

INVESTIMENTI AZIONARI ITALIA

Relazione semestrale al 30 giugno 2022

NOTA ILLUSTRATIVA

CONTESTO GENERALE DI MERCATO

Il primo semestre del 2022 è senza dubbio da ricordare per l'invasione, il 24 febbraio, dell'Ucraina da parte della Russia, che ha dato avvio ad un conflitto bellico tutt'ora ancora in corso. Il primo effetto immediato lo si è visto sul fronte inflazione (con un rialzo generalizzato del livello dei prezzi del petrolio, del gas naturale e di molti generi alimentari) aggravando una situazione già in estrema tensione dal 2021 a causa della scarsità di approvvigionamento di molti beni di largo consumo. A livello globale, contestualmente alla problematica inflattiva, si sono addensate nubi anche sulla crescita economica passando gradualmente da previsioni di stagflazione fino allo spettro della recessione. Quest'ultimo aspetto non ha fino ad oggi mutato la narrazione delle principali banche centrali impegnate in primis a contrastare l'aumento generalizzato dei prezzi. Già dai primi mesi dell'anno infatti, le banche centrali hanno rapidamente modificato l'atteggiamento dovish che le aveva accompagnate fino agli ultimi mesi del 2021 quando anche davanti ai primi dati di inflattivi più forti delle attese avevano confermato la loro teoria della transitorietà del fenomeno. La FED nei meeting di maggio e giugno ha alzato i tassi rispettivamente di 50bps e 75bps ed ha annunciato anche il processo di riduzione del proprio bilancio. Contestualmente la BCE ha annunciato la fine dell'APP (Asset Purchase Program) e per il meeting di luglio si sconta già un rialzo di almeno 25bps.

In questo contesto, sul mercato obbligazionario, nel corso del semestre, le curve governative europee ed americane hanno registrato rialzi generalizzati dei rendimenti spinti al rialzo da dati inflattivi sempre più forti e da un continuo riprezzare le aspettative sull'evoluzione dei rialzi dei tassi di riferimento di FED e BCE. In particolare, il 2Y italiano e quello tedesco sono saliti di 127 bps collocandosi a fine giugno rispettivamente all'1,19% ed allo 0,65%; sui decennali la magnitudo del movimento è stata ancor più accentuata: il BTP a 10Y si è portato al 3,26% (+209bps da fine '21) e il Bund 10y a 1,336% (+151bps da fine '21). Sul fronte americano i Treasury 10Y e 2Y si sono attestati ad un livello pari al 2,95% ed al 3,01% rispettivamente +150bps e + 223bps da fine 2021.

Sul mercato corporate, gli spread hanno fatto registrare un forte allargamento sia sul comparto Investment Grade +90bps sia High Yield +300bps. Anche i mercati obbligazionari emergenti hanno ovviamente risentito del risk off mood del mercato registrando un allargamento generalizzato degli spread di circa 200bps.

I mercati azionari globali, in un contesto macroeconomico impattato dalla crescita dell'inflazione e dalle conseguenze dovute al conflitto in Ucraina, hanno fatto registrare performance fortemente negative con un Msci World Index che è sceso del -19,20%. A livello di singole aree geografiche, l'indice S&P 500 ha avuto una flessione del -20,79%, mentre in Europa lo Stoxx 600 ha fatto registrare un -16,68% con Francia -17,43%, Germania -19,52% ed Italia -22,13%. Performance negativa è stata registrata anche nei mercati azionari emergenti (-14,29%).

Per quanto riguarda l'andamento dell'Euro rispetto al Dollaro, il livello di fine semestre (1,0484) ha subito una riduzione rispetto al livello iniziale (1,1325) con un apprezzamento del Dollaro rispetto all'Euro del 7,42%. Evoluzione contraria invece per la Sterlina che, nel corso del semestre, si è deprezzata contro Euro del 2,64% chiudendo il periodo a 0,8609.

ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Nel primo semestre del 2022 il mercato azionario italiano ha registrato una delle peggiori performance degli ultimi decenni con un declino a doppia cifra oltre al 22% per l'indice Ftse All Share, peggiore del trend negativo riportato dall'indice europeo Stoxx 600 (vicino al 17%). Il ribasso ha visto i settori più legati al ciclo economico come i consumi discrezionali, gli industriali e la tecnologia tra i peggiori performer mentre gli energetici, sorretti dai rialzi del prezzo del petrolio, e i finanziari, supportati dalle prospettive di rialzo dei tassi d'interesse da parte della BCE, hanno fatto segnare andamenti meno depressi del listino in generale. Le piccole e medie capitalizzazioni hanno avuto un andamento ancora più forte rispetto alle larghe capitalizzazioni penalizzate dalla maggiore sensibilità al ciclo economico delle pmi e dalla scarsa liquidità di questi titoli, con l'indice Star che ha segnato una correzione del 29% nel periodo.

Il trend pesante dei mercati è stato originato in particolare dallo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina e dalle sanzioni e ritorsioni economiche che l'Occidente e la Russia hanno imposto l'uno all'altro in un clima geo politico di crescenti tensioni.

Tutto ciò ha innestato una crisi energetica, ma anche alimentare, di vaste proporzioni con prezzi di tutte le commodities, ed in particolare del gas, in forte ascesa alimentando in maniera significativa le tensioni inflattive già preesistenti al conflitto e rafforzando i timori di un importante deterioramento del quadro economico. I timori si sono concentrati in particolare sulla componente dei consumi che è attesa soffrire maggiormente dalla riduzione del potere d'acquisto conseguente a tassi d'inflazione che nell'area euro hanno toccato i livelli record dell'8-9%.

Tra le conseguenze indesiderate per l'azionario dei fatti sopra descritti vi è stato il cambio di politica della BCE, che ha annunciato la fine dei piani di quantitative easing e l'inizio di un percorso di graduale normalizzazione dei tassi d'interesse per contrastare le spinte inflattive allarmanti e sempre più strutturali. Il forte rialzo dei rendimenti obbligazionari che ne è derivato ha fatto sì che anche settori più difensivi del listino, come la cura della salute o i consumi di base, o settori con caratteristiche di crescita strutturale come la tecnologia, non abbiano sovraperformato il mercato in quanto hanno sofferto di un marcato derating dei multipli di valutazione per la salita dei tassi reali.

Sul lato micro paradossalmente abbiamo assistito nel corso del primo semestre a revisioni al rialzo delle stime di crescita degli utili per il nostro listino nell'ordine del 5% trainate in particolare dal settore energetico, ma le attese per i risultati dei trimestri a venire dovrebbero essere suscettibili di importanti revisioni al ribasso delle stime per l'emergere degli impatti della crisi energetica, del tightening delle banche centrali e della pressione sui consumi dei forti aumenti dei prezzi che le imprese si sono viste costrette ad implementare. Tutto ciò si aggiunge al persistere ancora in alcuni settori di problemi di "bottlenecks" nella supply chain, ovvero di difficoltà nel reperire materie prime e componenti quali semiconduttori, problema questo che ha impedito ad alcune aziende di soddisfare in pieno una domanda ancora buona.

Il Fondo ha mantenuto in media una quota azionaria un po' superiore a quella del benchmark di circa 2-3 punti percentuali, fattore che ha penalizzato le performance del portafoglio, mentre l'allocazione ha visto una composizione settoriale piuttosto equilibrata con uniche eccezioni da segnalare lo strutturale sovrappeso della tecnologia e un po' di sottopeso sui servizi di pubblica utilità.

Il portafoglio aveva infatti iniziato l'anno con un leggero sovrappeso di quota azionaria in conformità a una previsione di scenario di ripresa economica in rallentamento ma ancora soddisfacente e ha di poco incrementato tale esposizione per cogliere opportunità dai crolli borsistici di titoli di buona qualità nella speranza che lo scenario geopolitico trovasse una sua stabilizzazione se non un compromesso in sede negoziale.

Nel corso del semestre il patrimonio del Fondo è passato da 157.157.889 euro al 30 dicembre 2021 a 113.358.987 euro al 30 giugno 2022 di cui 28.504.937 euro relativi alla Classe A, 18.149.535 euro relativi alla Classe C e 66.704.515 euro relativi alla Classe PIR. In particolare, tale variazione è stata determinata per 31.843 migliaia di euro dal risultato negativo del semestre e per circa 11.956 migliaia di euro dall'effetto negativo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto negativo per 987 migliaia di euro, Classe C effetto negativo per 11.493 migliaia di euro, Classe PIR effetto positivo per 524 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

Relativamente alle modifiche che impattano i fondi gestiti da Sella SGR, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 4 febbraio 2022, ha deliberato alcune modifiche regolamentari ai vigenti Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR e Regolamento del Fondo Multicomparto Top Funds Selection con entrate in vigore differenziate, di seguito elencate.

Modifiche al Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR in vigore dal 21 febbraio 2022:

- con specifico riferimento alla *Classe PIR* dei fondi Investimenti Bilanciati Italia, Investimenti Azionari Italia e Bond Corporate Italia: adeguamento a quanto previsto dalla "Legge di bilancio 2022" che, in relazione ai PIR ordinari ha innalzato da 30 mila a 40 mila euro il limite all'entità delle somme che possono essere annualmente destinate al piano individuale di risparmio a lungo termine (PIR), elevando conseguentemente da 150 mila a 200 mila euro il plafond che i titolari del piano possono investire complessivamente;
- con specifico riferimento alla *Classe C* del fondo Investimenti Sostenibili:
 - estensione della possibilità di sottoscrivere la Classe C anche in execution only e in modalità PAC;
 - riduzione dell'importo della prima sottoscrizione che passa da 5.000 Euro a 500 Euro.

Modifiche al Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR e al Regolamento del Fondo Multicomparto Top Funds Selection in vigore dal 1° aprile 2022:

- recepimento delle novità introdotte con l'aggiornamento del 23 dicembre 2021 del Regolamento sulla gestione collettiva della Banca d'Italia che ha recepito a livello nazionale gli Orientamenti ESMA in materia di commissioni di performance.

In linea con quanto normativamente definito, in tutti i casi la performance in eccesso sarà calcolata al netto di tutti i costi, ivi incluse le commissioni di performance.

La frequenza di cristallizzazione non sarà superiore a una volta all'anno e qualsiasi sottoperformance del fondo/comparto rispetto al parametro di riferimento nel periodo di riferimento (5 anni) sarà recuperata prima che la commissione di performance divenga esigibile. Eventuali overperformance potranno essere utilizzate solo una volta per recuperare le precedenti underperformance durante tutta la vita del fondo/comparto.

Inoltre, la SGR ha mantenuto le condizioni per le quali la provvigione di incentivo sarà applicata nel periodo di calcolo solo nel caso di variazione positiva della quota netta del fondo; nel caso la performance del fondo fosse positiva e quella del benchmark fosse negativa quest'ultima sarà considerata pari a zero. La provvigione di incentivo così determinata sarà applicata al minore ammontare tra il valore complessivo netto del fondo/comparto nel Giorno di riferimento e il Valore complessivo netto medio del fondo/comparto nel Periodo di calcolo, come definiti in ciascun regolamento di gestione;

- ampliamento delle categorie di soggetti ai quali collocare la Classe C di tutti i fondi/comparti che la prevedono consentendo l'accesso a tale Classe anche a onlus e società cooperative.

Modifiche al Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR in vigore dal 12 aprile 2022:

- per i fondi Bond Euro Corporate, Bond Strategia Corporate e Bond Paesi Emergenti, 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* e conseguente modifica della denominazione dei fondi rispettivamente in **"Bond Euro Corporate ESG"**, **"Bond Strategia Corporate ESG"** e **"Bond Paesi Emergenti ESG"**.

Modifiche al Regolamento del Fondo Multicomparto Top Funds Selection in vigore dal 12 aprile 2022:

- per i comparti Obbligazionario Internazionale, Bilanciato Paesi Emergenti e Azionario Internazionale, modifica dello scopo del comparto specificando che lo stesso è *caratterizzato da investimenti ispirati a principi di sostenibilità sociale, ambientale e di governance oltre che economica* e conseguente modifica della denominazione dei comparti rispettivamente in **"Obbligazionario Internazionale ESG"**, **"Bilanciato Paesi Emergenti ESG"** e **"Azionario Internazionale ESG"**;
- per il comparto Green Wave:
 - modifica della denominazione del comparto in **"Active J.P. Morgan"**;
 - modifica della politica di investimento mediante:
 - eliminazione della possibilità di investire fino al 30% del totale delle attività in OICR e in ETN di natura azionaria;
 - eliminazione dell'investimento in ETF, ETC o ETN per almeno il 50% delle proprie attività;
 - inserimento dell'investimento in OICR, ivi inclusi Exchange Traded Fund, di natura azionaria, per almeno il 15% e al massimo il 65% del totale delle attività;
 - modifica dello stile di gestione in *"la SGR attua una gestione di tipo attivo e flessibile ed effettua la selezione degli OICR terzi a seguito di processi di valutazione di natura quantitativa e qualitativa. Il Comparto può investire l'intero portafoglio in OICR aperti, gestiti sia dalla SGR sia da asset manager terzi. L'investimento in OICR tiene anche conto dei fattori ESG"*;
 - in coerenza con la nuova politica di investimento:
 - il comparto da "Bilanciato Obbligazionario" assume le caratteristiche di "Flessibile";
 - in luogo del benchmark "75% Bloomberg Global Aggregate Euro Hedged; 20% Stoxx Global 1800 Net Return; 5% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months" individuazione di una misura alternativa del grado di rischio del Comparto (Var pari a 4,80%);
 - ai fini del calcolo della commissione di performance individuazione di un hurdle rate pari a 4% in luogo del benchmark "75% Bloomberg Global Aggregate Euro Hedged; 20% Stoxx Global 1800 Net Return; 5% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months";
 - istituzione della Classe E, ad accumulazione dei proventi. Le quote di Classe E che possono essere sottoscritte direttamente con la SGR o per il tramite degli intermediari autorizzati al collocamento prevedono l'applicazione di una commissione di gestione pari al 2,00% e l'assenza di commissioni di sottoscrizione;
 - aumento della commissione di gestione della Classe A che varia da 1,20% a 1,40% (su base annua).

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 25 marzo 2022 ha deliberato l'istituzione di un nuovo fondo a scadenza denominato "Bilanciato Cedola Giugno 2027", successivamente ridenominato nel Consiglio di Amministrazione del 20 aprile 2022 in "Multiasset Infrastructure Opportunities 2027" (in breve MIO 2027), fondo bilanciato 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 per almeno il 50% del totale delle attività l'investimento in strumenti finanziari con focus sulle infrastrutture globali ovvero obbligazioni, OICR obbligazionari nonché in azioni emesse da società di qualsiasi capitalizzazione e OICR azionari; l'investimento in azioni emesse da società di qualsiasi capitalizzazione, derivati azionari e OICR azionari con focus sulle infrastrutture globali da un minimo del 10% fino ad un massimo del 35% del totale delle attività; in obbligazioni convertibili fino al massimo del 10%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%.

Nel caso di fondi a scadenza con una marcata componente obbligazionaria 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 -4,8% una misura alternativa del grado di rischio del fondo.

Gli investitori interessati possono sottoscrivere le quote del fondo nel solo "Periodo di Collocamento" a partire dal 3 maggio fino al 29 luglio 2022.

Il fondo, denominato in euro, è a distribuzione dei proventi con una cedola annuale pari all'1,50% del valore iniziale del fondo. La distribuzione verrà effettuata per la prima volta con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2023 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2027.

La commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 0,60% su base annua nel periodo di collocamento e all'1,2% su base annua durante l'Orizzonte Temporale dell'Investimento e per il periodo successivo fino al termine della durata del fondo. La commissione di performance, calcolata in conformità a quanto previsto dagli Orientamenti ESMA e tenuto altresì conto della Nota di Chiarimenti della Banca d'Italia (Aggiornamento del 28 dicembre 2021), è pari al 20% dell'overperformance maturata con riferimento all'hurdle rate del 4%; in particolare il periodo di riferimento della performance decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione a quota fissa al 30 giugno 2027 e il periodo di calcolo ha una durata pari all'esercizio finanziario, salvo che per il primo periodo di calcolo che decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione a quota fissa fino al 30 giugno 2023.

E' prevista l'applicazione di una commissione di sottoscrizione pari all'1% prelevata sull'ammontare lordo delle somme investite.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 9 giugno 2022 ha deliberato di modificare il Regolamento unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR come di seguito sintetizzato:

- eliminazione della classe LIFEGATE del fondo Investimenti Sostenibili, il cui ultimo giorno di negoziazione sul mercato ATFund di Borsa Italiana S.p.A. è stato il 26 maggio scorso, e conseguente rimozione delle sezioni pertinenti ai fondi/classi quotati;
- eliminazione della classe LIFEGATE SG del fondo Investimenti Sostenibili la cui chiusura decorre dal 10 giugno 2022;
- adeguamento delle previsioni in tema di overperformance con la finalità di indicare che in caso di avvio di un nuovo Fondo il primo Periodo di calcolo della commissione di performance decorre dalla data di avvio del Fondo fino all'ultimo giorno di valorizzazione della quota relativo all'esercizio finanziario successivo.

Le modifiche regolamentari sono entrate in vigore il 10 giugno 2022.

Si ricorda che Sella SGR, entro il termine normativamente previsto del 10 marzo 2021, 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 del 4 marzo 2022.

La Politica di Sostenibilità è pubblicata e liberamente consultabile sul sito web della SGR all'indirizzo www.sellasgr.it. 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 di rating ESG 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 2022 la gamma d'offerta dei fondi comuni/comparti istituiti e gestiti da Sella SGR consta di 30 prodotti. Di questi, 14 sono prodotti ex art. 8 e 1 prodotto ex art. 9 del Regolamento UE 2088/2019 come rappresentato nella tabella sottostante.

Prodotto	Classificazione SFDR
Investimenti Sostenibili	Art. 9
Investimenti Strategici ESG	Art. 8
Investimenti Azionari Europa ESG	Art. 8
Bond Strategia Corporate ESG	Art. 8
Bond Euro Corporate ESG	Art. 8
Bond Paesi Emergenti ESG	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
Top Funds Selection Obbligazionario Internazionale ESG	Art. 8
Top Funds Selection Bilanciato Paesi Emergenti ESG	Art. 8
Top Funds Selection Azionario Internazionale ESG	Art. 8
Bilanciato Ambiente Cedola 2027	Art. 8
Bilanciato Sostenibile 2027	Art. 8
MIO 2027	Art. 8

Per i rimanenti 15 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 (per il dettaglio si rinvia alla Politica di Sostenibilità).

LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO

Riteniamo che il quadro geopolitico e conseguentemente quello economico rimangano altamente incerti con le difficoltà di affrontare flussi di gas fortemente ridotti dalla Russia per la stagione autunnale/invernale e con la probabilità di vedere un visibile deterioramento della crescita economica, guidato dal declino dei consumi e dall'emergere di importanti revisioni al ribasso delle stime di utili societari.

Dall'altra parte riteniamo che questo scenario sia stato già in gran parte scontato, con grande anticipo, dal mercato, che ha registrato nel semestre una delle peggiori performance della storia. Allo stesso modo riteniamo che le aspettative di tightening e di rialzo dei tassi da parte della BCE siano vicine a raggiungere il picco, con conseguente probabile discesa dei rendimenti obbligazionari e sollievo per l'azionario, in particolare per quei settori Growth come la tecnologia che hanno visto un'eccessiva compressione dei multipli sui rialzi dei tassi reali.

In quest'ottica, pur mantenendo una certa cautela di fondo per i rischi di breve termine che possono conseguire ad ulteriori tagli del gas da parte della Russia, non riteniamo a questo punto di modificare un atteggiamento moderatamente costruttivo sull'azionario italiano e specialmente il sovrappeso sulla tecnologia alla luce di un risk-reward che inizia ad essere attraente in un orizzonte di medio termine anche includendo aspettative di moderata recessione a partire dalla fine del 2022.

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A -20,29%, Classe C -19,80%, Classe PIR -20,28% a fronte del -18,34% del benchmark.

Milano, 22 Luglio 2022

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

INVESTIMENTI AZIONARI ITALIA

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2022

ATTIVITA'	Situazione al 30/6/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	108.951.082	95,565	155.723.003	98,433
A1. Titoli di debito	2.854.328	2,504	9.065.309	5,730
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri	2.854.328	2,504	9.065.309	5,730
A2. Titoli di capitale	106.096.754	93,061	145.728.269	92,116
A3. Parti di O.I.C.R.			929.425	0,587
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	295.504	0,259	300.004	0,190
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	295.504	0,259	300.004	0,190
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	207.838	0,182		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	207.838	0,182		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	4.525.144	3,969	2.094.859	1,324
F1. Liquidità disponibile	4.477.341	3,927	2.094.859	1,324
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	149.958	0,132		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-102.155	-0,090		
G. ALTRE ATTIVITA'	28.074	0,025	83.663	0,053
G1. Ratei attivi	28.074	0,025	83.663	0,053
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	114.007.642	100,000	158.201.529	100,000

INVESTIMENTI AZIONARI ITALIA

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2022

	Situazione al 30/6/2022	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	110.317	27.421
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	110.317	27.421
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	538.338	1.016.219
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	538.332	1.016.197
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6	22
TOTALE PASSIVITA'	648.655	1.043.640
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	113.358.987	157.157.889

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	28.504.937	36.839.133
Numero delle quote in circolazione classe A	1.659.593,841	1.709.643,404
Valore unitario delle quote classe A	17,176	21,548

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C	18.149.535	37.134.238
Numero delle quote in circolazione classe C	970.500,388	1.592.568,871
Valore unitario delle quote classe C	18,701	23,317

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE PIR	66.704.515	83.184.518
Numero delle quote in circolazione classe PIR	5.808.014,244	5.773.822,328
Valore unitario delle quote classe PIR	11,485	14,407

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	124.031,961	174.081,524
Classe C	507.980,579	1.130.049,062
Classe PIR	304.729,808	270.537,892

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	-	-
Classe PIR	-	-

INVESTIMENTI AZIONARI ITALIA

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
ENEL	EUR	1.763.554	9.206	8,075
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	4.119.939	7.333	6,432
ENI ORD.	EUR	563.857	6.387	5,602
STELLANTIS NV (MILANO)	EUR	502.490	5.925	5,197
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	153.484	4.602	4,037
UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	EUR	499.405	4.527	3,971
FERRARI NV - EUR	EUR	24.469	4.287	3,760
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	241.386	3.675	3,223
CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	224.955	2.479	2,174
MONCLER SPA	EUR	56.758	2.323	2,038
ATLANTIA SPA	EUR	89.938	2.013	1,766
TERNA SPA	EUR	263.296	1.972	1,730
EXOR NV	EUR	29.400	1.749	1,534
SNAM RETE GAS	EUR	344.500	1.722	1,510
FINECOBANK SPA	EUR	149.124	1.703	1,494
NEXI SPA	EUR	212.331	1.678	1,472
PRYSMIAN SPA	EUR	63.540	1.665	1,460
TENARIS SA EUR	EUR	110.626	1.357	1,190
TELECOM ITALIA RNC.	EUR	5.026.157	1.197	1,050
MEDIOBANCA	EUR	138.000	1.140	1,000
POSTE ITALIA	EUR	117.797	1.050	0,921
CAMPARI MILANO NV	EUR	98.710	991	0,869
BANCO BPM SPA	EUR	362.716	985	0,864
AMPLIFON NEW	EUR	33.674	985	0,864
IREN SPA	EUR	443.290	924	0,810
LEONARDO FINMECCANICA SPA	EUR	95.350	923	0,810
RECORDATI ORD NEW	EUR	21.626	898	0,788
B.CA POPOLARE DI SONDRIO	EUR	270.517	889	0,780
TECHNOGYM SPA	EUR	141.516	880	0,772
SESA SPA	EUR	7.196	874	0,767
DIASORIN	EUR	6.938	869	0,762
HERA SPA	EUR	312.162	862	0,756
ICCREA BANCA SPA 1,5% 2017/11.10.2022	EUR	800.000	799	0,701
AUTOGRILL	EUR	125.382	794	0,696
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	81.309	787	0,690
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	100.791	739	0,648
INTERPUMP GROUP	EUR	19.651	715	0,627
PIAGGIO & C SPA	EUR	298.537	667	0,585
ANIMA HOLDING SPA	EUR	190.550	667	0,585
TINEXTA SPA	EUR	29.895	665	0,583
WEBUILD	EUR	446.625	661	0,580
ACEA	EUR	44.862	633	0,555
NEXI SPA 2,125% 2021/30.04.29	EUR	900.000	626	0,549
DANIELI & C. RISP. N.C.	EUR	44.831	602	0,528
REPLY SPA	EUR	5.181	599	0,525
SERI INDUSTRIAL SPA	EUR	85.986	590	0,518
FILA SPA	EUR	68.547	570	0,500
BCA MEDIOLANUM-AZ ORD	EUR	87.788	551	0,483
RAI WAY SPA	EUR	104.376	532	0,467
BFF BANK SPA	EUR	81.472	523	0,459