

BOND STRATEGIA PRUDENTE

Relazione di gestione al 30 giugno 2020

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

CONTESTO GENERALE DI MERCATO

Nel primo semestre 2020 il tema che ha scandito l'evoluzione delle stime di crescita e le linee di azione in termini di politica fiscale e monetaria a livello globale è stata la dinamica di diffusione del Covid-19. Il mese di gennaio si era aperto all'insegna della positività grazie alla firma dell'accordo commerciale sulla fase uno tra Stati Uniti e Cina nei tempi stabiliti. In seguito, l'attenzione si è spostata sull'emergenza coronavirus. Quest'ultima, inizialmente, sembrava circoscritta alla sola Cina ed aveva indotto le autorità cinesi ad adottare molteplici misure volte a limitare la mobilità delle persone, che si erano tradotte nell'interruzione di diverse attività produttive e di fornitura di servizi a partire da fine gennaio. In tale contesto, il Fondo Monetario Internazionale aveva rivisto al ribasso le proprie previsioni di crescita 2020 della Cina dello 0,4% (da 6% a 5,6%), assumendo che la debolezza si concentrasse nel primo trimestre dell'anno con una ripresa nel trimestre successivo. Le stime si sono rivelate decisamente ottimistiche quando i primi casi di Covid-19 hanno iniziato a manifestarsi a partire da febbraio anche in Italia, inducendo le autorità a mettere in campo misure straordinarie di contenimento del contagio. Il ciclo del virus ha visto nel tempo l'espandersi a tutte le economie sviluppate e non, con un susseguirsi di "lockdown" e misure atte a limitare il movimento nazionale ed internazionale di persone e merci fino ad arrivare alla paralisi totale dell'economia con forti ripercussioni sia sulla domanda che sull'offerta. La rapida diffusione del virus e l'assenza di una cura hanno messo a dura prova i sistemi sanitari nazionali, inducendo l'Oms a dichiarare una pandemia globale a marzo.

Al fine di contemplare gli effetti della pandemia e le ripercussioni sulla crescita globale, il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto più volte le stime di crescita nel corso del primo semestre evidenziando come gli effetti dell'emergenza economico-sanitaria abbiano provocato nel corso del 2020 una contrazione dell'attività economica maggiore di quanto precedentemente ipotizzato. Secondo le stime pubblicate il 24 giugno, l'economia mondiale dovrebbe registrare una contrazione della crescita economica pari al 4,9% nel 2020 (rispetto alla contrazione del 3% stimata ad aprile ed a fronte di una proiezione di crescita del 3,3% fatta a gennaio), con un recupero più graduale nel 2021(+5,4%). La contrazione dell'economia stimata per il 2020 è prevista più significativa per l'Eurozona, pari ad un calo del 10,7%, in cui spiccano Spagna, Italia (-12,8%) e Francia (-12,5%). Nell'ultimo aggiornamento, sono state riviste al ribasso anche le previsioni di crescita dell'economia americana, che dovrebbe registrare una flessione dell'8% rispetto al -5,9% prospettato nello scenario di aprile ed una ripresa del 4,5% nel 2021. In forte ribasso anche le prospettive di crescita di diverse economie emergenti, a causa della rapida intensificazione della pandemia in diversi mercati. L'economia indiana, a causa delle politiche di lockdown più stringenti, è prevista in flessione del 4,5%, ben 6,4 punti al di sotto rispetto allo scenario di aprile. In forte peggioramento anche le proiezioni di crescita delle economie dell'America Latina, in particolare Messico e Brasile. Per i paesi del golfo, è da segnalare in particolare modo la revisione al ribasso delle prospettive di crescita dell'Arabia Saudita, che risente di un meccanismo di doppio shock legato all'andamento del prezzo del petrolio, oltre che degli effetti diretti della pandemia. Tra le poche aree geografiche in crescita nel 2020 figura la Cina, la cui economia dovrebbe realizzare un modesto +1% entro fine anno, per poi tornare a crescere all'8,2% nel 2021. Alla base del peggioramento dell'outlook internazionale, vi sono numerosi fattori. In primo luogo, la forte diffusione dell'epidemia in diverse economie emergenti ha reso necessari lockdown più severi e ha aumentato l'incertezza sull'evoluzione dell'epidemia in queste aree, a causa del contenuto numero di test effettuati. Inoltre, nelle economie con tassi di infezione in calo, il percorso di recupero è previsto più lento e graduale, riflettendo da un lato il forte deterioramento della fiducia di consumatori e imprese, dell'altro l'impatto negativo sulla produttività dell'adeguamento delle imprese agli standard di sicurezza e igiene sul lavoro.

Per far fronte al rapido deterioramento atteso nell'attività economica sono state adottate vigorose misure in ambito monetario e fiscale. Le banche centrali che disponevano di margini per ridurre i tassi di interesse hanno sfruttato tempestivamente questo spazio di manovra riducendo i tassi di riferimento e in alcuni casi hanno dato corso ad operazioni di immissione di liquidità. Per agevolare la ripresa economica sono stati inoltre adottati consistenti pacchetti di stimolo fiscale (circa il 3,9% del GDP globale) con una composizione fortemente orientata verso le garanzie a favore dei prestiti, misure di sostegno del reddito e stimolo al mercato del lavoro.

In particolare, la Federal Reserve è intervenuta più volte nel mese di marzo, al di fuori delle riunioni in calendario, e nei mesi successivi, varando ingenti misure a sostegno di liquidità e riserve nel sistema bancario (repo e acquisto titoli di stato lungo la curva), riducendo il costo del denaro (allo 0-0,25%), introducendo misure verso le istituzioni finanziarie a sostegno del credito a famiglie ed imprese e introducendo nuove misure per sostenere la liquidità sul secondario dei titoli

corporate. Contestualmente, diverse le misure approvate dal Congresso, per uno stimolo fiscale, tra interventi diretti e prestiti e garanzie su prestiti, di entità nel complesso circa del 12% del GDP, suddiviso in diversi pacchetti:

Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act per misure rivolte alla ricerca, terapie e supporto spese mediche federali, statali, locali ed aiuti internazionali;

Families First Coronavirus Response Act con fondi per malattia e aspettativa, estensione benefit per disoccupazione, fondi per programmi nutrizione, per Medicaid e Test Covid 19;

CARES Act con trasferimenti diretti alle famiglie, ampliamento importi, durata e beneficiari benefit disoccupazione, prestiti piccole imprese, a fondo perduto se mantenuti livelli occupazionali;

Paycheck Protection Program and Healthcare Enhancement Act.

Analogamente, la Banca Centrale Europea ha posto in essere un considerevole stimolo di politica monetaria, adottando misure volte a sostenere le condizioni di liquidità e finanziamento nell'economia, per favorire il flusso del credito alle famiglie e imprese e per il mantenimento di condizioni finanziarie favorevoli per tutti i settori e paesi. Quest'ultima ha agito su più fronti sia con strumenti ordinari che straordinari, conducendo operazioni di rifinanziamento a lungo termine (LTROs) finalizzate a fornire liquidità in modo immediato e a condizioni favorevoli al sistema finanziario in Eurozona, introducendo condizioni più favorevoli per le operazioni TLTRO III, ampliando la portata degli acquisti netti e annunciando, nella riunione di emergenza del 18 marzo, l'avvio di un nuovo programma di acquisti, denominato Pandemic Emergency Purchase Programme, di titoli pubblici e privati di natura temporanea.

Le autorità di politica economica nazionali in area euro hanno reagito tempestivamente, adottando a più riprese misure di stimolo fiscale finalizzate soprattutto, nella fase iniziale della crisi, ad attenuare l'impatto sui redditi e sull'occupazione, con stimoli importanti in Germania (circa 10% del GDP Tedesco). A livello comunitario, sebbene più lenta, la risposta è stata importante, da un lato consentendo alle autorità nazionali il ricorso alla flessibilità, ovvero la facoltà di deviare temporaneamente dal percorso di riduzione dei disavanzi di bilancio, dall'altro introducendo una serie di strumenti volti ad integrare le misure adottate dai singoli paesi. Questi i principali strumenti introdotti: SURE (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency), che, attraverso l'emissione di obbligazioni comunitarie, consentirà di erogare prestiti per un ammontare complessivo di circa 100 mld € agli Stati membri che necessitano di finanziare i maggiori oneri connessi all'istituzione e/o all'estensione di regimi di riduzione dell'orario per i lavoratori dipendenti; la creazione da parte della BEI di un fondo di garanzia da 25 mld € per potenziare il sostegno al credito alle imprese europee fino a raggiungere 200 mld €; la possibilità di accedere al fondo salva-Stati ESM fino ad massimo complessivo di 240 mld € per finanziarie spese sanitarie, dirette ed indirette.

Importante ed in grado di segnare il futuro dell'Europa, la proposta avanzata dalla Commissione Europea di creare un fondo per la ripresa, Next Generation EU, con una dotazione di 750 mld € tra prestiti e trasferimenti, che avrà come cardini la digitalizzazione e la green economy.

Sul mercato obbligazionario, nel corso del semestre, le curve governative core in Europa ed in America hanno registrato un'importante compressione dei rendimenti. Il driver del mercato per il periodo è stato l'impatto del Coronavirus sull'economia e sulla sanità mondiale. In particolare, i decennali europei hanno registrato un calo dei rendimenti di circa 20-30bps, collocandosi a fine giugno a 1,258% per il BTP 10y, -0,454% per il Bund 10y e -0,11% per l'OAT 10y. Più marcato il movimento di Flight to Quality sul decennale americano, che al 30 giugno 2020 ha registrato un yield pari a 0,65%, contro 1,87% al 30.12.2019.

Sul mercato corporate, la parte corporate Investment Grade ed High Yield ha subito forti allargamenti di spread, che hanno toccato i loro massimi nel mese di marzo, motivati inoltre dalla carenza di liquidità presente sul mercato e dai timori di default degli emittenti corporate. Nei mesi di maggio/giugno si è assistito ad una lenta ripresa dell'economia grazie all'uscita dalla fase di lockdown ed alla conferma che la curva epidemologica cinese è da sovrapporre a quella del resto del mondo. Questo elemento positivo, unito al sostegno delle Banche Centrali e dei Governi, ha permesso inizialmente di comprimere lo spread sulla parte corporate, per poi portarlo in una fase di mercato laterale. A fine giugno, l'Option Adjusted Spread per la parte corporate e per la parte High Yield è risultato pari a 1,49 e 5,33 rispettivamente, mentre a fine dicembre erano pari rispettivamente a 0,93 e 2,97.

Anche i mercati Emergenti hanno risentito della crisi, reagendo più pesantemente dei mercati sviluppati per via del limitato spazio di manovra fiscale da parte dei Governi e per le già difficili condizioni sanitarie di alcuni Paesi.

Sui mercati azionari globali si è assistito ad un primo semestre negativo, con ribassi in alcuni casi a due cifre, per via delle forti vendite registrate in seguito all'emergere della pandemia Covid 19. In questo contesto tutti i principali listini azionari hanno ottenuto una performance negativa con l'Msci World che ha registrato una discesa del 6,14%. Nello specifico l'indice S&P 500 ha limitato le perdite al 3,74%, grazie alla performance positiva registrata dal settore tecnologico e alla resilienza dei comparti più difensivi come quello della salute, mentre pesantemente penalizzati sono stati i settori più ciclici come gli energetici e i consumi discrezionali. Il mercato europeo ha visto una performance più marcatamente negativa con una decrescita dello Stoxx 600 del 13,42%, con tecnologia e salute unici settori positivi e anche in questo caso pesanti perdite per energetici, finanziari e consumi discrezionali. A livello geografico, la migliore performance è stata raggiunta dall'indice tedesco (-7,08%) mentre la peggiore perdita sono state subite dalla Spagna (-24,77%). Nei paesi emergenti l'indice Msci Emerging Markets ha registrato un rendimento negativo del 6,85% con ottima tenuta dei listini asiatici (-6,09%) e pesanti perdite di quelli dell'America Latina (-36,1%).

La discesa repentina dei listini azionari ha accelerato man mano che sono emersi i vari provvedimenti di lockdown nei vari paesi del mondo, ed è stata legata ai timori di crisi di liquidità e di default delle imprese. Il mercato ha trovato una sua stabilizzazione a partire da Aprile, riuscendo a mettere a segno un significativo per quanto parziale recupero grazie alle tempestive e significative risposte sia sul lato della politica monetaria che su quello della politica fiscale.

Il mercato ha in seguito tratto beneficio anche dai confortanti primi dati di attività economica post riapertura a Maggio-Giugno, che hanno evidenziato una traiettoria di ripresa migliore delle aspettative, per quanto ancora da confermare nei mesi successivi. Le attese di crescita degli utili generalmente viste ad inizio anno in crescita "mid-high single digit", sono state drammaticamente riviste al ribasso nel corso dei mesi nonostante gli ampi pacchetti di misure fiscali prontamente varate dai governi e, pur godendo di una limitata visibilità, si attestano ad oggi in discesa di oltre il 20% in U.S. e di circa il 30% in Europa con aspettative di una forte ripresa nel 2021, non comunque in grado di colmare il gap lasciato dal crollo degli utili del 2020.

Per quanto riguarda l'andamento dell'Euro rispetto al Dollaro, il livello di fine semestre (1,1243) ha subito una piccola variazione rispetto al livello iniziale (1,1199), l'Euro si è infatti apprezzato di 0,4%, tuttavia nel corso del periodo vi sono state forti oscillazioni che hanno portato il dollaro, a marzo nel momento di massimo stress dei mercati finanziari, in area 1,07. La Sterlina, nel corso del semestre, si è deprezzata del 6,35% rispetto all'Euro, chiudendo il periodo a 0,90824; tuttavia nella fase di correzione dei mercati azionari si è portata ben oltre in prossimità di 0,94. Il semestre è stato inoltre caratterizzato da un generalizzato deprezzamento delle valute emergenti rispetto al dollaro, in parecchi casi a doppia cifra.

Il primo semestre dell'anno è stato particolarmente problematico per le materie di base e in particolare per il petrolio. In quest'ultimo caso il problema è stato oltre che lato domanda, con "lockdown" di numerose economie che ha scatenato un vero e proprio "shock" improvviso e istantaneo, anche lato offerta, in eccesso strutturale precedente il Coronavirus e con difficoltà a trovare un accordo di tagli importanti alla produzione tra i principali produttori al mondo. Per queste ragioni e altre di natura tecnica il Brent nel corso del semestre è arrivato a quota 20 dollari al barile. La situazione è migliorata grazie all'accordo raggiunto ad aprile dall'Opec+, a cui hanno aderito straordinariamente anche gli Stati Uniti, per un taglio della produzione di petrolio e per mettere fine alla guerra dei prezzi. L'intesa è stata sulla riduzione di 9,7 milioni di barili al giorno nei mesi di maggio e giugno, prorogata ulteriormente a giugno. Il semestre si è chiuso con il prezzo del Brent nell'intorno di 40 dollari al barile.

In questo contesto di contrazione dell'economia globale e esplosione della volatilità, l'oro si è comportato da bene rifugio per eccellenza proiettandosi verso i massimi storici, e chiudendo il semestre prossimo a 1.800 dollari l'oncia.

ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

I driver del mercato obbligazionario sono stati ovviamente il dilagare a livello mondiale della pandemia da Covid-19 e le risposte dei governi e delle banche centrali in termini di interventi a sostegno del ciclo economico e dei mercati: FED e BCE hanno rafforzato strumenti già in essere e ne hanno istituito di nuovi per poter dare liquidità ai mercati ed a vari attori economici, i governi statunitense ed europei, singolarmente e come Unione Europea, hanno varato misure ad hoc per alleviare le conseguenze dei lockdown.

I mercati governativi europei, nonostante un notevole aumento della volatilità, chiudono il semestre con un livello dei tassi di rendimento leggermente inferiore rispetto ai livelli di inizio anno e livelli di spread tra paesi core e periferici sostanzialmente invariati. Sul mercato dei corporate europei sia Investment Grade che High Yield registriamo a fine semestre livelli di spread decisamente superiori rispetto a fine 2019.

L'attività di gestione è stata molto attiva in termini di scelte allocative: prima del manifestarsi della pandemia la strategia allocativa prevedeva di sfruttare il differenziale di rendimento tra i governativi italiani contro i livelli fortemente negativi della parte a brevissimo termine della maggioranza delle curve governative europee e mantenere un basso livello di duration; con l'innalzamento dei rendimenti da marzo, la duration del Fondo è stata progressivamente aumentata attraverso la quota investita in corporate e governativi italiani, riducendo fortemente la percentuale di cash in portafoglio. Spesso si è anche investito in corporate e governativi per sfruttare il premio offerto in emissione sul primario e per approfittare di disallineamenti e dislocazioni del mercato. Nell'ultimo mese si è cominciato a prendere profitto sul restringimento degli spread corporate, diminuendo fortemente la percentuale investita.

Nel corso del semestre il patrimonio del Fondo è passato da 124.586.682 euro al 30 dicembre 2019 a 119.196.665 euro al 30 giugno 2020 di cui 83.608.049 euro relativi alla Classe A, 22.551.468 euro relativi alla Classe B e 13.037.148 euro relativi alla Classe C. In particolare, tale variazione è stata determinata per 410 migliaia di euro dal risultato negativo del semestre e per circa 4.920 migliaia di euro dall'effetto negativo della raccolta così suddiviso: Classe A effetto negativo per 3.842 migliaia di euro, Classe B effetto negativo per 2.099 migliaia di euro, Classe C effetto positivo per 1.021 migliaia di euro.

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

EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA

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

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 6 febbraio 2020 ha effettuato le seguenti principali modifiche al Regolamento Unico dei Fondi Comuni appartenenti al Sistema Sella SGR relativamente al fondo "Bond Corporate Italia":

- adeguamento della politica di investimento alla specifica disciplina prevista per i "PIR";
- con riferimento all'investimento in derivati, previsione che gli strumenti finanziari derivati non rientrano tra gli investimenti qualificati e sono utilizzati, nel rispetto delle vigenti disposizioni normative e regolamentari, esclusivamente per finalità di copertura dei rischi derivanti dagli investimenti in strumenti finanziari qualificati;
- oltre alla Classe A e alla Classe C, già in essere per tale Fondo, viene creata la Classe PIR ad accumulazione dei proventi e sottoscrivibile esclusivamente nell'ambito di un PIR aperto direttamente con la SGR anche per il tramite degli intermediari autorizzati dalla stessa al collocamento ai sensi delle disposizioni tempo per tempo vigenti. Le quote di tale Classe possono essere sottoscritte, come previsto dalla normativa, solo da persone fisiche residenti fiscalmente nel territorio dello Stato Italiano e non è consentita la cointestazione. Inoltre, la sottoscrizione di quote di Classe PIR per ogni singolo partecipante è consentita in ciascun anno solare, nel limite di euro 30.000,00 ed entro un limite complessivo non superiore ad euro 150.000,00. In caso di versamenti superiori alle soglie predette, la parte eccedente è destinata alla sottoscrizione delle quote della corrispondente Classe A.
- la Classe PIR ha una commissione di gestione pari a 1% su base annua; una commissione massima di sottoscrizione da trattenere sull'importo lordo versato dal sottoscrittore pari al 2%; non è prevista una provvigione di incentivo. Sono applicabili i diritti fissi previsti dal Regolamento.
- limitatamente ai primi 5 giorni di calcolo del valore unitario (dal 16 al 22 aprile 2020) il valore giornaliero della quota della Classe PIR del Fondo è invariato a 10,000 Euro.

Le suddette modifiche, che rientrano tra quelle approvate in via generale dalla Banca d'Italia, sono entrate in vigore il 16 aprile 2020.

Nella medesima seduta sono state deliberate anche le seguenti modifiche al Regolamento del Fondo Multicomparto "Top Funds Selection":

- Istituzione del comparto denominato "Balanced Evolution Strategic Thematic Pictet" in breve "BEST Pictet" avente tre classi di quote A, C e E.

Per la gestione del Comparto la SGR si avvale della consulenza di Pictet Asset Management (Europe) S.A. Italian Branch.

Le principali caratteristiche del Comparto sono le seguenti:

- è un Comparto flessibile, con stile di gestione attivo, denominato in Euro, che mira a un incremento del valore del capitale investito;
- prevede una politica di investimento attiva in OICR di natura azionaria, obbligazionaria, monetaria, bilanciata, flessibile e/o absolute return, che dichiarano di effettuare investimenti in qualsiasi valuta in titoli di debito e di capitale di rischio di emittenti internazionali, inclusi strumenti finanziari derivati, ovvero in indici rappresentativi delle valute;
- può investire fino al 65% delle attività in OICR azionari e bilanciati;
- può investire fino al 30% del totale attività in titoli di debito, espressi in qualsiasi valuta, di emittenti sovrani, garantiti da Stati sovrani, enti sovranazionali ed emittenti societari di qualsiasi qualità creditizia o privi di rating, nonché in depositi bancari e strumenti derivati;
- può utilizzare strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura, con una esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati non superiore al 20% del valore complessivo netto del Comparto;
- può investire l'intero portafoglio in OICR aperti, gestiti sia dalla SGR sia da asset manager terzi, incluso il Consulente o società di gestione appartenente al medesimo gruppo del Consulente;
- il VaR massimo del comparto è pari a 2,30%;
- l'importo minimo della prima sottoscrizione è pari a euro 500;
- le quote di Classe A, C ed E - ad accumulazione dei proventi - si distinguono per destinatari e diverso regime commissionale applicato.

Il regime commissionale è il seguente:

	Classe A	Classe C	Classe E
Commissione di gestione annua	1,20%	0,40%	1,60%
Commissione di sottoscrizione	2,50%	2,50%	Non prevista
Commissione di performance	Non prevista	Non prevista	Non prevista
Commissione di rimborso	Non prevista	Non prevista	Non prevista
Diritti fissi per ogni operazione di sottoscrizione (PIC), rimborso o switch (PIC)	€ 3	€ 3	€ 3
Diritto fisso per ogni operazione di sottoscrizione (PAC), di rimborso	€ 0,75	€ 0,75	€ 0,75

e di switch (Programma di disinvestimento e switch programmati)			
---	--	--	--

- Con riferimento al comparto “Bilanciato Paesi Emergenti”, cambio di parametro da: 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 a: 40% Stoxx Emerging Markets 1500 Total Return Net EUR Index, 55% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composite, 5% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.
- Con riferimento al comparto “Azionario Internazionale”, cambio di parametro 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% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months a: 95% Stoxx Global 1800 Net Return, 5% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months.

Le modifiche relative all’istituzione del nuovo comparto Best Pictet sono entrate in vigore il 3 marzo 2020 mentre quelle relative al cambio dei parametri sono entrate in vigore il 16 aprile 2020.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 23 marzo 2020, ha deliberato l’istituzione dell’Oicvm Bond Cedola 2025, fondo obbligazionario flessibile che adotta una politica di investimento basata su un orizzonte temporale di 4,5 anni, con l’obiettivo, nel caso in cui la situazione economica legata alla pandemia Covid-19 dovesse tendere a normalizzarsi, di avere a disposizione un prodotto a scadenza da offrire prontamente alla propria clientela.

In relazione al perseguimento dello scopo del fondo, gli investimenti sono effettuati in strumenti finanziari obbligazionari di emittenti appartenenti a tutti i Paesi con anche la possibilità di investire fino al 100% in emittenti di Paesi Emergenti, denominati in USD e EUR con copertura del rischio cambio, senza vincoli in ordine a settori merceologici e a qualità creditizia, in OICR, derivati e depositi bancari. Sono esclusi gli investimenti in strumenti finanziari e derivati di natura azionaria. Gli investitori interessati possono sottoscrivere le quote del Fondo nel solo “Periodo di Collocamento” – della durata massima di tre mesi. Le date di inizio e fine del Periodo di Collocamento, da individuare anche in relazione alle condizioni di mercato, sono comunicate al pubblico mediante pubblicazione di apposito avviso sul sito internet della Società indicato nella “Scheda Identificativa”. Limitatamente ai primi 30 giorni di calcolo del valore unitario della quota il valore giornaliero rimarrà invariato a 10,000 Euro. La commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 0,70% su base annua e non è applicata durante il Periodo di Collocamento del fondo. E’ prevista l’applicazione di una commissione di collocamento pari all’1% calcolata sul capitale complessivamente raccolto nel Periodo di Collocamento; tale commissione è imputata al fondo e prelevata in un’unica soluzione al termine del Periodo di Collocamento ed è ammortizzata linearmente entro i 4 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del fondo. All’atto del disinvestimento e di operazioni di passaggio ad altri fondi è prevista l’applicazione di una commissione di rimborso, interamente accreditata al fondo, calcolata sull’ammontare versato in proporzione alle quote disinvestite e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel fondo. L’aliquota massima della commissione di rimborso è pari a 1%. La commissione di rimborso è calcolata in modo che l’onere complessivo (commissione di collocamento più commissione di rimborso) sostenuto dall’investitore che scelga di rimborsare le proprie quote prima che la commissione di collocamento sia stata interamente ammortizzata (al termine del quarto semestre) risulti uguale alla commissione di collocamento che l’investitore avrebbe sopportato se non avesse richiesto il rimborso anticipato. Detta commissione non è applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all’ammortamento totale della commissione di collocamento.

In considerazione delle condizioni di mercato, il Periodo di Collocamento del fondo non è stato ancora avviato.

Il Consiglio di Amministrazione di Sella SGR S.p.A. nella seduta del 27 maggio 2020 ha deliberato le modifiche al Regolamento del fondo multicomparto Top Funds Selection conseguenti all’istituzione del comparto denominato “Innovazione per la cura, l’ambiente, la ricerca e l’etica” in breve “iCARE”.

Le caratteristiche del nuovo comparto sono le seguenti:

- è un azionario tematico caratterizzato da investimenti ispirati a principi di sostenibilità sociale e ambientale oltre che economica, che mira ad un graduale incremento del valore del capitale investito;
- contribuisce altresì a finalità etiche, prevedendo la devoluzione alla Fondazione Umberto Veronesi di un contributo destinato ad essere utilizzato per gli scopi propri della Fondazione stessa, finanziando progetti o enti od associazioni da questa individuati e sottoposti preventivamente alla valutazione della Società;
- prevede una politica di investimento attiva in OICR di natura azionaria, selezionati tenendo conto anche di principi di sostenibilità sociale e ambientale oltre che economica, che dichiarano di investire in qualsiasi valuta sui mercati internazionali;
- può investire fino al 100% del totale delle attività in OICR di natura azionaria che forniscano esposizione ad azioni di società di tutto il mondo impegnate nella realizzazione di un futuro più sostenibile e innovativo. I fondi sottostanti si concentrano in particolare 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;

- può investire fino al 30% del totale delle attività in OICR che dichiarano di investire in strumenti di natura obbligazionaria, monetaria, flessibile e/o in depositi bancari;
- può utilizzare strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura, con una esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati non superiore al 10% del valore complessivo netto del Comparto;
- la gestione è di tipo attivo rispetto al benchmark del comparto: 95% Stoxx Global 1800 Net Return; 5% Bloomberg Barclays Euro TSYBills 0-3 Months;
- l'importo minimo della prima sottoscrizione è pari a euro 500.

Il regime commissionale è il seguente:

	Classe A	Classe C
Commissione di gestione annua	1,50%	0,70%
Contributo annuo alla Fondazione Umberto Veronesi	0,30%	0,30%
Commissione di sottoscrizione	2,50%	2,50%
Commissione di performance	Non prevista	Non prevista
Commissione di rimborso	Non prevista	Non prevista
Diritti fissi per ogni operazione di sottoscrizione (PIC), rimborso o switch (PIC)	€ 3	€ 3
Diritto fisso per ogni operazione di sottoscrizione (PAC), di rimborso e di switch (Programma di disinvestimento e switch programmati)	€ 0,75	€ 0,75

Le quote di Classe A e C sono ad accumulazione dei proventi e si distinguono per destinatari e diverso regime commissionale applicato.

Le modifiche rientrano tra quelle approvate in via generale dalla Banca d'Italia e sono entrate in vigore il 16 giugno 2020.

Per completezza si informa che dal 22 gennaio 2020 al 3 marzo 2020 è stato collocato il nuovo fondo obbligazionario flessibile con politica di investimento basata su una durata predefinita leggermente superiore a 2,5 anni denominato BOND CEDOLA 2022 istituito nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2019.

Inoltre, in data 8 maggio 2020 ha avuto efficacia la fusione transfrontaliera di due comparti della Sicav di diritto lussemburghese Sella Capital Management, di cui la Società era la società di gestione designata, in due fondi comuni di investimento aperti di diritto italiano, appartenenti al Sistema Sella SGR, come qui di seguito dettagliato:

OICVM OGGETTO DI FUSIONE (Classi Retail- categoria A (Acc), Retail- categoria B (Dist); Classe Istituzionale- categoria A (Acc) ¹)	OICVM RICEVENTE (Classi A e C)
Sella Capital Management - Equity Euro Strategy	Investimenti Bilanciati Euro
Sella Capital Management - Bond Strategy	Bond Strategia Attiva

(1) Ai titolari di Azioni degli OICVM oggetto di fusione di Classe Retail- categoria A (Acc) e Retail- categoria B (Dist) sono state attribuite le quote di classe A degli OICVM riceventi; ai titolari di azioni della classe Istituzionale- categoria A (Acc) sono state attribuite le quote di classe C degli OICVM riceventi.

La fusione, che era stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione della Società nella seduta del 9 maggio 2019 e dal Board della Sicav in data 10 maggio 2019, è stata approvata dall'organo di vigilanza Lussemburghese in data 11 novembre 2019 e successivamente dall'Assemblea degli azionisti della Sicav in data 23 marzo 2020.

LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO

Per il secondo semestre, i mercati sembrano non prezzare un aggravarsi della pandemia da Covid-19 e, dovessero confermarsi le aspettative di ripresa economica a livello globale, è lecito attendersi tassi di rendimento in leggera risalita. Sarà comunque importante monitorare l'andamento dei conti pubblici di ogni paese europeo e quale sarà l'evoluzione della discussione della Commissione Europea in relazione al Recovery Fund. Altro tema che potrebbe avere un impatto sui mercati è quello delle presidenziali statunitensi.

Si prevede perciò di mantenere un approccio molto attivo alla strategia di allocazione del Fondo.

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.

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 -0,34%, Classe B -0,34% (al lordo dei proventi distribuiti nel corso del semestre), Classe C -0,21% a fronte del -0,17% 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 primo semestre del 2020 sia in un'ottica strategica ma soprattutto in chiave tattica, sono stati utilizzati strumenti finanziari derivati di copertura (futures su tassi di interesse) che hanno consentito una veloce riallocazione del Fondo ed una più efficace minimizzazione dei rischi.

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 79% 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 2020, è determinata in base al patrimonio di ciascuna classe di quote noto alla data di approvazione della Relazione ed è pari a 56.067,48 euro, importo che viene ripartito sulle quote in essere conosciute alla data di approvazione della Relazione ammontanti a complessive 2.336.145,031 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 0,024 euro e costituisce integralmente rimborso di capitale, poiché la variazione del valore della quota della classe nel periodo è stata negativa, come previsto dal Regolamento. Il provento è messo in pagamento dal 27 luglio 2020 con valuta 30 luglio 2020.

Milano, 22 Luglio 2020

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

BOND STRATEGIA PRUDENTE

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

CRITERI DI VALUTAZIONE E ALTRE INFORMAZIONI

NOTE INFORMATIVE

La relazione al 30 giugno 2020 viene redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal provvedimento di Banca d'Italia del 23 dicembre 2016 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 2020 – 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 contributori generalmente riconosciuti;
- i titoli quotati per i quali si è accertata la mancanza di significatività del prezzo a causa di scambi molto ridotti, dopo un periodo massimo di 30 giorni, sono considerati come non quotati ai fini delle norme prudenziali e possono essere valutati ad un prezzo teorico o al prezzo di contributori ritenuto accurato, affidabile e regolare, prezzi entrambi che esprimono il valore presumibile di realizzo del titolo. Se il valore dello strumento finanziario non varia per più giornate consecutive, si attiva una procedura di esame del titolo al fine di attestare la significatività del prezzo. L'eventuale reintegrazione da non quotato a quotato potrà avvenire solo se il titolo realizzerà quotazioni significative per almeno un mese. Tale disposizione non si applica ai titoli momentaneamente sospesi dalle negoziazioni a causa di operazioni societarie;
- gli strumenti finanziari quotati e non quotati vengono valutati al costo di acquisto rettificato per ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della Società di Gestione;
- le quote o azioni di Oicr sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto dei prezzi di mercato, nel caso in cui le quote o azioni siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- le operazioni su strumenti finanziari derivati negoziati su mercati regolamentati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini giornalieri di variazione; negli altri casi sono valutati al valore corrente e l'importo confluisce tra le attività (in caso di acquisto) o tra le passività (in caso di vendita); sono valutati sulla base delle quotazioni di chiusura dei rispettivi mercati, rilevati nel giorno cui si riferisce il valore della quota;
- gli strumenti finanziari e i valori espressi in valute diverse dall'euro vengono convertiti sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, rilevati giornalmente dalla World Market Company sulla base delle quotazioni disponibili sui mercati di Londra e di New York alle 4 p.m. (ora di Londra);
- le plusvalenze e minusvalenze sulle operazioni a termine in divisa sono determinate in base alla differenza fra i cambi a termine correnti per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione ed i cambi a termine negoziati.

Registrazione delle operazioni

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

BOND STRATEGIA PRUDENTE

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: DEPObank 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.

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.

BOND STRATEGIA PRUDENTE

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020

ATTIVITA'	Situazione al 30/6/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	105.437.749	88,322	98.978.716	79,202
A1. Titoli di debito	105.437.749	88,322	98.978.716	79,202
A1.1 Titoli di Stato	84.695.678	70,947	75.583.439	60,481
A1.2 Altri	20.742.071	17,375	23.395.277	18,721
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.461.570	1,224	1.471.801	1,178
B1. Titoli di debito	1.461.570	1,224	1.471.801	1,178
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'	12.261.357	10,271	24.280.537	19,429
F1. Liquidità disponibile	12.271.357	10,279	24.265.537	19,417
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			15.000	0,012
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-10.000	-0,008		
G. ALTRE ATTIVITA'	218.504	0,183	239.648	0,191
G1. Ratei attivi	218.504	0,183	239.648	0,191
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	119.379.180	100,000	124.970.702	100,000

BOND STRATEGIA PRUDENTE

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2020

	Situazione al 30/6/2020	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	34.296	26.636
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	34.296	26.636
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	148.219	357.384
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	148.218	357.383
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	1
TOTALE PASSIVITA'	182.515	384.020
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	119.196.665	124.586.682

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	83.608.049	87.754.123
Numero delle quote in circolazione classe A	8.900.867,441	9.310.431,289
Valore unitario delle quote classe A	9,393	9,425

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	22.551.468	24.791.438
Numero delle quote in circolazione classe B	2.346.163,370	2.564.063,950
Valore unitario delle quote classe B	9,612	9,669

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C	13.037.148	12.041.121
Numero delle quote in circolazione classe C	1.362.605,360	1.255.829,555
Valore unitario delle quote classe C	9,568	9,588

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	781.376,307	1.190.940,155
Classe B	77.156,513	295.057,093
Classe C	728.540,117	621.764,312

BOND STRATEGIA PRUDENTE

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/6/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-98.147		1.740.841	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	366.594		929.068	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	366.594		929.068	
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	-105.023		694.465	
A2.1 Titoli di debito	-105.023		694.465	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-285.418		872.998	
A3.1 Titoli di debito	-285.418		872.998	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-74.300		-755.690	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-98.147		1.740.841
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.705		691	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	12.936		23.136	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	12.936		23.136	
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			3.679	
B2.1 Titoli di debito			3.679	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-10.231		-26.124	
B3.1 Titoli di debito	-10.231		-26.124	
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		2.705		691
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				

BOND STRATEGIA PRUDENTE

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: DEPObank S.p.A.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/6/2020		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		-95.442		1.741.532
G. ONERI FINANZIARI			-38	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			-38	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		-95.442		1.741.494
H. ONERI DI GESTIONE	-313.983		-883.938	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-244.783		-724.025	
Classe A	-181.387		-537.439	
Classe B	-49.322		-157.157	
Classe C	-14.074		-29.429	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-16.063		-38.975	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-37.902		-91.318	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.713		-5.273	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-13.522		-24.347	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI				
I3. ALTRI ONERI				
Risultato della gestione prima delle imposte		-409.425		857.556
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/Perdita del periodo Classe A		-304.136		630.884
Utile/Perdita del periodo Classe B		-80.195		200.342
Utile/Perdita del periodo Classe C		-25.094		26.330
Utile/Perdita del periodo		-409.425		857.556

BOND STRATEGIA PRUDENTE

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

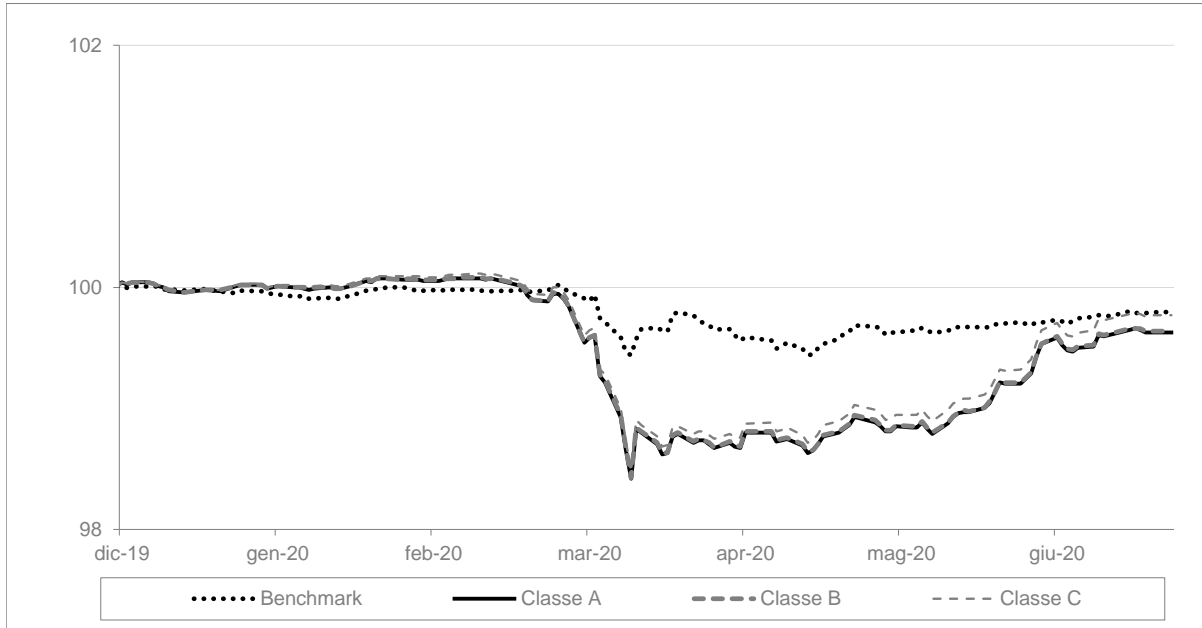
Depositario: DEPObank S.p.A.

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:

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



BOND STRATEGIA PRUDENTE

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: DEPObank 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	9,425	9,669	9,588
Valore alla fine del semestre	9,393	9,612	9,568
Valore minimo	9,279	9,495	9,444
Valore massimo	9,435	9,678	9,601
Performance del Fondo	-0,34%	-0,34%	-0,21%
Performance del benchmark	-0,17%	-0,17%	-0,17%

*la performance della classe B è espressa al lordo dei proventi distribuiti nel corso del semestre.

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
2018	0,49%	0,49%	0,48%
2019	0,28%	0,28%	0,30%
semestre 2020	0,93%	0,93%	0,94%

*per la classe B il dato è rettificato per i proventi distribuiti nel corso del semestre.

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 2020 sono stati distribuiti i seguenti proventi:

- dividendo unitario di 0,024 messo in pagamento il 11-02-2020 con prima quotazione ex provento il 05-02-2020 per un controvalore di 60.307,60 Euro

Relativamente alla distribuzione del provento della Classe B maturato nel primo semestre 2020 si rimanda a quanto riportato all'interno della "Relazione degli Amministratori".

BOND STRATEGIA PRUDENTE

Società di gestione: SELLA SGR 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 2014/15.12.2020	EUR	17.500.000	17.560	14,709
CCTS TV 2014/15.06.2022	EUR	10.000.000	10.007	8,383
BTPS 0.95% 2016/15.03.2023	EUR	7.500.000	7.646	6,405
BTP 1,75% 2019-01.07.24	EUR	5.500.000	5.768	4,832
BTPS 1.35% 2015/15.04.2022	EUR	5.000.000	5.113	4,283
SPAIN BONOS 0,4% 2017/30.04.2022	EUR	3.000.000	3.045	2,551
BTPS 0,35% 2016/01.11.2021	EUR	3.000.000	3.017	2,527
BOTS ZC 2020/14.05.2021	EUR	3.000.000	3.004	2,516
BOTS ZC 2020/14.04.2021	EUR	3.000.000	3.002	2,515
BOTS ZC 2020/30.09.2020	EUR	3.000.000	3.002	2,515
CTZ 2019/29.11.2021	EUR	3.000.000	2.999	2,512
BTPS 0,5% 2015/20.04.2023 I/L ITALIA	EUR	2.900.000	2.898	2,428
SPAIN BONOS 1,6% 2015/30.04.2025	EUR	2.500.000	2.710	2,270
PORTUGAL 2.2% 2015 17.10.2022	EUR	2.500.000	2.654	2,223
CCTS TV 2015/15.12.2022	EUR	2.500.000	2.509	2,102
BTPS 0.05% 2018/15.04.2021	EUR	2.500.000	2.505	2,098
CTZ 2019/29.06.2021	EUR	2.500.000	2.481	2,078
CTZ 2020/30.05.2022	EUR	2.000.000	1.993	1,669
BOTS ZC 2020/30.10.2020	EUR	1.500.000	1.501	1,257
LUMEN SPV S.R.L TV. MTGE FACT	EUR	5.016.000	1.462	1,225
AT&T INC TV 2018-03/08/2020	EUR	1.000.000	1.000	0,838
BPCE SA TV 2018/23.03.2023	EUR	1.000.000	991	0,830
BTPS 0.35% 2019/01.02.2025	EUR	1.000.000	989	0,828
ACEA SPA TV 2017-08/02/2023	EUR	1.000.000	982	0,823
E. ON SE 0% 2020-18.12.23	EUR	850.000	842	0,705
ICCREA BANCA SPA TV 2018-01/02/2021	EUR	800.000	796	0,667
MEDIOBANCA SPA 0,625% 2017/27.09.2022	EUR	750.000	746	0,625
HSBC HOLDING TV 2017/27.09.2022	EUR	650.000	649	0,544
FEDEX CORP 0.70% 2019/13.05.2022	EUR	600.000	602	0,504
MEDIOBANCA SPA TV 2017/18.05.2022	EUR	600.000	594	0,498
E.ON SE 0% 19-24.10.22	EUR	550.000	547	0,458
FIDELITY NTL INFORMATION SERVS-NOTES 19-	EUR	550.000	547	0,458
SHELL INT FIN 0,5% 2020/11.05.2024	EUR	500.000	506	0,424
FCA BANK 0.25% 2017-12.10.2020	EUR	500.000	499	0,418
SNAM RG 0,271% 2017-21/02/2022	EUR	500.000	498	0,417
INTESA SANPAOLO SPA TV 2017/19.04.2022	EUR	500.000	497	0,416
VOLKSWAGEN LEAS GMBH TV 2017/06.07.21	EUR	500.000	496	0,415
MIZUHO FIN GROUP TV 2018/10.04.2023	EUR	500.000	494	0,414
DELL BK INTL 1.625% 2020/24.06.2024	EUR	450.000	453	0,379
PHILIP MORRIS INTL 0,625% 2017/08.1.24	EUR	450.000	452	0,379
RCI BANQUE SA TV 2017/08.07.2020	EUR	450.000	450	0,377
OMV AG 0% 20-16.06.23	EUR	450.000	448	0,375
FCA BK IRISH 1% 2017/15.11.2021	EUR	450.000	447	0,374
FCA BANK SPA IRELAND 1% 2018/21.02.2022	EUR	450.000	447	0,374
PIRELLI 1,375% 2018-25/01/2023	EUR	450.000	439	0,368
HARLEY DAVIDSON 3,875% 2020/19.05.23	EUR	400.000	417	0,349
AMERICAN HONDA FIN 1,60% 2020/20.04.2022	EUR	400.000	408	0,342
WORLDLINE SA 0.50% 2020/30.06.2023	EUR	400.000	400	0,335
SAFRAN SA TV 2017/28.06.2021	EUR	400.000	399	0,334
EDP FINANCE BV 4.125% 2013/20.1.2021	EUR	300.000	307	0,257

