

INVESTIMENTI AZIONARI EUROPA ESG

Relazione semestrale al 30 giugno 2023

NOTA ILLUSTRATIVA

CONTESTO GENERALE DI MERCATO

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

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

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

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

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

I mercati azionari sono stati protagonisti di un rally significativo, trainato dal settore tecnologico e dal tema dell'intelligenza artificiale durante la prima parte del semestre, poi allargatosi a quasi tutti i settori dell'economia, sia in America che in Europa. Le società a più alta crescita hanno visto la loro capitalizzazione raggiungere i massimi livelli storici: Apple è stata la prima società quotata nella storia a raggiungere il valore di tre trilioni di dollari, mentre NVIDIA (leader mondiale nella produzione di chip e microchip) ha raggiunto e superato il 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 primo semestre 2023, i principali listini azionari hanno realizzato performance positive, trainati dalla resilienza dei dati macro, soprattutto nella componente consumi, e da alcuni temi specifici che hanno determinato una forte dispersione di

performance. Tra i mercati più brillanti spiccano il Nasdaq grazie all'emergere di nuovi sviluppi nel segmento dell'intelligenza artificiale, il Nikkei per una politica monetaria accomodante e uno YEN debole che ha favorito le esportazioni ed il Ftse Mib grazie alla maggiore esposizione al segmento bancario che ha beneficiato del rialzo dei tassi di interesse. Anche se in misura più limitata, la performance del listino azionario europeo (Stoxx 600) è stata positiva grazie alla riapertura Cinese che ha supportato i settori Lusso e Retail, alla tenuta della marginalità ed alla componente bancaria. Tuttavia, nel corso del semestre, lo scenario di mercato è stato scandito dalla pubblicazione dei dati macro e dalle manovre di politica monetaria volte a limitare il rialzo dell'inflazione. In aggiunta, nel corso del mese di marzo, il mercato è stato interessato da fonti di volatilità per il fallimento di alcune banche regionali statunitensi (innescato da Silicon Valley Bank) in un contesto di fuga di depositi e dal collasso di Credit Suisse in Europa. Nonostante tali eventi, la stagione degli utili del primo trimestre in Europa è stata positiva con una crescita degli utili e delle sales su livelli rispettivamente del 3% e 7% (con una sorpresa positiva del 12% e 3%). I margini nel primo semestre si sono mostrati stabili grazie al forte pricing power (soprattutto in alcuni settori) ed al venir meno di preoccupazioni circa l'aumento dei costi energetici e problematiche sulla supply chain.

Le stime di consensus per la crescita degli utili in Europa a fine semestre si attestano al -1,2% per il 2023 (rispetto al +0,8% di inizio anno) e +6,8% per il 2024 (vs 6,4% ad inizio anno).

Investimenti Azionari Europa ESG ha iniziato il 2023 con una quota azionaria neutrale rispetto al benchmark di riferimento. Nel corso del mese di gennaio, la stessa è stata lievemente incrementata in linea con un giudizio moderatamente positivo sulla classe di attivo supportata dall'esposizione alla Cina, da valutazioni a sconto rispetto alle medie storiche, dal venir meno di colli di bottiglia sulla supply chain e problematiche legate al prezzo dell'energia. L'allocazione nel corso dei primi mesi dell'anno era più esposta ai settori finanziari /ciclici alla luce di valutazioni a sconto rispetto alle medie storiche e al mercato di riferimento. Nel corso dei mesi successivi, la stessa è stata lievemente rivista ed è stata incrementata la componente difensiva. Il Fondo chiude il semestre con una allocazione diversificata a livello di esposizione settoriale e mantiene un sovrappeso verso titoli/settori maggiormente esposti a trend tematici di lungo periodo e con una forte connotazione ESG.

Coerentemente con l'inquadramento del fondo Investimenti Azionari Europa ESG 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.

Le scelte gestionali di Investimenti Azionari Europa ESG hanno inoltre contemplato l'intenzione di realizzare per una percentuale almeno del 30% investimenti sostenibili, focalizzati prevalente sugli obiettivi di Mitigazione dei cambiamenti climatici e Standard di vita e benessere adeguati.

A livello gestionale sono stati pertanto applicati sia "screening negativi" che "screening positivi" nei termini previsti dalla Politica di Sostenibilità.

Nel corso del semestre il patrimonio del Fondo è passato da 32.385.180 euro al 30 dicembre 2022 a 34.344.197 euro al 30 giugno 2023 di cui 31.359.275 euro relativi alla Classe A e 2.984.922 euro relativi alla Classe C. In particolare, tale variazione è stata determinata per 3.446 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 1.487 migliaia di euro dall'effetto negativo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto negativo per 1.351 migliaia di euro, Classe C effetto negativo per 136 migliaia di euro.

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

EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La fusione ha avuto come data efficacia 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

La seconda metà dell’anno sarà scandita dalla pubblicazione dei dati macro e dall’atteggiamento delle banche centrali con possibili ripercussioni in chiave negativa sulla dinamica di crescita economica e sulle stime di crescita degli utili sul 2024. Da monitorare con attenzione la reportistica del secondo trimestre che, secondo le stime di consensus, dovrebbe vedere un rallentamento dell’EPS growth nell’ordine del -13% e delle sales di circa il -6%. Reportistica negativa anticipata da alcune società operanti in settori ciclici quali il chimico, che hanno denunciato un rallentamento della domanda e il destocking.

Pertanto, Investimenti Azionari Europa ESG apre il secondo semestre in leggero sottopeso di quota azionaria con una allocazione diversificata in termini di settori e stili di gestione. Al contempo il nostro focus continua a privilegiare la selezione di società esposte a temi di crescita di lungo periodo in linea con gli obiettivi di investimento del Fondo prestando attenzione al profilo ESG.

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A 10,75%, Classe C 11,18% a fronte del 10,36% del benchmark.

Milano, 26 Luglio 2023

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

INVESTIMENTI AZIONARI EUROPA 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	31.966.368	92,635	29.750.901	91,425
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	31.966.368	92,635	29.750.901	91,425
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	5		5	
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	5		5	
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	23.685	0,069	27.894	0,086
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	23.685	0,069	27.894	0,086
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.472.500	7,165	2.743.427	8,430
F1. Liquidità disponibile	2.469.453	7,156	2.747.680	8,444
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.290	0,010	507	0,001
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-243	-0,001	-4.760	-0,015
G. ALTRE ATTIVITA'	45.384	0,131	19.159	0,059
G1. Ratei attivi	14.995	0,043	4.918	0,015
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	30.389	0,088	14.241	0,044
TOTALE ATTIVITA'	34.507.942	100,000	32.541.386	100,000

INVESTIMENTI AZIONARI EUROPA 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	1.765	3.714
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.765	3.714
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	161.980	152.492
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	161.979	152.492
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	
TOTALE PASSIVITA'	163.745	156.206
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	34.344.197	32.385.180

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	31.359.275	29.559.081
Numero delle quote in circolazione classe A	2.080.884,654	2.172.374,752
Valore unitario delle quote classe A	15,070	13,607

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C	2.984.922	2.826.099
Numero delle quote in circolazione classe C	179.346,196	188.802,793
Valore unitario delle quote classe C	16,643	14,969

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	101.048,348	192.538,446
Classe C	47.147,676	56.604,273

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre		
Classe	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale nel nav)
Classe A	-	-
Classe C	5	0,155

INVESTIMENTI AZIONARI EUROPA 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
NESTLE SA REG NEW	CHF	10.500	1.157	3,353
ASML HLDG NV NEW	EUR	1.590	1.054	3,054
NOVO NORDISK AS B	DKK	6.650	982	2,846
L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	EUR	1.060	915	2,652
ASTRAZENECA PLC. GBP	GBP	6.570	863	2,501
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	2.890	810	2,347
NOVARTIS AG - NOM.	CHF	8.420	776	2,249
TOTAL SA	EUR	12.100	636	1,843
SIEMENS - NOMINATIVE	EUR	3.900	595	1,724
SAP SE	EUR	4.550	569	1,649
HSBC HOLDINGS PLC. - GBP	GBP	75.016	543	1,574
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	3.250	541	1,568
L'OREAL	EUR	1.150	491	1,423
LINDE NEW PLC EUR	EUR	1.400	489	1,417
UNILEVER PLC (EUR)	EUR	9.600	458	1,327
AIR LIQUIDE	EUR	2.580	424	1,229
ALLIANZ HOLDING	EUR	1.970	420	1,217
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG	CHF	2.683	417	1,208
BANQUE NATIONAL DE PARIS	EUR	7.000	404	1,171
DIAGEO PLC.	GBP	10.200	402	1,165
VINCI SA	EUR	3.750	399	1,156
SANOFI	EUR	4.000	393	1,139
ZURICH INSURANCE AG CHF NOMIN	CHF	800	348	1,008
DHL GROUP	EUR	7.700	344	0,997
INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	9.000	340	0,985
SAINT GOBAIN	EUR	6.000	334	0,968
ING GROEP NV - CVA	EUR	26.500	327	0,948
DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE	EUR	16.300	326	0,945
MERCEDES BENZ AG	EUR	4.400	324	0,939
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	15.000	319	0,924
BP PLC.	GBP	59.000	315	0,913
AXA	EUR	11.500	311	0,901
ABB LTD - NOM	CHF	8.600	310	0,898
ENEL	EUR	49.500	305	0,884
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	41.026	288	0,835
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	120.000	288	0,835
ESSILOR LUXOTTICA	EUR	1.650	285	0,826
UBS GROUP AG	CHF	15.000	278	0,806
IBERDROLA SA	EUR	23.239	278	0,806
CRH PLC.- DUBLINO	EUR	5.400	273	0,791
RIO TINTO PLC.	GBP	4.600	267	0,774
DANONE GROUPE	EUR	4.703	264	0,765
INDITEX	EUR	7.350	261	0,756
LONZA GROUP AG-REG	CHF	460	251	0,727
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	2.150	242	0,701
LLOYDS BANKING GROUP PLC.	GBP	455.158	231	0,669
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	5.000	228	0,661
BANCO SANTANDER SA	EUR	67.000	227	0,658
CAP GEMINI	EUR	1.300	226	0,655
NATIONAL GRID PLC - ORD SHS	GBP	18.500	224	0,649
MERCK KGAA	EUR	1.430	217	0,629
EQUINOR ASA (NOK)	NOK	8.000	214	0,620
GSK PLC	GBP	13.000	210	0,609

INVESTIMENTI AZIONARI EUROPA ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in Euro	% inc.su attività
SIKA AG	CHF	800	210	0,609
BARCLAYS PLC.	GBP	116.175	208	0,603
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	3.000	207	0,600
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	18.400	200	0,580
MONCLER SPA	EUR	3.000	190	0,551
VOLVO AB CL. B FREE	SEK	10.000	189	0,548
AHOLD-ORD SHS (P/S)	EUR	6.000	188	0,545
FERROVIAL SE	EUR	6.416	186	0,539
LONDON STOCK EXCHANGE	GBP	1.900	185	0,536
REPSOL SA	EUR	13.800	184	0,533
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	11.400	183	0,530
DEUTSCHE BOERSE AG.	EUR	1.080	183	0,530
PERNOD RICARD	EUR	900	182	0,527
ANGLO AMERICAN GBP NEW	GBP	7.000	182	0,527
TESCO PLC.	GBP	61.578	178	0,516
BASF SE REG	EUR	3.900	173	0,501
LEGRAND PROMESSES	EUR	1.900	173	0,501