

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Relazione di gestione al 28 dicembre 2018

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

CONTESTO GENERALE DI MERCATO

I dati di chiusura per l'anno 2018, secondo l'ultima pubblicazione del *World Economic Outlook* (Gennaio 2019) redatto dal Fondo Monetario Internazionale, indicano un'accelerazione della crescita globale complessiva al 3,7%, allo stesso livello con cui si era chiuso l'anno precedente e in peggioramento di 0,2 punti percentuale rispetto alle proiezioni di inizio anno (Aprile 2018). In particolare le economie sviluppate contribuiscono al dato complessivo con un 2,3% di crescita media, mentre quelle emergenti sono attese chiudere l'anno con una crescita del 4,6%. La crescita nel corso dell'anno è risultata robusta e resiliente, dato che il rallentamento nella crescita delle economie sviluppate con il rilassamento negli stimoli fiscali all'economia degli Stati Uniti e l'affievolimento del trasferimento della domanda dagli US ai partner commerciali, è compensato da un miglioramento dai mercati emergenti e dalle economie in via di sviluppo. Questo ha portato a livelli di crescita globale rivisti al ribasso nel corso dell'anno in occasione della revisione delle stime.

Negli Stati Uniti la crescita finale attesa per il 2018 è del 2,9%, in costante miglioramento rispetto all'2,2% del 2017. Il dato ha avuto il supporto della riforma fiscale i cui effetti sono attesi già diminuire nel corso del 2019. L'inflazione è salita nel corso del 2018, con l'indice CPI stimato al 2,4%, 0,3 punti percentuale al di sopra del dato di chiusura per il 2017, nonostante il crollo del prezzo del petrolio nel corso della seconda metà dell'anno, con il WTI che ha chiuso a 45\$ al barile (60\$ al barile a fine 2016). Sul fronte del mercato del lavoro è proseguito il percorso positivo dell'indice di disoccupazione stimato a fine 2018 al 3,8% rispetto al 4,4% di fine 2017. In questo scenario favorevole all'economia statunitense, la Federal Reserve nel corso dell'anno ha agito con quattro rialzi del tasso di policy (nei mesi di Marzo, Giugno, Settembre e Dicembre), portando l'upper bound del Fed Funds Target Rate dall'1,5% al 2,5%.

Nell'Area Euro l'attività economica è stata protagonista di un rallentamento durante l'anno evidenziato dalla crescita finale attesa per il 2018 che, secondo il Fondo Monetario Internazionale, si assesta all'1,8%, in peggioramento di 0,6 punti percentuale rispetto a quanto stimato nella prima metà dell'anno ed in diminuzione rispetto al 2,4% con cui si era chiuso il 2017. I dati a livello di singola economia mostrano una situazione variegata con la Germania che è cresciuta complessivamente dell'1,5% (il dato era stato del 2,5% nel 2017), la Francia dell'1,5% (2,3% nel 2017), l'Italia dell'1,0% (1,5% nel 2017) e la Spagna che ha mostrato il risultato migliore con una crescita positiva del 2,5%. Nel corso dell'anno si è avuto anche un incremento dell'indice CPI all'interno dell'area euro da 1,5% a 1,7%, tale livello permane comunque al di sotto del target della BCE del 2%. Tra i principali paesi il dato risulta abbastanza uniforme con una inflazione superiore alla media in Belgio (2,2%) e Austria (2,0%) ed inferiore alla media in Finlandia (1,2%) e Italia (1,3%). Nel corso del 2017 le previsioni sull'inflazione da parte della BCE sono state lievemente riviste al rialzo con l'inflazione attesa a inizio anno all'1,5%, corretta all'1,7% nel terzo trimestre e confermata sullo stesso livello nel quarto trimestre. Le aspettative di medio periodo si sono mantenute stabili all'1,9% su un orizzonte di 5 anni. Sul fronte del mercato del lavoro il tasso di disoccupazione è sceso in tutti i paesi nel corso dell'anno con la media finale per l'area stimata all'8,3% (9,1% alla fine del 2017). La politica monetaria della Banca Centrale Europea ha visto un proseguimento degli stimoli accomodanti dell'anno precedente, con il tasso sui depositi mantenuto fisso a -0,4%. L'azione della Banca Centrale si è concentrata principalmente sulla dimensione degli acquisti di titoli che è stata ridotta nel corso dell'anno. Il programma di acquisti denominato Quantitative Easing si è definitivamente concluso il 31 dicembre del 2018.

In Giappone la crescita attesa si è assestata allo 0,9%, in diminuzione di 0,8 punti percentuale rispetto al 2017. L'inflazione è cresciuta all'1,2% mentre il tasso di disoccupazione si è mantenuto stabile al 3,4%. In Inghilterra la crescita è diminuita di 0,3 punti percentuale rispetto all'anno precedente, attestandosi all'1,4%. L'inflazione è diminuita al 2,5% (2,7% nel 2017) mentre la disoccupazione è scesa di 0,3 punti percentuale al 4,1%.

I Paesi Emergenti hanno confermato il loro ruolo di maggior motore per la crescita globale, registrando a livello aggregato una crescita del 4,6% nel corso dell'anno, seppur presentando situazioni idiosincratice principalmente legate

a specifiche problematiche che vanno dalla volatilità dei prezzi di petrolio e materie prime su cui alcuni di essi basano la propria economia ed il proprio bilancio (Venezuela ed Ecuador), all'acuirsi di instabilità geopolitiche sia a livello regionale (Medio Oriente) sia a livello locale (Turchia, Gabon). Secondo l'ultimo aggiornamento delle stime del World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale il potenziale di crescita a fine anno delle economie in via di sviluppo è invariato rispetto al dato realizzato nel 2017, di cui: 3,8% dall'Europa Centrale e dell'Est (dal 6% del 2017); 1,7% dalla Russia (dall'1,5% del 2017); 6,5% dall'Asia (invariato dal 2017), di cui 6,6% dalla Cina (6,9% nel 2017) e 7,3% dall'India (6,7% nel 2017); 1,1% dall'America Latina (dall'1,3% del 2017) di cui 1,3% dal Brasile (1,0% nel 2017); 0,8% dal Sudafrica (da 1,3% del 2017).

L'andamento del mercato obbligazionario europeo è stato caratterizzato da una certa volatilità, con rendimenti e spread nei confronti del Bund tedesco in allargamento in particolare nella parte centrale dell'anno, con il minimo a 113 rispetto al decennale italiano toccato nel mese di aprile dopo le elezioni, e con un allargamento dovuto alle incertezze circa la manovra economica del nuovo governo che ha toccato il massimo nel mese di ottobre a 326 per poi correggere e chiudere il 2018 al livello di 250. Le aspettative legate al proseguimento di una politica monetaria espansiva della BCE nel corso dell'anno ed i dati stazionari sull'inflazione hanno portato il mercato ad un movimento parallelo sul mercato core, con i rendimenti sul bund tedesco che hanno toccato i minimi alla fine dell'anno sui dati sotto le attese di crescita (0,21%) ed i massimi nel corso del primo trimestre (0,80%). L'anno si è chiuso con rendimenti decennali in lieve decrescita rispetto a quello precedente sulla parte core e viceversa in lieve aumento sugli spread periferici, con livelli dello 0,24% nel caso del Bund tedesco, dello 0,71% l'OAT francese, del 2,74% il BTP italiano e dell'1,41% i Bonos spagnoli. Negli Stati Uniti il tasso decennale è aumentato nel corso dell'anno chiudendo sul livello di 2,71%, rispetto al 2,40% di fine 2017. Il movimento più importante si è avuto sulla curva treasury dove il mercato nel corso dell'anno ha scontato il proseguimento dei rialzi del tasso d'interesse da parte della FED: questo si è tradotto in un flattening della curva governativa americana con lo spread tra il tasso a dieci anni e quello a due anni che ha chiuso l'anno a 20 basis points (52 a fine 2017). Gli indici obbligazionari emergenti sono stati particolarmente influenzati dai dati macroeconomici in rallentamento nelle economie dell'area, dal momentum macroeconomico globale e da una FED che è apparsa fino all'ultimo trimestre più aggressiva del previsto, con l'indice JPM Global Emerging Markets Bond Diversified Index in USD che ha totalizzato un rendimento annuo del -4,21% grazie ad un contributo negativo della componente tasso e ai forti allargamenti della componente legata allo spread. A ricoprire particolare importanza nell'asset class emergente sono stati l'entità e la direzione dei flussi di investimento, che durante l'anno hanno visto prevalere gli outflows a causa soprattutto delle prese di profitto da parte degli investitori non dedicati, alla luce dei livelli di spread particolarmente stretti raggiunti nel corso del 2017.

Sul lato azionario il mercato statunitense quest'anno ha sovraperformato i mercati europei grazie a dati macroeconomici più costanti e solidi e alle vicissitudini politiche dell'area Euro che hanno penalizzato i mercati europei soprattutto nella parte centrale dell'anno. La continuità nei dati positivi e la salute del mercato del lavoro non sono comunque riuscite a garantire un rendimento finale positivo, alla luce della correzione avvenuta nel quarto trimestre in seguito ai dati sotto le attese riscontrati sulla crescita globale. Il settore che si è rivelato maggiormente difensivo è stato quello dell'information technology (-2,54%), mentre ha pesantemente sottoperformato quello dell'energy (-20,86%).

In Europa il mercato azionario ha visto l'anno chiudersi con un rendimento negativo per l'indice stxx 50 del -14,77%: l'anno ha visto un andamento negativo per tutto il suo corso, guidato dalle incertezze circa l'Italia e soprattutto dai dati macroeconomici in continuo deterioramento rispetto alle attese. I listini europei alla fine dell'anno sono stati caratterizzati da idiosincrasie nei diversi stati, con il FTSEMIB italiano che ha chiuso al -16,15% sull'anno, l'IBEX spagnolo che ha perso il 15,43% ed il CAC francese che ha perso l'11,93%. Tra le principali borse europee la peggiore è stata quella tedesca con il DAX che ha fatto segnare una decrescita del 18,26% nel corso dell'anno. Negli UK gli impatti del processo di Brexit hanno ancora colpito la sterlina che anche quest'anno si è indebolita nei confronti dell'euro. L'indice FTSE 100 ha perso il 12,41% nel corso del 2018.

Anche il mercato azionario giapponese ha visto un anno negativo. L'indice Nikkei ha segnato una performance del -12,08%. Pesantemente negativa è stata anche la performance del resto dell'area asiatica, con l'indice MSCI AC Asia Ex Japan che ha perso nell'anno il 16,75%, sui dati in rallentamento dell'economia cinese nell'anno della trade war con l'amministrazione statunitense. Nell'area dell'America Latina l'indice MSCI Emerging Markets Latin America ha fatto segnare una perdita del 9,15%, sostenuto dal recovery del Brasile in seguito alle elezioni. Nell'area dell'Europa dell'Est l'indice MSCI Emerging Markets Eastern Europe ha perso l'8,61% nel periodo, sovraperformando l'area EMEA generale che ha riportato un -19,07% (MSCI Emerging Markets Europe Middle East and Africa).

Sul fronte valutario il cambio euro/dollaro ha visto un deprezzamento della valuta europea del 4,67% chiudendo l'anno al livello di 1,14. Il dollaro si è apprezzato verso quasi tutte le principali valute sviluppate ed emergenti, guadagnando il 20,56% sul Rublo Russo, l'8,49% sul Dollaro Canadese, il 10,90% sul Dollaro Australiano, il 6,02% sulla Sterlina Inglese, il 5,64% sul Renmibi Cinese, l'1,06% sul Franco Svizzero ed ha invece perso il 2,15% sullo Yen Giapponese.

L'Euro invece si è deprezzato verso tutte le principali valute sviluppate, perdendo il 6,67% verso lo Yen Giapponese, il 3,79% verso il Franco Svizzero e guadagnando l'1,45 sulla Sterlina.

ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Per quanto attiene la componente obbligazionaria, l'attività di gestione è stata molto attiva in termini di scelte allocative mantenendo un atteggiamento molto prudente, dato l'elevato rischio tasso nell'area Euro e le probabili tensioni che a livello politico l'Italia avrebbe potuto scatenare sui mercati. Per queste ragioni, nel primo trimestre, ed in virtù dell'ampio differenziale di rendimento offerto dal segmento a brevissimo termine delle curve governative europee, è stata mantenuta una discreta percentuale di liquidità; è stata mantenuta anche una copertura attraverso derivati sul BTP Future a 10y. La duration del Fondo è così risultata essere molto più contenuta rispetto a quella del benchmark di riferimento.

Nel secondo trimestre, data la volatilità realizzatasi sul mercato principalmente a seguito dell'insediamento del nuovo governo italiano, la duration e l'esposizione del Fondo al rischio Italia è stata gestita attivamente attraverso derivati e si è sfruttato il forte rialzo dei rendimenti su alcuni nomi italiani per investire opportunisticamente.

I timori di una rapida escalation della guerra commerciale e di una moderazione del ciclo di crescita macroeconomico sono però stati i driver del mercato nel secondo semestre: il livello dei tassi governativi europei è sceso ulteriormente sulle scadenze medio-lunghe delle curve e gli spread dei titoli corporate hanno allargato violentemente – peggiorando il merito di credito/il rating dell'emittente o il livello di subordinazione del titolo, maggiore l'allargamento dello spread. Contestualmente, la saga della legge di bilancio italiana, conclusasi a Dicembre con un accordo con la UE che ha scongiurato l'avvio della procedura di infrazione, ha prodotto molta volatilità sui governativi che si è cercato di sfruttare e gestire attivamente attraverso derivati partendo da una posizione di sottopeso e sottoesposizione in termini di contributo alla duration contro il benchmark di riferimento.

Per quanto riguarda i mercati azionari, il listino italiano ha vissuto una fase di forte rialzo nei primi mesi dell'anno, sospinto dalla consistenza della ripresa economica in area Euro e dai flussi ancora in arrivo sul nostro listino grazie ai suddetti stimoli fiscali collegati al lancio dei PIR.

A partire da Maggio e più marcatamente nella seconda metà dell'anno l'indice ha vissuto una fase di storno consistente. Hanno influito in un primo momento problematiche relative al nostro paese di natura politica con l'insediamento del nuovo governo populista Lega-5Stelle che ha portato avanti un programma di aumento della spesa pubblica importante entrando per diversi mesi in rotta di collisione con l'Europa e generando forti tensioni sui nostri titoli di stato e conseguentemente sul nostro settore finanziario.

In un secondo momento, a cavallo tra il terzo e il quarto trimestre l'acuirsi delle tensioni sul commercio fra U.S. e Cina con l'implementazione dei primi dazi sulle esportazioni fra i due paesi ha pesato significativamente sul sentiment dei consumatori ma soprattutto delle imprese, portando ad un graduale ma visibile rallentamento economico a livello globale con correzioni sui listini azionari di tutto il mondo.

L'economia italiana è attesa espandersi nel 2018 ad un tasso di poco inferiore all'1%, sotto alle aspettative iniziali per via di un brusco rallentamento nella seconda parte dell'anno.

In questo contesto difficile si è assistito ad una certa resilienza dei prezzi di molte materie prime, con conseguenze negative per i margini delle imprese.

Il Fondo ha mantenuto in media una quota azionaria superiore a quella del benchmark, nella parte alta del range 20-25%, mentre l'allocazione di portafoglio è risultata penalizzante in quanto ha privilegiato nel periodo gli industriali e le telecom, ed in certa misura anche i finanziari, a svantaggio dei consumi di base e delle utilities. Si è inoltre continuato a puntare sul segmento delle Pmi in misura superiore rispetto al benchmark seppure più selettivamente rispetto a fine anno scorso.

Nel corso dell'anno il patrimonio del Fondo è passato da 52.397.364 euro al 29 dicembre 2017 a 78.489.813 euro al 28 dicembre 2018 di cui 8.592.545 euro relativi alla Classe A e 69.897.268 euro relativi alla Classe PIR. In particolare, tale variazione è stata determinata per 7.152 migliaia di euro dal risultato negativo dell'esercizio e per circa 33.244 migliaia di euro dall'effetto positivo della raccolta così suddiviso: Classe A effetto positivo per 6.436 migliaia di euro, Classe PIR effetto positivo per 26.808 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

Come descritto nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio" della Relazione di gestione annuale del Fondo al 29 dicembre 2017, il Consiglio di Amministrazione della SGR in data 5 febbraio 2018 ha deliberato una fusione per incorporazione di fondi/comparti e la chiusura delle Classi E, nei fondi/comparti che la prevedevano, facendo confluire i relativi detentori nella corrispondente Classe A. La finalità che è stata perseguita è una razionalizzazione della gamma dei prodotti gestiti, determinata dall'evoluzione dei mercati e dagli orientamenti della clientela, il cui principale obiettivo è quello di incrementare il patrimonio dei fondi/comparti interessati e di poter offrire ai sottoscrittori un beneficio in termini di maggiori economie di scala e minori costi.

Vengono di seguito schematizzate le suddette operazioni di fusione per incorporazione e chiusura di classi che sono approvate in via generale dalla Banca d'Italia ed hanno avuto efficacia dall'11 maggio 2018.

Fondo/Comparto oggetto di fusione per incorporazione e relativa Classe	Fondo/Comparto ricevente e relativa Classe
Nordfondo Obbligazioni Dollari (Classe A)	Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe A)
Nordfondo Obbligazioni Dollari (Classe C)	Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe C)
Star Collection 6 Dinamico (Classe A)	Star Collection Multi Asset Globale (Classe A)
Star Collection 6 Dinamico (Classe E)	
Star Collection 6 Dinamico (Classe C)	Star Collection Multi Asset Globale (Classe C)

Classe oggetto di chiusura e trasferimento ad altra Classe e relativo Comparto/Fondo	Classe di destinazione nel medesimo Comparto/Fondo
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine (Classe E)	Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine (Classe A)
Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe E)	Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe A)
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti (Classe E)	Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti (Classe A)
Star Collection Azionario Internazionale (Classe E)	Star Collection Azionario Internazionale (Classe A)
Star Collection Multi Asset Globale (Classe E)	Star Collection Multi Asset Globale (Classe A)
Investimenti Strategici (Classe E)	Investimenti Strategici (Classe A)

Lo stesso Consiglio di Amministrazione ha anche deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento dei Fondi Comuni appartenenti al Sistema Fondi Aperti Gestnord Fondi, rientranti tra quelle per le quali ricorre l'approvazione in via generale, che consistono in modifiche di benchmark, adeguamenti normativi o modifiche rese opportune dalla prassi operativa.

Le modifiche, che sono entrate in vigore l'11 maggio 2018, sono le seguenti:

- Per il fondo Investimenti Strategici cambio di una parte del benchmark che passa da: 55% BofA Merrill Lynch Euro Broad Market Index in EUR, 35% Stoxx Global 1800 Total Return-Net EUR Index, 10% Bloomberg Barclays Euro Treasury Bills 0-3 Months TR Unhedged a: 55% Bloomberg Barclays Euro Agg, 35% Stoxx Global 1800 Total Return Net EUR Index, 10% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
- Per il fondo Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine cambio di una parte del benchmark che passa da: 50% BofA Merrill Lynch EMU Direct Gov.bond Index 1-3 anni in EUR; 50% Bloomberg Barclays Euro Treasury Bills 0-3 Months TR Unhedged a: 50% Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 1-3 Yr; 50% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
- Per il fondo Nordfondo Obbligazioni Euro Medio Termine cambio di una parte del benchmark che passa da: 70% BofA Merrill Lynch EMU Direct Gov.bond Index in EUR; 30% Bloomberg Barclays Euro Treasury Bills 0-3 Months TR Unhedged a: 70% Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt All > 1 Yr; 30% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
- Per il fondo Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti cambio di una parte del benchmark che passa da: 60% JP Morgan Emerging Bond Index Global Diversified in EUR; 30% JP Morgan Euro EMBI Global Diversified Index in EUR; 10% Bloomberg Barclays Euro Treasury Bills 0-3 Months TR Unhedged a: 60% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Hedged EUR; 30% J.P. Morgan Euro EMBI Global Diversified Composite; 10% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
- Per il fondo Nordfondo Obbligazioni Euro Corporate cambio di una parte del benchmark che passa da: 100% BofA Merrill Lynch EMU Non-Financial Corporate Index in EUR a: 100% Bloomberg Barclays Euro AGG Corporate Excluding Financials.
- Per il fondo Nordfondo Obbligazioni Convertibili cambio di una parte del benchmark che passa da: 95% Exane Europe Convertible Bond Index in EUR; 5% Bloomberg Barclays Euro Treasury Bills 0-3 Months TR Unhedged a: 95% Bloomberg Barclays EMEA Convertibles Excl. Mandatories; 5% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
- Per il fondo Investimenti Sostenibili cambio di una parte del benchmark che passa da: 50% BofA Merrill Lynch 1-10 Year Euro Corporate Index in EUR; 20% BofA Merrill Lynch 1-10 Year US Corporate Index in EUR; 15% Bloomberg

Barclays Euro Treasury Bills 0-3 Months TR Unhedged; 15% Stoxx Global 1800 Total Return Net EUR Index a: 70% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate; 15% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months; 15% Stoxx Global 1800 Total Return Net EUR Index.

- Per il fondo Gestnord Bilanciato Euro cambio di una parte del benchmark che passa da: 50% Euro Stoxx Net Return EUR Index; 50% BofA Merrill Lynch EMU Direct Gov.bond Index in EUR a: 50% Euro Stoxx Net Return EUR Index; 50% Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt All > 1 Yr.
- Per il fondo Investimenti Bilanciati Italia:
 - cambio di una parte del benchmark che passa da: 20% Italy Stock Market BCI Comit Perf R. Index in EUR; 20% BofA Merrill Lynch EMU Corporate Index in EUR; 50% BofA Merrill Lynch Italy Gov.bond Index 1-5 anni in EUR; 10% Bloomberg Barclays Euro Treasury Bills 0-3 Months TR Unhedged a: 20% Italy Stock Market BCI Comit Perf R. Index in EUR; 50% Bloomberg Barclays Euro-Aggregate: Italy Corporate; 20% Bloomberg Barclays Series-E Italy Govt 1-5 Yr; 10% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
 - eliminazione del divieto di investire in imprese che svolgono attività immobiliare.
- Per il fondo Investimenti Azionari Italia eliminazione del divieto di investire in imprese che svolgono attività immobiliare.
- Per tutti i fondi, migliore esplicitazione formale degli strumenti finanziari nei quali investe il fondo solo ai fini di una maggiore chiarezza espositiva nei confronti dell'investitore senza alcuna variazione sostanziale.

Lo stesso Consiglio di Amministrazione ha anche deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento del Fondo Star Collection, rientranti tra quelle per le quali ricorre l'approvazione in via generale, che consistono in modifiche di benchmark.

Le modifiche, che sono entrate in vigore l'11 maggio 2018, sono le seguenti:

- Per il comparto Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine cambio di una parte del benchmark che passa da: 75% BofA Merrill Lynch EMU Direct Gov.bond Index in EUR; 20% BofA Merrill Lynch EMU Corporates Index in EUR; 5% European Central Bank Eonia OIS Index 7 Day a: 75% Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt All > 1 Yr; 20% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate; 5% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
- Per il comparto Obbligazionario Internazionale cambio di una parte del benchmark che passa da: 50% BofA Merrill Lynch Global Governments Bond Index II in EUR; 35% BofA Merrill Lynch Global Broad Market-Corporates Index in EUR; 10% BofA Merrill Lynch Global High Yield Index in EUR; 5% European Central Bank Eonia OIS Index 7 Day a: 50% Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries; 35% Bloomberg Barclays Global Agg Corporate; 10% Bloomberg Barclays Global High Yield Corporate; 5% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
- Per il comparto Bilanciato Paesi Emergenti cambio di una parte del benchmark che passa da: 40% Stoxx Emerging Markets 1500 Total Return Net EUR Index; 25% JP Morgan Euro EMBI Global Diversified Index in EUR; 30% JP Morgan Emerging Markets Bond Index in EUR; 5% European Central Bank Eonia OIS Index 7 Day a: 40% Stoxx Emerging Markets 1500 Total Return Net EUR Index; 25% J.P. Morgan Euro EMBI Global Diversified Composite; 30% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composite; 5% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
- Per il comparto Azionario Internazionale cambio di una parte del benchmark che passa da: 45% Stoxx Europe 600 Net Return EUR Index; 30% Stoxx North America 600 Total Return Net EUR Index; 20% Stoxx Asia Pacific 600 Total Return Net EUR Index; 5% European Central Bank Eonia OIS Index 7 Day a: 45% Stoxx Europe 600 Net Return EUR Index; 30% Stoxx North America 600 Total Return Net EUR Index; 20% Stoxx Asia Pacific 600 Total Return Net EUR Index; 5% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
- Per il comparto Multi Asset Globale cambio di una parte del benchmark che passa da: 100% European Central Bank Eonia OIS Index 7 Day + 200 punti base a: 100% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months + 200 punti base.

Il Consiglio di Amministrazione in data 28 marzo 2018 ha deliberato di ridurre dall'1 maggio 2018 al 31 dicembre 2019 la commissione di gestione di Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine come segue: per la Classe A e la Classe B da 0,625% a 0,425%; per la Classe C da 0,325% a 0,200%.

Il Consiglio di Amministrazione in data 2 maggio 2018 ha deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento Unico dei Fondi appartenenti al Sistema Fondi Aperti Gestnord Fondi e al Regolamento del Fondo Star Collection riguardanti riferimenti normativi. Inoltre per quanto riguarda il Regolamento Unico dei Fondi appartenenti al Sistema Fondi Aperti Gestnord Fondi è stato deliberato:

- il riesame della politica di investimento dei fondi PIR Compliant, "Investimenti Bilanciati Italia" e "Investimenti Azionari Italia", per assicurare la conformità della stessa ai chiarimenti indicati nella Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 3/E del 26/02/2018 avente ad oggetto "Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017), articolo 1, commi da 100 a 114. Applicazione delle disposizioni concernenti i piani di risparmio a lungo termine (PIR)";
- la modifica della denominazione del sistema fondi che è passata da "Sistema Fondi Aperti Gestnord Fondi" a "Sistema Sella SGR" e la modifica della denominazione di alcuni Fondi come di seguito indicato:

Denominazione del Fondo	Nuova Denominazione del Fondo
Nordfondo Liquidità	Liquidità Euro

Nordfondo Obbligazioni Euro Breve Termine	Bond Strategia Prudente
Nordfondo Obbligazioni Euro Medio Termine	Bond Strategia Attiva
Nordfondo Obbligazioni Paesi Emergenti	Bond Paesi Emergenti
Nordfondo Obbligazioni Euro Corporate	Bond Euro Corporate
Nordfondo Obbligazioni Convertibili	Bond Convertibili
Gestnord Bilanciato Euro	Investimenti Bilanciati Euro
Gestnord Azioni Europa	Investimenti Azionari Europa

Tali modifiche, che rientrano tra quelle approvate in via generale dalla Banca d'Italia, sono entrate in vigore l'11 maggio 2018.

Il Consiglio di Amministrazione in data 26 giugno 2018 ha deliberato di apportare le seguenti modifiche al Regolamento Unico dei Fondi appartenenti al Sistema Sella SGR e al Regolamento del Fondo Multicomparto Star Collection:

- cambio di denominazione del Depositario Nexi S.p.A. che diventa DEPObank - Banca Depositaria Italiana S.p.A.
- riduzione della commissione di gestione della Classe C di alcuni Fondi/Comparti come di seguito dettagliato:

Investimenti Bilanciati Euro	da 0,925% a 0,600%
Investimenti Azionari Europa	da 0,925% a 0,700%
Investimenti Azionari Italia	da 0,925% a 0,700%
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti	da 0,7% a 0,6%
Star Collection Multi Asset Globale	da 0,6% a 0,4%

Tali modifiche, che rientrano tra quelle approvate in via generale dalla Banca d'Italia, sono entrate in vigore l'1 luglio 2018.

Inoltre, nella medesima seduta, il Consiglio ha deliberato di ridurre in via temporanea dall'1 luglio 2018 al 31 dicembre 2019 la commissione di gestione della Classe C di Bond Strategia Attiva che passa da 0,475% a 0,300%.

Il Consiglio di Amministrazione in data 23 luglio 2018 ha deliberato di modificare il Regolamento Unico dei Fondi appartenenti al Sistema Sella SGR e il Regolamento del Fondo Multicomparto Star Collection al fine di recepire:

- la variazione della denominazione societaria da "Sella Gestioni SGR S.p.A." a "Sella SGR S.p.A.", con conseguente modifica del sito internet della Società da "www.sellagestioni.it" a "www.sellasgr.it";
- la variazione della denominazione del gruppo di appartenenza della SGR da gruppo bancario "Gruppo Banca Sella" a gruppo bancario "Sella";
- la variazione del numero civico dell'indirizzo della sede sociale da "32/2" a "32".

Tali modifiche, che rientrano tra quelle approvate in via generale dalla Banca d'Italia, sono entrate in vigore l'1 settembre 2018.

Il Consiglio di Amministrazione in data 2 ottobre 2018 ha deliberato l'istituzione dell'Oicvm Bond Cedola 2023, fondo obbligazionario flessibile che adotta una politica di investimento basata su una durata predefinita pari a 5 anni; la scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento del fondo è stabilita al 31 dicembre 2023 ed il "Periodo di Collocamento" è stato tra il 15 ottobre 2018 e il 28 dicembre 2018 con NAV fisso a euro 10,000 fino al 15 novembre 2018.

In relazione al perseguimento dello scopo del fondo, gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari obbligazionari e monetari, OICR, derivati e depositi bancari. Sono esclusi gli investimenti in strumenti finanziari e derivati di natura azionaria.

Rispetto al totale delle attività, l'investimento è consentito in obbligazioni, strumenti monetari e OICR obbligazionari fino al massimo del 100%; 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%. Una componente prevalente degli strumenti obbligazionari presenta una vita residua media correlata all'orizzonte temporale del fondo mentre la restante parte è composta da strumenti finanziari di natura obbligazionaria con vita residua non superiore a 7 anni.

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

- il fondo non ha vincoli in ordine ad aree geografiche/mercati di riferimento, settori merceologici e qualità creditizia;
- il fondo è denominato in euro e non prevede distinte categorie di quote;

- la commissione di gestione a favore della SGR è pari all'1% su base annua e non è applicata fino al 15 novembre 2018, ultimo giorno di quota fissa del periodo di collocamento;
- il compenso per il calcolo del valore della quota del Fondo, a favore della SGR, è stabilito in misura pari a 0,02275% su base annua;
- è prevista l'applicazione di una commissione di sottoscrizione in misura massima pari a 1,5% nonché di un diritto fisso pari a 5 euro per ogni operazione di sottoscrizione, di rimborso e di switch. E' inoltre previsto un diritto fisso per certificazione pratica successiva (qualora richiesta) pari a 20,00 euro;
- il fondo è a distribuzione dei proventi e prevede una cedola annuale pari al 2% del valore iniziale delle quote del fondo.

Il Regolamento del fondo è stato redatto secondo lo schema di regolamento semplificato di cui all'allegato V.1.1 al Regolamento sulla gestione collettiva approvato con provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, come successivamente modificato e integrato, ed è efficace dal 15 ottobre 2018.

Il Consiglio di Amministrazione in data 20 dicembre 2018 ha deliberato di modificare il Regolamento Unico dei Fondi appartenenti al Sistema Sella SGR e il Regolamento del Fondo Multicomparto Star Collection con decorrenza dall'1 gennaio 2019 al fine di esplicitare quanto richiesto dall'art. 28 del Regolamento UE 2016/1011 dell'8 giugno 2016. In particolare, è stato precisato che la SGR ha adottato un piano adeguato che descrive le azioni da intraprendere in caso di sostanziali variazioni o cessazione di un indice (benchmark) utilizzato per il calcolo delle provvigioni di incentivo degli Oicvm.

Nella medesima seduta consiliare sono state altresì deliberate le seguenti modifiche al Regolamento Unico dei Fondi appartenenti al Sistema Sella SGR:

Modifiche in vigore dall'1 gennaio 2019

- Eliminazione dal paragrafo 1.1, "Parte comune a tutti i fondi", della previsione "Per i fondi di mercato monetario l'adeguata qualità creditizia deve rispettare i criteri previsti per tale tipologia di fondi dal Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio".
- Per il Fondo "Liquidità Euro":
 - variazione della denominazione del fondo (da "Liquidità Euro" in "Bond Strategia Conservativa");
 - variazione della categoria di appartenenza (da "fondo di mercato monetario che mira alla conservazione del capitale in un orizzonte temporale di brevissimo periodo con un grado di rischio compreso tra basso e medio/basso" a "fondo obbligazionario area euro che mira alla conservazione del capitale in un orizzonte temporale di breve periodo con un grado di rischio compreso tra basso e medio/basso");
 - eliminazione della previsione "Il Fondo è conforme a quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 al Titolo V, Capitolo III, Sezione IV, punto 3 "OICR di mercato monetario"
 - sostituzione del seguente riferimento: "OICR di mercato monetario a breve termine e di mercato monetario denominati in Euro" con il seguente: "fondi comuni monetari e fondi comuni monetari a breve termine denominati in Euro";
 - con riferimento alla modalità di gestione del Fondo, inserimento della previsione che gli investimenti sono effettuati anche sulla base di analisi di credito delle principali società emittenti sui mercati obbligazionari.
- Per il fondo Investimenti Sostenibili modifica dei riferimenti al mercato di negoziazione sul quale viene negoziata la classe LIFEGATE: con decorrenza 1° ottobre scorso, Borsa Italiana ha provveduto alla chiusura del segmento del mercato regolamentato ETFplus dedicato agli OICR aperti conformi alla Direttiva UCITS e al contestuale avvio del nuovo MTF (Multilateral Trading Facility), denominato ATFund.

Modifiche in vigore dal 12 aprile 2019

Per il fondo "Bond Strategia Conservativa" (già "Liquidità Euro"):

- previsione della possibilità di investire in strumenti monetari e obbligazionari denominati in Euro "emessi da Società di adeguata qualità creditizia; l'investimento in strumenti finanziari di qualità creditizia non adeguata o privi di rating è consentito fino al massimo del 10% del totale delle attività" in luogo della previsione strumenti monetari e obbligazionari denominati in Euro "emessi da Società di elevata qualità creditizia";
- eliminazione della seguente previsione: "La composizione del portafoglio è caratterizzata, nel suo complesso, da una durata residua media non superiore a 6 mesi e da una durata residua contrattuale media non superiore a 12 mesi. Inoltre, la durata residua contrattuale degli strumenti finanziari in portafoglio non può essere maggiore di 2 anni, a condizione che il tempo rimanente prima della successiva revisione del tasso d'interesse non sia superiore a 397 giorni e il parametro per la revisione del tasso sia un tasso o indice del mercato monetario";
- indicazione della duration massima di portafoglio, che sarà pari a 9 mesi.

Tutte le modifiche rientrano tra quelle approvate in via generale dalla Banca d'Italia.

Lo stesso Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato di prorogare la riduzione della commissione di gestione della Classe C del fondo Bond Strategia Conservativa (già Liquidità Euro) da 0,175% annuo a 0,07% annuo fino al 31 dicembre 2019 e di continuare a non far gravare sulla Classe LIFEGATE del Fondo Investimenti Sostenibili i costi di quotazione che di conseguenza saranno sostenuti dalla SGR fino al 31 dicembre 2019.

LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO

Nel 2019 si prevede di apportare alcuni cambiamenti alla strategia fino ad oggi adottata, perché sebbene la BCE interromperà il Quantitative Easing procedendo solo a reinvestire quella parte di portafoglio che andrà in scadenza e sebbene ritenga di poter aumentare i tassi nel 2019, il rischio tasso sulla parte a breve termine delle curve europee appare tutto sommato contenuto. Considerando inoltre il probabile rallentamento del ciclo a livello europeo e mondiale, questo ci fa propendere per mantenere una duration di portafoglio contenuta ma prossima a quella del benchmark di riferimento. Da tenere sempre monitorato il rischio di credito dell'Italia, che potrebbe innescare nuovamente picchi di volatilità e di stress sul mercato dei governativi e dei corporate se i dati macro-economici dovessero deviare particolarmente dal sentiero tracciato dal governo.

Dati i livelli di spread raggiunti alla fine del 2018, manteniamo comunque un approccio costruttivo ai corporate italiani ritenendo esaurito o quasi il trend di allargamento degli spread.

Sulla parte azionaria il Fondo inizierà l'anno con un'allocazione di sovrappeso come quota azionaria e manterrà almeno in un primo momento la sovraesposizione ai ciclici e ai finanziari per via del forte sell-off patito e delle valutazioni molto sacrificate. Sfrutteremo possibili rimbalzi di mercato per ridurre l'esposizione azionaria e il peso di alcuni settori più ciclici dal momento che, per quanto le valutazioni non siano esagerate, i fattori di incertezza rimangono ancora tanti e la fase del ciclo economico attuale è piuttosto avanzata.

RAPPORTI INTRATTENUTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Il Fondo con alcune società del gruppo bancario Sella ha intrattenuto rapporti di controparte per l'esecuzione delle operazioni. Ha aderito tramite Banca Sella Holding all'operazione di collocamento del BTP 0,55% 21.05.2018/2026 per 1.800.000 euro e del titolo ETT SPA 6,5% 19/10/2025 per 200.000 euro.

Nel corso dell'anno il Fondo ha effettuato marginalmente operazioni di acquisto di obbligazioni di Banca Sella Holding.

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 Fondo nel periodo 29 dicembre 2017 - 28 dicembre 2018 ha realizzato le seguenti performance così suddivise: Classe A -8,65%, Classe PIR -8,65% a fronte del -4,09% del benchmark.

Il Fondo ha sofferto sulla parte azionaria dall'aver tenuto in media una quota azionaria superiore di qualche punto percentuale a quella del benchmark e dall'aver avuto un'allocazione di portafoglio che ha privilegiato nel periodo gli industriali e le telecom e le small cap a svantaggio dei consumi di base e delle utilities.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Per completezza, si informa che il Consiglio di Amministrazione della Società, in considerazione del continuo interesse dei sottoscrittori per i fondi a orizzonte temporale predefinito, nella riunione del 6 febbraio 2019 ha deliberato l'istituzione dell'Oicvm Emerging Bond Cedola 2024, fondo obbligazionario flessibile che adotta una politica di investimento basata su una durata predefinita pari a 5 anni; il "Periodo di Collocamento" è stabilito dal 4 marzo 2019 al 16 aprile 2019 con NAV fisso a euro 10,000 fino all'8 marzo 2019.

In relazione al perseguimento dello scopo del fondo, gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari obbligazionari di emittenti appartenenti ai Paesi Emergenti, denominati in USD e EUR con copertura del rischio cambio, senza vincoli in ordine a settori merceologici e a qualità creditizia, OICR, derivati e depositi bancari. Sono esclusi gli investimenti in strumenti finanziari e derivati di natura azionaria.

Il Regolamento del fondo è stato redatto secondo lo schema di regolamento semplificato di cui all'allegato V.1.1 al Regolamento sulla gestione collettiva approvato con provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, come successivamente modificato e integrato, e sarà efficace dal 4 marzo 2019. Non sono da segnalare eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.

Non sono da segnalare altri eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.

UTILIZZO DI STRUMENTI DERIVATI

Nel corso del 2018 sia in un'ottica strategica ma soprattutto in chiave tattica, sono stati utilizzati strumenti finanziari derivati di copertura (futures su tassi di interesse) che hanno consentito una veloce riallocazione del Fondo ed una più efficace minimizzazione dei rischi. Sono stati usati inoltre strumenti derivati sull'indice Ftse Mib a copertura della parte azionaria nella misura di qualche punto percentuale.

Milano, 28 febbraio 2019

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 DICEMBRE 2018

ATTIVITA'	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	71.102.385	90,170	46.572.525	88,556
A1. Titoli di debito	53.098.144	67,337	34.768.891	66,112
A1.1 Titoli di Stato	7.784.504	9,872	4.799.948	9,127
A1.2 Altri	45.313.640	57,465	29.968.943	56,985
A2. Titoli di capitale	18.004.241	22,833	11.803.634	22,444
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.673.835	3,391	846.127	1,609
B1. Titoli di debito	1.181.636	1,499		
B2. Titoli di capitale	1.492.199	1,892	846.127	1,609
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	139.941	0,177	184.784	0,351
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	139.941	0,177	184.784	0,351
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'	4.563.122	5,787	4.734.077	9,002
F1. Liquidità disponibile	4.575.940	5,803	5.291.948	10,062
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			558.347	1,062
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-12.818	-0,016	-1.116.218	-2,122
G. ALTRE ATTIVITA'	374.734	0,475	253.729	0,482
G1. Ratei attivi	374.732	0,475	253.728	0,482
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2		1	
TOTALE ATTIVITA'	78.854.017	100,000	52.591.242	100,000

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 DICEMBRE 2018

	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	50.008	4.487
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	50.008	4.487
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	314.196	189.391
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	314.196	189.391
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	364.204	193.878
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	78.489.813	52.397.364

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	8.592.545	2.689.865
Numero delle quote in circolazione classe A	907.223,241	259.439,515
Valore unitario delle quote classe A	9,471	10,368

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE PIR	69.897.268	49.707.499
Numero delle quote in circolazione classe PIR	7.379.247,881	4.793.766,392
Valore unitario delle quote classe PIR	9,472	10,369

Movimenti delle quote nell'esercizio		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	716.280,644	68.496,918
Classe PIR	3.112.718,417	527.236,928

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-5.733.460		711.439	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.319.122		331.700	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	847.884		276.729	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	471.238		54.971	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-334.326		287.503	
A2.1 Titoli di debito	-219.883		-5.881	
A2.2 Titoli di capitale	-114.443		293.384	
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-7.216.511		160.166	
A3.1 Titoli di debito	-3.498.742		132.847	
A3.2 Titoli di capitale	-3.717.769		27.319	
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	498.255		-67.930	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-5.733.460		711.439
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-229.453		1.228	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	40.966		3.014	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	19.000			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	21.966		3.014	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-11.473		11.988	
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale	-11.473		11.988	
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-258.946		-13.774	
B3.1 Titoli di debito	-2.080			
B3.2 Titoli di capitale	-256.866		-13.774	
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		-229.453		1.228
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			38.425	
C1. RISULTATI REALIZZATI			38.425	
C1.1 Su strumenti quotati			38.425	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-437		422	
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'	-437		422	
E3.1 Risultati realizzati			208	
E3.2 Risultati non realizzati	-437		214	
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		-5.963.350		751.514
G. ONERI FINANZIARI			-14	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			-14	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		-5.963.350		751.500
H. ONERI DI GESTIONE	-1.189.071		-357.864	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.080.912		-309.402	
Classe A	-70.027		-14.907	
Classe PIR	-1.010.885		-294.495	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-16.574		-4.501	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-41.370		-9.942	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.378		-1.756	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-46.837		-32.263	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	481		16	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	472		18	
I2. ALTRI RICAVI	10		2	
I3. ALTRI ONERI	-1		-4	
Risultato della gestione prima delle imposte		-7.151.940		393.652
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/Perdita dell'esercizio Classe A		-533.365		11.565
Utile/Perdita dell'esercizio Classe PIR		-6.618.575		382.087
Utile/Perdita dell'esercizio		-7.151.940		393.652

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

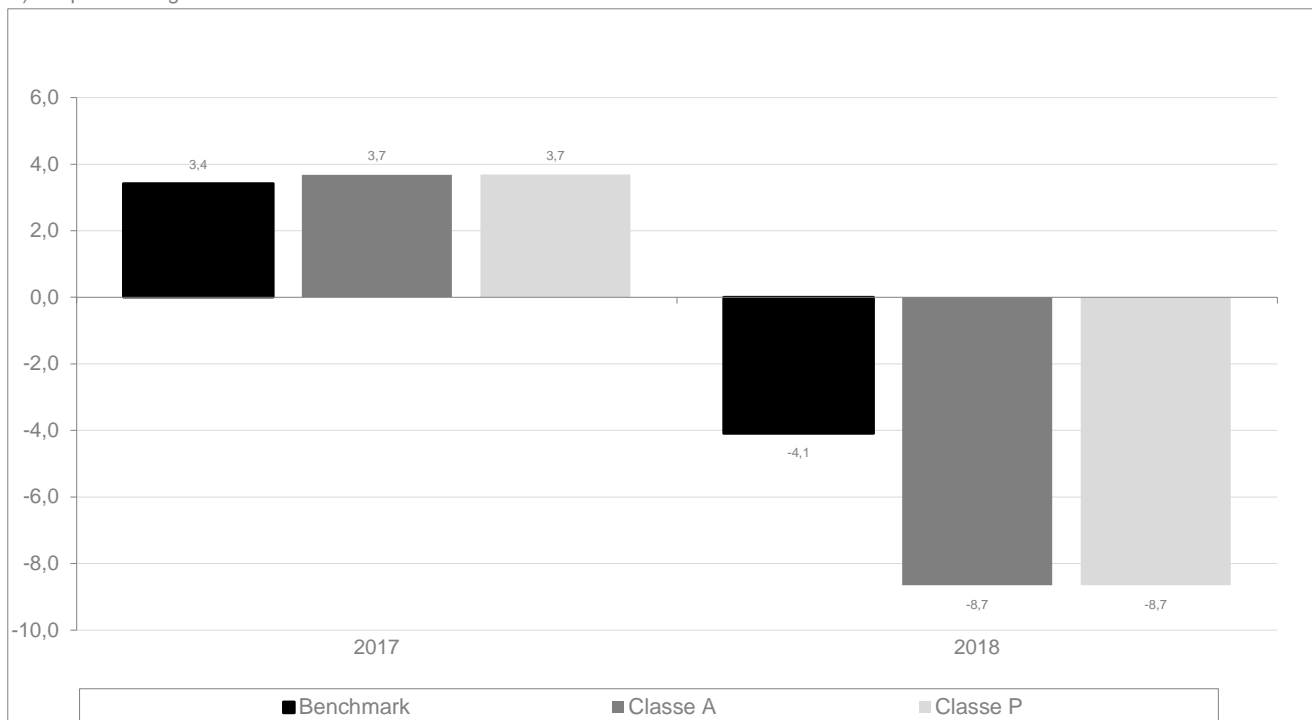
1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore della quota del Fondo e del benchmark nell'anno.

Il parametro di riferimento (benchmark) del Fondo è:

20% Italy Stock Market BCI Comit Perf R. EUR, 50% Bloomberg Barclays Euro-Aggregate: Italy Corporate, 20% Bloomberg Barclays Series-E Italy Govt 1-5 Yr, 10% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months



2) Si riporta di seguito il rendimento annuo del Fondo e del benchmark.



I dati sono esposti dal 27/03/2017, data di avvio del Fondo. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'Investitore nonché la tassazione a carico dell'Investitore.

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank 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 PIR
Valore all'inizio dell'esercizio	10,368	10,369
Valore alla fine dell'esercizio	9,471	9,472
Valore minimo	9,432	9,433
Valore massimo	10,568	10,569
Performance del Fondo	-8,65%	-8,65%
Performance del benchmark	-4,09%	-4,09%

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) Non ci sono significative differenze tra i valori delle quote delle classi

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

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo 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 PIR
2017*	1,32%	1,34%
2018	1,84%	1,83%

I dati sono esposti dal 27/03/2017 data di avvio del fondo.

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

8) Il Fondo non distribuisce proventi.

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank 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.

Mensilmente sui portafogli vengono monitorati i seguenti indicatori di rischio:

Indicatori di Tracking (Alpha e Beta), indicatori di volatilità (rapporto tra tracking error e standard deviation), indicatori di rendimento relativo (Information Ratio), indicatori di rotazione di portafoglio.

Viene individuato un sistema di "allerta" costruito su soglie riviste annualmente sulla base del backtesting sui livelli storici di volatilità dell'indicatore stesso.

Il Servizio di Risk Management verifica inoltre il rispetto, da parte dei Gestori, dei limiti e delle scelte di asset allocation e di risk budgeting deliberate dal Consiglio di Amministrazione.

A tal fine, ai prodotti sono associate delle variabili decisionali (classi di attivo), cui sono associati a loro volta dei drivers (o fattori di rischio), quali quantità azionaria, duration, esposizione valutaria, aree geografiche, settori, qualità del credito, qualità del paese, ed altri, oggetto di delibera da parte del Consiglio di Amministrazione e successivamente di controllo.

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 comparti che prevedono tale limite nel prospetto.

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.

Il Fondo è soggetto principalmente al rischio di peggioramento del merito di credito dell'emittente o della controparte, ai rischi legati ai tassi di interesse, all'andamento sfavorevole dei corsi azionari.

In particolare su Investimenti Bilanciati Italia vengono monitorati il rischio di tasso attraverso i limiti di duration e i limiti di quantità azionaria.

Nel corso del 2018 il peso della parte azionaria del Fondo, includendo i derivati, è oscillato tra un minimo del 22,05% ed un massimo del 25,50%, con un valore medio del 23,83%.

Nello stesso anno, la duration del Fondo ha registrato un minimo di 1,46 ed un massimo di 2,50, con un valore medio di 1,98.

La volatilità del Fondo nel 2018 è stata pari a 4,33% rispetto al 4,66% del benchmark.

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

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

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 come modificato dal provvedimento di Banca d'Italia del 23 dicembre 2016.

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 S.G.R. S.p.A. nella relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 – ultimo giorno di Borsa italiana aperta dell'esercizio appena concluso – sono di seguito indicati.

Valutazione delle attività del fondo

- 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 contributori 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 contributori 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 Fondo 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 Fondo, 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 Fondo;

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank 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 Fondo;
- al Fondo 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 Fondo è applicata una ritenuta del 26%. La ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo 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 Fondo 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.

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

Sezione II - Le attività

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

Importi in migliaia di Euro

Settori	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR	Totale
Alimentare - Agricolo	569	387		956
Assicurativo		598		598
Bancario	12.570	2.821		15.391
Cartario-Editoriale		486		486
Cementi-Costruzioni	336	250		586
Chimico-Farmaceutico	552	835		1.387
Commercio	2.214	1.087		3.301
Comunicazioni	5.167	2.859		8.026
Elettronico	201	328		529
Finanziario	3.552	1.382		4.934
Immobiliare-Edilizio	1.163	98		1.261
Meccanico - Automobilistico	1.404	1.416		2.820
Minerale Metallurgico	5.212	2.073		7.285
Tessile		1.203		1.203
Titoli di Stato-Enti Pubblici	8.071			8.071
Energetico	10.146	969		11.115
Industria	3.123	2.704		5.827
Totale	54.280	19.496		73.776

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

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

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in migliaia di Euro	% inc.su attività
BTP 0,55% 2018/21.05.2026 I/L ITALIA	EUR	1.800.000	1.680	2,131
CCTS 2014/15.11.2019	EUR	1.500.000	1.508	1,912
SNAM RG TV 2017/02.08.2024	EUR	1.300.000	1.204	1,527
ESSELUNGA SPA 0,875% 2017/25.10.2023	EUR	1.200.000	1.179	1,495
ENEL FINANCE 1,375% 2016/01.06.2026	EUR	1.200.000	1.160	1,471
INTESA SANPAOLO SPA TV 2017/19.04.2022	EUR	1.200.000	1.159	1,470
MEDIOBANCA SPA TV 2017/18.05.2022	EUR	1.200.000	1.143	1,450
BTPS 0,45% 2017/22.05.2023 I/L ITALIA	EUR	1.151.000	1.126	1,428
FRANCE OAT 0,10% 2015/01.03.2025 I/L	EUR	1.000.000	1.078	1,367
FRANCE 0,1% 2012/25.07.2021 I/L	EUR	1.000.000	1.072	1,359
ENI SPA 1% 2017 - 14/03/2025	EUR	1.050.000	1.026	1,301
UNICREDIT SPA TV 2015/19.02.2020	EUR	1.000.000	1.000	1,268
SNAM SPA ZC 2016/25.10.2020	EUR	1.000.000	995	1,262
PRYSMIAN SPA 2,5% 2015/11.04.2022	EUR	1.000.000	980	1,243
PIRELLI 1,375% 2018-25/01/2023	EUR	1.000.000	956	1,212
UNICREDIT-OBV SUB TIER 2 PGM SR 02/15 TR	EUR	1.000.000	951	1,206
UBI BANCA 1,25% 2018/15.01.2030	EUR	1.000.000	948	1,202
ACEA SPA 0,041% 2017-08/02/2023	EUR	1.000.000	948	1,202
UNICREDIT SPA 1% 2018/18.01.2023	EUR	1.000.000	935	1,186
IREN SPA 0,875% 2016/04.11.2024	EUR	1.000.000	930	1,179
ENI ORD.	EUR	67.500	928	1,177
TERNA RETE ELET 1% 2016/11.10.28	EUR	1.000.000	894	1,134
SIAS 4.5% 2010/26.10.2020	EUR	800.000	850	1,078
CCTS TV 2014/15.06.2022	EUR	800.000	779	0,988
ESSELUNGA SPA 1,875 2017/25.10.2027	EUR	800.000	761	0,965
ICCREA BANCA SPA 1,5% 2017/11.10.2022	EUR	800.000	752	0,954
ENEL	EUR	147.500	744	0,944
AUTOSTRADA 1,625% 2015/12.06.2023	EUR	800.000	740	0,938
ITALGAS 1,625% 2017/18/01/2029	EUR	800.000	736	0,933
LUMEN SPV S.R.L TV. MTGE FACT	EUR	7.400.000	734	0,931
PRYSMIAN SPA	EUR	42.096	710	0,900
CAIRO COMMUNICATIONS SPA	EUR	206.990	709	0,899
BANCO BPM S.P.A. 1,75% 2018/24.04.2023	EUR	700.000	662	0,840
AUTOGRILL	EUR	87.750	646	0,819
BANCA FARMAFACT SPA TV 05.06.2020	EUR	650.000	620	0,786
ICCREA BANCA SPA 1,5% 2017/21.02.2020	EUR	600.000	597	0,757
BENI STABILI 1,625% 2017/17.10.2024	EUR	600.000	588	0,746
IREN SPA 1,95% 2018/19.09.2025	EUR	600.000	585	0,742
TENARIS SA EUR	EUR	61.750	583	0,739
DOBANK-AZ ORD	EUR	62.212	575	0,729
SALINI IMPREGILO 1,75% 2017 - 26/10/2024	EUR	900.000	575	0,729
CAMPARI MILANO 2,75% 2015/30.09.2020	EUR	550.000	569	0,722
AEROPORTI DI ROMA 1,625%2017/08.06.2027	EUR	600.000	565	0,717
HERA SPA 0,875% 2016/14.10.2026	EUR	600.000	556	0,705
2I RETE GAS 1,608% 2017/31.10.27	EUR	600.000	554	0,703
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	55.117	545	0,691
SPAIN BONOS 0,65%2016/30.11.2027 INFL	EUR	500.000	542	0,687
ENI 2.625% 2013/22.11.2021	EUR	500.000	533	0,676
HERA 4,5% 2009-3/12/2019	EUR	500.000	520	0,659
EXOR 2,5% 2014/08.10.2024	EUR	500.000	518	0,657
2I RETE GAS 1.125% 2014/02.01.2020	EUR	500.000	504	0,639
AUT BRESCIA VERONA 2.375% 2015/20.03.20	EUR	500.000	502	0,637
TELECOM ITALIA 2,5% 2017/19/07/2023	EUR	500.000	491	0,623

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in migliaia di Euro	% inc.su attività
BCA SELLA 5,5 % 2017/2027/22/09	EUR	500.000	487	0,618
MONDADORI ORD.	EUR	283.176	484	0,614
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	249.500	484	0,614
ENI SPA 0,625% 2016/19.09.2024	EUR	500.000	483	0,613
CDP RETI SRL 1,875% 2015/29.05.2022	EUR	500.000	482	0,611
MAIRE TECNIMONT SPA 2,625% 2018/30.04.24	EUR	500.000	478	0,606
ITALGAS 1.625% 2017 - 19/01/2027	EUR	500.000	478	0,606
ICCREA BANCA SPA TV 2018-01/02/2021	EUR	500.000	470	0,596
CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	59.737	469	0,595
UBI BANCA 1,875%2018/12.04.2023	EUR	500.000	466	0,591
TELECOM ITALIA SPA ORD.	EUR	945.000	457	0,580
IREN SPA 1,5% 2017/24.10.2027	EUR	500.000	455	0,577
KEDRION GROUP SPA 3% 2017/12.07.2022	EUR	600.000	453	0,574
FINMECCANICA 5,25% 2009/21.1.2022	EUR	400.000	441	0,559
FERRARI NV - EUR	EUR	4.900	425	0,539
FERROVIE STATO SPA 1,5% 2017/27.06.2025	EUR	450.000	413	0,524
AMPLIFON NEW	EUR	28.750	404	0,512
TERNA SPA 1% 2018/23.07.2023	EUR	400.000	400	0,507
SAES GETTERS ORD.	EUR	21.700	395	0,501

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank 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	5.094	2.691		
- di altri enti pubblici	286			
- di banche	12.276	294		
- di altri	28.829	3.628		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	15.598	2.387		
- con voto limitato				
- altri	19			
Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	62.102	9.000		
- in percentuale del totale attività	78,756	11,414		

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	24.998	46.104		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	24.998	46.104		
- in percentuale del totale attività	31,702	58,468		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

Importi in migliaia di Euro

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi	Controvalore altri movimenti *
Titoli di debito	27.934	5.385	-500
- Titoli di stato	4.892	1.721	
- Altri	23.042	3.664	-500
Titoli di capitale	19.153	9.121	
Parti di OICR			
Totale	47.087	14.506	-500

*gli altri movimenti si riferiscono a giroconti da titoli quotati a non quotati effettuati durante l'anno

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON 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	1.182			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.482			
- con voto limitato				
- altri	10			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	2.674			
- in percentuale del totale attività	3,391			

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

Importi in migliaia di Euro

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi	Controvalore altri movimenti*
Titoli di debito	882	199	500
- Titoli di stato			
- Altri	882	199	500
Titoli di capitale	576	89	428
Parti di OICR			
Totale	1.458	288	928

*gli altri movimenti si riferiscono a giroconti da titoli quotati a non quotati effettuati durante l'anno e ad operazioni di aumento di capitale

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

II.3 TITOLI DI DEBITO

TITOLI STRUTTURATI

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in migliaia di Euro	% inc.su attività	caratteristiche
ACEA SPA 0,041% 2017-08/02/2023	EUR	1.000.000	948	1,202	Floor e/o Cap
LUMEN SPV S.R.L TV. MTGE FACT	EUR	7.400.000	734	0,931	Mortgage - ABS
BCA SELLA 5,5 % 2017/2027/22/09	EUR	500.000	487	0,618	Ind. CMS
BPER BANCA TV 2017/31.05.2027	EUR	400.000	380	0,482	Ind. CMS
IBERDROLA INTL BV 1,875% 2017/22.05.2049	EUR	400.000	374	0,474	Ind. CMS
UBI 4.45% 2017 - 15/09/2027	EUR	300.000	290	0,368	Ind. CMS
BANCA IFIS 4,5\$ 2017/17.10.2027	EUR	350.000	285	0,361	Ind. CMS
BANCO BPM TV 2017/21.09.2027	EUR	300.000	277	0,351	Ind. CMS
ENGIE SA 1,375% 2018/16.04.2049	EUR	300.000	275	0,349	Ind. CMS
BCA POP ALTO ADIGE 5,625% 2017/06.10.27	EUR	250.000	212	0,269	Ind. CMS
ALLIANDER 0,1625% 2018-31/12/2049	EUR	150.000	145	0,184	Ind. CMS
FCA BANK SPA IRELAND TV 17.06.2021	EUR	100.000	97	0,123	Floor e/o Cap
EUROFINS SCIENT SE 3,25% 2017/13.11.2049	EUR	100.000	85	0,108	Perpetual

TITOLI ILLIQUIDI

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in migliaia di Euro	% inc.su attività
LUMEN SPV S.R.L TV. MTGE FACT	EUR	7.400.000	734	0,931
ROMA GAS &POWER 5,5% 28.12.2023 FACT ITA	EUR	250.002	247	0,313
ETT SPA 6,5% 2018-19.10.25	EUR	200.000	201	0,255

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Importi in migliaia di Euro

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
EURO	18.893	9.055	26.332

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Importi in migliaia di Euro

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: . Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili . Opzioni su tassi e altri contratti simili . Swap e altri contratti simili	44		
Operazioni 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 su titoli di capitale: . Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili . Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili . Swap e altri contratti simili	96		
Altre operazioni: . Futures . Opzioni . Swap			

Importi in migliaia di Euro

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche Italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: . Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili . Opzioni su tassi e altri contratti simili . Swap e altri contratti simili	44				
Operazioni 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 su titoli di capitale: . Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili . Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili . Swap e altri contratti simili	96				
Altre operazioni: . Futures . Opzioni . Swap					

Alla data della Relazione non risultano in essere attività ricevute in garanzia.

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank 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	4.504
Conto corrente in Valuta	72
Totale liquidità disponibile	4.576
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
in Euro	
in Valuta	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
in Euro	-13
in Valuta	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13
Totale posizione netta di liquidità	4.563

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Importi in migliaia di Euro

	Importo
Ratei attivi:	375
- Su disponibilità liquide	-
- Su titoli di Stato	5
- Su titoli di debito	370
Altre:	-
- Cedole/dividendi da incassare	-
- Altre	-
Totale altre attività	375

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank 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 28 Dicembre 2018 valuta 02 Gennaio 2019	48
Rimborsi data regolamento 28 Dicembre 2018 valuta 03 Gennaio 2019	2
Totale debiti verso i partecipanti	50

III.6 ALTRE PASSIVITA'

Importi in migliaia di Euro

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	314
- Provvigioni di gestione	295
Classe A	30
Classe PIR	265
- Provvigioni di incentivo	
Classe A	
Classe PIR	
- Commissioni depositario	3
- Commissioni calcolo NAV	4
- Contributo Consob	3
- Spese pubblicazione quota e postali	3
- Spese revisione	6
- Altre	
Altre:	
- Interessi passivi su finanziamenti	
- Altre	
Totale altre passività	314

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank 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	679.739,205	5.756,875
Classe PIR	-	59,864

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 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo			
	52.397		
Incrementi:			
a) sottoscrizioni:			
- sottoscrizioni singole	26.039	39.595	
- piani di accumulo	7.200	4.641	
- switch in entrata	5.954	9.037	
b) risultato positivo della gestione		394	
Decrementi:			
a) rimborsi:			
- riscatti	-5.530	-1.022	
- piani di rimborso	-3		
- switch in uscita	-415	-248	
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	-7.152		
Patrimonio netto a fine periodo			
	78.490	52.397	

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

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

Importi in migliaia di Euro

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse: - Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - Opzioni su tassi e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	1.917	2,442
Operazioni 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 su titoli di capitale: - Futures su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili	916	1,167
Altre operazioni: - Futures e contratti simili - Opzioni e contratti simili - Swap e contratti simili		

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

Importi in migliaia di Euro

	Banca Sella Holding
Strumenti finanziari detenuti	487
Posizione netta di liquidità	
Margini a garanzia derivati	140
Valore patrimoniale opzioni attive	
Valore patrimoniale opzioni passive	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	2.833

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	73.776		5.006	78.782		364	364
LIRA STERLINA INGLESE			54	54			
DOLLARO USA			18	18			
Totale	73.776		5.078	78.854		364	364

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank 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:	-334		-7.217	
1.Titoli di debito	-220		-3.499	
2.Titoli di capitale	-114		-3.718	
3.Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati:	-11		-259	
1.Titoli di debito			-2	
2.Titoli di capitale	-11		-257	
3.Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Importi in migliaia di Euro

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:	268			
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	268			
- Opzioni su tassi e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:	230			
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	230			
- Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- Swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- Futures				
- Opzioni				
- Swap				

Sezione II - Depositi bancari

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

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank 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

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in cambi per importi significativi.

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati interessi passivi su finanziamenti ricevuti.

ALTRI ONERI FINANZIARI

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

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank 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**	1.081	1,50						
-provvigione di base	1.081	1,50						
Classe A	70	1,50						
Classe PIR	1.011	1,49						
2) Costo del calcolo valore quota	17	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	41	0,06						
5) Spese di revisione del fondo	8	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	3	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3	0,00						
- Contributo vigilanza Consob	3	0,00						
- Altri oneri								
9) Commissioni collocamento								
Costi ricorrenti totali (Somma da 1 a 9)	1.153	1,59						
Classe A***		1,60						
Classe PIR***		1,59						
10) Provvigioni di incentivo**								
Classe A								
Classe PIR								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari(****)(*****)	36				1			
-su titoli azionari	35		0,19					
-su titoli di debito								
-su derivati	1		0,00		1		0,00	
-su OICR								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (Somma da 1 a 13)	1.189	1,64			1	0,00		

*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 fondo.

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

****comprensivi di eventuali imposte sulle operazioni di negoziazione.

*****per i titoli di debito non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori, in quanto inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti dal prezzo di vendita dello strumento stesso.

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

La commissione di incentivo è pari al 20% della differenza tra l'incremento percentuale del "valore lordo della quota" e l'incremento percentuale del valore del benchmark nel corso dell'anno solare. La commissione è dovuta esclusivamente nel caso di variazione positiva della quota e con performance del Fondo superiore alla performance del benchmark; qualora la performance del Fondo fosse positiva e quella del benchmark fosse negativa, quest'ultima è considerata pari a zero. La commissione è calcolata sul minore ammontare tra il valore complessivo netto del Fondo del giorno precedente al giorno di riferimento e il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo cui si riferisce la performance. Le variazioni dell'indice di riferimento e del Fondo nell'anno sono state le seguenti:

	fondo	benchmark
Classe A	-8,65%	-4,09%
Classe PIR	-8,65%	-4,09%

Nel 2018 non sono maturate commissioni di incentivo.

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

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 2018 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.

- 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	Provvigione di Incentivo
2.266	227	2.493	48	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
32	4	37

- la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di "personale più rilevante", come individuate ai sensi del Regolamento congiunto, 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
323

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
213

iii) personale delle funzioni aziendali di controllo

Remunerazione totale personale rilevante
219

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

Proporzione remunerazione totale del personale	Numero dei beneficiari
2,32%	25

- 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 37 del Regolamento congiunto, nonché alle eventuali irregolarità riscontrate; alle eventuali modifiche sostanziali rispetto alla politica di remunerazione adottata.

Le Politiche di Remunerazione di Sella SGR sono redatte con lo scopo di:

1. riflettere e promuovere una sana ed efficace gestione dei rischi;
2. non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio e il regolamento degli OICVM gestiti;
3. essere coerenti con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della Società e degli OICVM gestiti;
4. essere coerenti con le caratteristiche, la dimensione della Società e quella degli OICVM gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle loro attività;
5. essere coerenti con il dovere di agire nel migliore interesse dei clienti;
6. assicurare il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili alla Società.

Le Politiche di Remunerazione di Sella SGR sono state approvate dall'Assemblea della Società nella riunione del 2 maggio 2018.

Per maggiori dettagli si rimanda al documento "Politiche di remunerazione di Sella Gestioni" 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 2017, gli stessi sono stati positivi. Non sono ancora disponibili esiti del riesame svolto dal Consiglio di Amministrazione sull'attuazione delle politiche di remunerazione relativa all'anno 2018.

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

Sezione V - Altri ricavi e oneri

Nel periodo sono stati rilevati altri ricavi ed oneri di importo non rilevante

Sezione VI - Imposte

In relazione alla compensazione mensile dell'imposta dovuta sui proventi percepiti dai partecipanti con i crediti d'imposta presenti sui fondi comuni di investimento, il criterio seguito è il seguente:

- in primo luogo, nel caso l'imposta a debito maturata in capo ai partecipanti sia stata generata da un fondo che abbia un credito residuo, viene compensato il credito del suddetto fondo;
- successivamente, quanto residua viene utilizzato per compensare i crediti di imposta dei fondi che presentano una maggiore incidenza percentuale del credito di imposta in rapporto al valore complessivo netto del fondo.

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate compensazioni di crediti in quanto il Fondo non aveva credito di imposta pregresso.

Si riporta di seguito la percentuale di titoli White List:

% WHITE LIST applicabile nel 2° semestre 2018	10,20%
% WHITE LIST applicabile nel 1° semestre 2019	9,70%

INVESTIMENTI BILANCIATI ITALIA

Società di gestione: SELLA S.G.R. S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

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

- Nel corso dell'anno sono state effettuate operazioni di copertura del rischio di mercato attraverso futures su tassi di interesse ed indici azionari. Il risultato di tali operazioni è stato il seguente:

Importi in migliaia di Euro

	Importo
Operazioni su strumenti finanziari derivati	498
- Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	268
- Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	230
- Opzioni su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	
- Opzioni su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	

A fine esercizio sono in essere le seguenti operazioni di copertura del rischio di mercato:

Importi in migliaia di Euro

	n.contratti copertura al 28/12/2018	impegni di copertura al 28/12/2018
Operazioni su strumenti finanziari derivati		
EURO BTP MAR19	15	1.917
S&P/MIB MAR19	10	916

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di copertura 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.

Importi in migliaia di Euro

	Banche Italiane	Sim	Banche e Imprese investimento estere	Altre controparti qualificate
Soggetti appartenenti al Gruppo	1			
Soggetti non appartenenti al Gruppo	12	8	2	

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 negoziatori 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.

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: 25,13%

6) GESTIONE EFFICIENTE DEL PORTAFOGLIO IN STRUMENTI DERIVATI OTC

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