

BOND PAESI EMERGENTI ESG

Relazione di gestione al 30 giugno 2023

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

CONTESTO GENERALE DI MERCATO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Nel corso del primo semestre dell'anno il mercato emergente obbligazionario ha visto una fase di restringimento degli spread che, sommato al movimento laterale del Treasury, ha portato ad un risultato positivo per l'asset class. Il fattore trainante è stato l'aspettativa dei mercati sulle politiche di tasso di FED e BCE e sull'evoluzione delle dinamiche di inflazione e crescita. Una fase di risk-off è stata vissuta a marzo sui fallimenti di SVB bank e Credit Suisse che hanno portato a timori

di un contagio globale sul settore finanziario che poi non si è verificato. La strategia principalmente adottata è stata una strategia di carry trade con allocazione principale sulle emissioni a spread ma con basso rischio credito e favorendo la componente High Yield a quella Investment Grade che comunque è stata mossa tatticamente nel periodo con un overweight di circa il 5% all'inizio del semestre ridotto poi gradualmente al 2% nel mese di giugno. La duration è stata mantenuta prossima a quella del benchmark nel corso del primo trimestre per poi essere allungata nel secondo. Il rischio cambio è stato mantenuto prossimo allo zero tramite l'utilizzo di futures sull'eur/usd. Coerentemente con l'inquadramento del Fondo come prodotto ex art.8 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088, nel corso dell'anno è proseguita l'integrazione dei fattori ESG nel processo decisionale di investimento, dove alle tradizionali valutazioni fondamentali si aggiungono elementi volti a promuovere caratteristiche ambientali, sociali e di governance (ESG). In particolare: il rispetto dei diritti umani e diritti dei lavoratori, il rispetto di convenzioni internazionali relative alle armi controverse ed esclusione di business esposti a combustibili fossili altamente inquinanti.

Nel corso del semestre il patrimonio del Fondo è passato da 44.940.502 euro al 30 dicembre 2022 a 44.665.523 euro al 30 giugno 2023 di cui 33.268.612 euro relativi alla Classe A, 8.262.814 euro relativi alla Classe B e 3.134.097 euro relativi alla Classe C. In particolare, tale variazione è stata determinata per 850 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 946 migliaia di euro dall'effetto negativo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto negativo per 710 migliaia di euro, Classe B effetto negativo per 388 migliaia di euro, Classe C effetto positivo per 152 migliaia di euro. Inoltre, nel mese di febbraio 2023 è stato distribuito un provento per 180 migliaia di euro (provento unitario pari a 0,167).

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

EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La finalità che si è perseguita con l'operazione di fusione è una semplificazione dell'offerta dei Comparti del Fondo Top Funds Selection e l'accrescimento dell'efficienza nella gestione, il cui principale obiettivo è quello di incrementare il patrimonio dei Comparti interessati al fine di poter offrire ai sottoscrittori un beneficio in termini di maggiori economie di scala e minori costi. La fusione del Comparto "Azionario Internazionale ESG" del fondo Top Funds Selection nel Comparto

“Innovazione per la cura, l’ambiente, la ricerca e l’etica (in breve, iCARE)” del medesimo fondo di fondi ha l’obiettivo di offrire ai sottoscrittori un prodotto contraddistinto sia da una maggiore efficienza gestionale come conseguenza dell’incremento del patrimonio sia da una caratterizzazione tematica e maggiormente sostenibile. Il Comparto ricevente si caratterizza infatti per investimenti verso OICR di natura azionaria il cui sottostante si concentra su società focalizzate sullo sviluppo di soluzioni che promuovano uno stile di vita sano, la prevenzione e la cura dei tumori e delle malattie, l’assistenza agli anziani, la tutela dell’ambiente e la lotta ai cambiamenti climatici, la gestione sostenibile delle acque e dei rifiuti, le energie alternative e l’efficienza energetica, le innovazioni nei trasporti e nell’urbanizzazione, la catena del valore alimentare, i modelli di crescita sostenibile, la digitalizzazione e le tecnologie innovative. Inoltre, oltre a promuovere caratteristiche ambientali e sociali, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile come il Comparto oggetto di fusione, il Comparto ricevente ha una quota minima del 20% di investimenti sostenibili. La fusione ha avuto come data efficace 14 aprile 2023.

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

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

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

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

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

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

- modifiche conseguenti all’operazione di fusione sopradescritta;
- per il comparto iCare riduzione del contributo devoluto, dalla Classe A e dalla Classe C del comparto, alla Fondazione Umberto Veronesi che passa da 0,30% a 0,20% su base annua;
- per il comparto Bilanciato Paesi Emergenti ESG:
 - modifica della denominazione del comparto in “Azionario Paesi Emergenti”;
 - modifica della politica di investimento specificando che la stessa “è rivolta verso OICR di natura azionaria e flessibile che dichiarano di investire in qualsiasi valuta sui mercati emergenti. Il comparto può investire fino al 100% delle proprie attività nei mercati emergenti”, in luogo della previsione attuale secondo cui la politica di investimento “è rivolta verso OICR di natura azionaria, obbligazionaria, monetaria, bilanciata, flessibile, che dichiarano di effettuare investimenti in qualsiasi valuta in titoli di debito e di capitale di rischio di emittenti dei Paesi emergenti o che vi svolgono

attività prevalente. L'investimento in OICR azionari, bilanciati e flessibili - tra le varie tipologie e per singola tipologia - non può essere presente per oltre il 70% del totale attività; in tale percentuale devono intendersi compresi anche eventuali strumenti derivati azionari”;

- modifica del benchmark anche ai fini del calcolo della commissione d'incentivo, da “40% Stoxx Emerging Markets 1500 Total Return Net EUR Index, 55% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composite e 5% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months”; a “95% Stoxx Emerging Mkt 1500 Net Return; 5% Bloomberg Euro TSYBills 03 Months Index Total Return”;
- modifica della categoria Assogestioni di appartenenza del comparto da “Bilanciati” a “Azionari Paesi Emergenti”

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO

Per il prossimo semestre si monitorerà con attenzione lo scenario che si andrà a delineare per i Paesi Emergenti, che dipende da due fattori con effetti differenti. Il primo è la possibilità che l'inflazione persista, portando le banche centrali ad aumentare le politiche restrittive, producendo un effetto negativo sulla componente tasso, il secondo riguarda la possibilità che la crescita dei paesi sviluppati si riduca portando ad una recessione tecnica, il che implica effetti sfavorevoli per gli spread emergenti. A livello di allocazione, si manterrà un sovrappeso sui paesi più a spread, seppur in misura minore, nonché la positività sulla duration e la neutralità sul dollaro US.

RAPPORTI INTRATTENUTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

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

ATTIVITÀ DI COLLOCAMENTO

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

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A 1,89%, Classe B 1,93% (al lordo dei proventi distribuiti nel corso del semestre), Classe C 2,28% a fronte del 2,59% del benchmark.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Non sono da segnalare eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo.

UTILIZZO DI STRUMENTI DERIVATI

Nel corso del primo semestre del 2023, in un'ottica strategica ma soprattutto in chiave tattica, sono stati utilizzati strumenti finanziari derivati di copertura (futures su tassi di interesse e future su divise) che hanno consentito una veloce riallocazione del Fondo ed una più efficace minimizzazione dei rischi. Sempre in chiave tattica sono stati utilizzati futures su tassi d'interesse lunghi per aumentare l'esposizione alla duration.

PROVENTI DA DISTRIBUIRE

In relazione alla distribuzione semestrale dei proventi, il Consiglio di Amministrazione delibera, in ottemperanza a quanto stabilito del Regolamento, che prevede la distribuzione di tutti o di parte dei proventi conseguiti nella gestione del Fondo, di distribuire il 92% dei ricavi netti, risultanti dallo sbilancio delle voci A1, B1, D1, F, G, I1 della Sezione Reddittuale della presente Relazione di Gestione, così come indicato all'art. 2 del Regolamento.

La quota dei proventi distribuibili afferenti alla Classe B, riferibili al primo semestre 2023, è determinata in base al patrimonio di ciascuna classe di quote noto alla data di approvazione della Relazione ed è pari a 167.910,17 euro, importo che viene ripartito sulle quote in essere conosciute alla data di approvazione della Relazione ammontanti a complessive 1.023.842,475 e che tiene conto del troncamento necessario al fine di ottenere un valore unitario del provento di tre decimali. Pertanto, il provento unitario risulta pari a 0,164 euro ed è assoggettato a tassazione per 0,155 euro mentre costituisce rimborso di capitale per 0,009 euro essendo superiore per tale importo rispetto alla variazione del valore della quota della classe nel semestre (tenuto conto dei proventi distribuiti), come previsto dal Regolamento. Il provento è messo in pagamento dal 28 luglio 2023 con valuta 31 luglio 2023.

Milano, 26 Luglio 2023

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

BOND PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

CRITERI DI VALUTAZIONE E ALTRE INFORMAZIONI

NOTE INFORMATIVE

La relazione di gestione al 30 giugno 2023 viene redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i. e si compone della relazione degli amministratori, di una situazione patrimoniale e di una sezione reddituale. Si precisa inoltre che la relazione di gestione annuale del Fondo intesa quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi viene redatta con la data dell'ultima valorizzazione della quota di dicembre di ogni anno.

La presente relazione di gestione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali ed i dati contenuti nella situazione patrimoniale e reddituale sono stati posti a confronto con quelli dell'esercizio precedente.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

I criteri di valutazione più significativi utilizzati da SELLA SGR S.p.A. nella relazione di gestione del Fondo al 30 giugno 2023 – ultimo giorno di Borsa italiana aperta del semestre 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;

BOND PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

- 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;
- 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.

BOND PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2023

| ATTIVITA' | Situazione al 30/6/2023 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 42.585.883 | 94,958 | 41.149.000 | 91,173 |
| A1. Titoli di debito | 42.138.757 | 93,961 | 40.699.045 | 90,176 |
| A1.1 Titoli di Stato | 7.644.196 | 17,045 | 6.782.068 | 15,027 |
| A1.2 Altri | 34.494.561 | 76,916 | 33.916.977 | 75,149 |
| A2. Titoli di capitale | | | | |
| A3. Parti di O.I.C.R. | 447.126 | 0,997 | 449.955 | 0,997 |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| B1. Titoli di debito | | | | |
| B2. Titoli di capitale | | | | |
| B3. Parti di O.I.C.R. | | | | |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | | |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | | | | |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 1.600.491 | 3,569 | 3.311.950 | 7,339 |
| F1. Liquidità disponibile | 1.323.578 | 2,951 | 3.252.553 | 7,207 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 387.818 | 0,865 | 59.397 | 0,132 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -110.905 | -0,247 | | |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 660.576 | 1,473 | 671.756 | 1,488 |
| G1. Ratei attivi | 660.457 | 1,473 | 671.598 | 1,488 |
| G2. Risparmio di imposta | | | | |
| G3. Altre | 119 | | 158 | |
| TOTALE ATTIVITA' | 44.846.950 | 100,000 | 45.132.706 | 100,000 |

BOND PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2023

| | Situazione al 30/6/2023 | Situazione a fine esercizio precedente |
|--|----------------------------|---|
| 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 | 1.775 | 14.811 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 1.775 | 14.811 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 179.652 | 177.393 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 179.550 | 177.211 |
| N2. Debiti di imposta | | |
| N3. Altre | 102 | 182 |
| TOTALE PASSIVITA' | 181.427 | 192.204 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 44.665.523 | 44.940.502 |

| | | |
|--|-------------------|-------------------|
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A | 33.268.612 | 33.362.201 |
| Numero delle quote in circolazione classe A | 3.121.968,313 | 3.189.991,736 |
| Valore unitario delle quote classe A | 10,656 | 10,458 |

| | | |
|--|------------------|------------------|
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B | 8.262.814 | 8.665.576 |
| Numero delle quote in circolazione classe B | 1.030.198,930 | 1.078.800,404 |
| Valore unitario delle quote classe B | 8,021 | 8,033 |

| | | |
|--|------------------|------------------|
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C | 3.134.097 | 2.912.725 |
| Numero delle quote in circolazione classe C | 272.858,368 | 259.380,949 |
| Valore unitario delle quote classe C | 11,486 | 11,230 |

| Movimenti delle quote nel semestre | | |
|------------------------------------|-------------|-------------|
| Classe | emesse | rimborsate |
| Classe A | 170.105,945 | 238.129,368 |
| Classe B | 26.046,069 | 74.647,543 |
| Classe C | 22.099,123 | 8.621,704 |

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

BOND PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SEZIONE REDDITUALE

| | Relazione al 30/6/2023 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|---------------------------|------------------|-----------------------------------|-------------------|
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 1.024.980 | | -9.031.180 | |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | 952.178 | | 2.290.330 | |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | 942.682 | | 2.284.924 | |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R. | 9.496 | | 5.406 | |
| A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | 61.417 | | -4.971.953 | |
| A2.1 Titoli di debito | 77.881 | | -4.951.797 | |
| A2.2 Titoli di capitale | | | | |
| A2.3 Parti di O.I.C.R. | -16.464 | | -20.156 | |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | 16.619 | | -6.627.812 | |
| A3.1 Titoli di debito | 15.099 | | -6.618.680 | |
| A3.2 Titoli di capitale | | | | |
| A3.3 Parti di O.I.C.R. | 1.520 | | -9.132 | |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | -5.234 | | 278.255 | |
| Risultato gestione strumenti finanziari quotati | | 1.024.980 | | -9.031.180 |
| 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 | -2.867 | | -3.999 | |
| C1. RISULTATI REALIZZATI | -2.867 | | -3.999 | |
| C1.1 Su strumenti quotati | -2.867 | | -3.999 | |
| C1.2 Su strumenti non quotati | | | | |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI | | | | |
| C2.1 Su strumenti quotati | | | | |
| C2.2 Su strumenti non quotati | | | | |

BOND PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SEZIONE REDDITUALE

| | Relazione al 30/6/2023 | | Relazione esercizio precedente | |
|--|---------------------------|------------------|-----------------------------------|--------------------|
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI | | | | |
| E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | 154.657 | | -2.884.488 | |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA | 178.348 | | -2.891.347 | |
| E1.1 Risultati realizzati | 178.348 | | -2.891.347 | |
| E1.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| E3. LIQUIDITA' | -23.691 | | 6.859 | |
| E3.1 Risultati realizzati | -24.454 | | 20.722 | |
| E3.2 Risultati non realizzati | 763 | | -13.863 | |
| F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione di portafoglio | | 1.176.770 | | -11.919.667 |
| G. ONERI FINANZIARI | -110 | | -870 | |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | -110 | | -870 | |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione di portafoglio | | 1.176.660 | | -11.920.537 |
| H. ONERI DI GESTIONE | -361.792 | | -807.288 | |
| H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR | -327.797 | | -741.246 | |
| Classe A | -252.397 | | -558.859 | |
| Classe B | -63.792 | | -147.980 | |
| Classe C | -11.608 | | -34.407 | |
| H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA | -5.010 | | -11.608 | |
| H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO | -12.489 | | -28.482 | |
| H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | -1.816 | | -4.296 | |
| H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE | -14.680 | | -21.656 | |
| H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO | | | | |
| I. ALTRI RICAVI ED ONERI | 35.578 | | 17.780 | |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE | 35.433 | | 15.984 | |
| I2. ALTRI RICAVI | 148 | | 1.802 | |
| I3. ALTRI ONERI | -3 | | -6 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 850.446 | | -12.710.045 |
| L. IMPOSTE | | | | |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | | | |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA | | | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE | | | | |
| Utile/Perdita del periodo Classe A | | 616.371 | | -9.034.538 |
| Utile/Perdita del periodo Classe B | | 164.782 | | -2.409.790 |
| Utile/Perdita del periodo Classe C | | 69.293 | | -1.265.717 |
| Utile/Perdita del periodo | | 850.446 | | -12.710.045 |

BOND PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

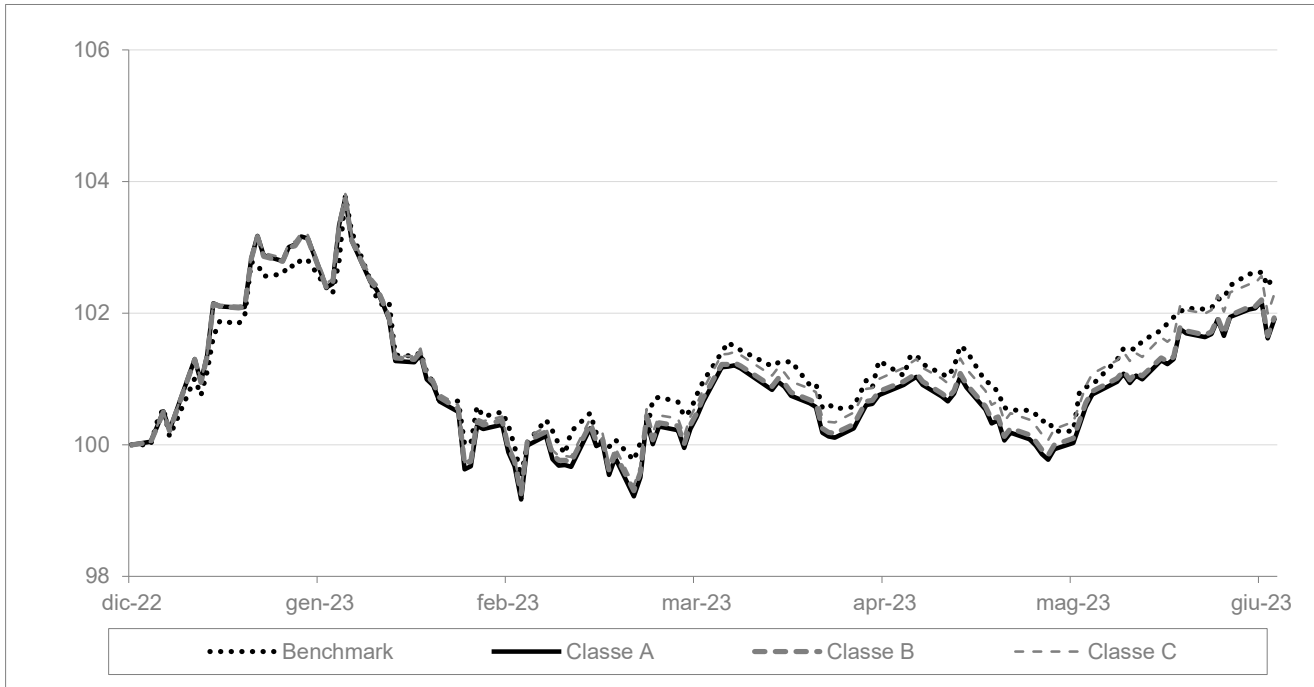
Depositario: BFF Bank S.p.A.

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

Il parametro di riferimento (benchmark) del Fondo è:

10% Bloomberg Euro Treasury Bills 0-3 M TR; 60% JP Morgan Emerging Bond Index Global Diversified Hedged Eur; 30% JP Morgan Euro EMBI Global Diversified Composite



BOND PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

2) 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 nel semestre.

| Descrizione | Classe A | Classe B | Classe C |
|--------------------------------|----------|----------|----------|
| Valore all'inizio del semestre | 10,458 | 8,033 | 11,230 |
| Valore alla fine del semestre | 10,656 | 8,021 | 11,486 |
| Valore minimo | 10,371 | 7,806 | 11,151 |
| Valore massimo | 10,850 | 8,300 | 11,658 |
| Performance del Fondo | 1,89% | 1,93% | 2,28% |
| Performance del benchmark | 2,59% | 2,59% | 2,59% |

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

3) Il differenziale di rendimento tra le classi di quote A e B rispetto alla C è riconducibile al diverso livello di commissioni applicate. La Classe B è a distribuzione di proventi.

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

5) 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 B* | Classe C |
|---------------|----------|-----------|----------|
| 2021 | 2,43% | 2,43% | 2,43% |
| 2022 | 4,49% | 4,49% | 4,48% |
| semestre 2023 | 3,19% | 3,19% | 3,18% |

*per la classe B il dato è rettificato per i proventi distribuiti nel corso dell'anno.

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

7) Per quanto riguarda la distribuzione dei proventi della Classe B nel corso del 2023 sono stati distribuiti i seguenti proventi:

- dividendo unitario di 0,167 messo in pagamento il 07-02-2023 con prima quotazione ex provento il 02-02-2023 per un controvalore di 179.651,41 Euro

Relativamente alla distribuzione del provento della Classe B maturato nel primo semestre 2023 si rimanda a quanto riportato all'interno della "Relazione degli Amministratori".

BOND PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

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

| Denominazione | Div. | Quantità | Ctv in migliaia di Euro | % inc.su attività |
|--|------|----------|-------------------------|-------------------|
| NIGERIA 7.375% 2021/28.09.2033 | USD | 950.000 | 685 | 1,527 |
| UNITED MEXICAN 3.25% 2020/16.04.2030 | USD | 800.000 | 652 | 1,454 |
| ROMANIA 2,124% 2019/16.07.2031 | EUR | 750.000 | 567 | 1,264 |
| OMAN GOV INT S 7% 2021/25.01.2051 | USD | 600.000 | 543 | 1,211 |
| SAUDI ARABIA 2,000% 2019-09/07/2039 | EUR | 700.000 | 499 | 1,113 |
| UNITED MEXICAN 4.6% 2015/23.01.2046 | USD | 650.000 | 495 | 1,104 |
| SAUDI ARABIA 2.90% 2020/22.10.2025 | USD | 550.000 | 480 | 1,070 |
| PANAMA 6.853% 2023/28.03.2054 | USD | 500.000 | 477 | 1,064 |
| KSA SUKUK LTD 2,969% 2019/29.10.2029 | USD | 550.000 | 453 | 1,010 |
| INDONESIA 4.125% 2015/15.01.2025 | USD | 500.000 | 449 | 1,001 |
| ISHARES JPM EM MKTS BOND USD | USD | 5.720 | 447 | 0,997 |
| DOMINICAN REP 4.875% 2020/23.09.2032 | USD | 550.000 | 429 | 0,957 |
| OMAN GVT 6,750% 2020-28/10/2027 | USD | 450.000 | 426 | 0,950 |
| URUGUAY 5.1% 2014/18.06.2050 | USD | 450.000 | 411 | 0,916 |
| PERUSAHAAN PEN SBSN (ID) III-SUKUK NOTES | USD | 450.000 | 406 | 0,905 |
| PEMEX-MTN PGM SR C 19-50 7.69% USD | USD | 650.000 | 403 | 0,899 |
| SCHNEIDER ELEC 1,5% 2015/08.09.2023 | EUR | 400.000 | 398 | 0,887 |
| INDONESIA 3,75% 2016/14.06.2028 | EUR | 400.000 | 396 | 0,883 |
| UNITED MEXICAN 3,625% 2014/09.04.2029 | EUR | 400.000 | 389 | 0,867 |
| IVORY COAST 4.875 2020/30.01.2032 | EUR | 500.000 | 388 | 0,865 |
| DOMINICAN REPUBLIC 5,50% 2022-22/02/2029 | USD | 450.000 | 386 | 0,861 |
| REPUBLIC OF POLAND 1,5% 2016/19.01.2026 | EUR | 400.000 | 382 | 0,852 |
| CHINA GOVT 1.2% 2020/21.10.2030 | USD | 500.000 | 380 | 0,847 |
| DP WORLD 2.375% 2018/25.09.2026 | EUR | 400.000 | 376 | 0,838 |
| PT PERTAMINA 1.4% 2021/09.02.2026 | USD | 450.000 | 371 | 0,827 |
| JAMAICA 7.875% 2015/28.07.2045 | USD | 350.000 | 369 | 0,823 |
| ROMANIA 2,75% 2021/14.04.2041 | EUR | 600.000 | 368 | 0,821 |
| DEV BK OF PHILIPPI 2,375%21-11.03.31 | USD | 500.000 | 367 | 0,818 |
| AIR BALTIC CORP 6,75% 2019/30.07.224 | EUR | 400.000 | 363 | 0,809 |
| SYDNEY AIRPORT 2,75% 2014/23.4.2024 | EUR | 350.000 | 346 | 0,772 |
| CROATIA 3% 205/11.03.2025 | EUR | 350.000 | 346 | 0,772 |
| PANAMA 4,3% 2013/29.04.2053 | USD | 500.000 | 340 | 0,758 |
| COLOMBIA 6,125% 2009/18.1.2041 | USD | 450.000 | 336 | 0,749 |
| SAUDI ARABIA 2,25% 2021/02.02.2033 | USD | 450.000 | 332 | 0,740 |
| LITUANIA 1,625% 2019-19/06/2049 | EUR | 500.000 | 318 | 0,709 |
| STATE OF QATAR 3.4% 2020/16.04.2020 | USD | 350.000 | 311 | 0,693 |
| ROMANIA 2.875% 2021/13.04.2042 | EUR | 500.000 | 307 | 0,685 |
| PETRONAS CAP LTD 2.48% 2021/28.01.2032 | USD | 400.000 | 306 | 0,682 |
| UNITED MEX STAT 2.659% 2020/24.05.2031 | USD | 400.000 | 304 | 0,678 |
| ROMANIA 3% 2020/14.02.2031 | USD | 400.000 | 304 | 0,678 |
| INDONESIA 1.85% 2021/12.03.2031 | USD | 400.000 | 298 | 0,664 |
| SOCIETE GENERALE 1,25% 2019/15.02.2024 | EUR | 300.000 | 295 | 0,658 |
| INTESA SAN PAOLO 6,25% 2017/31.12.2049 | EUR | 300.000 | 291 | 0,649 |
| PARAGUAY 2,739% 2021/29.01.33 | USD | 393.000 | 288 | 0,642 |
| ROMANIA 2,75% 2020/26.02.2026 | EUR | 300.000 | 284 | 0,633 |
| CNAC (HK) FINBRIDGE 1.125% 2020/22.09.24 | EUR | 300.000 | 284 | 0,633 |
| KAZAKHSTAN 5.125% 2015/21.07.2025 | USD | 300.000 | 282 | 0,629 |
| TURKEY REP 9.875% 2022/15.01.2028 | USD | 300.000 | 279 | 0,622 |
| EGYPT 6,375% 2019/11.04.2031 | EUR | 500.000 | 277 | 0,618 |
| UNITED MEXICAN 1.75% 2018/17.04.2028 | EUR | 300.000 | 269 | 0,600 |
| DIFC SUKUK 4.325% 2014/12.11.2024 | USD | 300.000 | 268 | 0,598 |
| IVORY COAST 6,875% 2019/17.10.2040 | EUR | 350.000 | 265 | 0,591 |
| REPUBLIC OF POLAND 3.25% 2016/06.04.2026 | USD | 300.000 | 265 | 0,591 |

BOND PAESI EMERGENTI ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

| Denominazione | Div. | Quantità | Ctv in Euro | % inc.su attività |
|---|------|-----------|-------------|-------------------|
| ABU DHABI-GMTN PGM SR 3,125% 03.05.26 | USD | 300.000 | 263 | 0,586 |
| COLOMBIA 7.375% 2006/18.9.2037 | USD | 300.000 | 262 | 0,584 |
| REPUBBLICA DI LETTONIA 0% 21-17/03/2031 | EUR | 350.000 | 261 | 0,582 |
| ARABIA SAUDI 3,25,375% 2016/26.10.2026 | USD | 300.000 | 260 | 0,580 |
| TAURON POLSKA 2.375% 2017 - 05/07/2027 | EUR | 300.000 | 256 | 0,571 |
| CROATIA 1,500% 2020-17/06/2031 | EUR | 300.000 | 256 | 0,571 |
| ALIBABA GROUP HLD 3,40% 2017-06.12.27 | USD | 300.000 | 255 | 0,569 |
| PERU 2.844% 2019/20.06.2030 | USD | 300.000 | 240 | 0,535 |
| UKRAINA 7,75% 2015/01.09.2026 | USD | 1.100.000 | 239 | 0,533 |
| SAUDI ARABIA 4.5% 2020/22.04.2060 | USD | 300.000 | 238 | 0,531 |
| JORDAN 7,375% 2017-10.10.2047 | USD | 300.000 | 236 | 0,526 |
| SERBIA 1,5% 2019/26.06.2029 | EUR | 300.000 | 231 | 0,515 |
| REPUBLIC OF PERU 3% 2021-15/01/2034 | USD | 300.000 | 228 | 0,508 |
| COSTARICA 7.158% 2015/12.03.2045 | USD | 250.000 | 227 | 0,506 |
| STATE OF QATAR 3.375% 2019/14.03.2024 | USD | 250.000 | 225 | 0,502 |