

**RELAZIONE SUL PROGETTO DI FUSIONE DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, AI SENSI DEL TITOLO V, CAPITOLO V, SEZIONE II, PARAGRAFO 3 SECONDO CAPOVERSO DEL REGOLAMENTO DI BANCA D'ITALIA DEL 19 GENNAIO 2015 MODIFICATO CON PROVVEDIMENTO DEL 23 DICEMBRE 2016**

Al Consiglio di Amministrazione di: SELLA Gestioni Sgr S.p.A.

**1 Motivo e oggetto dell'incarico**

Il Consiglio di Amministrazione di SELLA Gestioni Sgr S.p.A. (di seguito anche la "SGR") ha approvato, in data 05-02-2018, il progetto di fusione per incorporazione dei fondi comuni di investimento aperti istituiti e gestiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A., ai sensi del paragrafo 2, secondo capoverso, del Titolo V, Capitolo V, Sezione II del Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016, come di seguito riportato:

FONDO/COMPARTO OGGETTO DI FUSIONE E RELATIVA CLASSE	FONDO/COMPARTO RICEVENTE E RELATIVA CLASSE
Nordfondo Obbligazioni Dollari (Classe A)	Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe A)
Nordfondo Obbligazioni Dollari (Classe C)	Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe C)
Star Collection 6 Dinamico (Classe A)	Star Collection Multi Asset Globale (Classe A)
Star Collection 6 Dinamico (Classe E)	
Star Collection 6 Dinamico (Classe C)	Star Collection Multi Asset Globale (Classe C)

La SGR ha altresì deliberato la chiusura della classe E dei seguenti fondi/comparti con contestuale trasferimento dei partecipanti detentori di quote di tale classe nella Classe A del medesimo comparto/fondo:

CLASSE OGGETTO DI CHIUSURA E TRASFERIMENTO AD ALTRA CLASSE E RELATIVO COMPARTO/FONDO	CLASSE DI DESTINAZIONE NEL MEDESIMO COMPARTO/FONDO
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine (Classe E)	Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine (Classe A)
Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe E)	Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe A)
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti (Classe E)	Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti (Classe A)
Star Collection Azionario Internazionale (Classe E)	Star Collection Azionario Internazionale (Classe A)
Star Collection Multi Asset Globale (Classe E)	Star Collection Multi Asset Globale (Classe A)
Investimenti Strategici (Classe E)	Investimenti Strategici (Classe A)



In tale circostanza, come previsto dall'articolo 40-bis del Dlgs n° 58 del 24 febbraio 1998 ed in accordo con il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato da Banca d'Italia in data 19 gennaio 2015 e modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016 (di seguito il "Regolamento") è richiesto che, nell'ambito di operazioni di fusione e scissione di OICR, la SGR dell'OICR oggetto di fusione o scissione e la SGR dell'OICR ricevente incarichino il Depositario degli OICR oggetto dell'operazione o un revisore legale di redigere una relazione che attesti la correttezza:

- a) dei criteri adottati per la valutazione delle attività e delle passività dei fondi alla data prevista per il calcolo del rapporto di cambio delle quote del fondo oggetto della fusione o della scissione con le quote del fondo ricevente;
- b) dell'eventuale corresponsione, in parziale cambio delle quote del fondo oggetto della fusione, di una somma di denaro;
- c) del metodo di calcolo del rapporto di cambio e del livello effettivo del rapporto di cambio alla data di riferimento di tale rapporto.

NEXI (già Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane) in qualità di Depositario dei fondi oggetto dell'operazione di fusione, ha ricevuto da SELLA Gestioni Sgr S.p.A. l'incarico di redigere una relazione che attesti la correttezza di quanto illustrato nel citato progetto di fusione in riferimento agli elementi sopra elencati.

## 2 Natura e limiti dell'incarico

La presente relazione indica i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione dell'SGR per la valutazione delle attività e delle passività degli OICR alla data prevista per il calcolo del rapporto di cambio, il metodo di calcolo del rapporto di cambio e per la determinazione dell'eventuale somma di denaro da corrispondere, in parziale cambio delle parti degli OICR oggetto di fusione. Essa contiene, inoltre, la nostra valutazione sulla correttezza, nella circostanza, di tali criteri e metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sulla loro corretta applicazione ai fini della quantificazione del livello effettivo del rapporto di cambio alla data di riferimento di tale rapporto.

Nell'esaminare i criteri di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione dell'SGR, non abbiamo effettuato una valutazione economica degli OICR coinvolti nell'operazione di fusione. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dal Consiglio di Amministrazione dell'SGR.

La presente relazione è stata predisposta esclusivamente ai fini di quanto previsto dall'articolo 40-bis del Dlgs n° 58 del 24 febbraio 1998 e in accordo con quanto stabilito dal Regolamento, nell'ambito dell'operazione di fusione sopra descritta. Essa, pertanto, non può essere utilizzata in tutto o in parte per scopi difformi.

## 3 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla SGR i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:

- la comunicazione relativa alla fusione per incorporazione del fondo "Nordfondo Obbligazioni Dollari (Classe A)" nel fondo "Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe A)", del fondo "Nordfondo Obbligazioni Dollari (Classe C)" nel fondo "Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe C)", del fondo "Star Collection 6 Dinamico (Classe A)" nel fondo "Star Collection Multi Asset Globale (Classe A)", del fondo "Star Collection 6 Dinamico (Classe E)" nel fondo "Star Collection Multi Asset Globale (Classe A)", del fondo "Star Collection 6 Dinamico (Classe C)" nel fondo "Star Collection Multi Asset Globale (Classe C)", e la chiusura della classe E del fondi "Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine", "Star Collection Obbligazionario Internazionale", "Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti", "Star Collection Azionario Internazionale", "Star Collection Multi Asset Globale", "Investimenti Strategici", con contestuale trasferimento dei partecipanti detentori di quote di tale classe nella Classe A dei medesimi fondi, istituiti e gestiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A., ai sensi del Titolo IV, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafo 1 e dell'articolo 40-bis del Dlgs n°58 del 24 febbraio 1998 nonché del Titolo V, Capitolo V, Sezione II, Paragrafo 1 del Regolamento di Banca d'Italia in materia di gestione





collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016, inviata tramite PEC a Banca d'Italia in data 13-02-2018;

- il "Progetto di fusione" per incorporazione dei fondi istituiti e gestiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A. (come al par. 1);
- l'estratto del verbale del Consiglio di Amministrazione di SELLA Gestioni Sgr S.p.A. del 05-02-2018 relativo alla fusione;
- l'attestazione di NEXI (già Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A.) quale Depositario sia del fondo incorporato che del fondo incorporante, redatta in data 05-02-2018 ai sensi del Titolo V, Capitolo V, Sezione II, Paragrafo 3 secondo capoverso del Regolamento;
- l'avviso per i partecipanti ai fondi aperti di diritto italiano istituiti e gestiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A. coinvolti nell'operazione di fusione pubblicato sul sito a febbraio 2018;
- i Regolamenti dei fondi comuni di investimento aperti istituiti e gestiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A.;
- il registro reclami di SELLA Gestioni Sgr S.p.A.;
- il file di ricalcolo delle quote dei fondi incorporanti assegnate a ciascun sottoscrittore dei fondi incorporati con evidenza del prezzo medio ponderato pre e post fusione;
- il file di ricalcolo del rapporto di cambio tra il valore della quota dei fondi incorporati e dei fondi incorporanti;
- la documentazione comprovante l'assenza di rimborsi programmati e di piani di accumulo sui fondi incorporati.

Abbiamo altresì verificato la documentazione utilizzata da NEXI, in qualità di Depositario e di incaricato per il calcolo del NAV in outsourcing dei fondi, per il ricalcolo del rapporto di cambio e per la conseguente migrazione dei dati contabili dei fondi incorporati nei fondi incorporanti:

- i prospetti di calcolo valore della quota alla data del 10 maggio 2018 (ultimo NAV pre fusione) dei fondi oggetto dell'operazione di fusione;
- la composizione patrimoniale dei fondi incorporati ed incorporanti alla data del 10 maggio 2018 e dei soli fondi incorporanti al 11 maggio 2018;
- le scritture contabili dei fondi effettuate per l'operazione di fusione;
- il file dei portafogli titoli dei fondi comuni di investimento aperti istituiti e gestiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A. alla data del 10 maggio 2018 (ultimo NAV pre-fusione) valorizzati e comprensivi della fonte prezzo utilizzata;
- il file di quadratura extracontabile con il ricalcolo delle quote e il relativo controvalore assegnato alla singola posizione per effetto del rapporto di cambio, elaborato dal Depositario nella sua funzione di controllo;
- le riconciliazioni della liquidità disponibile dei fondi comuni di investimento aperti istituiti e gestiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A., post fusione (al 11 maggio 2018);
- le riconciliazioni delle quantità dei titoli in portafoglio dei fondi comuni di investimento aperti istituiti e gestiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A. (rispettivamente al 10 maggio 2018 e al 11 maggio 2018), comprensive delle consistenze dei titoli in portafoglio;



- la lista degli eventuali errori quota degli ultimi 12 mesi antecedenti la fusione dei fondi comuni di investimento aperti istituiti e gestiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A., sia superiori che inferiori al limite di tolleranza previsto dal Regolamento.

L'ulteriore documentazione è stata da noi esaminata:

- la certificazione del Depositario dei fondi incorporati contenente le evidenze del numero quote in circolazione, le disponibilità liquide e titoli alla data del 10 maggio 2018;
- l'attestazione del Depositario dei fondi incorporanti contenente le evidenze del numero quote in circolazione, le disponibilità liquide e titoli alla data del 10 maggio 2018 e il numero di quote in circolazione alla prima data post fusione (11 maggio 2018);
- il documento "Politica di valorizzazione degli strumenti finanziari" di SELLA Gestioni Sgr S.p.A. (28 febbraio 2017) utilizzato per la valorizzazione degli strumenti finanziari in portafoglio dei fondi oggetto di fusione;
- l'evidenza delle eventuali operazioni a cavallo di fusione sul fondo incorporato;
- la lettera di conferma, inviata da SELLA Gestioni Sgr S.p.A., ai sottoscrittori, di avvenuto concambio;
- il tabulato di verifica dei prezzi utilizzati per la valorizzazione dei fondi oggetto di fusione dal Depositario nella sua funzione di controllo;
- le altre informazioni ottenute mediante colloqui con il management delle SGR;
- gli elementi contabili e quantitativi, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della presente relazione.

Abbiamo infine ottenuto attestazione, mediante lettera inviata dalla Direzione della SGR in data 07-06-2018, che i dati e le informazioni messi a disposizione nello svolgimento del nostro incarico sono completi e che non sono intervenute modifiche significative in relazione agli stessi.

#### **4 Criteri adottati per la valutazione delle attività e delle passività degli OICR e rapporti di cambio**

Come precedentemente indicato, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha proceduto, al fine di determinare il peso reciproco ed il rapporto di cambio tra gli OICR, a determinare i criteri di valutazione delle attività e delle passività dell'OICR e il metodo di calcolo del rapporto di cambio.

##### **4.1 Criteri adottati**

Come riportato nel progetto di fusione, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha ritenuto di adottare, per la valutazione delle attività e delle passività degli OICR, i criteri stabiliti da Banca d'Italia, sentita la Consob, ai sensi del Regolamento.

Di seguito sono sintetizzati i criteri più significativi utilizzati dalla SGR per la valutazione delle attività e delle passività degli OICR ai fini del calcolo delle quote al 10 maggio 2018.

##### **4.1.1 Registrazione delle operazioni**

- le compravendite di strumenti finanziari vengono registrate in portafoglio alla data di effettuazione delle operazioni;
- in caso di sottoscrizione di strumenti finanziari di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del fondo avviene alla data di attribuzione;
- le operazioni di acquisto e vendita di contratti future vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi), con contropartita la liquidità a scadenza del fondo;



- il costo medio degli strumenti finanziari è determinato sulla base del valore di libro degli strumenti finanziari, modificato dal costo medio degli acquisti del periodo. Le differenze tra i costi medi di acquisto ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio alla data del rendiconto originano le plusvalenze e le minusvalenze sugli strumenti finanziari;
- gli utili (perdite) da realizzo riflettono la differenza tra i costi medi di acquisto, come precedentemente indicati, ed i prezzi di vendita relativi alle cessioni di strumenti finanziari poste in essere nel periodo in esame;
- gli utili (perdite) da realizzo riflettono la differenza tra i costi medi di sottoscrizione, come precedentemente indicati, ed i prezzi di rimborso relativi alle cessioni di parti di OICR poste in essere nel periodo in esame;
- gli interessi e gli altri proventi e oneri di natura operativa vengono registrati secondo il principio della competenza temporale. Tali interessi e proventi vengono registrati al lordo delle eventuali ritenute d'imposta quando a carico;
- la rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi quota viene effettuata nel rispetto del Regolamento del fondo, nonché secondo il principio della competenza temporale;
- a partire dal 1 luglio 2011, in recepimento della legge n.10 del 26 febbraio 2011, il reddito prodotto dagli OICR viene tassato solo al momento dell'effettiva percezione da parte del sottoscrittore, con il pagamento di una ritenuta sui proventi percepiti e sulla plusvalenza realizzata al momento del riscatto o della cessione della quota.

#### 4.1.2 Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari che compongono gli OICR oggetto di fusione segue quanto previsto dalla "Politica di valorizzazione degli strumenti finanziari" (28 febbraio 2017) di SELLA Gestioni Sgr S.p.A.

Di seguito sono riportati i criteri generali:

- i titoli azionari e i diritti di opzione, quotati presso la Borsa Italiana sono valutati al prezzo di riferimento, alla data di valutazione, rilevato sui mercati dalla stessa gestiti;
- i titoli azionari e i diritti di opzione quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione;
- i titoli di stato o emessi da organismi sovranazionali e i titoli obbligazionari quotati sono valutati sulla base del prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari info-providers o del prezzo dell'ultimo giorno aperto del circuito EuroMTS o del mercato di riferimento;
- gli strumenti finanziari (azioni e obbligazioni) non quotati vengono valutati facendo riferimento al prezzo fornito dagli info-providers di riferimento o al prezzo ricalcolato (fair value) anche attraverso l'impostazione di specifiche formule finanziarie;
- gli strumenti finanziari derivati quotati sono valutati in base al settlement price alla data di riferimento della valutazione rilevato sul mercato di quotazione;
- la valorizzazione dei derivati quotati avviene tramite il confronto dei "settlement price" forniti dagli info-providers di riferimento, mentre per i derivati OTC si basa sul modello presente nella funzione BVAL Derivatives di Bloomberg;
- i titoli "strutturati" quotati sono valutati utilizzando la stessa metodologia dei titoli quotati alla quale si rimanda. I titoli "strutturati" non quotati sono valutati prendendo in considerazione i contributori ed utilizzando la stessa metodologia dei titoli non quotati alla quale si rimanda. Per questa particolare



tipologia di titoli non quotati, la valutazione a prezzo teorico viene effettuata seguendo il principio della scomposizione finanziaria (parte nozionale, altre parti obbligazionarie e parte derivata);

- le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto dei prezzi di mercato nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e, nel caso di OICR di tipo chiuso, di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico;
- i cambi a pronti (spot) sono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg o Telekurs;
- la valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato.

#### 4.2 Sintesi dei risultati delle valutazioni

L'applicazione dei criteri sopra menzionati ha portato gli Organi con Funzione di Supervisione Strategica ad individuare i seguenti valori complessivi netti degli OICR e valori unitari delle parti degli OICR (in Euro):

Descrizione Fondo	Val.Quota in Euro al 10-05-2018	NAV al 10-05-2018
Nordfondo Obbligazioni Dollari (Classe A)	€ 16,948	€ 17.424.680,59
Nordfondo Obbligazioni Dollari (Classe C)	€ 17,364	€ 131.408,85
Star Collection 6 Dinamico (Classe A)	€ 4,865	€ 5.027.318,94
Star Collection 6 Dinamico (Classe E)	€ 4,779	€ 5.627.058,28
Star Collection 6 Dinamico (Classe C)	€ 5,020	€ 507.919,73
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine (Classe A)	€ 5,598	€ 14.153.651,80
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine (Classe E)	€ 5,557	€ 448.262,55
Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe E)	€ 5,727	€ 840.344,91
Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe A)	€ 5,814	€ 16.395.935,15
Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe C)	€ 5,968	€ 3.126.935,15
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti (Classe A)	€ 5,718	€ 36.847.558,86
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti (Classe E)	€ 5,624	€ 4.347.243,72
Star Collection Azionario Internazionale (Classe A)	€ 7,707	€ 35.011.774,40
Star Collection Azionario Internazionale (Classe E)	€ 7,600	€ 1.166.442,27
Star Collection Multi Asset Globale (Classe A)	€ 5,062	€ 16.409.309,21
Star Collection Multi Asset Globale (Classe C)	€ 5,255	€ 2.198.970,17
Star Collection Multi Asset Globale (Classe E)	€ 4,989	€ 3.510.093,31
Investimenti Strategici (Classe A)	€ 5,378	€ 42.063.492,12
Investimenti Strategici (Classe E)	€ 5,324	€ 2.202.472,68

Ai fini della determinazione del valore di ingresso nel fondo ricevente, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha adottato il metodo c.d. patrimoniale. Tale metodo ha previsto i seguenti punti:





- calcolo del valore della quota del comparto ricevente e della quota del comparto oggetto di fusione nell'ultimo giorno lavorativo immediatamente precedente alla data prevista per l'efficacia della fusione (c.d. Giorno di riferimento);
- attribuzione delle quote del comparto ricevente ai partecipanti al comparto oggetto di fusione sulla base del rapporto esistente tra i valori delle quote del fondo ricevente e del fondo oggetto di fusione nel Giorno di riferimento (Rapporto di cambio definito come "Valore quota fondo incorporato al 10 maggio 2018 / Valore quota fondo incorporante al 10 maggio 2018").

Considerando altresì che il valore unitario delle quote dei fondi interessati è espresso in millesimi di euro, le marginali differenze generate per effetto del concambio, se negative, saranno prese in carico da SELLA Gestioni Sgr S.p.A..

Fondo incorporato	NAV unitario (a)	Fondo incorporante	NAV unitario (b)	Rapporto di cambio $f = \frac{NAV(a)}{NAV(b)}$
Nordfondo Obbligazioni Dollari (Classe A)	€ 16,948	Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe A)	€ 5,814	2,914827
Nordfondo Obbligazioni Dollari (Classe C)	€ 17,364	Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe C)	€ 5,968	2,909316
Star Collection 6 Dinamico (Classe A)	€ 4,865	Star Collection Multi Asset Globale (Classe A)	€ 5,062	0,961134
Star Collection 6 Dinamico (Classe C)	€ 5,020	Star Collection Multi Asset Globale (Classe C)	€ 5,255	0,955294
Star Collection 6 Dinamico (Classe E)	€ 4,779	Star Collection Multi Asset Globale (Classe A)	€ 5,062	0,944052
Star Collection Multi Asset Globale (Classe E)	€ 4,989	Star Collection Multi Asset Globale (Classe A)	€ 5,062	0,985629
Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine (Classe E)	€ 5,557	Star Collection Obbligazionario Euro Medio/Lungo Termine (Classe A)	€ 5,598	0,992612
Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe E)	€ 5,727	Star Collection Obbligazionario Internazionale (Classe A)	€ 5,814	0,985005
Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti (Classe E)	€ 5,624	Star Collection Bilanciato Paesi Emergenti (Classe A)	€ 5,718	0,983561
Star Collection Azionario Internazionale (Classe E)	€ 7,600	Star Collection Azionario Internazionale (Classe A)	€ 7,707	0,986225
Investimenti Strategici (Classe E)	€ 5,324	Investimenti Strategici (Classe A)	€ 5,378	0,989882

## 5 Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- esame del progetto di fusione approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR, che espone, tra gli altri, il tipo di operazione e gli OICR interessati, il contesto e la motivazione dell'operazione, l'impatto



prevedibile del progetto di fusione per i partecipanti agli OICR coinvolti nell'operazione, i criteri adottati per la valutazione delle attività e delle passività degli OICR alla data prevista per il calcolo del rapporto di cambio, il metodo di calcolo del rapporto di cambio e la data di calcolo del rapporto di cambio, la data di efficacia dell'operazione (11-05-2018) e le norme applicabili, rispettivamente, ai trasferimenti delle attività e delle passività degli OICR e allo scambio tra le parti dell'OICR oggetto della fusione e le parti dell'OICR ricevente;

- preso atto della comunicazione a Banca d'Italia in data 13-02-2018 e che per questa operazione di fusione è prevista l'approvazione in via generale, anche in considerazione del termine di sospensiva di 40 giorni normativamente previsto decorrente dalla data di invio dell'informativa ai partecipanti, l'efficacia dell'operazione di fusione ha avuto decorrenza dal 11 maggio 2018;
- esame dei criteri di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione della SGR e raccolta di elementi utili per riscontrare che tali criteri fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del valore complessivo netto degli OICR;
- riscontro della liquidità in Euro e in valuta dei fondi oggetto di fusione con quanto attestato dal Depositario mediante richiesta specifica di conferma e analisi delle relative riconciliazioni;
- riscontro delle quantità di strumenti finanziari inclusi nei portafogli degli OICR oggetto di fusione, utilizzate per la valutazione dei portafogli stessi con le quantità attestate dal Depositario mediante richiesta specifica di conferma e analisi delle relative riconciliazioni;
- riscontro del numero delle quote in circolazione dei fondi oggetto di fusione alla data ultima di valorizzazione ante fusione con le evidenze delle quote in circolazione certificate dal Depositario alla medesima data;
- riscontro del numero delle quote in circolazione dei fondi incorporanti alla prima data di valorizzazione post fusione con le evidenze delle quote in circolazione certificate dal Depositario alla medesima data;
- verifica della correttezza matematica del calcolo del rapporto di cambio effettuato mediante l'applicazione del metodo individuato nel progetto di fusione;
- verifica della corrispondenza delle scritture di fusione nel libro giornale dei fondi partecipanti alla fusione;
- discussioni ed approfondimenti con la Direzione della SGR;
- analisi del registro reclami di SELLA GESTIONI SGR S.P.A. fino a maggio 2018, in cui non risultano reclami sui fondi incorporati;
- verifica che i prezzi utilizzati nella valorizzazione dei portafogli dei fondi oggetto di fusione sono in linea con quelli previsti dalla "Politica di valorizzazione degli strumenti finanziari" (28 febbraio 2017) di SELLA GESTIONI SGR S.P.A.;
- verifica del tabulato di controllo dei prezzi utilizzati per la valorizzazione dei fondi oggetto di fusione dal Depositario nella sua funzione di controllo;
- verifica del corretto trasferimento in capo ai sottoscrittori del PMC (prezzo medio di carico) e del CMC (costo medio di carico);
- verifica della ragionevolezza dei dati utilizzati mediante riscontro con le fonti ritenute più opportune, ivi compresa la documentazione utilizzata e precedentemente descritta;

Abbiamo analizzato i valori dei NAV relativi all'ultimo semestre e non abbiamo rilevato scostamenti significativi rispetto ai NAV utilizzati per la fusione.



## 6 Commenti sulla correttezza dei criteri di valutazione adottati dalla SGR nel metodo di calcolo del rapporto di cambio

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale del Consiglio di Amministrazione, consiste in una stima del valore complessivo netto degli OICR ai fini della determinazione del rapporto di cambio. Tale stima, pertanto, non è utilizzabile per finalità diverse da quelle in oggetto.

La metodologia operativa, che ha previsto l'assegnazione delle quote dei fondi comuni di investimento incorporanti ai quotisti dei fondi comuni di investimento incorporati istituiti e gestiti da SELLA GESTIONI SGR S.P.A. attraverso l'applicazione del rapporto di concambio, è stata quella di trattare l'operazione di fusione come un'operazione di switch dai fondi incorporati ai fondi incorporanti.

La metodologia di assegnazione delle nuove quote adottata dalla SGR ha pertanto operato in base ai seguenti algoritmi:

- $N^{\circ} \text{ quote fondo incorporato al 10 maggio 2018} * \text{Valore quota fondo incorporato al 10 maggio 2018 arrotondato al sesto decimale} = \text{Valore di concambio.}$
- $\text{Valore di concambio} / \text{Valore quota fondo incorporante al 10 maggio 2018} = N^{\circ} \text{ nuove quote del fondo incorporante assegnate arrotondate al 6^{\circ} \text{ decimale.}$

Quindi sulla base dei valori delle quote unitarie dei fondi comuni di investimento alla data del 10 maggio 2018 si è creato un archivio di movimenti per ciascun partecipante dei fondi comuni di investimento incorporati evidenziando il numero di quote possedute ante fusione e il relativo controvalore con il corrispondente numero di nuove quote assegnate e controvalore dei fondi incorporanti.

Considerando che il valore unitario delle quote dei fondi interessati è espresso in millesimi di euro, si sono generate per effetto del concambio differenze positive che sono state apportate ai fondi incorporanti.

Abbiamo ricalcolato il numero delle quote assegnate ai quotisti dei fondi comuni di investimento incorporanti applicando il rapporto di cambio come quantificato nel paragrafo 4.2 della presente relazione, considerando tutti i decimali. Successivamente abbiamo determinato il controvalore assegnato a ciascun quotista moltiplicando il numero delle quote assegnate, da noi ricalcolato, per il valore unitario delle quote dei fondi incorporanti. Le nostre risultanze sono state confrontate con quanto determinato dalla SGR sulla base del metodo di concambio facendo emergere marginali differenze imputabili unicamente ad arrotondamenti.

## 7 Note relative allo svolgimento dell'incarico

In merito allo svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto descritto nel paragrafo precedente.

A tal riguardo, le differenti metodologie di calcolo, in merito al numero di decimali utilizzati, sono state oggetto di considerazioni, tenendo conto, in particolare, dei possibili riflessi, sia in termini di determinazione del rapporto di cambio, sia in termini di assegnazione del numero di quote e del controvalore assegnato ai quotisti. Tali limitazioni risultano, tuttavia, superate in quanto l'utilizzo di un diverso numero di decimali, ha dato sostanzialmente luogo al medesimo esito.

## 8 Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro come illustrate nella presente relazione, non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che i criteri di valutazione delle attività e delle passività degli OICR adottati dal

Consiglio di Amministrazione della SGR per la determinazione dei valori complessivi netti degli OICR e valori unitari delle parti degli OICR, non siano, limitatamente alla finalità per la quale essi sono stati sviluppati, adeguati nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari e che essi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del rapporto di cambio tra le parti degli OICR contenuto nel progetto di fusione. La presente relazione è indirizzata al Consiglio di Amministrazione di SELLA GESTIONI SGR S.P.A. ed è stata predisposta esclusivamente per le finalità di cui al Regolamento. Tale relazione non potrà pertanto essere divulgata a soggetti terzi, fatta eccezione per i partecipanti agli OICR che ne facciano richiesta, purché per le finalità e nei limiti di cui al Regolamento, o comunque utilizzato per altro scopo, senza il nostro preventivo consenso scritto.

Milano, 11 giugno 2018

**NEXI S.p.A.**

**DEPOSITARY BANK & CONTROLS**

