

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

Relazione semestrale al 30 giugno 2023

NOTA ILLUSTRATIVA

CONTESTO GENERALE DI MERCATO

Il primo semestre del 2023 si è aperto con le peggiori prospettive, seguendo la scia del 2022, archiviato come uno degli anni più difficili di sempre per tutte le principali asset class. Le molte preoccupazioni che hanno caratterizzato i primi sei mesi dell'anno non hanno scoraggiato i mercati finanziari, che hanno dimostrato di guardare oltre.

A fine anno il consenso era allineato per un rallentamento economico significativo, che sarebbe sfociato in recessione già nel corso dei primi trimestri dell'anno; l'inflazione, pur avendo cominciato una traiettoria di riduzione, si è dimostrata più persistente, soprattutto nella sua componente "core" e questo fattore, unito ad un mercato del lavoro in estrema salute (il tasso di disoccupazione è infatti ai minimi storici sia in America che in Europa) ha spinto le principali Banche Centrali a proseguire con una politica monetaria aggressiva, continuando il cammino del rialzo dei tassi intrapreso nel 2022. I mercati sono arrivati a scontare tassi terminali sopra il 5% in America e tra il 3,75%/4% in Europa. Il mese di marzo è stato poi caratterizzato dal fallimento di SVB Bank negli Stati Uniti e da quello di Credit Suisse in Europa, due eventi, prossimi temporalmente ma indipendenti, che hanno avuto effetto limitato sui mercati finanziari.

La ripartenza economica della Cina si è dimostrata molto macchinosa e più lenta del previsto. La ripresa post-pandemica è stato uno degli elementi a sostegno di un'allocazione più costruttiva verso l'area cinese, ma molteplici e complessi fattori hanno inciso negativamente sull'andamento dei listini e sull'economia. Le ragioni possono essere ricondotte all'assenza di un reale rinnovo ai vertici in grado di guidare l'economia cinese per i prossimi anni, alla lenta rimozione della politica zero covid e all'implementazione della "common prosperity", che hanno dimostrato come la pandemia stessa abbia lasciato cicatrici molto più profonde del previsto. Inoltre, restano i mai risolti attriti tra il paese e l'Occidente.

In questo contesto, sul mercato obbligazionario, nel corso del semestre, le curve governative americane ed europee hanno evidenziato rialzi generalizzati, soprattutto nel tratto breve (fino ai due anni di scadenza), in quanto segmenti più sensibili alle decisioni di politica monetaria delle banche centrali; al contrario le parti lunghe delle stesse hanno concluso il semestre praticamente invariate, sia in America che in Europa. In particolare, il 2Y italiano è salito di 59bps collocandosi a 3,90% e quello tedesco 43bps ad un rendimento di 3,196%.

Il mercato corporate, al netto del forte allargamento di marzo dovuto al contesto delle due crisi bancarie, ha visto i due comparti Investment Grade ed High Yield muoversi a due velocità diverse: il primo ha visto gli spread praticamente invariati rispetto ad inizio anno sia in America che in Europa. Al contrario il comparto più rischioso ha visto spread in forte restringimento rispetto a fine 2022 da entrambe le sponde dell'oceano, in quanto nell'asset class era implicitamente già scontata una recessione che, al momento, sembra essere stata scongiurata.

I mercati azionari sono stati protagonisti di un rally significativo, trainato dal settore tecnologico e dal tema dell'intelligenza artificiale durante la prima parte del semestre, poi allargatosi a quasi tutti i settori dell'economia, sia in America che in Europa. Le società a più alta crescita hanno visto la loro capitalizzazione raggiungere i massimi livelli storici: Apple è stata la prima società quotata nella storia a raggiungere il valore di tre trilioni di dollari, mentre NVIDIA (leader mondiale nella produzione di chip e microchip) ha raggiunto e superato il trillione.

L'indice VIX, misura della volatilità del mercato azionario, ha mantenuto un livello medio di 18 punti, raggiungendo nel corso dell'ultima settimana di giugno il livello più basso da prima della pandemia.

Le performance dei principali indici azionari sono state ampiamente positive, con l'MSCI World Index che è salito del 14,01%. A livello di singole aree geografiche, l'indice S&P 500 ha fatto segnare un +15,91%, mentre in Europa lo Stoxx 600 ha fatto registrare un +8,72% con Francia +14,31%, Germania +15,98% ed Italia +19,08% (miglior listino europeo).

Per quanto riguarda l'andamento dell'Euro rispetto al Dollaro, il livello di fine semestre (1,0909) è stato superiore di 1,91% rispetto al valore di fine 2022 (1,0705), con la valuta unica che ha beneficiato del contesto monetario più restrittivo.

ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Nel primo semestre del 2023 i mercati finanziari dei mercati emergenti hanno maturato rendimenti lievemente positivi (+2,9% per l'indice azionario MSCI Emerging Markets Net TR, +1,05% per l'indice obbligazionario Bloomberg EM USD Aggregate TR). L'anno è iniziato da un lato con il proseguo del conflitto militare in territorio ucraino, dall'altro con fattori positivi dettati dalla riapertura cinese e da leggeri segnali di rallentamento della dinamica inflazionistica. Tuttavia, le principali banche centrali hanno continuato il loro percorso di rialzi dei tassi sostenendo che l'inflazione sia persistente.

La riapertura della Cina dai continui lockdown imposti per far fronte alla diffusione del Covid-19 ha determinato un forte decremento del prezzo del natural gas in Europa favorendo la crescita nei paesi sviluppati. La ripartenza economica della Cina dopo un rally iniziato a fine 2022 e proseguito nei primi mesi del 2023 ha subito un rallentamento più forte di quello atteso. I dati macroeconomici cinesi usciti nel secondo trimestre hanno confermato il proseguo della debolezza dell'area, con il settore dei consumi meno forte del previsto, l'assenza di un rinnovo ai vertici del paese in grado di guidare l'economia cinese per i prossimi anni e la scarsa fiducia nella classe media nell'utilizzare i grandi risparmi accumulati negli ultimi due anni. Altro fattore negativo che ha contribuito alla sottoperformance dell'area cinese rispetto agli altri paesi, emergenti e non, sono state le continue tensioni tra Cina e USA.

A livello geografico vi sono state sostanziali differenze di performance: Taiwan e Sud Corea hanno registrato rispettivamente un +17% e +11,46% grazie principalmente all'emergere di nuovi sviluppi in materia di intelligenza artificiale. Molto bene anche l'area del Sud-America trainata principalmente dal Brasile che realizza un +29% nei primi sei mesi dell'anno, India realizza un +6,34% mentre la Cina ha avuto rendimento negativo di -8,24% (MSCI China).

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.

A livello operativo, nella prima parte dell'anno vi è stata la dismissione di tutti i fondi obbligazionari in favore di fondi azionari. Nello specifico sono stati inseriti il seguente fondo "JPM - Emerging Market Sustainable" e l'ETF "Amundi MSCI EM ASIA SRI PAB". Successivamente si è inserito il fondo "Fidelity - India Focus" e l'ETF "Xtrackers EM LATAM ESG SWAP" per incrementare il peso totale del portafoglio all'area.

Nel mese di aprile è stato inserito il fondo "Robeco QI Emerging Conservative Equities", fondo long-only con approccio quantitativo, con tilt sulle small cap. Il fondo investe in azioni che rispettano diversi fattori, quale la bassa volatilità e un Beta fortemente difensivo evitando valutazioni eccessive e aziende con momentum negativo.

A fine giugno il Comparto rimane principalmente esposto all'area cinese, che pesa circa il 26%, seguito da India 22%, Korea 9% e Taiwan 16%.

Ad inizio anno la liquidità era intorno ai 9 punti percentuali; nel corso del semestre parte di essa è stata utilizzata per sfruttare le fasi di debolezza del mercato ed incrementare l'esposizione complessiva. A fine giugno la liquidità è pari a circa 6,4%.

Coerentemente con la filosofia di investimento e con la politica di sostenibilità, almeno il 70% è investito in fondi inquadriati 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, prestando particolare attenzione in fase di due diligence affinché la maggioranza dei prodotti inseriti in portafoglio preveda politiche di gestione delle violazioni dei diritti umani da parte di emittenti societari e politiche di esclusione di emittenti societari in caso di coinvolgimento degli stessi nel business delle armi controverse.

Nel corso del semestre il patrimonio del Comparto è passato da 32.258.150 euro al 30 dicembre 2022 a 31.012.210 euro al 30 giugno 2023 di cui 30.502.208 euro relativi alla Classe A e 510.002 euro relativi alla Classe C. In particolare, tale variazione è stata determinata per 609 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 1.855 migliaia di euro dall'effetto negativo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto negativo per 1.214 migliaia di euro, Classe C effetto negativo per 641 migliaia di euro.

Si fornisce in allegato l'elenco analitico dei primi 50 strumenti finanziari detenuti e comunque di tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività in ordine decrescente di valore.

EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA

Di seguito si illustrano gli eventi e le modifiche che hanno impattato i fondi gestiti da Sella SGR.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 3 gennaio 2023, ha deliberato l'istituzione di un nuovo fondo a scadenza denominato "Selezione Italia 2028", fondo obbligazionario flessibile caratterizzato da una politica di investimento sostenibile allineata a quanto previsto per i prodotti qualificabili ex art. 8 dal Regolamento (UE) 2019/2088 e da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark ed è consentito l'investimento fino al massimo del 100% delle attività in obbligazioni, strumenti monetari e OICR obbligazionari; in strumenti finanziari obbligazionari emessi da emittenti italiani per almeno il 70%; in OICR fino al massimo del 10%; in obbligazioni convertibili e OICR specializzati in obbligazioni convertibili fino al 10%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%.

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

Nel caso di fondi a scadenza con una marcata componente obbligazionaria, come per il "Selezione Italia 2028", non è individuabile un benchmark di riferimento che rifletta la strategia di buy and hold del fondo, pertanto, è stata individuata nel VAR pari a -4,50% una misura alternativa del grado di rischio del fondo.

Il fondo, denominato in euro, è a distribuzione dei proventi con una cedola annuale pari al 2,75% riferita al valore iniziale del fondo. La distribuzione verrà effettuata per la prima volta con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 dicembre 2023 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 dicembre 2027.

La commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 0,40% su base annua mentre non è prevista l'applicazione né di una commissione di collocamento né di una commissione di sottoscrizione.

Il "Periodo di Collocamento" è stato dal 24 gennaio 2023 al 24 febbraio 2023.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 3 febbraio 2023, ha deliberato l'operazione di fusione per incorporazione che ha coinvolto i due comparti del Fondo di Fondi Top Funds Selection di seguito indicati:

COMPARTO OGGETTO DI FUSIONE E RELATIVA CLASSE	COMPARTO RICEVENTE E RELATIVA CLASSE
Top Funds Selection - Azionario Internazionale ESG (Classe A)	Top Funds Selection - Innovazione per la cura, l'ambiente, la ricerca e l'etica (in breve, iCARE) (Classe A)
Top Funds Selection - Azionario Internazionale ESG (Classe C)	Top Funds Selection - Innovazione per la cura, l'ambiente, la ricerca e l'etica (in breve, iCARE) (Classe C)

La finalità che si è perseguita con l'operazione di fusione è una semplificazione dell'offerta dei Comparti del Fondo Top Funds Selection e l'accrescimento dell'efficienza nella gestione, il cui principale obiettivo è quello di incrementare il patrimonio dei Comparti interessati al fine di poter offrire ai sottoscrittori un beneficio in termini di maggiori economie di scala e minori costi. La fusione del Comparto "Azionario Internazionale ESG" del fondo Top Funds Selection nel Comparto "Innovazione per la cura, l'ambiente, la ricerca e l'etica (in breve, iCARE)" del medesimo fondo di fondi ha l'obiettivo di offrire ai sottoscrittori un prodotto contraddistinto sia da una maggiore efficienza gestionale come conseguenza dell'incremento del patrimonio sia da una caratterizzazione tematica e maggiormente sostenibile. Il Comparto ricevente si caratterizza infatti per investimenti verso OICR di natura azionaria il cui sottostante si concentra su società focalizzate sullo sviluppo di soluzioni che promuovano uno stile di vita sano, la prevenzione e la cura dei tumori e delle malattie, l'assistenza agli anziani, la tutela dell'ambiente e la lotta ai cambiamenti climatici, la gestione sostenibile delle acque e dei rifiuti, le energie alternative e l'efficienza energetica, le innovazioni nei trasporti e nell'urbanizzazione, la catena del valore alimentare, i modelli di crescita sostenibile, la digitalizzazione e le tecnologie innovative.

Inoltre, oltre a promuovere caratteristiche ambientali e sociali, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile come il Comparto oggetto di fusione, il Comparto ricevente ha una quota minima del 20% di investimenti sostenibili.

La fusione ha avuto come data efficace 14 aprile 2023.

Nella stessa riunione, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato alcune modifiche regolamentari ai vigenti Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR, Regolamento del Fondo Multicomparto Top Funds Selection, Regolamento del fondo Bond Cedola 2023 e Regolamento del fondo Emerging Bond Cedola 2024, le principali di seguito elencate.

Modifiche al Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR in vigore dal 15 febbraio 2023:

- con specifico riferimento al fondo Investimenti Sostenibili, esplicitazione nella politica di investimento, in particolare, nello scopo, della qualifica di fondo ex art. 9 del SFDR.

Modifiche al Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR in vigore dal 14 aprile 2023:

- per i fondi Investimenti Azionari Italia, Investimenti Bilanciati Italia e Bond Corporate Italia, modifica dello scopo del fondo specificando che lo stesso è *caratterizzato da investimenti ispirati a principi di sostenibilità sociale, ambientale e di governance oltre che economica*;
- per il fondo Investimenti Bilanciati Euro:
 - modifica della denominazione del fondo in "Investimenti Bilanciati Internazionali";

- modifica dello scopo del fondo specificando che lo stesso è caratterizzato da investimenti ispirati a principi di sostenibilità sociale, ambientale e di governance oltre che economica;
- modifica della politica di investimento:
 - precisando che la SGR attua una politica di investimento in strumenti finanziari, denominati in qualsiasi divisa e in divise diverse da euro fino al massimo del 50% del totale delle attività, al fine di ampliare l'esposizione in divise diverse dall'euro (allo stato, il fondo prevede l'investimento in strumenti finanziari denominati in Euro; in altre divise fino al massimo del 20% del totale delle attività);
 - riducendo gli investimenti in: (i) strumenti finanziari di qualità creditizia non adeguata o privi di rating fino al massimo del 10% (rispetto all'attuale 20%) del totale delle attività; (ii) Paesi Emergenti, consentito fino al massimo del 10% (rispetto all'attuale 20%) del totale delle attività;
 - riducendo la duration massima di portafoglio in 5 anni (rispetto alla duration attuale, pari a 6 anni);
 - incrementando l'investimento in O.I.C.R., consentito fino al massimo del 25% (rispetto alla previsione attuale del 10%) del totale delle attività;
- modifica del benchmark rispetto al quale la SGR attua una gestione di tipo attivo in "50% Stoxx Global 1800 Net Return; 25% Bloomberg Euro AGG Corporate Excl Financials Total Return Index; 25% Bloomberg Series-E Euro Govt All > 1 Yr Bond Index" utilizzato anche come indice di riferimento ai fini del calcolo delle provvigioni di incentivo, in sostituzione del precedente 50% Euro Stoxx Net Return EUR Index; 50% Bloomberg Series-E Euro Govt All > 1 Yr.

Modifiche al Regolamento del Fondo di Fondi Top Funds Selection in vigore dal 14 aprile 2023:

- modifiche conseguenti all'operazione di fusione sopradescritta;
- per il comparto iCare riduzione del contributo devoluto, dalla Classe A e dalla Classe C del comparto, alla Fondazione Umberto Veronesi che passa da 0,30% a 0,20% su base annua;
- per il comparto Bilanciato Paesi Emergenti ESG:
 - modifica della denominazione del comparto in "Azionario Paesi Emergenti";
 - modifica della politica di investimento specificando che la stessa "è rivolta verso OICR di natura azionaria e flessibile che dichiarano di investire in qualsiasi valuta sui mercati emergenti. Il comparto può investire fino al 100% delle proprie attività nei mercati emergenti", in luogo della previsione attuale secondo cui la politica di investimento "è rivolta verso OICR di natura azionaria, obbligazionaria, monetaria, bilanciata, flessibile, che dichiarano di effettuare investimenti in qualsiasi valuta in titoli di debito e di capitale di rischio di emittenti dei Paesi emergenti o che vi svolgono attività prevalente. L'investimento in OICR azionari, bilanciati e flessibili - tra le varie tipologie e per singola tipologia - non può essere presente per oltre il 70% del totale attività; in tale percentuale devono intendersi compresi anche eventuali strumenti derivati azionari";
 - modifica del benchmark anche ai fini del calcolo della commissione d'incentivo, da "40% Stoxx Emerging Markets 1500 Total Return Net EUR Index, 55% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composite e 5% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months"; a "95% Stoxx Emerging Mkt 1500 Net Return; 5% Bloomberg Euro TSYBills 03 Months Index Total Return";
 - modifica della categoria Assogestioni di appartenenza del comparto da "Bilanciati" a "Azionari Paesi Emergenti"

Modifiche ai Regolamenti dei fondi Bond Cedola 2023 e Emerging Bond Cedola 2024 in vigore dal 14 aprile 2023:

- modifica del fondo ricevente nel quale sarà incorporato il fondo a scadenza, al termine dell'orizzonte temporale dell'Investimento che da "Bond Strategia Prudente" sarà un fondo ricevente non preventivamente individuato, ma che abbia una politica di investimento il più possibile compatibile con quella del fondo oggetto di fusione;
- modifica del passaggio relativo alla Politica di sostenibilità e alla Politica di impegno per dare atto che le stesse sono disponibili sul sito della SGR, in versione integrale e non in estratto.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 3 marzo 2023, ha deliberato l'istituzione di un nuovo fondo a scadenza denominato "Selezione Italia 2028 II", fondo obbligazionario flessibile caratterizzato da una politica di investimento sostenibile allineata a quanto previsto per i prodotti qualificabili ex art. 8 dal Regolamento (UE) 2019/2088 e da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark ed è consentito l'investimento fino al massimo del 100% delle attività in obbligazioni, strumenti monetari e OICR obbligazionari; in strumenti finanziari obbligazionari emessi da emittenti italiani per almeno il 70%; in OICR fino al massimo del 10%; in obbligazioni convertibili e OICR specializzati in obbligazioni convertibili fino al 10%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%.

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

Nel caso di fondi a scadenza con una marcata componente obbligazionaria, come per il “Selezione Italia 2028 II”, non è individuabile un benchmark di riferimento che rifletta la strategia di buy and hold del fondo, pertanto, è stata individuata nel VAR pari a -5% una misura alternativa del grado di rischio del fondo.

Il fondo, denominato in euro, è a distribuzione dei proventi con una cedola annuale pari al 3,5% riferita al valore iniziale del fondo. La distribuzione verrà effettuata per la prima volta con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 marzo 2024 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 marzo 2028.

La commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 0,85% su base annua mentre non è prevista l'applicazione né di una commissione di collocamento né di una commissione di sottoscrizione. Gli investitori interessati possono sottoscrivere le quote del fondo nel solo “Periodo di Collocamento” che è dal 16 maggio 2023 al 16 agosto 2023.

Si ricorda che Sella SGR S.p.A. ha adottato una Politica di Sostenibilità (“Politica di Sostenibilità”) ai sensi dell'art. 3 del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (“SFDR”). L'ultima versione aggiornata della Politica di Sostenibilità è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società nella riunione dell'1 giugno 2023.

La Politica di Sostenibilità è pubblicata e liberamente consultabile sul sito web della SGR al seguente indirizzo: <https://www.sellasgr.it/sg/ita/sostenibilita/finanza-sostenibile.jsp>. Attraverso la Politica di Sostenibilità la SGR prende in considerazione i rischi e i fattori di sostenibilità mediante un processo di investimento articolato in dettagliati ruoli e responsabilità dei diversi attori coinvolti, e differenziato in base alla tipologia di prodotto finanziario. Ai fini della propria attività di screening la SGR si è avvalsa del supporto del provider MSCI che opera su una scala di 7 livelli crescenti: CCC (rating peggiore), B, BB, BBB, A, AA, AAA (rating migliore).

Alla data del 30 giugno 2023 la gamma d'offerta dei fondi comuni/comparti istituiti e gestiti da Sella SGR attivi consta di 34 prodotti. Di questi, ai fini della classificazione del Regolamento UE 2088/2019, 1 è un prodotto ex art. 9, 4 sono prodotti ex art. 8 con una quota minima di investimenti sostenibili e 19 sono prodotti ex art. 8, come rappresentato nella tabella sottostante.

Prodotto	Classificazione SFDR
Investimenti Sostenibili	Art. 9
Investimenti Strategici ESG	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Investimenti Azionari Europa ESG	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Investimenti Bilanciati Internazionali	Art. 8
Investimenti Bilanciati Italia	Art. 8
Investimenti Azionari Italia	Art. 8
Bond Strategia Corporate ESG	Art. 8
Bond Euro Corporate ESG	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Bond Corporate Italia	Art. 8
Bond Paesi Emergenti ESG	Art. 8
Bond Opportunities Low Duration	Art. 8
Top Funds Selection Strategia Contrarian Eurizon ESG	Art. 8
Top Funds Selection Active JP Morgan	Art. 8
Top Funds Selection iCARE	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Top Funds Selection Obbligazionario Internazionale ESG	Art. 8
Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti	Art. 8
Bilanciato Ambiente Cedola 2027	Art. 8
Bilanciato Sostenibile 2027	Art. 8
Multiasset Infrastructure Opportunities 2027 (in breve MIO 2027)	Art. 8
Bond Cedola 2027	Art. 8
Bilanciato Internazionale 2028	Art. 8
US Equity Step In 2028 AB	Art. 8
Selezione Italia 2028	Art. 8
Selezione Italia 2028 II	Art. 8

Per i rimanenti 10 fondi, in ogni caso, la SGR applica uno screening negativo di base che prevede specifici criteri di esclusione, al ricorrere dei quali la stessa si obbliga a non effettuare un investimento ove appunto l'investimento target rientri nelle categorie escluse in quanto non virtuose sotto il profilo ESG.

LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO

Nel secondo semestre ci aspettiamo una sovra-performance dell'azionario emergente rispetto a quello sviluppato in virtù delle valutazioni interessanti rispetto alla media storica e ai paesi occidentali, di un'inflazione contenuta e una riapertura totale dalle misure restrittive imposte a causa del Covid-19. Inoltre, a differenza dei paesi sviluppati, la PBOC si trova all'inizio di un percorso di politica monetaria espansiva a supporto della crescita dell'economia verso il raggiungimento degli obiettivi di crescita pari al 5% annuo. Per tali motivi siamo costruttivi sul comparto azionario, soprattutto sull'area cinese. Coerentemente con la filosofia di investimento e con la politica di sostenibilità, continueremo a investire almeno il 70% in fondi 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, prestando particolare attenzione in fase di due diligence affinché la maggioranza dei prodotti inseriti in portafoglio prevedano politiche di gestione delle violazioni dei diritti umani da parte di emittenti societari e politiche di esclusione di emittenti societari in caso di coinvolgimento degli stessi nel business delle armi controverse.

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Comparto nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A 1,92%, Classe C 2,49% a fronte del 4,86% del benchmark.

Milano, 26 Luglio 2023

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2023

ATTIVITA'	Situazione al 30/6/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	29.023.370	93,167	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.	29.023.370	93,167	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'	2.112.164	6,780	3.727.178	11,313
F1. Liquidità disponibile	2.112.164	6,780	3.724.891	11,306
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			939.143	2,851
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-936.856	-2,844
G. ALTRE ATTIVITA'	16.609	0,053	14.231	0,043
G1. Ratei attivi	16.489	0,053	14.072	0,043
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	120		159	
TOTALE ATTIVITA'	31.152.143	100,000	32.946.052	100,000

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2023

	Situazione al 30/6/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
PASSIVITA' E NETTO		
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		8.345
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		8.345
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	139.933	149.328
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	138.669	148.339
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.264	989
TOTALE PASSIVITA'	139.933	687.902
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	31.012.210	32.258.150

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO CLASSE A	30.502.208	31.121.216
Numero delle quote in circolazione classe A	5.679.132,518	5.905.384,766
Valore unitario delle quote classe A	5,371	5,270

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO CLASSE C	510.002	1.136.934
Numero delle quote in circolazione classe C	86.066,993	196.637,886
Valore unitario delle quote classe C	5,926	5,782

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	195.076,752	421.329,000
Classe C	8.229,125	118.800,018

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		
Classe	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale nel nav)
Classe A	-	-
Classe C	-	-

TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO PAESI EMERGENTI ESG

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
FIDELITY FUND-INDIA FO-IACUS	USD	236.000	3.249	10,430
AMUN MSCI EM ESG BROAD CTB	EUR	70.667	3.117	10,006
EAST CAPITAL EMERGING ASIA-SICAV CL P EU	EUR	11.800	3.042	9,765
PO EM MKT EUR-I-ACC	EUR	285.000	3.032	9,733
JPM F- EMR MK SS EQ-I EUR A	EUR	27.000	2.907	9,332
AMUNDI MSCI EM ASIA SRI PAB - ETF	EUR	88.000	2.889	9,274
GEMEQUITY CO CL I ACC	EUR	15.000	2.678	8,597
RWC FUNDS GLOBAL EMERGING MARKETS FUND-S	EUR	23.000	2.541	8,157
ROBECO EMERGING CONS EQTS-IE	EUR	11.500	2.256	7,242
HERMES GLOBAL EMERGING MARKETS FUND-VCIC	USD	750.000	2.044	6,561
DB X-TRACKERS MSCI EM LATAM	EUR	32.000	1.269	4,074