

INVESTIMENTI SOSTENIBILI

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

Il primo semestre del 2023, nonostante i timori relativi agli effetti sull'andamento micro e macroeconomico del sostenuto ritmo di rialzi dei tassi di interesse da parte delle principali Banche Centrali, è stato caratterizzato da buone performance delle principali classi di attivo. Con il progressivo ridimensionamento dei tassi di inflazione, seppur ad un ritmo più lento rispetto alle aspettative, soprattutto per la componente core, la correlazione tra componente obbligazionaria governativa ed azionaria è tornata in area negativa.

Il quadro macroeconomico, sia in Europa che negli Stati Uniti, dimostra notevole resilienza, di supporto sono la forza del mercato del lavoro e i risparmi in eccesso di cui dispongono a livello aggregato i consumatori; tuttavia, nel corso del semestre sono giunti i primi segnali di rallentamento della componente manifatturiera con gli indici PMI in zona di contrazione.

Per quanto attiene la componente obbligazionaria, il mercato è stato guidato dal proseguimento del cammino intrapreso dalle banche centrali: la FED ha proseguito a rialzare i tassi di 25 bps ciascuno nei primi tre meeting dell'anno per poi annunciare una pausa a giugno, mentre la BCE a febbraio e marzo ha proseguito al ritmo di 50 bps per meeting, rallentando a 25 bps in occasione delle riunioni del board di maggio e giugno. Le banche centrali, dunque, dopo aver inizialmente sottostimato l'inflazione nel 2022, hanno mantenuto un atteggiamento aggressivo alla luce del quadro macroeconomico più resiliente del previsto. In Eurozona la decisione di ridurre ulteriormente i reinvestimenti dell'APP, successivamente interrotti a fine Q2, ha contribuito a rendere più restrittiva la politica monetaria, in un anno che già dal primo semestre ha segnato un notevole cambio di passo rispetto al recente passato per quanto riguarda le emissioni nette da parte dei principali Paesi ed emittenti SSA; infine, i rimborsi dei prestiti TLTRO hanno consentito una notevole riduzione del bilancio della banca centrale.

Nel corso del semestre la curva US ha mostrato un movimento di bear flattening, raggiungendo livelli di inversione record per il tratto tra 2 e 10 anni della curva. In Eurozona i Paesi core hanno fatto registrare un andamento analogo delle curve, mentre per quelle dei Paesi periferici si è registrato un flattening twist.

Per quanto riguarda i corporate spread Investment Grade, essi hanno evidenziato un restringimento, che è stato ancor più marcato per quelli High Yield.

Relativamente alle emissioni nette di Green, social, sustainability e sustainability linked bonds, è stata registrata una leggera flessione (-5%) rispetto allo stesso periodo del 2022. L'ammontare totale di emissioni di GSS bonds nel primo semestre del 2023 è stato pari a 468 bln di dollari. I Green bonds continuano a rappresentare la maggiore quota di mercato e nel primo semestre sul mercato primario si è registrata una maggiore diversificazione a livello di emittenti e una minore partecipazione del settore utilities. In linea con il 2022, i Social e Sustainability bonds hanno visto una decelerazione, in netto contrasto con quanto registrato nel 2021 grazie allo slancio derivante dai piani post pandemici.

Per quanto attiene alla componente azionaria, la resilienza delle economie e contestualmente i buoni fondamentali, che hanno trovato conferma nei risultati relativi al primo trimestre dell'anno, con sorprese positive mediamente elevate rispetto alle stime sia negli Stati Uniti che in Europa, hanno supportato i principali indici dei Paesi sviluppati che hanno chiuso il semestre con performance particolarmente positive. Nel periodo in questione soprattutto i settori "growth" (servizi di comunicazione, consumi discrezionali e tecnologia), in netta inversione rispetto all'anno precedente, hanno visto performance particolarmente brillanti, mentre hanno sottoperformato gli altri comparti dell'economia (sia ciclici che difensivi).

La tecnologia, in particolare, ha ricevuto una forte spinta dall'emergere di nuovi sviluppi in materia di intelligenza artificiale, che ha catalizzato l'attenzione degli investitori e spinto al rialzo i grandi titoli americani della tecnologia, come Nvidia, Meta, Alphabet e Microsoft.

In linea con l'evoluzione del mercato primario e secondario dei GSS Bonds, Investimenti Sostenibili a fine semestre continua a privilegiare i Green Bonds (45,8%) rispetto agli altri segmenti sostenibili (12,3% Social Bond, 12,1% Sustainability Bond, 3% Thematic Bond e 5,7% Sustainability Linked Bond), anche se in misura inferiore rispetto al passato.

A livello operativo, nel corso del primo trimestre dell'anno abbiamo deciso di rivedere l'allocazione settoriale del portafoglio: per la componente obbligazionaria è stato incrementato il peso dei Corporate Financials (con l'ingresso in portafoglio del Social bond di Societe Generale e del Green Bond di Banco Santander) mentre, per la componente azionaria abbiamo creato una posizione nel titolo Enphase Energy, società attiva in soluzioni per l'energia solare.

Nel corso del secondo trimestre, la componente investita in Corporate Investment Grade ha visto l'incremento dei settori più difensivi, quali ad esempio l'Health Care (sono entrati in portafoglio i Sustainability Bonds di Eli Lilly e Thermo Fisher) ed una riduzione del settore Real Estate. La componente investita in Azioni ha visto il disinvestimento dal titolo Mondy e una riduzione della componente allocata in OICR di terzi con il parziale disinvestimento nel fondo Nordea Social Empowerment.

Dato l'atteggiamento aggressivo delle banche centrali, il Fondo ha mantenuto in media una duration di circa 3 anni.

Alla fine del semestre la quota azionaria è pari al 18,26% (rispetto ai 17,98% di inizio anno).

Coerentemente con l'inquadramento del fondo Investimenti Sostenibili come prodotto ex art.9 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088, nel corso dell'anno le scelte gestionali hanno contemplato l'intenzione di realizzare per una percentuale almeno del 80% investimenti sostenibili, focalizzati sugli obiettivi di Mitigazione dei cambiamenti climatici, Standard di vita e benessere adeguati e Comunità e società inclusive e sostenibili.

Al fine di perseguire gli obiettivi di investimento sostenibile ambientale e sociali, sono stati selezionati: strumenti finanziari con una percentuale di ricavi (> 5%) da prodotti o servizi con un impatto positivo sulla società e sull'ambiente; strumenti finanziari di emittenti societari, con un rating ESG di MSCI almeno pari a BB, che hanno un Science Based Target approvato da SBTi (Science Base Target initiative); Obbligazioni corporate, governative e sovranazionali, con un rating ESG di MSCI almeno pari a BB, classificati come Green Bond, Social Bond e Sustainability Bond. Inoltre, in via residuale sono stati selezionati Prodotti finanziari (OICR ed ETF) classificati ex Articolo 9 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019.

L'allocazione per temi di impatto a fine semestre, alla luce della strategia di investimento atta a selezionare strumenti finanziari capaci di combinare rendimento finanziario con obiettivi di sviluppo sociale e ambientale, risulta ripartita tra: 65,93% in Mitigazione dei cambiamenti climatici, 14,74% in Standard di vita e benessere adeguati, 13,60% in Comunità e società inclusiva e sostenibile. Inoltre, è presente una componente destinata ad Altri Obiettivi Ambientali.

Nel corso del semestre il patrimonio del Fondo è passato da 63.047.907 euro al 30 dicembre 2022 a 60.078.358 euro al 30 giugno 2023 di cui 51.094.702 euro relativi alla Classe A e 8.983.656 euro relativi alla Classe C. In particolare, tale variazione è stata determinata per 825 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 3.794 migliaia di euro dall'effetto negativo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto negativo per 4.189 migliaia di euro, Classe C effetto positivo per 395 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.

Come riportato nella Relazione di Gestione dello scorso esercizio, con decorrenza dal 1° gennaio 2023, a seguito di delibera del Consiglio di Amministrazione del 23 dicembre 2022, per il fondo Investimenti Sostenibili:

- sono state eliminate le commissioni di performance
- è stata adottata, in luogo del benchmark "70% Bloomberg Euro Aggregate Corporate; 15% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months; 15% Stoxx Global 1800 Total Return Net EUR Index", una misura di rischio alternativa individuata, al fine di mantenere inalterato il profilo di rischio del prodotto, nel VAR massimo di portafoglio pari a -4,50%.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

investimenti in qualsiasi valuta in titoli di debito e di capitale di rischio di emittenti dei Paesi emergenti o che vi svolgono attività prevalente. L'investimento in OICR azionari, bilanciati e flessibili - tra le varie tipologie e per singola tipologia - non può essere presente per oltre il 70% del totale attività; in tale percentuale devono intendersi compresi anche eventuali strumenti derivati azionari”;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Dal 1999, anno di lancio del fondo Investimenti Sostenibili (originariamente denominato Nordfondo Etico Obbligazionario Misto Max 20% Azioni), l'importo che Sella SGR S.p.A. ha potuto destinare a sostegno di numerose iniziative benefiche è pari a oltre 3 milioni di euro.

Il Consiglio di Amministrazione della Società nella riunione del 27 aprile 2023 ha proceduto alla destinazione del contributo che, ai sensi di Regolamento, ogni anno il Fondo assegna ad iniziative benefiche. Sono stati destinati 290.699,57 euro, pari allo 0,5% dell'ammontare del patrimonio della classe A del Fondo nell'anno 2022. Per una descrizione dei progetti sostenuti si rimanda all'apposita sezione “Progetti sostenuti” del sito www.investmentisostenibili.it.

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. Il numero di rialzi che ancora ci si può attendere da FED e BCE sarà calibrato in relazione alla pubblicazione dei dati sul mercato del lavoro e dell'inflazione.

Alla luce di queste variabili, Investimenti Sostenibili continuerà a monitorare l'evoluzione degli eventi di mercato, gestendo il portafoglio in modo tattico e strategico. Coerentemente con la filosofia di investimento e con la politica di sostenibilità, le scelte gestionali continueranno a contemplare l'intenzione di realizzare per una percentuale almeno del 80% investimenti sostenibili, focalizzati per almeno il 50% sull'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici e per almeno il 15% su obiettivi sociali atti a garantire standard di vita e benessere adeguati e una comunità e società inclusiva e sostenibile.

PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A 1,25%, Classe C 1,64% a fronte del 3,50% del benchmark.

Milano, 26 Luglio 2023

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

INVESTIMENTI SOSTENIBILI

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	58.444.329	96,797	57.560.824	90,616
A1. Titoli di debito	47.326.433	78,383	46.365.169	72,991
A1.1 Titoli di Stato	830.675	1,376	810.470	1,276
A1.2 Altri	46.495.758	77,007	45.554.699	71,715
A2. Titoli di capitale	2.034.002	3,369	1.872.395	2,948
A3. Parti di O.I.C.R.	9.083.894	15,045	9.323.260	14,677
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	249.447	0,413	327.055	0,515
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	249.447	0,413	327.055	0,515
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.399.817	2,318	5.352.145	8,426
F1. Liquidità disponibile	1.391.899	2,305	5.299.790	8,343
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	15.349	0,025	52.355	0,083
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.431	-0,012		
G. ALTRE ATTIVITA'	284.788	0,472	281.476	0,443
G1. Ratei attivi	284.074	0,470	279.016	0,439
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	714	0,002	2.460	0,004
TOTALE ATTIVITA'	60.378.381	100,000	63.521.500	100,000

INVESTIMENTI SOSTENIBILI

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	5.674	9.552
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	5.674	9.552
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	294.349	464.041
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	294.312	464.041
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	37	
TOTALE PASSIVITA'	300.023	473.593
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	60.078.358	63.047.907

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	51.094.702	54.600.253
Numero delle quote in circolazione classe A	7.179.619,827	7.768.196,717
Valore unitario delle quote classe A	7,117	7,029

VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C	8.983.656	8.447.654
Numero delle quote in circolazione classe C	1.180.841,603	1.128.641,041
Valore unitario delle quote classe C	7,608	7,485

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	281.596,872	870.173,762
Classe C	98.685,631	46.485,069

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	-	-

INVESTIMENTI SOSTENIBILI

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
NORDEA 1 GLOBAL CLIMATE AND ENVIRONMENT	EUR	67.000	2.269	3,758
NORDEA 1-GLB SCL EMPRMT-BI E	EUR	22.200	1.861	3,082
PICTET GLOBAL ENVIRONMENTAL OPPORTUNITIES	EUR	5.000	1.744	2,888
BERLIN HYP AG 2016/26.09.2023	EUR	1.500.000	1.488	2,464
PARVEST SMART FOOD - I	EUR	10.200	1.412	2,339
ROBECOSAM SUSTAINABLE HEALTHY LIVING EQU	EUR	4.600	1.284	2,127
IBRD 1,2% 2017 - 23/03/2037	EUR	1.500.000	1.214	2,011
ENEL FINANCE 1,125% 2018/16.09.2026	EUR	1.300.000	1.196	1,981
BNP PARIBAS 0.375% 2020/14.10.2027	EUR	1.300.000	1.141	1,890
APPLE 0,500% 2019-15/11/2031	EUR	1.200.000	966	1,600
VESTAS 1.5% 2022/15.06.2029	EUR	1.100.000	960	1,590
CAIXABANK SA 0,625% 2019/01.10.2024	EUR	1.000.000	956	1,583
BANCO BILBAO VIZ 1.375% 2018/14.05.2025	EUR	1.000.000	947	1,568
ERG SPA 0.875% 2021/15.09.2031	EUR	1.200.000	925	1,532
CREDIT AGRICOLE 0.375% 2019/21.10.2025	EUR	1.000.000	921	1,525
UNIPOL 3.25% 2020/23.09.2030	EUR	1.000.000	921	1,525
VONOVIA SE 1.375% 2022/28.01.2026	EUR	1.000.000	912	1,510
THERMO FISHER 0% 2021/18.11.2025	EUR	1.000.000	911	1,509
BANCO NAC DE DES 4,75% 2017/09.05.2024	USD	1.000.000	904	1,497
NATWEST GROUP PLC TV 2019-15/11/2025	EUR	900.000	852	1,411
SOUTHERN POWER CO 1.85 2016/20.06.2026	EUR	900.000	842	1,395
ADIDAS 0% 2020/05.10.2028	EUR	1.000.000	840	1,391
KELLOG CO 0,5% 2021/20.05.2029	EUR	1.000.000	820	1,358
UPM KYMMENE 0.125% 2020/19.11.2028	EUR	1.000.000	819	1,356
ORANGE SA 0.125% 2020/16.09.2029	EUR	1.000.000	817	1,353
CARREFOUR SA 4.125% 2022/12.10.2028	EUR	800.000	805	1,333
AXA SA TV 21-07.10.2041	EUR	1.000.000	759	1,257
TENNET 1,375% 2017/26.06.2029	EUR	850.000	754	1,249
JOHNSON CONTROLS INTL-NOTES 20-30 1.75%	USD	1.000.000	737	1,221
IFFIM-DEBT NOTES PGM 20-23 0.375% USD	USD	800.000	720	1,192
ICADE 1,5% 2017/13/09/2017	EUR	800.000	709	1,174
STORA ENSO 0.625% 2020/02.12.2030	EUR	900.000	696	1,153
SGFR 27 FTFN 0,625% 2021-02/12/2027	EUR	800.000	693	1,148
AGENCE FRANCAISE 0% 2020/28.10.2027	EUR	800.000	693	1,148
NESTE OYJ 0,750% 2021-25/03/2028	EUR	800.000	691	1,144
VODAFONE GROUP PLC 0.90% 2019-24.11.26	EUR	750.000	684	1,133
CREDIT AGRIC SA 0.125% 2020/09.12.2027	EUR	800.000	675	1,118
BURBERRY GROUP PLC. 1,125% 2020/21.09.25	GBP	650.000	671	1,111
COLGATE-PALMOLIVE 0,3% 2021-10/11/2029	EUR	800.000	670	1,110
DANONE SA 1% 2018/26.03.2025	EUR	700.000	667	1,105
INTESA SANPAOLO 0.75% 2019/04.12.2024	EUR	700.000	665	1,101
MCC SPA 1.50% 2019/24.10.2024	EUR	700.000	665	1,101
BCO SANTANDER 0.625% 2021/24.06.2029 TV	EUR	800.000	663	1,098
VALEO SA 1% 2021/03.08.2028	EUR	800.000	648	1,073
ENERGIAS DE PORTUGAL 1.625% 2020/15.04.27	EUR	700.000	645	1,068
AIR LIQUIDE FINANCE 2021/27/05/2031	EUR	800.000	644	1,067
ASML HOLDING NV 2,25% 22/17.05.2032	EUR	700.000	643	1,065
INTL FINANCE CORP 2.125% 2016/07.04.2026	USD	750.000	643	1,065
DAIMLER AG 0.75% 2020/10.09.2030	EUR	750.000	627	1,038
CREDITO EMILIANO SPA 1,% 2022/19.01.2028	EUR	700.000	618	1,024
TERNA RETE ELE 0,750% 20-24/07/2032	EUR	800.000	612	1,014
ELI LILLY 0.5% 2021/14.09.2033	EUR	800.000	603	0,999
ROYAL SCHIPHOL 1.50% 2018/05.11.2030	EUR	700.000	601	0,995

INVESTIMENTI SOSTENIBILI

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in Euro	% inc.su attività
FERROVIE STATO SPA 0,375% 21/25.03.2028	EUR	700.000	592	0,980
COFINIMMO 0.875% 2020/02.12.2030	EUR	800.000	583	0,966
CASSA DEPO PREST 1% 2020/11.02.2030	EUR	700.000	572	0,947
SEGRO CAP SARL 0.50% 2021/22.09.2021	EUR	800.000	571	0,946
A2A SPA 0.625% 2021/15.07.2031	EUR	700.000	523	0,866
ENERGIAS DE PORTUGAL4,496% 2019/30.04.79	EUR	500.000	495	0,820
PEARSON FNDG 3.75% 2020/04.06.2030	GBP	500.000	494	0,818
COCA COLA HBC FIN 2.75% 22/23.09.2025	EUR	500.000	488	0,808
CASSA DEPO PREST 2.125% 2019/21.03.2028	EUR	500.000	474	0,785
EIB 1.125% 2018/15.11.2032	EUR	550.000	465	0,770
OVS SPA 2,25% 2021-10/11/2027	EUR	500.000	450	0,745
ALERION CLEANPOWER 3.125% 2019/19.12.25	EUR	450.000	441	0,730
VONOVIA SE 0,625% 2021-24/03/2031	EUR	600.000	432	0,715
IBERDROLA 1.45% 2021/31.12.2049 TV	EUR	500.000	430	0,712
CHILE 0.555% 2021/21.01.2029	EUR	500.000	415	0,687
FRANCE O.A.T 1,75% 2016/25.06.2039	EUR	500.000	415	0,687
AP MOLLER MAERSK 0,75% 2021-25/11/2031	EUR	500.000	388	0,643
NEXT ENERGY SOLAR FUND-CLOSED END INV CO	GBP	327.000	360	0,596
ACEA SPA 0,25% 2021/28.07.2030	EUR	400.000	309	0,512