

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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 idiosincratiche 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 stoxx 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

Durante tutto il 2018 il Fondo ha investito i suoi assets in CCT con scadenza superiore a 6 mesi e yield-to-maturity positivo. La duration del Fondo è stata leggermente inferiore a quella del benchmark. Nell'ultima settimana dell'anno la liquidità del prodotto è stata portata al 30% circa, disinvestendo dai CCT a più breve maturity.

Nel corso dell'anno il patrimonio del Fondo è passato da 74.553.709 euro al 29 dicembre 2017 a 73.475.957 euro al 28 dicembre 2018 relativi alla Classe C. In particolare, tale variazione è stata determinata per 3.062 migliaia di euro dal risultato negativo dell'esercizio e per circa 1.984 migliaia di euro dall'effetto positivo della raccolta.

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 EuroAgg, 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 l’attività di gestione prevede il proseguimento della strategia implementata nel 2018 principalmente attraverso investimenti in titoli a tasso variabile seppur con un aumento stabile della liquidità in portafoglio a circa il 30%.

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; non ha partecipato ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

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

ATTIVITÀ DI COLLOCAMENTO

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

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Fondo nel periodo 29 dicembre 2017 - 28 dicembre 2018 ha realizzato la seguente performance: Classe C -4,00% a fronte del -0,22% del benchmark. La performance negativa è stata dovuta all’andamento della componente obbligazionaria a tasso variabile che costituisce la parte principale del portafoglio.

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 non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

Milano, 28 febbraio 2019

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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	52.721.608	71,637	67.771.939	90,828
A1. Titoli di debito	52.721.608	71,637	67.771.939	90,828
A1.1 Titoli di Stato	52.721.608	71,637	67.771.939	90,828
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	20.804.290	28,269	6.767.450	9,070
F1. Liquidità disponibile	7.417.493	10,079	6.767.450	9,070
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	13.484.624	18,323		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-97.827	-0,133		
G. ALTRE ATTIVITA'	69.883	0,094	75.989	0,102
G1. Ratei attivi	69.883	0,094	75.988	0,102
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	73.595.781	100,000	74.615.377	100,000

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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	88.871	32.301
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	88.871	32.301
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	30.953	29.367
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.953	29.367
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	119.824	61.668
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C	73.475.957	74.553.709
Numero delle quote in circolazione classe C	7.599.130,745	7.402.391,197
Valore unitario delle quote classe C	9,669	10,072

Movimenti delle quote nell'esercizio		
Classe	emesse	rimborsate
Classe C	5.234.211,710	5.037.472,162

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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	-2.947.006		480.070	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	393.230		195.334	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	393.230		195.334	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-1.765.649		72.860	
A2.1 Titoli di debito	-1.765.649		72.860	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-1.574.587		211.876	
A3.1 Titoli di debito	-1.574.587		211.876	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-2.947.006		480.070
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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				
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'				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
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		-2.947.006		480.070
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		-2.947.006		480.070
H. ONERI DI GESTIONE	-115.489		-57.252	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-68.341		-33.300	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.568		-4.662	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-23.530		-10.196	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.346		-1.108	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.704		-7.986	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			-5	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI				
I3. ALTRI ONERI			-5	
Risultato della gestione prima delle imposte		-3.062.495		422.813
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/Perdita dell'esercizio		-3.062.495		422.813

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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

Depositario: DEPObank S.p.A.

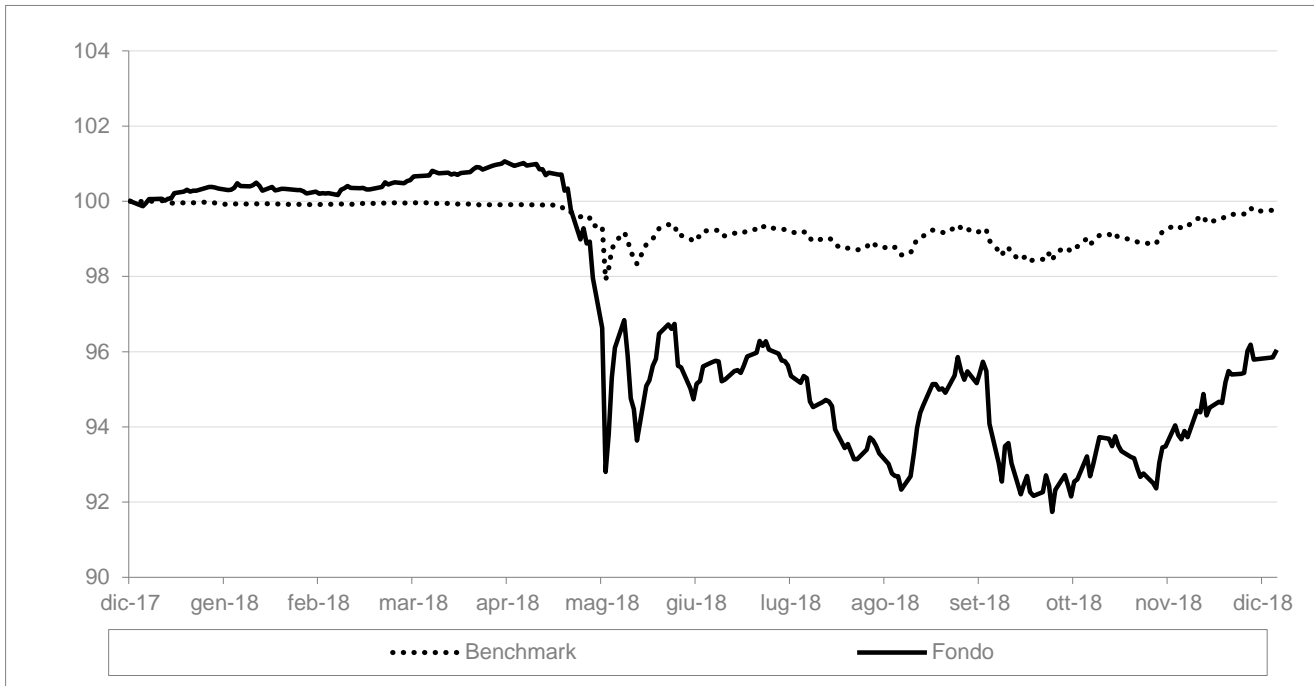
NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

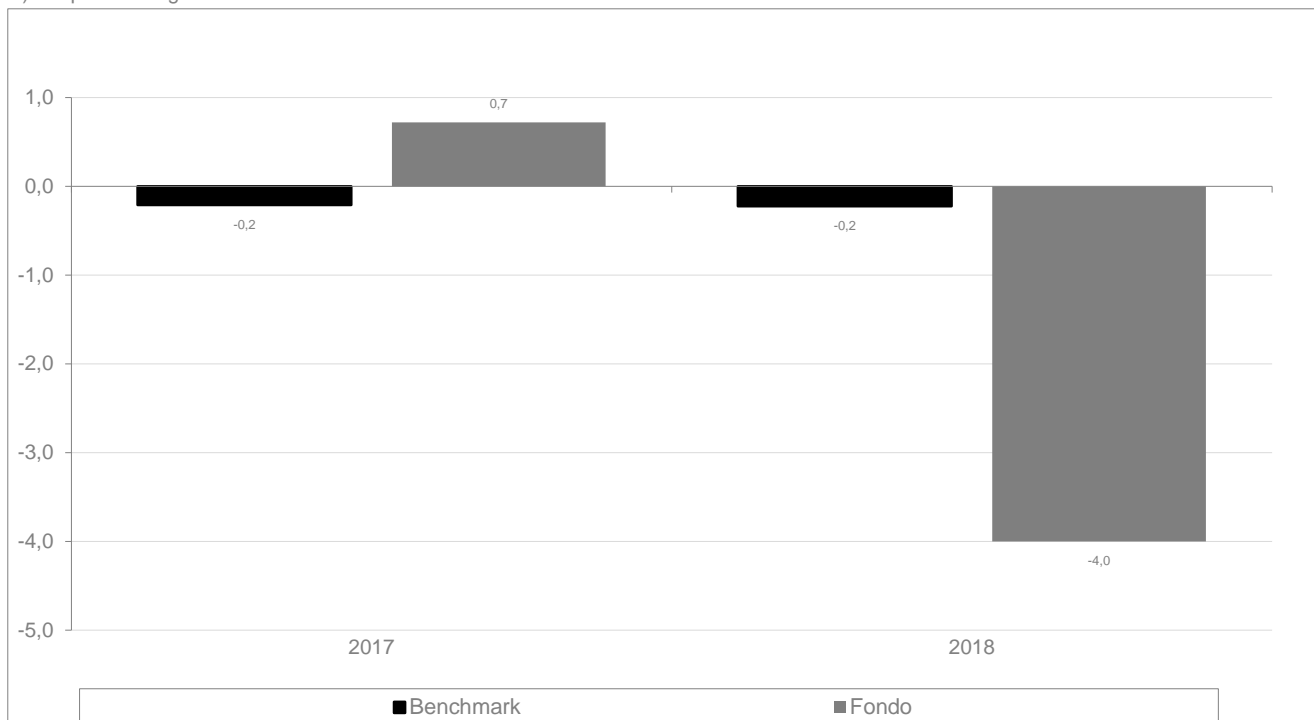
1) Si riporta di seguito l'andamento grafico del valore della quota del Fondo e del benchmark nell'anno.

Il parametro di riferimento (benchmark) del Fondo è:

50% Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 1-3 Yr,50% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months



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



I dati del fondo sono esposti dal 15/05/2017, 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.

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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	Fondo
Valore all'inizio dell'esercizio	10,072
Valore alla fine dell'esercizio	9,669
Valore minimo	9,240
Valore massimo	10,179
Performance del Fondo	-4,00%
Performance del benchmark	-0,22%

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

4) Il Fondo è attivo con la sola classe di quote C.

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	Fondo
2017*	0,90%
2018	5,47%

* I dati sono esposti dal 15/05/2017, data di avvio del Fondo.

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

8) Il Fondo non distribuisce proventi.

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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 e ai rischi legati ai tassi di interesse.

In particolare sul Fondo viene monitorato il limite minimo di investimento in titoli governativi a tasso variabile, previsto nel prospetto.

Nel corso del 2018 la duration del Fondo ha registrato un minimo di 0,14 ed un massimo di 0,37, con un valore medio di 0,24.

La volatilità del Fondo nel 2018 è stata pari al 7,46% rispetto allo 0,53% del benchmark.

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

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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 contribuenti generalmente riconosciuti;
- i titoli quotati per i quali si è accertata la mancanza di significatività del prezzo a causa di scambi molto ridotti, dopo un periodo massimo di 30 giorni, sono considerati come non quotati ai fini delle norme prudenziali e possono essere valutati ad un prezzo teorico o al prezzo di contribuenti ritenuto accurato, affidabile e regolare, prezzi entrambi che esprimono il valore presumibile di realizzo del titolo. Se il valore dello strumento finanziario non varia per più giornate consecutive, si attiva una procedura di esame del titolo al fine di attestare la significatività del prezzo. L'eventuale reintegrazione da non quotato a quotato potrà avvenire solo se il titolo realizzerà quotazioni significative per almeno un mese. Tale disposizione non si applica ai titoli momentaneamente sospesi dalle negoziazioni a causa di operazioni societarie;
- gli strumenti finanziari quotati e non quotati vengono valutati al costo di acquisto rettificato per ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della Società di Gestione;
- le quote o azioni di Oicr sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto dei prezzi di mercato, nel caso in cui le quote o azioni siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- le operazioni su strumenti finanziari derivati negoziati su mercati regolamentati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del 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;

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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.

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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
Titoli di Stato-Enti Pubblici	52.722			52.722
Totale	52.722			52.722

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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
CCTS TV 2017/15.10.2024	EUR	9.187.000	8.702	11,824
CCTS TV 2016/15.07.2023	EUR	9.001.000	8.609	11,698
CCTS TV 2017/15.04.2025	EUR	9.003.000	8.390	11,400
CCTS EU TV 2016/15.02.2024	EUR	8.808.000	8.314	11,297
CCTS TV 2015/15.12.2022	EUR	8.336.000	8.120	11,033
CCTS EU TV 2018/15.09.2025	EUR	8.085.000	7.269	9,877
CCTS TV 2014/15.06.2022	EUR	3.407.000	3.318	4,508

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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	52.722			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	52.722			
- in percentuale del totale attività	71,637			

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	52.722			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	52.722			
- in percentuale del totale attività	71,637			

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

Importi in migliaia di Euro

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	69.371	81.081
- Titoli di stato	69.371	81.081
- Altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	69.371	81.081

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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

Depositario: DEPObank S.p.A.

II.3 TITOLI DI DEBITO

TITOLI STRUTTURATI

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

TITOLI ILLIQUIDI

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

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

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	52.722		

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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	7.417
Conto corrente in Valuta	
Totale liquidità disponibile	7.417
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
in Euro	13.485
in Valuta	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	13.485
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
in Euro	-98
in Valuta	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	-98
Totale posizione netta di liquidità	20.804

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Importi in migliaia di Euro

	Importo
Ratei attivi:	70
- Su disponibilità liquide	-
- Su titoli di Stato	70
- Su titoli di debito	-
Altre:	-
- Cedole/dividendi da incassare	-
- Altre	-
Totale altre attività	70

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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	89
Totale debiti verso i partecipanti	89

III.6 ALTRE PASSIVITA'

Importi in migliaia di Euro

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	31
- Provvigioni di gestione	16
- Provvigioni di incentivo	
- Commissioni depositario	2
- Commissioni calcolo NAV	2
- Contributo Consob	3
- Spese pubblicazione quota e postali	3
- Spese revisione	5
- Altre	
Altre:	
- Interessi passivi su finanziamenti	
- Altre	
Totale altre passività	31

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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 C	7.351.349,019	-

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		74.554		
Incrementi:	a) sottoscrizioni:			
	- sottoscrizioni singole	50.745	89.389	
	- piani di accumulo	33		
	- switch in entrata	269		
	b) risultato positivo della gestione		423	
Decrementi:	a) rimborsi:			
	- riscatti	-48.840	-15.258	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	-223		
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	-3.062		
Patrimonio netto a fine periodo		73.476	74.554	

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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

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

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

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

POSTE PATRIMONIALI PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

Importi in migliaia di Euro

	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
EURO	52.722		20.874	73.596		120	120
Totale	52.722		20.874	73.596		120	120

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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 realizza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati:	-1.766		-1.575	
1.Titoli di debito	-1.766		-1.575	
2.Titoli di capitale				
3.Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati:				
1.Titoli di debito				
2.Titoli di capitale				
3.Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

Sezione II - Depositi bancari

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

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.

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.

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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 -provvigione di base	68 68	0,10 0,10						
2) Costo del calcolo valore quota	10	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	24	0,03						
5) Spese di revisione del fondo	7	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	3	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo - Contributo vigilanza Consob - Altri oneri	3 3							
9) Commissioni collocamento								
Costi ricorrenti totali (Somma da 1 a 9)	115	0,17						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari(**)(***) -su titoli azionari -su titoli di debito -su derivati -su OICR								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (Somma da 1 a 13)	115	0,17						

*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.

**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.

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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

Depositario: DEPObank S.p.A.

IV.2 PROVVISIOE DI INCENTIVO

Non sono previste da Regolamento commissioni di incentivo.

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
7	1	8

- 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
0,48%	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.

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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

Depositario: DEPObank S.p.A.

Sezione V - Altri ricavi e oneri

Nel periodo non sono stati rilevati altri ricavi ed oneri

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	91,60%
% WHITE LIST applicabile nel 1° semestre 2019	91,40%

OPPORTUNITA' BREVE TERMINE

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 non sono state effettuate operazioni di copertura del rischio di mercato e del rischio di cambio.

2) INFORMAZIONI SUGLI ONERI D'INTERMEDIAZIONE

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

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

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

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

La SGR, inoltre, può ricevere dagli intermediari 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: 73,57%

6) GESTIONE EFFICIENTE DEL PORTAFOGLIO IN STRUMENTI DERIVATI OTC

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