

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

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 "l'SGR") ha approvato, in data 03-02-2016, il progetto di fusione per incorporazione dei fondi comuni di investimento aperti istituiti 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, come di seguito riportato:

Fondo Oggetto di Fusione e relativa Classe	Fondo/Comparto Ricevente e relativa Classe
Gestnord Azioni Paesi Emergenti (Classe A)	Star Collection – Bilanciato Paesi Emergenti (Classe A)
Gestnord Azioni Paesi Emergenti (Classe C)	Star Collection – Bilanciato Paesi Emergenti (Classe C)
Gestnord Azioni Pacifico (Classe A)	Star Collection – Azionario Internazionale (Classe A)
Gestnord Azioni Pacifico (Classe C)	Star Collection – Azionario Internazionale (Classe C)
Gestnord Azioni America (Classe A)	Star Collection – Azionario Internazionale (Classe A)
Gestnord Azioni America (Classe C)	Star Collection – Azionario Internazionale (Classe C)
Gestnord Asset Allocation (Classe A)	Investimenti Strategici (Classe A) (Fondo di nuova istituzione)
Gestnord Azioni Trend Settoriali (Classe A)	Investimenti Strategici (Classe A) (Fondo di nuova istituzione)

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 (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:

- 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;

ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE POPOLARI ITALIANE SpA

Capogruppo del Gruppo ICBPI

Sede Sociale e Direzione Generale in Milano: Corso Europa, 18 – CAP 20122 – Tel +39 02 7705 1 – Fax +39 02 7705 346

Uffici di Roma: Via Elio Chianesi, 110/d – CAP 00128 – Tel +39 06 45485 1 – Fax +39 06 454845 440

Capitale Sociale Euro 42.557.370,00 i. v. – Iscritto all'Albo delle Banche e dei Gruppi Bancari n. 5000.5

Aderente al Fondo Interbancario di tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia

Reg. Imp. MI e Cod. Fisc. 00410710586 – Part. IVA 13212880150 – R.F.A. 318847 – e-mail: informazioni@icbpi.it – www.icbpi.it



- 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.

ICBPI 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 dall'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 dei fondi "Gestnord Azioni Paesi Emergenti (Classe A)" nel fondo "Star Collection – Bilanciato Paesi Emergenti (Classe A)", "Gestnord Azioni Paesi Emergenti (Classe C)" nel fondo "Star Collection – Bilanciato Paesi Emergenti (Classe C)", "Gestnord Azioni Pacifico (Classe A)" e "Gestnord Azioni America (Classe A)" nel fondo "Star Collection – Azionario Internazionale (Classe A)", "Gestnord Azioni Pacifico (Classe C)" e "Gestnord Azioni America (Classe C)" nel fondo "Star Collection – Azionario Internazionale (Classe C)", "Gestnord Asset Allocation (Classe A)" e "Gestnord Azioni Trend Settoriali (Classe A)" nel fondo "Investimenti Strategici (Classe A)" 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, inviata tramite PEC a Banca d'Italia in data 12-02-2016 e relative ricevute di accettazione e avvenuta consegna in medesima data;

- il "Progetto di fusione" per incorporazione dei fondi istituiti 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 03-02-2016 relativo alla fusione;
- la relazione dell'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane SpA (di seguito "ICBPI") quale Depositario sia dei fondi incorporati che dei fondi incorporanti, redatta in data 02-02-2016 ai sensi del Titolo V, Capitolo V, Sezione II, Paragrafo 3 secondo capoverso del Regolamento;
- l'attestazione da parte dell'Sgr di avvenuto invio delle lettere di informazione per i partecipanti ai fondi aperti di diritto italiano istituiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A. coinvolti nell'operazione di fusione;
- i Regolamenti dei fondi comuni di investimento aperti istituiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A.;
- il registro reclami relativi agli anni 2015 e 2016 di SELLA Gestioni Sgr S.p.A.;
- il report relativo ai livelli di servizio (key performance indicator) per il periodo gennaio 2015-aprile 2016 così come previsto dai Service Level Agreement stipulati con ICBPI;
- 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. I documenti con evidenza del costo medio ponderato pre e post fusione solo per alcune posizioni a campione;
- il file di ricalcolo del rapporto di cambio tra il valore della quota dei fondi incorporati e del fondo incorporante;
- la documentazione comprovante la presenza di rimborsi programmati e di piani di accumulo sui fondi incorporati;
- il protocollo operativo di fusione di SELLA Gestioni Sgr S.p.A. aggiornato all'8-03-2016 nel quale sono definiti i principali passi procedurali dell'operazione di fusione.

Abbiamo altresì verificato la documentazione, utilizzata da ICBPI, in qualità di Depositario con affido del calcolo del NAV 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 14 aprile 2016 (ultimo NAV pre fusione) di tutti i fondi oggetto dell'operazione di fusione;



- la composizione patrimoniale dei fondi incorporati ed incorporanti alla data del 14 aprile 2016 e dei soli fondi incorporanti al 15 aprile 2016;
- le scritture contabili dei fondi effettuate per l'operazione di fusione;
- il file con il calcolo delle commissioni di performance;
- il file dei portafogli titoli dei fondi comuni di investimento aperti istituiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A. alla data del 14 aprile 2016 (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 da SELLA Gestioni Sgr S.p.A., post fusione (al 15 aprile 2016);
- le riconciliazioni delle quantità dei titoli in portafoglio dei fondi comuni di investimento aperti istituiti da SELLA Gestioni Sgr S.p.A. (rispettivamente al 14 aprile 2016 e al 15 aprile 2016), comprensive delle consistenze dei titoli in portafoglio;
- la lista degli eventuali errori quota del 2015 e 2016 dei fondi comuni di investimento aperti istituiti 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 di ciascun fondo, le disponibilità liquide e titoli alla data del 14 aprile 2016;
- l'attestazione del Depositario dei fondi incorporanti contenente le evidenze del numero quote in circolazione, le disponibilità liquide e titoli alla data del 14 aprile 2016 e il numero di quote in circolazione alla prima data post fusione (15 aprile 2016);
- il documento "Politica di valorizzazione degli strumenti finanziari – Calcolo NAV in affido" dell'01-04-2016 utilizzato da ICBPI in qualità di Depositario con affido del calcolo del NAV dei fondi oggetto di fusione per la valorizzazione degli strumenti finanziari in portafoglio;
- l'evidenza delle eventuali operazioni a cavallo di fusione sui fondi incorporati;
- 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 di SELLA SGR in data 10-06-2016, 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 14 aprile 2016.

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 – Calcolo NAV in affido" dell'01/04/2016 di ICBPI, in qualità di Depositario con affido del calcolo del NAV dei fondi.

Di seguito sono riportati i criteri generali:

- i titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa istituiti;
- i titoli azionari 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 e obbligazionari quotati, sono valutati sulla base del prezzo dell'ultimo giorno aperto del circuito EuroMTS o del mercato di riferimento oppure al prezzo "bid" rilevato sulle negoziazioni della giornata fornito da primari info-providers;
- gli strumenti finanziari (azioni e obbligazioni) non quotati vengono valutati facendo riferimento al prezzo fornito dagli info-providers di riferimento o al prezzo ricalcolato internamente 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;
- i contratti derivati OTC sono valutati al costo di sostituzione secondo le metodologie – affermate e riconosciute dalla comunità finanziaria (attualizzazione dei flussi di cassa attesi futuri per strumenti Swap e algoritmo di Black & Scholes per le opzioni);
- 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, Reuters 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 l'Organo 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 14-04-2016	NAV al 14-04-2016
Gestnord Azioni Paesi Emergenti (Classe A)	€ 9,237	€ 17.535.766,330
Gestnord Azioni Paesi Emergenti (Classe C)	€ 9,438	€ 137.633,070
Gestnord Azioni Pacifico (Classe A)	€ 8,581	€ 13.275.713,190
Gestnord Azioni Pacifico (Classe C)	€ 8,780	€ 447.407,010
Gestnord Azioni America (Classe A)	€ 19,098	€ 13.992.922,450
Gestnord Azioni America (Classe C)	€ 19,534	€ 40.249,550
Gestnord Asset Allocation (Classe A)	€ 5,241	€ 13.966.838,840
Gestnord Azioni Trend Settoriali (Classe A)	€ 3,746	€ 21.327.059,360
Star Collection – Bilanciato Paesi Emergenti (Classe A)	€ 5,226	€ 7.262.450,170
Star Collection – Bilanciato Paesi Emergenti (Classe C)	€ 5,345	€ 2.023.206,840
Star Collection – Azionario Internazionale (Classe A)	€ 6,649	€ 8.538.778,890
Star Collection – Azionario Internazionale (Classe C)	€ 6,788	€ 4.443.176,530
Investimenti Strategici (Classe A) (Fondo di nuova istituzione)	€ 5,000	-

Ai fini della determinazione del valore di ingresso nei fondi riceventi, 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 dei comparti riceventi e della quota dei comparti 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 dei comparti riceventi ai partecipanti ai comparti oggetto di fusione sulla base del rapporto esistente tra i valori delle quote dei fondi riceventi e di ciascuno dei



fondi oggetto di fusione nel Giorno di riferimento (Rapporto di cambio definito come “Valore quota fondo incorporato al 14 aprile 2016 / Valore quota fondo incorporante al 14 aprile 2016”).

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, sono prese in carico da SELLA Gestioni Sgr S.p.A.

Fondo incorporato	NAV unitario (a)	Fondo incorporante	NAV unitario (b)	Rapporto di cambio $f=[(NAV_a)/(NAV_b)]$
Gestnord Azioni Paesi Emergenti (Classe A)	€ 9,237	Star Collection – Bilanciato Paesi Emergenti (Classe A)	€ 5,226	1,767439342
Gestnord Azioni Paesi Emergenti (Classe C)	€ 9,438	Star Collection – Bilanciato Paesi Emergenti (Classe C)	€ 9,438	1,765805426
Gestnord Azioni Pacifico (Classe A)	€ 8,581	Star Collection – Azionario Internazionale (Classe A)	€ 6,649	1,290539028
Gestnord Azioni America (Classe A)	€ 19,098			2,872284855
Gestnord Azioni Pacifico (Classe C)	€ 8,780	Star Collection – Azionario Internazionale (Classe C)	€ 6,788	1,293525192
Gestnord Azioni America (Classe C)	€ 19,534			2,877758692
Gestnord Asset Allocation (Classe A)	€ 5,241	Investimenti Strategici (Classe A) (Fondo di nuova istituzione)	€ 5,000	1,048276000
Gestnord Azioni Trend Settoriali (Classe A)	€ 3,746			0,749148000

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 (15-04-2016) 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 12-02-2015 e che per questa operazione di fusione è prevista l’approvazione in via generale, anche in considerazione del termine di sospensione di 40 giorni normativamente previsto decorrente dalla data di invio



dell'informativa ai partecipanti, l'efficacia dell'operazione di fusione ha avuto decorrenza dal 15 aprile 2016;

- esame del protocollo operativo di fusione nel quale tra le altre vengono esplicitate le regole di calcolo del rapporto di cambio di fusione e quindi delle quote e del costo medio da attribuire alle singole posizioni e relativa verifica del rispetto delle procedure previste;
- 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 nel portafoglio 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 per ciascun fondo 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 del corretto calcolo e contabilizzazione relativamente ai fondi incorporati delle commissioni di performance;
- 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;
- preso atto dell'assenza di reclami relativi agli anni 2015 e 2016 per i fondi oggetto di fusione;
- verifica, su un campione, del corretto trasferimento dei rimborsi programmati e dei piani di accumulo dai fondi incorporati ai fondi incorporanti;
- 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 – Calcolo NAV in affido" dell'01-04-2016;
- verifica del tabulato di controllo dei prezzi utilizzati per la valorizzazione dei fondi oggetto di fusione dal Depositario nella sua funzione di controllo;



- verifica, su un campione, 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 tutti istituiti 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:

- $N^{\circ} \text{ quote fondo incorporato al 14 aprile 2016} * \text{Valore quota fondo incorporato al 14 aprile 2016 con sei decimali} = \text{Valore di concambio.}$
- $\text{Valore di concambio} / \text{Valore quota fondo incorporante al 14 aprile 2016} = N^{\circ} \text{ nuove quote del fondo incorporante assegnate arrotondate alla } 3^{\text{a}} \text{ cifra decimale.}$

Quindi sulla base del valore delle quote unitarie dei fondi comuni di investimento alla data del 14 aprile 2016 si è creato un archivio di movimenti per ciascun partecipante dei fondi comuni di investimento incorporati evidenziante 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 marginali differenze negative che sono state prese in carico da SELLA Gestioni Sgr S.p.A..

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, 14 giugno 2016

ISTITUTO CENTRALE BANCHE POPOLARI ITALIANE SPA
DEPOSITARY BANK & CONTROLS

