

# MULTIASSET INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES 2027 (in breve MIO 2027)

*Relazione semestrale al 30 dicembre 2022*

## **NOTA ILLUSTRATIVA**

### **CONTESTO GENERALE DI MERCATO**

Il secondo semestre del 2022 è stato caratterizzato da diversi eventi politici che hanno coinvolto più paesi a livello mondiale. In Inghilterra il 6 settembre Liz Truss è diventata la nuova premier britannica e pochi giorni dopo ha annunciato il maxi taglio delle tasse. Il suo governo, durato appena 44 giorni, ha lasciato spazio al nuovo primo ministro Rishi Sunak; in Italia, il 22 ottobre il governo guidato da Giorgia Meloni ha giurato al Quirinale; in Cina si è tenuto l'evento più importante dell'anno, il XX Congresso nazionale del Partito Comunista Cinese, che si è concluso con la rielezione di Xi Jinping; al termine di un serrato testa a testa, con il 50,9% delle preferenze Luis Ignacio Lula da Silva ha superato il presidente uscente Jair Bolsonaro ed è diventato il nuovo presidente del Brasile.

L'inflazione, in America, ha toccato il picco a luglio, per poi cominciare a scendere gradualmente fino ad ottobre quando la discesa è stata più evidente (sia sulla parte headline che sulla parte core).

L'economia statunitense, nonostante il contesto delineato, si è dimostrata resiliente: infatti, gli indicatori comunemente usati per verificare lo stato di salute di quest'ultima, quali ISM, PMI e PIL, non hanno mostrato segni di cedimento, ma da settembre l'economia è sembrata addirittura accelerare, creando scompiglio sui mercati che hanno toccato nuovi minimi (dopo giugno) a ottobre. Il mercato del lavoro si è dimostrato il comparto più forte dell'economia USA nel corso dell'anno, registrando una tenuta sopra le attese e favorendo il percorso di rialzo dei tassi per la FED: nel secondo semestre infatti, considerando il periodo dal 1 luglio al 30 dicembre, il tasso di disoccupazione è rimasto invariato al 3,5%, dando pochi, se non nulli, segnali di raffreddamento del settore. Il perdurare del conflitto russo-ucraino ha continuato ad impattare pesantemente i prezzi delle principali materie prime: ad Agosto è stato infatti toccato il prezzo record del gas, scambiato sulla borsa di Amsterdam, di 354 MW/h, per poi cominciare una discesa graduale e attestarsi a fine anno sui livelli pre-guerra.

La Cina, una volta concluso il XX congresso, a seguito delle proteste della popolazione, ha cominciato a varare provvedimenti di attenuazione della zero Covid policy. Contestualmente, il governo cinese, per perseguire l'obiettivo di common prosperity, ha voluto inserire agevolazioni e aiuti all'economia, in particolare al settore immobiliare, gravemente colpito da una crisi cominciata nel 2021.

In questo contesto, sul mercato obbligazionario, nel corso del semestre, le curve governative europee ed americane hanno registrato forti rialzi generalizzati dei rendimenti spinti dalle incertezze sul percorso che avrebbero intrapreso le Banche Centrali, dato il persistere dell'inflazione. In particolare, i rendimenti dei decennali europei hanno subito un ulteriore rialzo chiudendo l'anno a 4,715% per il BTP 10y, 2,571% per il Bund 10y e 3,115% per l'OAT 10y. Sul fronte americano il Treasury 10Y si è attestato ad un livello pari a 3,875% contro il 3,013% registrato alla fine del primo semestre. Lo spread tra il BTP e il Bund si è allargato, viste le instabilità politiche e l'effetto più accentuato della politica monetaria della BCE sul decennale italiano, passando da 192,8 a 214,4.

Il mercato corporate è stato caratterizzato da bassi volumi e spread del segmento IG in significativo allargamento sia in America che in Europa; un discorso analogo può essere fatto sul segmento HY ancor più penalizzato dal rialzo tassi e da un contesto economico in deterioramento (soprattutto in Europa, a causa del conflitto). I mercati emergenti hanno patito l'aggressività della FED con spread (Bloomberg EM Hard Currency Index) in aumento di 328 bps.

I mercati azionari globali in agosto hanno sperimentato un tentativo di rimbalzo, immaginando una FED che presto avrebbe cambiato rotta, scommettendo su un rallentamento economico. Così non è stato, infatti la Banca Centrale americana ha proseguito sul sentiero tracciato e il mercato ha toccato nuovi minimi ad ottobre, per poi recuperare in maniera decisa negli ultimi mesi del semestre. In questo scenario l'indice MSCI World nel periodo considerato ha segnato un incremento dell'1,95%, lo S&P 500 ha guadagnato l'1,43% e lo Stoxx 600 il 4,34%.

Nel secondo semestre l'Euro ha guadagnato terreno rispetto al dollaro e alla sterlina, mettendo a segno un recupero del 2,11% nei confronti della valuta americana e del 2,84% nei confronti di quella inglese.

## ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Il Fondo è stato istituito dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 25 marzo 2022 ed è un fondo bilanciato con focus sulle infrastrutture globali 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 Periodo di Collocamento è stato dal 3 maggio 2022 al 29 luglio 2022.

La seconda parte del 2022 è stata caratterizzata dai temi che abbiamo visto dominare il primo semestre dell'anno vale a dire i forti dati su inflazione e il deciso interventismo delle Banche centrali che hanno continuato nel loro atteggiamento hawkish.

Nel corso del terzo trimestre abbiamo completato il processo di investimento che avevamo già avviato a partire da metà maggio in linea con il portafoglio modello ipotizzato in fase di costituzione del Fondo.

In particolare, al 30 settembre la componente azionaria, composta da 2 fondi con focus su società attive nel settore delle infrastrutture globali, si attestava poco sotto il 25% mentre quella obbligazionaria rappresentava circa il 74%, con la parte subordinata pari al 16,50%.

A conferma della natura del Fondo, la componente infrastrutturale pari al 55% si attesta ben sopra il 50% previsto dal Regolamento.

Nei mesi successivi non abbiamo effettuato modifiche all'allocazione del portafoglio, ci siamo limitati soltanto ad alcune operazioni di relative value su titoli già detenuti e abbiamo sfruttato alcune opportunità che si sono presentate sul primario per investire in titoli usciti con premi particolarmente interessanti e con caratteristiche allineate a quelle del Fondo.

Nel corso del mese di dicembre abbiamo liquidato la posizione sul bond MAXDIY 5 ½ 10/01/26 che ha ricevuto un downgrade dello score ESG a CCC e che quindi non poteva più essere detenuto; sempre sul fronte ESG, vista la particolare attenzione del Fondo a tali tematiche, segnaliamo che abbiamo deciso di escludere dal nostro portafoglio tutte le posizioni con rating MSCI CCC sul pillar Social, procedendo pertanto alla vendita dei titoli con queste caratteristiche (COTY 3 ¾ 04/15/26 e ELISGP 4 ½ 05/24/27 EMTN) e utilizzando quindi la liquidità riveniente per sottoscrivere due nuove emissioni particolarmente generose come FRFP 5 ¾ 05/28/27 e INTRUM 9 ¼ 03/15/28.

Nel corso del semestre il patrimonio del Fondo è passato da 10.857.493 euro al 30 giugno 2022 a 15.019.846 euro al 30 dicembre 2022. In particolare, tale variazione è stata determinata per 130 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 4.032 migliaia di euro dall'effetto positivo della raccolta.

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

## EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA

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

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 22 luglio 2022 ha deliberato l'istituzione di un nuovo fondo a scadenza denominato "Bond Cedola 2027", successivamente modificato nella parte relativa agli oneri nel Consiglio di Amministrazione del 16 settembre 2022, 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 in obbligazioni, strumenti monetari e OICR obbligazionari; in obbligazioni convertibili e OICR specializzati in obbligazioni convertibili fino al massimo del 10%; in OICR fino al massimo del 10%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 20%. Sono esclusi investimenti in strumenti finanziari e derivati di natura azionaria. Il fondo non ha vincoli in ordine ad aree geografiche, settori merceologici e a qualità creditizia.

Nel caso di fondi a scadenza obbligazionari 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. Il fondo, denominato in euro, è a distribuzione dei proventi con una cedola annuale fissata in misura non inferiore all'1,5% e non superiore al 3%, 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 0,90% su base annua. 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 3,5%; in particolare il periodo di riferimento della performance decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione a quota fissa al 30 dicembre 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 all'ultimo giorno di riferimento dell'esercizio 2023.

E' prevista l'applicazione di una commissione di collocamento pari all'1,5% calcolata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota del Fondo (pari a 10 Euro); tale commissione è imputata al fondo e prelevata in un'unica soluzione al termine del Periodo di Collocamento ed è ammortizzata linearmente entro i 5 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del fondo. All'atto del disinvestimento e di operazioni di passaggio ad altri fondi è prevista l'applicazione di una commissione di rimborso, interamente accreditata al fondo, applicata sull'importo risultante dal prodotto tra il numero di quote da rimborsare e il valore iniziale della quota del Fondo e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari a 1,5%. La commissione di rimborso è calcolata in modo che l'onere complessivo (commissione di collocamento più commissione di rimborso) sostenuto dall'investitore che scelga di rimborsare le proprie quote prima che la commissione di collocamento sia stata interamente ammortizzata (al termine del quinto anno) risulti uguale alla commissione di collocamento che l'investitore avrebbe sopportato se non avesse richiesto il rimborso anticipato. Detta commissione non è applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento.

Gli investitori interessati possono sottoscrivere le quote del fondo nel solo "Periodo di Collocamento" che è iniziato il 27 settembre 2022 ed è terminato il 27 dicembre 2022.

Il Consiglio di Amministrazione di Sella SGR, nella riunione del 7 ottobre 2022, ha deliberato con decorrenza dal 15 dicembre 2022 la modifica del Regolamento del fondo a scadenza Bond Cedola 2022 al fine di consentirne, in luogo della fusione, la trasformazione nel fondo comune aperto Bond Opportunities Low Duration con decorrenza 10 febbraio 2023.

Il Fondo, già obbligazionario flessibile, diventa un fondo obbligazionario internazionale corporate caratterizzato da investimenti ispirati anche a principi di sostenibilità, ex art. 8 SFDR. Nella sua nuova caratterizzazione di fondo aperto non a scadenza vede modificata la durata massima che passa dal 30 giugno 2023 al 31 dicembre 2050 e può essere sottoscritto, oltre alla già prevista modalità PIC, anche mediante piani di accumulo (PAC) e mediante adesione a operazioni di passaggio tra Fondi (switch). E' altresì riconosciuta al partecipante la possibilità di usufruire dei rimborsi programmati.

Il Fondo, denominato in euro, è a distribuzione dei proventi con una cedola annuale fissata in misura non inferiore all'1,0% e non superiore al 3%, riferita al valore unitario della quota calcolato il primo giorno lavorativo dell'esercizio finanziario.

Le variazioni principali apportate alla politica di investimento di Bond Cedola 2022 sono le seguenti:

- per quanto riguarda l'investimento in strumenti finanziari obbligazionari e monetari:
  - da "denominati in USD e Euro, residualmente in altre valute" a "denominati in qualsiasi valuta escluse quelle emergenti";
  - da "fino al massimo del 100% del totale delle attività in paesi emergenti" a "fino al massimo del 10% del totale delle attività in paesi emergenti";
- inserimento dell'esposizione massima al rischio valutario pari al 10%;
- eliminazione della previsione di investimento in obbligazioni, strumenti monetari e O.I.C.R. obbligazionari fino al massimo del 100% del totale delle attività;
- eliminazione della possibilità di investire fino al 10% del totale delle attività in obbligazioni convertibili e O.I.C.R. specializzati in obbligazioni convertibili;
- inserimento della duration massima di portafoglio pari a 3 anni;
- modifica dell'investimento in OICR che passa da "massimo 40%" a "massimo 10%";
- eliminazione della possibilità di investire durante il periodo di collocamento, nonché a decorrere dal giorno successivo alla scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento, fino al 100% in strumenti finanziari relativi alla parte breve della curva dei rendimenti, in depositi bancari e liquidità;
- individuazione del *benchmark* "90% Bloomberg Global Corporate 1-3 Yrs Index Hedged EUR; 10% Bloomberg Global High Yield Corporate Index Hedged EUR" in luogo della misura alternativa del grado di rischio del fondo (VaR pari a 1,50%);

Non è più presente la commissione di collocamento ma è introdotta la commissione di sottoscrizione nella misura massima dell'1%. Infine, la commissione di gestione passa dallo 0,50% allo 0,70% su base annua.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 4 novembre 2022 ha deliberato l'istituzione di un nuovo fondo a scadenza denominato "Bilanciato Internazionale 2028", 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 l'investimento in obbligazioni, strumenti monetari e OICR obbligazionari fino al massimo del 60%; in obbligazioni convertibili fino al massimo del 10%; in OICR azionari da un minimo del 40% fino ad un massimo dell'80% (ivi inclusi Exchange Traded Fund); in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%. È escluso l'investimento diretto in titoli azionari. La duration massima di portafoglio è pari a 5 anni.

Il fondo non ha vincoli in ordine ad aree geografiche, settori merceologici e a qualità creditizia.

Il fondo utilizza strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura.

Il VAR massimo del fondo “Bilanciato Internazionale 2028” è pari a -7,00%. Il fondo è ad accumulazione dei proventi.

La commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 1,30% su base annua.

E' prevista l'applicazione di una commissione di collocamento pari al 2,75% calcolata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota del Fondo (pari a 10 Euro); tale commissione è imputata al fondo e prelevata in un'unica soluzione al termine del Periodo di Collocamento ed è ammortizzata linearmente entro i 5 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del fondo. All'atto del disinvestimento e di operazioni di passaggio ad altri fondi è prevista l'applicazione di una commissione di rimborso, interamente accreditata al fondo, applicata sull'importo risultante dal prodotto tra il numero di quote da rimborsare e il valore iniziale della quota del Fondo e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari a 2,75%. La commissione di rimborso è calcolata in modo che l'onere complessivo (commissione di collocamento più commissione di rimborso) sostenuto dall'investitore che scelga di rimborsare le proprie quote prima che la commissione di collocamento sia stata interamente ammortizzata (al termine del quinto anno) risulti uguale alla commissione di collocamento che l'investitore avrebbe sopportato se non avesse richiesto il rimborso anticipato. Detta commissione non è applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento.

Gli investitori interessati possono sottoscrivere le quote del fondo nel solo “Periodo di Collocamento” che è iniziato l'1 dicembre 2022 e termina il 28 febbraio 2023.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 2 dicembre 2022 ha deliberato l'istituzione di un nuovo fondo a scadenza denominato “US Equity Step In 2028 AB”, fondo flessibile caratterizzato da una politica di investimento sostenibile allineata a quanto previsto per i prodotti qualificabili ex art. 8 dal Regolamento (UE) 2019/2088, da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni e da un meccanismo step in della sua componente equity.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark orientata in strumenti finanziari obbligazionari, monetari e azionari di emittenti appartenenti a tutte le aree geografiche e a tutti i settori denominati in Euro e USD, residualmente in altre valute. E' consentito l'investimento da un minimo del 10% e fino al massimo del 60% del totale delle attività in OICR (ivi inclusi Exchange Traded Fund) che dichiarano di effettuare investimenti in strumenti di natura azionaria di emittenti nord-americani; in obbligazioni convertibili fino al 10%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%. Con riferimento all'esposizione azionaria, è previsto un accrescimento progressivo e dinamico della stessa nel corso dei 5 anni di Orizzonte Temporale dell'Investimento del Fondo. È escluso l'investimento diretto in titoli azionari.

Il fondo utilizza strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura.

La duration massima di portafoglio è pari a 5 anni.

Il fondo non ha vincoli in ordine ad aree geografiche, settori merceologici e a qualità creditizia.

Il VAR massimo del fondo è pari a -4,70%. Il fondo è ad accumulazione dei proventi.

La commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 1,20% su base annua.

E' prevista l'applicazione di una commissione di collocamento pari al 2,50% calcolata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota del Fondo (pari a 10 Euro); tale commissione è imputata al fondo e prelevata in un'unica soluzione al termine del Periodo di Collocamento ed è ammortizzata linearmente entro i 5 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del fondo. All'atto del disinvestimento e di operazioni di passaggio ad altri fondi è prevista l'applicazione di una commissione di rimborso, interamente accreditata al fondo, applicata sull'importo risultante dal prodotto tra il numero di quote da rimborsare e il valore iniziale della quota del Fondo e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari a 2,50%. La commissione di rimborso è calcolata in modo che l'onere complessivo (commissione di collocamento più commissione di rimborso) sostenuto dall'investitore che scelga di rimborsare le proprie quote prima che la commissione di collocamento sia stata interamente ammortizzata (al termine del quinto anno) risulti uguale alla commissione di collocamento che l'investitore avrebbe sopportato se non avesse richiesto il rimborso anticipato. Detta commissione non è applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento.

Gli investitori interessati possono sottoscrivere le quote del fondo nel solo “Periodo di Collocamento” – della durata massima di tre mesi. Le date di inizio e fine del Periodo di Collocamento, da individuare anche in relazione alle condizioni di mercato, saranno comunicate al pubblico mediante pubblicazione di apposito avviso sul sito internet della SGR.

Il Consiglio di Amministrazione della Società nella stessa seduta del 2 dicembre 2022 ha deliberato:

- per Bond Strategia Conservativa, Classe C, di rivedere la riduzione della commissione di gestione, per il periodo dal 1° gennaio 2023 al 31 dicembre 2023, da 0,175%, come prevista da Regolamento, a 0,100% (in luogo dell'attuale riduzione a 0,070%);
- per Bond Strategia Prudente, con riferimento alle Classi A e B di rivedere la riduzione della commissione di gestione per il periodo dal 1° gennaio 2023 al 31 dicembre 2023 da 0,625%, come prevista da Regolamento, a 0,525% (in luogo dell'attuale riduzione a 0,425%);
- per Bond Strategia Prudente, con riferimento alla Classe C di non proseguire nel prorogare la riduzione della commissione di gestione a 0,200% che pertanto tornerà ad essere pari a 0,325% come previsto da Regolamento;
- per la Classe C del fondo Bond Strategia Attiva di non proseguire nel prorogare la riduzione della commissione di gestione a 0,300% che pertanto tornerà ad essere pari a 0,475% come previsto da Regolamento.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 23 dicembre 2022 ha deliberato con decorrenza dal 1° gennaio 2023 la modifica del Regolamento Unico dei Fondi appartenenti al Sistema Sella SGR al fine di consentire per il fondo Investimenti Sostenibili:

- (i) l'eliminazione delle commissioni di performance dal fondo;
- (ii) l'adozione, 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", di 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%.

Si ricorda che Sella SGR 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 3 febbraio 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 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 31 dicembre 2022 la gamma d'offerta dei fondi comuni/comparti istituiti e gestiti da Sella SGR attivi consta di 32 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 12 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
Bond Strategia Corporate ESG	Art. 8
Bond Euro Corporate ESG	Art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
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 con quota minima di investimenti sostenibili
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
Multiasset Infrastructure Opportunities 2027 (in breve MIO 2027)	Art. 8
Bond Cedola 2027	Art. 8
Bilanciato Internazionale 2028	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

Nella prima parte del 2023 sarà necessario continuare a valutare gli impatti che le decisioni delle Banche centrali avranno sull'andamento dell'economia e sulla loro capacità di scongiurare un'eventuale recessione, senza ovviamente trascurare gli sviluppi che potrebbero arrivare dal conflitto in Ucraina che con l'avvicinarsi dell'inverno sembra essere entrato in una fase di stallo.

Nel secondo semestre l'attività di gestione proseguirà concentrandosi sulla gestione giornaliera della liquidità in portafoglio, del reinvestimento delle cedole e di eventuali rimborsi anticipati di bond detenuti con l'obiettivo di cogliere le opportunità che il rialzo dei tassi ha portato sul mercato cercando di indirizzare la liquidità via via disponibile verso titoli in linea con gli obiettivi di investimento del Fondo con un occhio di riguardo al profilo ESG dello stesso come abbiamo fatto già nel corso del 2022.

## **PERFORMANCE RAGGIUNTE**

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato una performance pari a 1,55%.

Milano, 3 febbraio 2023

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

**MIO 2027**

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2022**

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>14.652.941</b>	<b>97,232</b>	<b>9.403.253</b>	<b>86,522</b>
A1. Titoli di debito	11.219.896	74,451	6.480.745	59,631
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri	11.219.896	74,451	6.480.745	59,631
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	3.433.045	22,781	2.922.508	26,891
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>256.889</b>	<b>1,705</b>	<b>1.379.160</b>	<b>12,691</b>
F1. Liquidità disponibile	256.889	1,705	2.134.530	19,641
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-755.370	-6,950
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>160.241</b>	<b>1,063</b>	<b>85.586</b>	<b>0,787</b>
G1. Ratei attivi	160.241	1,063	85.586	0,787
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>15.070.071</b>	<b>100,000</b>	<b>10.867.999</b>	<b>100,000</b>

**MIO 2027**

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2022**

	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>50.225</b>	<b>10.506</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	50.225	10.506
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>50.225</b>	<b>10.506</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>15.019.846</b>	<b>10.857.493</b>
Numero delle quote in circolazione	1.593.680,675	1.169.835,009
Valore unitario delle quote	9,425	9,281

<b>Movimenti delle quote nel semestre</b>		
Fondo	emesse	rimborsate
	477.384,317	53.538,651

<b>Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre</b>		
Fondo	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale nel nav)
Fondo	-	-



## MIO 2027

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
LEGG MAS CB INF VL-PR USD AC	USD	122.000	1.842	12,223
LEGG MAS CB INF VL-PREMUSD	USD	19.410	1.591	10,557
EDF 2,625% 2021/31.12.2049	EUR	400.000	310	2,057
ATLANTIA 1.875% 2021/12.02.2028	EUR	300.000	248	1,646
AER ROMA 1.625% 2020/02.02.2029	EUR	300.000	243	1,612
CELLNEX FIN 1.25% 2021/15.01.2029	EUR	300.000	239	1,586
AMERICAN TOWER 0.875% 2021/21.05.2029	EUR	300.000	238	1,579
WEBUILD SPA 3,875% 2022/28.02.2026	EUR	300.000	237	1,573
JAGUAR LAND ROVER AUT 4,5% 21/15.07.28	EUR	300.000	226	1,500
SISIM 1.625% 2018-08/02/2028	EUR	250.000	207	1,374
NGG GINANCE PLC 2.125% 2019/05.09.2082	EUR	250.000	206	1,367
INTESA SAN PAOLO 5,5% 20-01.09.2049	EUR	250.000	206	1,367
CDP RETI SPA 5,875% 2022/25.10.2027	EUR	200.000	203	1,347
INTRUM 9.25% 2022/15.03.2028	EUR	200.000	197	1,307
ICCREA BANCA SPA 6.375% 22/20.09.2027	EUR	200.000	196	1,301
TDC NET AS 5.056% 2022/31.05.2028	EUR	200.000	196	1,301
VALEO SA 5,375% 2022-28/05/2027	EUR	200.000	194	1,287
GETLINK SE 3,5% 2020-30/10/2025	EUR	200.000	194	1,287
AMS AG 6% 2020/31.07.2025	EUR	200.000	186	1,234
ILIAD HOLDING SAS 5,125% 2021-15/10/2026	EUR	200.000	185	1,228
CAIXABANK SA 5.875% 2020/31.12.2049	EUR	200.000	183	1,214
LOXAM 4.5% 2022/15.02.2027	EUR	200.000	182	1,208
SSE PLC 4% 2022/31.12.2049	EUR	200.000	182	1,208
TEREOS FIN GROUPE 2022/30.04.27 4.75 27	EUR	200.000	180	1,194
GRUENENTHAL GMBH 4,125% 2021/15.05.28	EUR	200.000	179	1,188
PPF TELECOM GROUP BV 3,25% 2020/29.09.27	EUR	200.000	179	1,188
LORCA TELECOM 4% 2020/18.09.2027	EUR	200.000	179	1,188
IQVIA INC 2.875% 2020/15.06.2028	EUR	200.000	178	1,181
DEUTSCHE LUFTHANS 3,750% 2021-11/02/2028	EUR	200.000	177	1,175
CONTOURGLOBAL P HLDG 2.75% 2020/01.01.20	EUR	200.000	177	1,175
DOBANK SPA 3.375% 2021/31.07.2021	EUR	200.000	176	1,168
VOLVO CAR AB 2,5% 2020/07.10.2027	EUR	200.000	176	1,168
GRIFOLS 2,250% 2019-15/11/2027	EUR	200.000	174	1,155
NATURGY FINANCE 2,374% 2021-31/12/2049	EUR	200.000	173	1,148
VERISURE HOLDING AB 3,25 2021/15.02.2027	EUR	200.000	173	1,148
REPSOL INTL FIN TV 21-22.03.2049	EUR	200.000	172	1,141
ACCOR SA 2,375% 2021-29/11/2028	EUR	200.000	172	1,141
FAURECIA 3,75% 2020/15.06.2028	EUR	200.000	170	1,128
IN W IT 1.625% 2020/21.10.2028	EUR	200.000	169	1,121
EIRCOM FIN DAC 2.625% 2019/15.02.2027	EUR	200.000	168	1,115
RENAULT 2,5% 2021-01/04/2028	EUR	200.000	168	1,115
TELECOM ITALIA 2,375% 2017-12.10.2027	EUR	200.000	167	1,108
TERNA RETE ELETTR 2,375% 2022-31/12/2049	EUR	200.000	166	1,102
ZF EUROP 2.50% 2019/23.10.2027	EUR	200.000	164	1,088
EUTELSAT SE 2,25% 2019-13/07/2027	EUR	200.000	164	1,088
VICTORIA PLC 3,625% 2021-26.08.2026	EUR	200.000	164	1,088
IBERDROLA FINANZAS SAUS 1.575% 2021/2049	EUR	200.000	162	1,075
ENERGIAS DE PORTUGAL SA 20218/14.03.2082	EUR	200.000	162	1,075
RCS & RDS SA 3,25% 2020/05.02.2028	EUR	200.000	159	1,055
SES SA 2.875% 2021/31.12.2049	EUR	200.000	159	1,055
EDREAMS ODIGEO SA 5.5% 22/15.07.2027	EUR	200.000	158	1,048
ENEL SPA 1.375% 2021-08.09.2021	EUR	200.000	157	1,042
BANCO DE SABADELL 5,000% 2021-31/12/2049	EUR	200.000	155	1,029

## MIO 2027

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in Euro	% inc.su attività
INTL CONSOLIDATED AIR 1,5% 19-04.07.27	EUR	200.000	154	1,022
ABERTIS FINANCE BV 2021/31.12.2049	EUR	200.000	154	1,022
ENEL FINANCE INTL 3,875% 2022-09/03/2029	EUR	100.000	98	0,650
FERROVIE STATO 3,750% 2022-14/04/2027	EUR	100.000	96	0,637
NH HOTEL GROUP 4% 2021/02.07.2026	EUR	100.000	92	0,610
GOLDSTORY SAS 5.375% 2021/01.03.2026	EUR	100.000	91	0,604
KAPLA HLD 3.375% 2019/15.12.2026	EUR	100.000	88	0,584
PAPREC HOLDING 3,500% 2021-01/07/2028	EUR	100.000	86	0,571
MONTE PASCHI 1.875% 2020/09.01.2026	EUR	100.000	86	0,571
SAPPI PAPIER 3,625% 2021-15/03/2028	EUR	100.000	86	0,571
BCA POP SONDRIO-EMTN PGM 21-27 1.25% RIV	EUR	100.000	84	0,557
NOMAD FOOD BDCO 2.5% 2021/24.06.2028	EUR	100.000	84	0,557
ARDAGH PACKAGING 2,125% 2019/15.08.26	EUR	100.000	83	0,551
REKEEP SPA 7,25% 2021/01.02.2026	EUR	100.000	83	0,551
SOFTBANK GROUP CORP 2,875% 2021/06.01.27	EUR	100.000	82	0,544
ENERGIZER GAMMA ACQ 3.5% 21/30.06.2029	EUR	100.000	80	0,531
INTRUM AB 3% 2019/15.09.2027	EUR	100.000	79	0,524
DOMETIC GROUP AB 2% 2021/29.09.2028	EUR	100.000	79	0,524