

# TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO INTERNAZIONALE ESG (già denominato AZIONARIO INTERNAZIONALE)

*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 i mercati azionari sviluppati hanno maturato un rendimento negativo pari a -13,6%. La volatilità che ha colpito l'intera asset class è riconducibile prevalentemente a fattori macroeconomici negativi. In primo luogo, l'invasione dell'Ucraina da parte dell'esercito russo e le reazioni dell'Unione Europea e della Nato in termini di sanzioni e forti tagli agli approvvigionamenti hanno provocato una forte volatilità sull'equity europeo, in calo di oltre il 16%, a fronte di perdite leggermente inferiori per gli USA e del 10% per l'Asia Pacifico: il prolungamento del conflitto, deflagrato a febbraio, anche nei mesi successivi ed il blocco dei porti del Mar Nero non solo hanno determinato un'impennata di tutti i prezzi delle commodities, sia agricole sia minerarie, di cui Russia ed Ucraina sono primari produttori ed esportatori globali, ma hanno anche fatto schizzare alle stelle la quotazione del greggio fino ad un massimo di 120 USD/barile; nel mese di giugno, inoltre, è raddoppiato il prezzo del gas naturale russo importato dall'Europa, i cui volumi sono in netto calo non solo per effetto del razionamento delle forniture al continente deciso da Putin ma anche per l'effetto sostituzione nel mix energetico con le importazioni di LNG dagli USA. A causa di una forte dipendenza energetica dal partner russo e di bassi livelli di stoccaggio di scorte strategiche l'Europa è vulnerabile ad una crisi energetica in caso di blocco totale del gas russo nella seconda metà dell'anno: l'aumento indiscriminato dei prezzi di energia e materie prime si è quindi riverberato in un'impennata dell'inflazione, non solo in Europa ma anche in USA e nel resto del mondo; le Banche Centrali hanno dovuto rapidamente prendere atto che le pressioni inflattive non sono transitorie ma che sono talmente forti da richiedere un impegno prioritario in termini di aggiustamento della politica monetaria. In quest'ottica non solo la FED ha incrementato di 75 bps i tassi di interesse ma anche le altre Banche centrali europee (BCE, Boe, Snb, Riksbank) ed asiatiche hanno rialzato il costo del denaro per far fronte alla spirale inflattiva: l'unica eccezione è stata per la Boj che, nonostante l'impennata dei costi dell'energia di cui il Giappone è forte importatore e l'eccezionale ondata di calore che ha colpito il Paese nel mese di giugno, ha mantenuto un'impostazione monetaria ultra-accomodante facendo svalutare lo yen di oltre il 10% contro tutte le altre valute. Il rialzo dell'inflazione ha, quindi, iniziato ad incidere negativamente sull'andamento dei consumi ciclici, fortemente penalizzati per il rialzo del prezzo della benzina e dai rincari che le società hanno dovuto approntare per mantenere stabili i propri margini operativi: se nel primo trimestre gli aggiustamenti di prezzo sono stati in parte digeriti dalle famiglie, lo scenario si è invece deteriorato nel secondo trimestre con il calo dei principali indicatori di fiducia dei consumatori e la crescente difficoltà per le imprese a mantenere il passo di crescita degli utili. In questo semestre, pertanto, non stupisce una forte dispersione dei rendimenti a livello settoriale: la performance positiva straordinaria dei titoli energetici (+35%) è stata più che compensata dalle perdite di tutti gli altri settori: in particolare, hanno sofferto i titoli dei consumi ciclici (-26%) e della tecnologia (-24%) ma anche industriali, materie prime e finanziari hanno registrato perdite a doppia cifra. Il rialzo dei rendimenti, il sovrappeso di settori difensivi ed il maggiore dividend yield hanno agevolato sul fronte dello stile di gestione le strategie "value", "low volatility" e "high dividend" mentre il sottopeso di strutturale di energia ed il forte derating hanno concentrato il risk-off sulle strategie quality, growth, tematiche ed ESG. Sul fronte delle capitalizzazioni di mercato, si rileva anche una sottoperformance delle mid cap verso large e small cap. A livello operativo, abbiamo reagito all'ingente newsflow negativo e al panic selling con una progressiva riduzione delle strategie attive, prevalentemente quality, growth e multitematiche: i fondi "unconstrained" di Legg Mason, "small cap" di Columbia Threadneedle e "thematic" di Blackrock sono stati sostituiti in portafoglio con ETF azionari globali (art.8 e art.9) in modo da ridurre il più possibile il tracking error del Comparto e ridurre l'esposizione a titoli growth e small cap. Sul fronte geografico abbiamo riequilibrato i sovrappesi azionari di Europa e Giappone a favore di USA, con il disinvestimento dei country fund di Ei Sturza e Comgest. Il "reshuffle" del portafoglio, effettuato tra marzo ed aprile, è stato accompagnato anche da una riduzione di quota azionaria compresa tra il 90% e il 95%. In questo contesto abbiamo approfittato per incrementare il contenuto di sostenibilità del Comparto con l'inserimento di nuovi prodotti sostenibili ex-art.8 e art.9 del Regolamento UE 2088/2019 (SFDR) anche in relazione alla connotazione dello stesso dal mese di aprile come prodotto ex art. 8 del Regolamento UE 2088/2019 che prevede che almeno il 70% degli OICR in portafoglio siano classificati come tali.

Nel corso del semestre il patrimonio del Comparto è passato da 43.390.332 euro al 30 dicembre 2021 a 35.593.223 euro al 30 giugno 2022 di cui 29.886.928 euro relativi alla Classe A e 5.706.295 euro relativi alla Classe C. In particolare, tale variazione è stata determinata per 7.316 migliaia di euro dal risultato negativo del semestre e per circa 481 migliaia di euro dall'effetto negativo della raccolta, così suddiviso: Classe A effetto negativo per 686 migliaia di euro, Classe C effetto positivo per 205 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”;
- o 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;
- o 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 LIFE GATE 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 LIFE GATE 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](http://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

Nel secondo semestre manteniamo una forte cautela sull'asset class, in vista della reporting season del terzo trimestre. Le stime di crescita degli utili pubblicate dagli analisti non incorporano al momento il vistoso rallentamento economico evidenziato nelle ultime settimane nei dati macro né il rischio di una recessione, anche lieve, in USA ed Europa. Nonostante il forte de-rating intervenuto nel primo semestre dell'anno, ci aspettiamo ulteriori fenomeni di volatilità sull'azionario globale: manteniamo, pertanto, un'ampia liquidità in portafoglio da impiegare qualora sugli indici dovessero essere raggiunti nuovi minimi. Il focus resta, pertanto, nel breve termine sul contenimento degli eccessi di mercato e del tracking error.

## PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Comparto nel corso del semestre ha realizzato le seguenti performance: Classe A -17,07%, Classe C -16,63% a fronte del -13,69% del benchmark.

Milano, 22 Luglio 2022

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

## TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO INTERNAZIONALE ESG

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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>32.893.526</b>	<b>91,987</b>	<b>41.548.234</b>	<b>95,356</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	32.893.526	91,987	41.548.234	95,356
<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>2.864.733</b>	<b>8,012</b>	<b>2.023.264</b>	<b>4,644</b>
F1. Liquidità disponibile	3.482.038	9,738	2.033.896	4,668
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			369.400	0,848
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-617.305	-1,726	-380.032	-0,872
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>685</b>	<b>0,001</b>	<b>22</b>	
G1. Ratei attivi	685	0,001	22	
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>35.758.944</b>	<b>100,000</b>	<b>43.571.520</b>	<b>100,000</b>

## TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO INTERNAZIONALE ESG

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
<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>	<b>11.326</b>	<b>102</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.326	102
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>154.395</b>	<b>181.086</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	153.977	180.991
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	418	95
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>165.721</b>	<b>181.188</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO</b>	<b>35.593.223</b>	<b>43.390.332</b>

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO CLASSE A</b>	<b>29.886.928</b>	<b>36.813.781</b>
Numero delle quote in circolazione classe A	3.526.694,030	3.602.837,233
Valore unitario delle quote classe A	8,474	10,218

<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO CLASSE C</b>	<b>5.706.295</b>	<b>6.576.551</b>
Numero delle quote in circolazione classe C	621.185,583	596.898,800
Valore unitario delle quote classe C	9,186	11,018

Movimenti delle quote nel semestre		
Classe	emesse	rimborsate
Classe A	177.985,704	254.128,907
Classe C	65.423,546	41.136,763

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	-	-

## TOP FUNDS SELECTION AZIONARIO INTERNAZIONALE ESG

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

### PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

(i primi 50 e comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Comparto)

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in migliaia di Euro	% inc.su attività
NORDEA 1 GLOBAL STARS EQUITY FUND-SICAV	EUR	20.000	3.521	9,846
THEAM QUANT-WORLD CLIMATE CARBON OFFSET	USD	32.500	3.468	9,698
FF GLOBAL DIVIDEND FUND-SICAV CL Y USD A	USD	153.754	3.369	9,421
AMUNDI MSCI WORLD CLIMATE PARIS ALIGNED	EUR	65.000	3.348	9,363
ISHARES MSCI WORLD ESG ENHANCED UCITS ET	EUR	550.000	3.283	9,181
ARTISAN GLOBAL VALUE FUND-VCIC CL I USD	USD	132.893	3.029	8,471
XTRA ESG USD-1C-ACC	EUR	110.000	2.952	8,255
MIRAB EQ GL FOC IC	USD	16.500	2.741	7,665
ISHARES MSCI WORLD SRI ETF (IM)	EUR	325.000	2.701	7,553
LITRUST-SUST FUT GB GRW-A5EU	EUR	200.000	2.447	6,843
WELLINGTON GLOBAL QUALITY GROWTH FUND-FC	USD	100.000	2.035	5,691