48%
% di portafoglio investita in OICR ed ETF che prevedono politiche di gestione delle violazioni dei diritti umani da parte di emittenti societari	82,12%
% di portafoglio investita in OICR ed ETF che prevedono politiche di esclusione del business delle armi controverse	89,88%

*Il dato esposto nella presente informativa rappresenta la percentuale di patrimonio allineato alla caratteristica promossa ed è il risultato della media dei dati rilevati alla fine dei quattro trimestri dell'esercizio di riferimento. Tale dato è calcolato in conformità alle metodologie e soglie definite nella Politica di sostenibilità tempo per tempo vigente e disponibile sul sito della SGR.

● ...e rispetto ai periodi precedenti?

Indicatore	2022**	2023*
% di portafoglio investita in OICR ed ETF ex artt. 8 e 9	79,33%	87,48%
% di portafoglio investita in OICR ed ETF che prevedono politiche di gestione delle violazioni dei diritti umani da parte di emittenti societari	76,82%	82,12%
% di portafoglio investita in OICR ed ETF che prevedono politiche di esclusione del business delle armi controverse	84,50%	89,88%

*Il dato esposto nella presente informativa rappresenta la percentuale di patrimonio allineato alla caratteristica promossa ed è il risultato della media dei dati rilevati alla fine dei quattro trimestri dell'esercizio di riferimento chiuso al 31 dicembre. Tale dato è calcolato in conformità alle metodologie e soglie definite nella Politica di sostenibilità tempo per tempo vigente e disponibile sul sito della SGR.

**Il dato esposto nella presente informativa rappresenta la percentuale di patrimonio allineato alla caratteristica promossa ed è il risultato puntuale del portafoglio al 31.12.2022.

Negli ultimi due esercizi ogni euro investito nel prodotto ha contribuito all'investimento in OICR ed ETF che prevedono politiche di gestione delle violazioni dei diritti umani da parte di emittenti societari e/o all'investimento in OICR ed ETF che prevedono politiche di esclusione di emittenti societari in caso di coinvolgimento nel business delle armi controverse.

Gli indicatori sono calcolati da Sella SGR sulla base di algoritmi definiti dalla stessa utilizzando i dati forniti dal Provider MSCI. Tali indicatori non sono soggetti a una garanzia fornita da un revisore o al riesame di terzi.

Allocazione degli attivi	2022**	2023*
#1 Allineati con caratteristiche A/S	79,33%	87,48%
#1A Sostenibili	-	-
Altri aspetti ambientali	-	-
Sociali	-	-
#1B Altre caratteristiche A/S	-	-
#2 Altri	20,67%	12,52%

*Il dato esposto nella presente informativa è il risultato della media dei quattro trimestri dell'esercizio di riferimento, calcolato in conformità alle metodologie e soglie definite nella Politica di sostenibilità tempo per tempo vigente e disponibile sul sito della SGR.

**Il dato esposto nella presente informativa è il risultato puntuale del portafoglio al 31.12.2022.



In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Il Prodotto nel corso dell'esercizio di riferimento ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità in quanto ha investito almeno il 70% del patrimonio in OICR o ETF che dichiarano nella documentazione d'offerta di tenere conto degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità ai sensi dell'art. 7 del Regolamento UE 2088/2019.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi*	Paese
PO EM MKT EUR-I-ACC	Multi Settore	9,86%	Multi Paese
EAST CAPITAL EMERGING ASIA-SICAV CL P EU	Multi Settore	9,59%	Multi Paese
GEMEQUITY CO CL I ACC	Multi Settore	7,85%	Multi Paese
AMUN MSCI EM ESG BROAD CTB	Multi Settore	7,33%	Multi Paese
RWC FUNDS GLOBAL EMERGING MARKETS FUND-S	Multi Settore	7,10%	Multi Paese
AMUNDI MSCI EM ASIA SRI PAB - ETF	Multi Settore	7,07%	Multi Paese
JPM F- EMR MK SS EQ-I EUR A	Multi Settore	6,85%	Multi Paese

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la quota maggiore di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 1.1.2023 -31.12.2023.

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi*	Paese

*Il dato esposto nella presente informativa è il risultato della media dei dati rilevati alla fine dei quattro trimestri dell'esercizio di riferimento.



Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

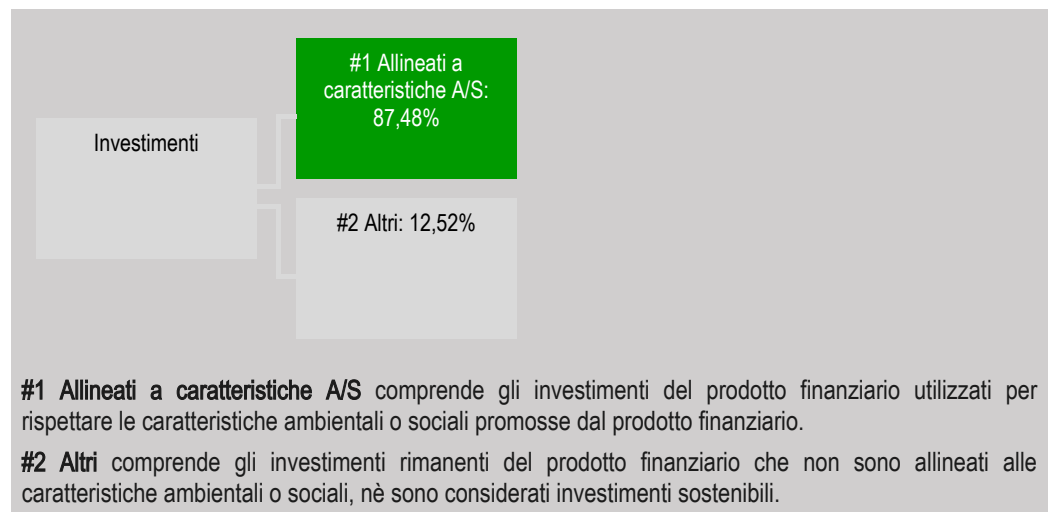
L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

Questo prodotto finanziario ha promosso caratteristiche ambientali e sociali per il 87,48% del patrimonio complessivo dello stesso. La restante parte del portafoglio è stata investita in OICR ed ETF ex art. 6 Regolamento UE 2088/2019 e liquidità.

Gli investimenti in OICR ed ETF ex art. 6 Regolamento UE 2088/2019 sono stati effettuati per una efficiente gestione del portafoglio. Per le garanzie minime di salvaguardia applicate si rinvia alla domanda "Quali investimenti erano compresi nella categoria "#2 Altri" e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?".

La liquidità è detenuta per una efficiente gestione del portafoglio.



In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Settori Economici	% investimenti 2023*
Governativi	2,74%
Finanziari	18,59%
Servizi di utilità	3,04%
Industriali	5,29%
Servizi delle comunicazioni	7,83%
Consumi ciclici	12,17%
Energia	3,98%
Consumi di base	5,49%
Farmaceutici	3,28%
Materiali di base	5,55%

Settori Economici	% investimenti 2023*
Tecnologia	14,78%
Immobiliare	2,91%

*Il dato esposto nella presente informativa è il risultato della media dei dati rilevati alla fine dei quattro trimestri dell'esercizio di riferimento.

di cui 2,12% riconducibili ai sottosettori: estrazione di antracite; estrazione di lignite; estrazione di petrolio greggio; estrazione di gas naturale; attività di supporto all'estrazione di petrolio e di gas naturale; fabbricazione di prodotti di cokeria; fabbricazione di prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio; produzione di gas; distribuzione di combustibili gassosi mediante condotte; commercio di gas distribuito mediante condotte; commercio all'ingrosso di combustibili solidi, liquidi, gassosi e di prodotti derivati; commercio al dettaglio di carburante per autotrazione in esercizi specializzati.



Quali investimenti erano compresi nella categoria "#2 Altri" e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Nella categoria "#2 Altri" sono compresi:

- liquidità;
- OICR ed ETF ex art. 6 Regolamento UE 2088/2019, fatto salvo il rispetto della soglia minima di salvaguardia che prevede l'esclusione di strumenti con rating ESG di MSCI pari a CCC. Ove non previsto un rating ESG di MSCI, è comunque possibile investire fino al 2% del patrimonio del prodotto in OICR ed ETF ex art.6 Regolamento UE 2088/2019;
- investimenti in strumenti finanziari derivati.

Tali investimenti sono utilizzati per una efficiente gestione del portafoglio sotto il profilo finanziario e, per quanto concerne gli strumenti finanziari derivati, anche a fini di copertura.



Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Le azioni intraprese nell'esercizio di riferimento da questo prodotto al fine di promuovere caratteristiche ambientali e sociali sono riconducibili all'applicazione di specifici screening negativi e positivi.

Screening negativo

Sulla base dei dati forniti dal Provider MSCI il Prodotto non ha investito in OICR ed ETF con rating ESG MSCI pari a CCC. Inoltre non ha investito:

- più del 10% del patrimonio del Prodotto in OICR ed ETF con un rating ESG MSCI pari a B;
- più del 25% del patrimonio del Prodotto in OICR ed ETF privi di rating ESG MSCI.

Screening Positivo

Al fine di promuovere le caratteristiche ambientali e/o sociali il Prodotto ha investito almeno una quota del 70% in OICR ed ETF classificati ex art. 8 ed ex art. 9 del Regolamento UE 2019/2088.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Corso Vittorio Emanuele II, 48
10123 TORINO TO
Telefono +39 011 8395144
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti", già denominato "Bilanciato Paesi Emergenti"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti", già denominato "Bilanciato Paesi Emergenti" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Mobiliare Aperto "Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti", già denominato "Bilanciato Paesi Emergenti" al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Sella SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti", già denominato "Bilanciato Paesi Emergenti"**

Relazione della società di revisione

29 dicembre 2023

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti", già denominato "Bilanciato Paesi Emergenti"
Relazione della società di revisione
29 dicembre 2023

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Sella SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto "Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti", già denominato "Bilanciato Paesi Emergenti" al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti", già denominato "Bilanciato Paesi Emergenti" al 29 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto "Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti", già denominato "Bilanciato Paesi Emergenti" al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Torino, 11 aprile 2024

KPMG S.p.A.

Simone Archinti
Socio