

# MULTIASSET INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES

*Relazione semestrale al 30 dicembre 2025*

## **NOTA ILLUSTRATIVA**

### **CONTESTO GENERALE DI MERCATO**

Il secondo semestre del 2025 si apre in un contesto globale segnato da elevata incertezza politica, tensioni commerciali persistenti e un quadro macroeconomico eterogeneo. Gli equilibri geopolitici restano fragili: la prosecuzione delle trattative commerciali tra Stati Uniti e Cina, le tensioni intermittenti in Medio Oriente e il riassetto degli equilibri politici in Europa alimentano un clima di cautela sui mercati internazionali. A ciò si aggiungono dinamiche interne agli Stati Uniti, dove lo shutdown governativo, protrattosi per diverse settimane, ha rallentato significativamente la pubblicazione dei principali indicatori macroeconomici. Questa interruzione ha introdotto un forte elemento di opacità per investitori e policymaker, impedendo una lettura tempestiva delle condizioni economiche reali e incrementando la volatilità attesa.

Sul fronte delle dinamiche reali, il mercato del lavoro statunitense ha mostrato segnali contrastanti: da un lato la creazione di nuovi posti di lavoro risulta inferiore alle attese, dall'altro la disoccupazione ha evidenziato un progressivo aumento fino al 4,6%, riflettendo un raffreddamento più marcato rispetto ai mesi precedenti. Il rallentamento è confermato dalle revisioni al ribasso dei Nonfarm Payrolls e dal peggioramento degli indicatori anticipatori, in particolare nel comparto manifatturiero. Anche i consumi, pur restando robusti, mostrano una dinamica meno espansiva rispetto alla prima metà dell'anno, con le famiglie più caute nei confronti dell'aumento dei prezzi.

L'inflazione, misurata attraverso il PCE – metrica di riferimento per la Federal Reserve – rimane su livelli ancora elevati: l'indice core si stabilizza sul 2,9% annuo, indicando pressioni inflazionistiche persistenti e non pienamente rientrate. Parallelamente, la crescita economica del terzo trimestre, rivista al +4,3% annualizzato, evidenzia una resilienza inattesa, sostenuta soprattutto dalla domanda interna e dagli investimenti in settori strategici come l'intelligenza artificiale, la manifattura avanzata e le infrastrutture digitali.

Sul versante della politica monetaria, la Federal Reserve, dopo l'ultimo taglio dei tassi avvenuto a dicembre con il tasso di riferimento arrivato in area 3,75%, mantiene un atteggiamento prudente e orientato alla "data-dependency". L'istituto guidato da Jerome Powell ha più volte ribadito che eventuali ulteriori interventi saranno vincolati alla normalizzazione del mercato del lavoro, ritenuto il principale indicatore della fase congiunturale. Le aspettative di mercato prezzano con elevata probabilità almeno due riduzioni dei tassi nel corso del 2026, mentre l'incertezza generata dallo shutdown porta gli operatori ad assegnare un peso crescente ai rischi di scenario.

In Europa, il contesto macroeconomico del secondo semestre 2025 rimane caratterizzato da una crescita moderata e da un'inflazione in rallentamento ma non ancora stabilizzata. La BCE, dopo otto tagli consecutivi dei tassi, ha ufficialmente terminato il proprio ciclo di allentamento monetario, mantenendo un atteggiamento prudente e sottolineando la necessità di monitorare attentamente l'evoluzione degli indicatori macroeconomici. Le tensioni politiche in Francia, unite ai dubbi sulla sostenibilità fiscale del Regno Unito, hanno temporaneamente aumentato la volatilità dei mercati dei tassi governativi, mentre l'Italia ha beneficiato dell'upgrade del rating sovrano a Baa2, con un conseguente miglioramento del sentiment sui titoli governativi.

Il mercato obbligazionario statunitense ha subito l'influenza delle aspettative sulle future mosse della Federal Reserve, mostrando movimenti significativi soprattutto sulla parte breve della curva, più sensibile ai segnali di politica monetaria. Il Treasury decennale si è mosso nel range 4,0%-4,2%, chiudendo l'anno a 4,12% mentre il biennale ha concluso il periodo di riferimento al 3,45%. In Europa, i rendimenti governativi hanno proseguito il movimento di irripidimento delle curve, guidato soprattutto dal rialzo dei rendimenti a lunga scadenza, viste le prospettive degli ingenti investimenti infrastrutturali attesi nei prossimi anni. I rendimenti decennali di Germania, Italia e Francia hanno chiuso il periodo rispettivamente a 2,85%, 3,55% e 3,56%. Lo spread BTP-Bund ha toccato nuovi minimi pluriennali a 69 punti base.

Il mercato azionario statunitense ha alternato nuove fasi di euforia, alimentate dall'avanzamento dell'intelligenza artificiale e dai solidi risultati delle big tech, a momenti di correzione dovuti ai timori sulla sostenibilità degli utili futuri. L'S&P 500 ha registrato livelli prossimi ai massimi storici nonostante la volatilità chiudendo la seconda parte dell'anno a +11,14% rispetto al 30 giugno 2025. In Europa, i principali indici, hanno riportato performance positive: lo Stoxx 600 ha registrato un +9,50%.

Il FTSE MIB italiano ha beneficiato della forza del settore bancario, mantenendosi tra i listini più performanti dell'area (+12,95%).

Nel periodo considerato, i Mercati Emergenti hanno registrato una performance molto positiva, sostenuta dal ritorno dei flussi anche verso queste aree: l'MSCI Emerging Markets Index ha chiuso con un rialzo del 14,70%.

## ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE

Nel corso del semestre è stato ampiamente sfruttato il mercato primario per sottoscrivere nuove emissioni appartenenti al settore infrastrutturale, sia prendendo posizione outright, sia in ottica di switch sulla curva dei singoli emittenti. A seguito di un'analisi di relative value i settori di cui è stata maggiormente incrementata l'esposizione sono, dunque, utilities, industriali e communications. Inoltre, dato l'incremento continuo delle masse del prodotto, è stata via via incrementata anche la quota azionaria mediante i fondi di Franklin Templeton, mantenendo una quota costante attorno al 34%.

Nel corso del semestre il patrimonio del Fondo è passato da 24.143.950 euro al 30 giugno 2025 a euro 28.779.780 al 30 dicembre 2025. In particolare, tale variazione è stata determinata per 617 migliaia di euro dal risultato positivo del semestre e per circa 4.739 migliaia di euro dall'effetto positivo della raccolta. Inoltre, nel mese di luglio 2025 è stato distribuito il provento per 720 migliaia di euro (provento unitario pari a 0,31).

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

## EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA

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

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 3 luglio 2025 ha deliberato di apportare alcune modifiche, con data efficacia 26 agosto 2025, al Regolamento Unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR. Le modifiche riguardano:

- l'istituzione del fondo denominato "Bond Strategia Globale" avente le seguenti caratteristiche.  
Il fondo "Bond Strategia Globale" è un fondo Obbligazionario Internazionale Governativo 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 due classi con differente struttura commissionale. Entrambi le classi sono ad accumulazione dei proventi.  
Il Fondo prevede una politica di investimento attiva rispetto al benchmark (100% ICE BofA 1-5 Year Global Government Index ) orientata in strumenti obbligazionari e monetari, denominati in qualsiasi valuta, fino ad un massimo del 10% in valute emergenti; di emittenti appartenenti a tutte le aree geografiche, fino ad un massimo del 10% in paesi emergenti; di emittenti appartenenti a tutti i settori; emessi da Stati sovrani, organismi internazionali, enti locali, di adeguata qualità creditizia e fino al 30% in Società di adeguata qualità creditizia. La Duration massima di portafoglio è di 5 anni.  
Il Fondo utilizzerà strumenti finanziari derivati per finalità di copertura dei rischi e per finalità diverse da quelle di copertura. Il Fondo non ha vincoli in ordine ad aree geografiche (nel rispetto dei limiti sopra evidenziati), settori merceologici e a qualità creditizia.  
Il Fondo prevede due distinte categorie di quote, Classe A e Classe C, il cui regime commissionale è il seguente:
  - la commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 0,80% su base annua per la Classe A e allo 0,22% su base annua per la Classe C;
  - non è prevista l'applicazione di provvigione di incentivo;
  - è prevista l'applicazione di una commissione di sottoscrizione in misura massima pari all'1% per entrambe le classi;
  - è prevista l'applicazione di un diritto fisso pari a 3 euro per ogni operazione di sottoscrizione, di rimborso e di switch e pari a 0,75 euro per ogni operazione di sottoscrizione nell'ambito di un programma di accumulazione (PAC) e di rimborso nell'ambito di un programma di disinvestimento, switch programmati compresi

La sottoscrizione delle quote sarà consentita dalla data di efficacia delle modifiche al Regolamento Unico dei fondi appartenenti al Sistema Sella SGR, ovvero 26 agosto 2025.

- modifiche di carattere formale al regolamento dei Fondi Comuni appartenenti al Sistema Sella SGR volte ad una migliore esposizione di quanto già previsto dal testo regolamentare senza quindi alcun impatto sulla politica di investimento dei fondi interessati. Le modifiche apportate nella Parte B. "Caratteristiche del prodotto", Art. 1) Scopo, oggetto, politica di investimento dei fondi e altre caratteristiche, paragrafo 1.3 "Parte specifica relativa a ciascun fondo" riguardano in dettaglio:
  - per il fondo "Bond Strategia Conservativa", l'esplicitazione del valore percentuale del peso del benchmark (100% Bloomberg Euro TSYBills 0-3 Months);

- per i fondi "Investimenti Bilanciati Internazionali", "Investimenti Bilanciati Italia", "Investimenti Azionari Italia", "Investimenti Azionari Europa" l'esplicitazione del rinvio al benchmark individuato anche ai fini del calcolo delle commissioni di incentivo.

Nella riunione del 25 luglio 2025 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato l'istituzione del nuovo fondo a scadenza denominato "Systematic Step In 2031", classificato come 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 due classi con differente struttura commissionale e da due classi con differente struttura commissionale. Entrambi le classi sono ad accumulazione dei proventi.

Il fondo mira ad un incremento graduale negli investimenti di tipo azionario da realizzarsi mediante una politica di investimento flessibile anche grazie al meccanismo "step in" della sua componente equity. In particolare, il Fondo accresce l'esposizione alla componente azionaria gradualmente partendo da un 15% nel primo anno di Orizzonte Temporale dell'Investimento per arrivare a un 65% al termine del quinto anno di Orizzonte Temporale dell'Investimento, con possibilità di arrivare anche fino al 70% del totale delle attività.

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 residualmente in altre valute. L'investimento è consentito da un minimo del 10% e fino al massimo del 70% del totale delle attività in OICR (ivi inclusi ETF) che dichiarano di effettuare investimenti in strumenti di natura azionaria; 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. La duration massima di portafoglio è pari a 5 anni.

Il Fondo non avrà vincoli in ordine ad aree geografiche settori merceologici e a qualità creditizia degli emittenti.

Nel caso di fondi a scadenza flessibili 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 -5,70% una misura alternativa del grado di rischio del fondo.

Il fondo prevede due distinte categorie di quote, Classe D e Classe E, il cui regime commissionale è il seguente:

- la commissione di gestione a favore della SGR è pari all'1,20% su base annua per la Classe D e all'1,75% su base annua per la Classe E;
- è prevista l'applicazione di una commissione di collocamento, interamente retrocessa al Collocatore, applicata alla Classe D 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;
- con riferimento alle quote di Classe D, 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 (pari a 10 euro) e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel Fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari al 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 sceglia 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 cessa di essere applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento;
- è prevista l'applicazione di un diritto fisso pari a 5,00 euro per ogni operazione di sottoscrizione, di rimborso e di switch. È inoltre previsto un diritto fisso per certificazione pratica successiva (qualora richiesta dal sottoscrittore) pari a 20,00 euro.

Il collocamento del Fondo è stato avviato in data 23 settembre 2025 e si è concluso il 19 dicembre 2025.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 16 settembre 2025 ha deliberato di apportare alcune modifiche, con data efficacia 26 novembre 2025, al regolamento del fondo Bond Cedola Giugno 2025 di seguito riportate:

- 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.
- inserimento della previsione che riconosce alla SGR, in alternativa alla fusione, la facoltà di modificare al termine dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento le caratteristiche del fondo, ivi inclusa la durata del Fondo.
- 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.

Nella medesima riunione del 16 settembre 2025 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento del fondo Bond Cedola 2025, con data efficacia 26 novembre 2025, di seguito riportate:

- inserimento della previsione che riconosce alla SGR, in alternativa alla fusione, la facoltà di modificare al termine dell'orizzonte temporale dell'Investimento le caratteristiche del fondo, ivi inclusa la durata del Fondo.

- modifica della politica di investimento eliminando la previsione “Una componente prevalente degli strumenti obbligazionari presenta una vita residua media correlata all’orizzonte temporale del Fondo mentre la restante parte sarà composta da strumenti finanziari di natura obbligazionaria con vita residua non superiore di 2 anni alla scadenza del fondo, ad esclusione di emissioni acquisite in seguito all’adesione a piani di ristrutturazioni del debito effettuate nell’interesse dei sottoscrittori”.
- 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.

Nella medesima riunione del 16 settembre, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di apportare alcune modifiche al Regolamento del fondo Bond Cedola 2025, finalizzate a trasformarlo, con efficacia dal 10 dicembre 2025, da fondo a scadenza in un fondo aperto, le cui principali sono le seguenti:

- modifica della denominazione da “Bond Cedola 2025” a “Financial Selection Euro Strategy”.
- modifica della durata massima del fondo che dall’essere fissata al 31 dicembre 2025 passa al 31 dicembre 2050.
- modifica dell’orizzonte temporale che passa da “4,5 anni” a “medio periodo”.
- inserimento della previsione secondo la quale il fondo promuove caratteristiche di natura ambientale e/o sociale nel rispetto di pratiche di buona governance, ai sensi dell’art.8 del Regolamento (UE) 2019/2088 (SFDR).
- eliminazione di quanto riportato nell’art. 4 “Altri profili caratterizzanti il Fondo” riportante specifiche relative al periodo di collocamento e agli accadimenti post scadenza dell’Orizzonte Temporale dell’Investimento.
- previsione della possibilità di sottoscrivere il prodotto oltre alla già prevista modalità PIC, anche mediante piani di accumulo (PAC) e mediante adesione a operazioni di passaggio tra Fondi/Comparti (switch). Possibilità di usufruire dei rimborsi programmati.
- modifica della politica di investimento che prevede:
  - l’investimento in strumenti finanziari obbligazionari e monetari:
    - da “denominati in USD e Euro, residualmente in altre valute” a “denominati in Euro e residualmente in altre valute”;
    - da “emittenti appartenenti a tutti i paesi; fino al massimo del 100% del totale delle attività in paesi emergenti” a “emittenti appartenenti a tutte le aree geografiche; fino al 10% in Paesi Emergenti”;
    - da “di emittenti appartenenti a tutti i settori” ed “emessi da: - Stati sovrani, organismi internazionali, enti locali, di qualsiasi qualità creditizia; - Società, di qualsiasi qualità creditizia” a “di emittenti di qualsiasi qualità creditizia” e “di emittenti appartenenti principalmente al settore finanziario. Emittenti di altri settori, emittenti sovrani, organismi internazionali, enti locali fino al 30%”.
  - eliminazione della previsione di investimento in obbligazioni, strumenti monetari e OICR obbligazionari fino al massimo del 100% del totale delle attività;
  - inserimento della duration massima di portafoglio pari a 7 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;
  - con riferimento agli strumenti finanziari derivati inserimento della specificazione che possono essere sia quotati sia non quotati;
  - individuazione del benchmark “100% Bloomberg EuroAgg Financials Total Return Index Value Unhedged EUR” in luogo della misura alternativa del grado di rischio del fondo (VaR pari a -4,00%);
  - modifica dello stile di gestione da “Il Fondo adotta uno stile di gestione orientato alla costruzione di un portafoglio caratterizzato da una componente obbligazionaria costituita prevalentemente da strumenti finanziari con vita residua media correlata all’orizzonte temporale del Fondo e una componente costituita da investimenti in strumenti finanziari aventi l’obiettivo di generare un rendimento positivo per l’investitore sull’orizzonte temporale di investimento del fondo. Gli investimenti sono effettuati sulla base di un’analisi delle principali variabili macroeconomiche, con particolare attenzione alle politiche monetarie messe in atto dalle Banche Centrali ed alle politiche fiscali adottate dagli Stati; nonché sulla base di analisi di credito delle principali società emittenti sui mercati obbligazionari.” a “La SGR attua una gestione di tipo attivo rispetto al benchmark del Fondo indicato nella tabella di cui all’art. 3.1 della Parte B. Gli investimenti sono effettuati sulla base di un’analisi delle principali variabili macroeconomiche, con particolare attenzione alle politiche monetarie messe in atto dalle Banche Centrali, ed alle politiche fiscali adottate dagli Stati; nonché sulla base di analisi di credito delle principali società emittenti sui mercati obbligazionari. Sono considerate inoltre, le opportunità di posizionamento, anche tramite arbitraggi, sulle diverse obbligazioni degli emittenti considerati.” Modificando la categoria Assogestioni di appartenenza del fondo da “Obbligazionario Flessibile” a “Euro corporate investment grade”.

- affiancamento alla Classe B a distribuzione - che sarà la classe di trasformazione di Bond Cedola 2025 - di ulteriori due classi di quote ad accumulazione dei proventi denominate Classe A e Classe C. Le tre classi di quote sono caratterizzate come segue:
  - le quote di Classe A sono ad accumulazione dei proventi e possono essere sottoscritte direttamente con la SGR o per il tramite degli intermediari autorizzati dalla stessa al collocamento ai sensi delle disposizioni tempo per tempo vigenti;
  - le quote di Classe C possono essere sottoscritte: direttamente con la SGR o tramite i Soggetti Collocatori, da Clienti Professionali come indicati nell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari (adottato con Delibera Consob n. 20307/18 e successive modificazioni), da Enti previdenziali e/o assistenziali, da Fondazioni di emanazione bancaria, da Onlus, da altre Società di capitali, ivi incluse le cooperative che non rientrano tra i Clienti Professionali; da Clienti che agiscono solo in modalità di "mera esecuzione o ricezione di ordini" (c.d. "execution only") intendendosi per essa la sottoscrizione di quote effettuata con la SGR o con altri intermediari autorizzati, ivi inclusi i Collocatori, nel rispetto delle condizioni previste dall'art. 43 del sopra citato Regolamento Intermediari;
  - le quote di Classe B sono a distribuzione dei proventi e possono essere sottoscritte direttamente con la SGR o per il tramite dei Collocatori.
  - Con riferimento alle quote di Classe B, modifica della distribuzione annuale che passerà dall'essere pari all'1,50% del valore iniziale del Fondo ad essere fissata in misura non superiore al 3,00%, riferita al valore unitario della quota calcolato il primo giorno lavorativo dell'esercizio finanziario. Inoltre, differentemente da quanto precedentemente previsto, la distribuzione non potrà essere superiore al risultato conseguito (variazione del valore della quota tenuto conto dei proventi distribuiti) nel periodo considerato né potrà comportare la restituzione di parte dell'investimento iniziale del partecipante. La distribuzione sarà effettuata per la prima volta con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 31 dicembre 2026.
  - Introduzione della commissione di sottoscrizione per tutte e tre le classi in misura pari al 2,00% prelevata sull'ammontare lordo delle somme investite.
  - Con riferimento alla commissione di gestione:
    - Incremento della stessa da 0,70% a 1,10% su base annua per la Classe B; inserimento della commissione di gestione per la Classe A nella misura dell'1,10% su base annua e per la Classe C nella misura dello 0,525% su base annua.
  - Inserimento della commissione di performance per tutte e tre le classi in misura pari al 20% dell'overperformance maturata con riferimento al parametro di riferimento (100% Bloomberg EuroAgg Financials Total Return Index Value Unhedged EUR). In particolare, il periodo di riferimento della performance ai fini del recupero della sottoperformance è pari a 5 periodi di calcolo e il periodo di calcolo ha una durata pari all'esercizio finanziario, salvo che per il primo periodo di calcolo che decorre per tutte e tre le classi dal 10 dicembre 2025 fino all'ultimo giorno di valorizzazione della quota relativo all'esercizio finanziario successivo.
  - Inserimento del diritto fisso pari a 0,75 euro per ogni operazione di sottoscrizione nell'ambito di un programma di accumulazione (PAC) e di rimborso nell'ambito di un programma di disinvestimento, *switch* programmati compresi.

Nella riunione del 19 dicembre 2025 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato l'istituzione di tre nuovi a scadenza "Euro Protetto 2 Anni", "Strategic Bond Europe 2032" e "Active Euro High Yield 2032".

Il fondo "Euro Protetto 2 Anni", classificato come obbligazionario flessibile, è 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 due anni e dall'assenza sia di commissioni di sottoscrizione sia di collocamento. Il fondo mira a conseguire una crescita contenuta del capitale investito e contestualmente a minimizzare, attraverso l'utilizzo di particolari tecniche di gestione, la probabilità di perdita del capitale investito in ogni giorno di valorizzazione dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento ("Obiettivo di protezione"). L'obiettivo di protezione viene perseguito mediante l'investimento principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria/monetaria emessi da Stati sovrani, organismi internazionali, enti locali. Contestualmente il Fondo stipulerà, nel rispetto dei limiti ed alle condizioni stabilite dalle vigenti disposizioni normative, contratti di Total Return Swap con intermediari di elevato standing e sottoposti alla vigilanza di un'autorità pubblica. La durata degli strumenti finanziari derivati risulterà in linea con la scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento del Fondo. Gli obiettivi perseguiti dal Fondo non costituiscono, in alcun modo, una garanzia di rendimento positivo o di restituzione del capitale investito. Il fondo prevede la protezione dell'investimento in ogni giorno di valorizzazione dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento. In tale intervallo temporale il valore della quota protetto ("Valore Protetto") sarà pari al 100% del più elevato valore unitario della quota del Fondo rilevato durante il "Periodo di Collocamento".

La scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento del Fondo è identificata nel primo giorno di valorizzazione in cui risultano decorsi 2 anni dalla data di chiusura del "Periodo di Collocamento".

Il Fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark orientata in strumenti finanziari obbligazionari e monetari denominati in euro, di emittenti appartenenti a tutte le aree geografiche, appartenenti a tutti i settori, emessi (i) da Stati sovrani, organismi internazionali, enti locali, di adeguata qualità creditizia; non è previsto alcun limite con riguardo

al merito di credito degli emittenti italiani; (ii) da Società senza alcun limite con riguardo al merito di credito. Il Fondo può investire in derivati con sottostanti obbligazioni o tassi di interesse, sia quotati che OTC (il Fondo stipulerà contratti di Total Return Swap con intermediari di elevato standing e sottoposti alla vigilanza di un'autorità pubblica).

Poiché il Fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark è stata individuata nel VAR pari a -1,5% una misura alternativa del grado di rischio del fondo.

Il fondo è a capitalizzazione dei proventi, pertanto i proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.

Il regime commissionale del fondo è sintetizzabile come segue:

- la commissione di gestione a favore della SGR è pari allo 0,45% su base annua;
- non è prevista l'applicazione né di una commissione di collocamento né di una commissione di sottoscrizione;
- è prevista l'applicazione di un diritto fisso pari a 5,00 euro per ogni operazione di sottoscrizione, di rimborso e di switch.

Gli investitori interessati potranno 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 fondo "Strategic Bond Europe 2032" è un 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, da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni e da due classi con differente struttura commissionale.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark orientata in strumenti finanziari obbligazionari e monetari denominati in Euro, di non adeguata qualità creditizia fino al massimo del 20%, di emittenti principalmente europei appartenenti a tutti i settori. È consentito l'investimento in obbligazioni convertibili e OICR specializzati in obbligazioni convertibili fino al massimo del 10%; in OICR fino al massimo del 20%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%. Sono esclusi investimenti in strumenti finanziari e derivati di natura azionaria. 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 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 -5% una misura alternativa del grado di rischio del fondo.

Il fondo, denominato in euro, è a distribuzione dei proventi con una cedola semestrale fissata in misura non inferiore all'1,00% e non superiore all'1,50%, riferita al valore iniziale del Fondo. La distribuzione viene effettuata per la prima volta con riferimento al semestre contabile chiuso al 31 dicembre 2026 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2031.

Il fondo prevede due distinte categorie di quote, Classe N e Classe S, il cui regime commissionale è il seguente:

- la commissione di gestione a favore della SGR è pari all'1,10% su base annua per la Classe N e allo 0,75% su base annua per la Classe S;
- la commissione di performance per entrambe le classi è pari al 20% dell'overperformance maturata con riferimento all'hurdle rate del 3,00% individuato sulla base degli scenari di rendimento probabilistici. In particolare, il Periodo di riferimento della performance decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione a quota fissa fino alla scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento e il Periodo di calcolo ha la medesima durata. Nel caso di rimborso prima della scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento verrà liquidato alla SGR un ammontare pari all'importo per singola quota della commissione di performance accantonata al momento in cui lo stesso viene calcolato, moltiplicato per il numero di quote disinvestite;
- è prevista l'applicazione di una commissione di collocamento, interamente retrocessa al Collocatore, applicata alla Classe S pari all'1,50% 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;
- con riferimento alle quote di Classe S, 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 (pari a 10 euro) e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel Fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari all'1,50%. 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 cessa di essere applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento.

Gli investitori interessati potranno 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 fondo "Active Euro High Yield 2032" è un 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, da un Orizzonte Temporale dell'Investimento predefinito di 5 anni e da due classi con differente struttura commissionale.

Il fondo prevede una politica di investimento attiva senza benchmark orientata in strumenti finanziari obbligazionari e monetari denominati in Euro, di qualsiasi qualità creditizia, di emittenti appartenenti a tutte le aree geografiche e a tutti i settori. È consentito l'investimento in obbligazioni convertibili e OICR specializzati in obbligazioni convertibili fino al massimo del 10%; in OICR fino al massimo del 20%; in depositi bancari in euro fino al massimo del 30%; in Paesi Emergenti fino al massimo del 10%. Sono esclusi investimenti in strumenti finanziari e derivati di natura azionaria.

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 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 -5% una misura alternativa del grado di rischio del fondo.

Il fondo, denominato in euro, è a distribuzione dei proventi con una cedola semestrale fissata in misura non inferiore all'1,00% e non superiore all'1,50%, riferita al valore iniziale del Fondo. La distribuzione viene effettuata per la prima volta con riferimento al semestre contabile chiuso al 31 dicembre 2026 e, per l'ultima volta, con riferimento all'esercizio contabile chiuso al 30 giugno 2031.

Il fondo prevede due distinte categorie di quote, Classe N e Classe S, il cui regime commissionale è il seguente:

- la commissione di gestione a favore della SGR è pari all'1,20% su base annua per la Classe N e allo 0,95% su base annua per la Classe S;
- la commissione di performance per entrambe le classi è pari al 20% dell'overperformance maturata con riferimento all'hurdle rate del 3,00% individuato sulla base degli scenari di rendimento probabilistici. In particolare, il Periodo di riferimento della performance decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione a quota fissa fino alla scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento e il Periodo di calcolo ha la medesima durata. Nel caso di rimborso prima della scadenza dell'Orizzonte Temporale dell'Investimento verrà liquidato alla SGR un ammontare pari all'importo per singola quota della commissione di performance accantonata al momento in cui lo stesso viene calcolato, moltiplicato per il numero di quote disinvestite;
- è prevista l'applicazione di una commissione di collocamento, interamente retrocessa al Collocatore, applicata alla Classe S pari all'1,00% 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;
- con riferimento alle quote di Classe S, 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 (pari a 10 euro) e che decresce quotidianamente in funzione del periodo di permanenza nel Fondo. L'aliquota massima della commissione di rimborso è pari all'1,00%. 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 cessa di essere applicata alle richieste di rimborso e di passaggio impartite dal Partecipante successivamente all'ammortamento totale della commissione di collocamento.

Gli investitori interessati potranno 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.

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 del 29 maggio 2025.

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 dicembre 2025 la gamma d'offerta dei fondi comuni/comparti istituiti e gestiti da Sella SGR attivi consta di 52 prodotti. Di questi, ai fini della classificazione del Regolamento UE 2088/2019, 1 è un prodotto ex art. 9, 5 sono prodotti ex art. 8 con una quota minima di investimenti sostenibili e 43 sono prodotti ex art. 8, come rappresentato nella tabella sottostante.

Prodotto	Classificazione SFDR
Investimenti Sostenibili	art. 9
Bond Euro Corporate	art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Investimenti Azionari Europa	art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Bond Corporate Italia	art. 8
Bond Paesi Emergenti	art. 8
Bond Strategia Attiva	art. 8
Bond Strategia Conservativa	art. 8
Bond Strategia Corporate	art. 8
Bond Strategia Prudente	art. 8
Investimenti Azionari America	art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Investimenti Azionari Italia	art. 8
Investimenti Bilanciati Fidelity Plus	art. 8
Investimenti Bilanciati Internazionali	art. 8
Investimenti Bilanciati Italia	art. 8
Bond Strategia Globale	art. 8
Top Funds Selection iCARE	art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili
Top Funds Selection Obbligazionario Internazionale	art. 8
Top Funds Selection Azionario Paesi Emergenti	art. 8
Top Funds Selection Active J.P. Morgan	art. 8
Top Funds Selection Global Small Mid Cap Step In	art. 8
Top Funds Selection BEST PICTET	art. 8
Bilanciato Ambiente Cedola 2027	art. 8
Bilanciato Internazionale 2027	art. 8
Bond Cedola 2027	art. 8
US Equity Step In 2028 AB	art. 8
Bilanciato Internazionale 2028	art. 8
Selezione Italia 2028	art. 8
Selezione Italia 2028 II	art. 8
Selezione Europa 2029	art. 8
Bilanciato Azionario R-Co Valore 2029	art. 8
Capitale Protetto Invesco 2026	art. 8
Selezione Corporate Europa 2029	art. 8
Financial Credit Selection 2029	art. 8
Selezione Corporate Europa 2029 II	art. 8
Balanced Evolution Strategic Thematic Pictet 2028 (in breve BEST Pictet 2028)	art. 8
Financial Credit Selection 2030	art. 8
Euro Protetto 1 anno	art. 8
Euro Protetto 1 anno II	art. 8
Euro Protetto 1 anno III	art. 8
Euro Protetto 1 anno IV	art. 8
Euro Financial Selection 2031	art. 8
Bilanciato Azionario R-Co Valore 2030	art. 8
Selezione Europa 2031	art. 8
Systematic Step In 2031	art. 8
Bond Opportunities Low Duration	art. 8
Multiasset Infrastructure Opportunities	art. 8
US Equity AB Step In	art. 8
Financial Selection Euro Strategy	art. 8
Climate Change Low Carbon Investment Measurement Ambition (in breve CLIMA)	art. 8 con quota minima di investimenti sostenibili

Per i rimanenti 3 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

Dopo un inizio 2025 caratterizzato da volatilità, in particolare con il Liberation Day (2 aprile) che ha portato ad un sell off di mercato generalizzato ed un mese di maggio di importante restringimento degli spread sui livelli di inizio anno, la situazione è progressivamente migliorata, grazie agli accordi che sono stati trovati da Trump con i vari Paesi sui dazi, usati come arma negoziale, e dopo la conferma che l'economia americana resta solida, anche a seguito dello shutdown di quasi 40 giorni a partire da ottobre. La BCE ha terminato il ciclo di taglio dei tassi e la prossima mossa per il 2026 potrebbe essere un rialzo, mentre la Fed prevede ancora uno o due tagli, anche se sarà da monitorare il cambio di guida, con un governatore che dovrebbe essere politicamente schierato con Trump. Per il 2026 dunque ci si attende un anno di crescita ancora solida in America e positiva anche in Europa, per via sia dell'OBBA in USA, sia dei piani infrastrutturali e di difesa in Europa, che prevedono piani di spesa importanti. La view quindi resta quella di resilienza degli spread, motivati dalla solidità dei fondamentali corporate, e di un rialzo dei tassi governativi, principalmente con un movimento di steepening della parte lunga delle curve guidato dall'elevata supply attesa.

Pertanto, alla luce di tali variabili, si prevede di gestire il prodotto con un approccio strategico, in base agli scenari che si andranno a scontare sul mercato, agendo sul peso della quota azionaria e sulla duration. Inoltre, si prevede di mantenere e favorire il tema infrastrutturale del prodotto, valutando switch sulle curve obbligazionarie di tali emittenti nonché nuove opportunità di investimento, anche mediante il mercato primario.

## PERFORMANCE RAGGIUNTE

Il Fondo nel corso del semestre ha realizzato una performance pari a 2,30% (al lordo dei proventi distribuiti nel corso del semestre) a fronte del 3,01% del parametro di riferimento (hurdle rate).

Milano, 9 febbraio 2026

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

## SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2025

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2025		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>26.469.931</b>	<b>91,674</b>	<b>22.246.338</b>	<b>91,840</b>
A1. Titoli di debito	16.643.571	57,642	14.466.198	59,721
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri	16.643.571	57,642	14.466.198	59,721
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	9.826.360	34,032	7.780.140	32,119
<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 LIQUIDITÀ</b>	<b>2.126.232</b>	<b>7,364</b>	<b>1.783.020</b>	<b>7,361</b>
F1. Liquidità disponibile	2.126.232	7,364	1.983.020	8,187
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-200.000	-0,826
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>277.818</b>	<b>0,962</b>	<b>193.529</b>	<b>0,799</b>
G1. Ratei attivi	277.818	0,962	193.490	0,799
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre			39	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>28.873.981</b>	<b>100,000</b>	<b>24.222.887</b>	<b>100,000</b>

**MIO**

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 DICEMBRE 2025**

	Situazione al 30/12/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>		
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	201	7.122
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	201	7.122
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altre		
N. ALTRE PASSIVITÀ	94.000	71.815
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	94.000	71.815
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>94.201</b>	<b>78.937</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>28.779.780</b>	<b>24.143.950</b>
Numero delle quote in circolazione	2.635.129,399	2.199.086,813
Valore unitario delle quote	10,922	10,979

**Movimenti delle quote nel semestre**

Fondo	emesse	rimborsate
	532.028,726	95.986,140

**Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre**

Fondo	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale nel nav)
	0	0%

## 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-PREMUSD	USD	50.778	4.981	17,251
LEGG MAS CB INF VL-PR USD AC	USD	257.970	4.846	16,783
CELLNEX FIN CO 3,625% 2024-24/01/2029	EUR	300.000	305	1,056
WEBUILD SPA 4,125% 2025-03/07/2031	EUR	300.000	303	1,049
ENEL SPA TV (4,50%) 14/01/25-31/12/49	EUR	300.000	302	1,046
AIR LIQUIDE FINANC 3,500% 2025-21/03/203	EUR	300.000	300	1,039
NATIONAL GRID 3,150% 2025-03/06/2030	EUR	300.000	300	1,039
JOHN DEERE CAPIT 2,500% 2025-11/09/2028	EUR	300.000	298	1,032
VEOLIA ENVIRON TV (4,322%) 29.12.2049	EUR	300.000	298	1,032
E.ON INTL FINANC 3,000% 2025-03/09/2031	EUR	300.000	298	1,032
ITALGAS SPA 2,875% 2025-06/03/2030	EUR	300.000	297	1,029
RED ELECTRICA FIN 3% 06.10.2031	EUR	300.000	297	1,029
ASTM S.P.A 16.02.2036 16.02.2032	EUR	300.000	293	1,015
ORANGE SA 3,75% 13.05.2038	EUR	300.000	291	1,008
IBERDROLA INTL BV % 2020/31.12.2049	EUR	300.000	287	0,994
AMERICAN TOWER 0.875% 2021/21.05.2029	EUR	300.000	280	0,970
INTESA SAN PAOLO 5,5% 20-01.09.2049	EUR	250.000	256	0,887
HOCHTIEF AKTIEN 0,625% 2021/26.04.29	EUR	250.000	231	0,800
TDC NET AS 6,500% 2023-01/06/2031	EUR	200.000	221	0,765
GRENKE FINANCE 5,250% 2025-08/04/2030	EUR	200.000	210	0,727
CDP RETI SPA 5,875% 2022/25.10.2027	EUR	200.000	210	0,727
ELECTRIC DE FRAN TV (5,625%) 24-31/12/49	EUR	200.000	208	0,720
RADIOTELEVIS IT 4,375% 2024-10/07/2029	EUR	200.000	207	0,717
GRENKE FINANCE PLC 5,125% 04.01.2029	EUR	200.000	207	0,717
VALEO SA 5,375% 2022-28/05/2027	EUR	200.000	205	0,710
REPSOL TV 2020/31.12.2049	EUR	200.000	204	0,707
ELECTRICA SA 4,375% 2025-14/07/2030	EUR	200.000	203	0,703
ENI SPA TV(4,5%) 25-31/12/2049	EUR	200.000	203	0,703
ICCREA BANCA SPA T 3,375% 2025-30/01/203	EUR	200.000	202	0,700
IREN SPA TV (4,5%) 2025-31/12/2049	EUR	200.000	202	0,700
HEIMSTADEN BOSTAD 3,875% 2024-05/11/2029	EUR	200.000	202	0,700
BANCO DE SABADELL 5,000% 2021-31/12/2049	EUR	200.000	202	0,700
SSE PLC 4% 2022/31.12.2049	EUR	200.000	202	0,700
PPF TELECOM GROUP BV 3,25% 2020/29.09.27	EUR	200.000	201	0,696
LOXAM 4.5% 2022/15.02.2027	EUR	200.000	201	0,696
GRUENENTHAL GMBH 4,125% 2021/15.05.28	EUR	200.000	201	0,696
SSE PLC TV (4%) 31/12/2049	EUR	200.000	200	0,693
ACS ACTIVIDADES 3,750% 2025-11/06/2030	EUR	200.000	199	0,689
FERROVIE DELLO S 3,375% 2025-24/06/2032	EUR	200.000	199	0,689
SEVER TRENT WAT UT 3,875% 25-04/08/2035	EUR	200.000	199	0,689
BRISBANE AIRPORT 3,856% 13.12.2035	EUR	200.000	199	0,689
TEREGA SA 4,000% 2024-17/09/2034	EUR	200.000	199	0,689
TEREOS FIN GROUPE 2022/30.04.27 4.75 27	EUR	200.000	199	0,689
VERIZON COMM TV (4,00%) 15.06.2056	EUR	200.000	199	0,689
TERNA RETE ELET 3,125% 2025-17/02/2032	EUR	200.000	199	0,689
ENEL SPA 3,000% 2025-24/02/2031	EUR	200.000	198	0,686
IQVIA INC 2.875% 2020/15.06.2028	EUR	200.000	198	0,686

**MIO**

Società di gestione: SELLA SGR S.p.A.

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Denominazione	Div.	Quantità	Ctv in migliaia di Euro	% inc.su attività
OPTICS BIDCO SPA 2,375 12.10.2027	EUR	200.000	197	0,682
INFRASTRUTTURE W 3,625% 2025-13/10/2032	EUR	200.000	197	0,682
ENGIE SA TV 3,875% 2025-11/09/2037	EUR	200.000	197	0,682
TERNA RETE ELETTR 2,375% 2022-31/12/2049	EUR	200.000	196	0,679
SES SA 2.875% 2021/31.12.2049 PERP	EUR	200.000	196	0,679
CAIXABANK SA 3,625% 2021/31.12.2049	EUR	200.000	194	0,672
AER ROMA 1.625% 2020/02.02.2029	EUR	200.000	192	0,665
ZEGONA FINANCE PLC 6,75% 2024-17/07/2029	EUR	180.000	189	0,655
AUTOSTRADIE ITALIA SPA 2,25% 22-25/01/2032	EUR	200.000	186	0,644
ALSTOM SA 0.5% 2021-27/07/2030	EUR	200.000	178	0,616
HOLCIM FIN LUX 0,625% 2021/19.01.2033	EUR	200.000	164	0,568
WEBUILD SPA 7,000% 2023-27/09/2028	EUR	150.000	163	0,565
FIBERCOP SPA 4,750% 2025-30/06/2030	EUR	150.000	152	0,526
DOLOMITI ENERGIA 3,5% 2025-09/10/2030	EUR	150.000	151	0,523