

**Valore nel territorio**

**Il tuo piano per la famiglia e per l'economia reale**  
Der Anlageplan für Ihre Familie und für die Realwirtschaft

GENERATION  
DYNAMIC  
PIR

# GENERATION DYNAMIC PIR

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE AL  
29/12/2017

APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI  
PENSPLAN INVEST SGR S.P.A. IN DATA 23 FEBBRAIO 2018

## RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM DENOMINATO "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 29.12.2017

Il presente documento riporta la Relazione di Gestione Annuale al 29 dicembre 2017 dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) denominato "Generation Dynamic PIR" (il Fondo) istituito e gestito da PensPlan Invest SGR S.p.A. (di seguito per brevità anche la "SGR") a seguito della relativa delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR assunta in data 7 aprile 2017.

**PensPlan Invest SGR S.p.A.** ha sede a Bolzano, Via della Mostra, 11/13; è iscritta all'Albo dei gestori di OICVM tenuto dalla Banca d'Italia al n. 29 e all'Albo dei gestori di FIA tenuto dalla Banca d'Italia al n. 43; il capitale sociale è di Euro 9.868.500, interamente versato; sottoposta alla direzione e coordinamento di Pensplan Centrum S.p.A. che detiene il 64,44% del capitale sociale.

A seguito di quanto deliberato da parte dell'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 2 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della SGR, sono composti dai seguenti membri:

### SOCIETÀ DI GESTIONE

**PensPlan Invest SGR S.p.A.**

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

dott. Alessandro Tonina – Presidente del Consiglio di Amministrazione

dott.ssa Laura Costa - Consigliere

dott. Rainer Steger – Consigliere

sig. Dario Bogni – Consigliere Indipendente

### COLLEGIO SINDACALE

dott. Johann Rieper – Presidente del Collegio Sindacale

dott.ssa Silvia Arlanch - Sindaco Effettivo

dott. Gerhard Benedikter - Sindaco Effettivo

dott.ssa Vincenza Bombelli - Sindaco Supplente

dott. Dieter Plaschke - Sindaco Supplente

### SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

### DEPOSITARIO

Société Générale Securities Services S.p.A.

La Relazione di Gestione Annuale, corredata dalla *Relazione degli Amministratori* e dalla *Relazione della Società di Revisione*, è redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche (i.e. Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio). La Relazione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali.

\*\*\*

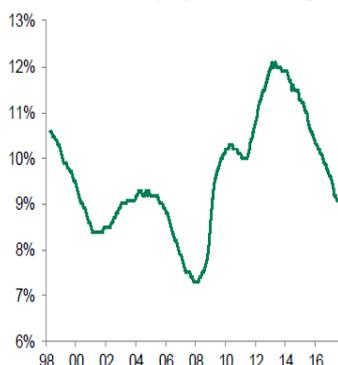
## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

### Economia globale

Durante l'ultimo decennio l'economia mondiale è stata caratterizzata da tassi di crescita generalmente in diminuzione a causa delle ripercussioni della crisi dei mutui *subprime*, avviatasi con il *crack* di Lehman Brothers, e della crisi del debito sovrano dell'Area Euro. Ci si attende che l'esigua espansione globale che si è registrata nel 2016 e nel 2017, rispettivamente di soli 3,2 e 3,35 punti percentuali, possa segnalare il minimo di questo ciclo negativo e che per il 2018 il tasso di crescita aumenti ad un livello di 3,6 punti percentuali. Le banche centrali dei paesi industrializzati hanno adattato, o sono in procinto di farlo, la loro politica monetaria a questo sviluppo, ridimensionando le loro misure ultra espansive adottate per sostenere la crescita e per evitare un tracollo totale dell'inflazione, muovendosi però con molta cautela perché il rincaro dei prezzi è rimasto al di sotto delle aspettative e perché non si vuole correre il rischio di danneggiare la ripresa economica.

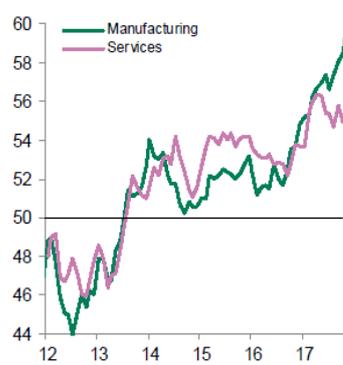
La crescita dell'economia della zona Euro nell'anno 2017 è stata pari a 2,7%, addirittura superata in alcuni paesi membri. Gli effetti positivi di questo sviluppo si notano in numerosi indicatori: nella creazione di nuovi posti di lavoro rilevata anche nei Paesi "periferici", quali Italia, Spagna e Portogallo (vedasi primo grafico riportato di seguito); nel calo del debito pubblico della zona Euro, sceso da 92% del Pil nel 2015 a livelli stimati dell'85% nel 2017; nel livello elevato degli indici PMI (*Purchasing Managers Index*, vedasi secondo grafico riportato di seguito) sulle condizioni economiche ed il mercato del lavoro; nel recupero della fiducia dei consumatori (vedasi terzo grafico riportato di seguito); nella resilienza durante la crisi costituzionale spagnola e dopo il referendum di secessione della Catalogna. L'aumento del Pil italiano nel 2017 si è attestato al 1,6%, più basso della media europea, ma comunque un buon dato considerate le difficoltà degli anni passati. L'Italia purtroppo continua a soffrire dei suoi problemi strutturali e c'è una buona probabilità che dalle elezioni nazionali in primavera risulti un parlamento frazionato nel quale il nuovo governo avrà difficoltà a trovare le maggioranze utili per portare avanti le riforme necessarie alla crescita economica.

Eurozone unemployment is falling...



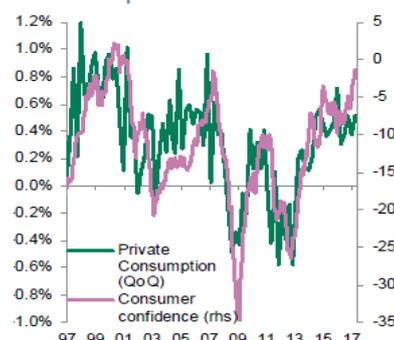
Source: Eurostat, Bloomberg

Eurozone PMIs



Source: Markit, Bloomberg

Consumer confidence vs consumption

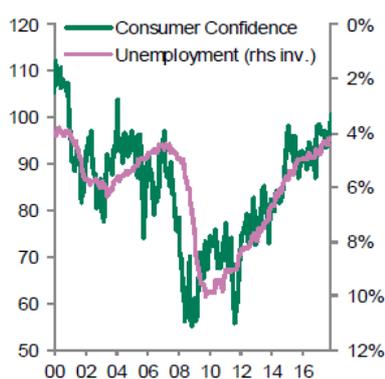


Source: ECB, Eurostat, Bloomberg

Il periodo di buona congiuntura non ha tuttavia avuto grande effetto sull'inflazione, che nel 2017 si è attestata all'1%. È previsto lo stesso aumento anche per il 2018, un tasso di inflazione parecchio inferiore all'obiettivo della Banca Centrale Europea (BCE) che, come è noto, è pari al 2%. Questo è il motivo principale per cui la BCE ha prolungato il suo programma di *quantitative easing* (QE) fino a settembre 2018 anche se da gennaio dimezzerà i suoi acquisti obbligazionari mensili che attualmente ammontano a 60 miliardi di Euro. Il primo rialzo dei tassi di riferimento è previsto soltanto nel corso del 2019. La *Federal Reserve* americana (Fed) invece ha già aumentato il proprio tasso di riferimento una volta nel 2015 e poi nel 2016, tre volte nel 2017 al livello attuale di 1,25-1,5%, e ci possiamo aspettare due ulteriori strette nel 2018. Inoltre, la presidente uscente Janet Yellen (il suo mandato scade a febbraio, Jerome Powell è stato nominato come successore) a settembre ha annunciato la riduzione dei reinvestimenti delle obbligazioni in scadenza detenute nel portafoglio della Fed.

Con tali manovre la banca centrale americana risponde così ad un periodo di crescita economica che dura da otto anni, il secondo più lungo dalla fine della seconda guerra mondiale. Questo ciclo si prolungherà quest'anno con un altro tasso di crescita positivo di circa il 2,2% e, nonostante sia già parecchio maturo (il tasso di disoccupazione a fine ottobre era di soli 4,1%), ci si attende che il periodo si possa prolungare per almeno un altro anno considerata la prudenza con la quale si sta muovendo la Fed e visto che non si prevede uno *shock* sul mercato petrolifero, evento che in passato aveva già causato delle recessioni negli Stati Uniti. Inoltre, la riforma del sistema fiscale da parte del presidente Trump avrà un effetto positivo sulla crescita nel breve termine. La stessa manovra però ridurrà il gettito fiscale nei prossimi 10 anni di circa 1.200 miliardi di Dollari, e se non sarà compensato da una crescita economica più elevata, dovrà essere finanziato con un aumento del debito pubblico che va a scapito delle generazioni future.

A strong job market is good for consumer confidence



Source: Bureau of Labor Statistics, Univ. of Michigan

Altro tema di particolare importanza per l'Europa sono le negoziazioni fra l'Unione Europea (UE) e la Gran Bretagna (UK) riguardo il divorzio deciso nel voto popolare britannico a giugno 2016. È nell'interesse di tutte le parti coinvolte stabilire degli accordi che regolano le relazioni fra UK e UE dopo l'uscita, ma considerando che manca meno di un anno e mezzo alla scadenza e viste le posizioni conflittuali fra le parti (ad esempio sul costo dell'uscita, sul confine con Irlanda, sul trattamento dei cittadini UE in Inghilterra), un'uscita caotica ha una probabilità più che remota. La Gran Bretagna ha registrato un rallentamento della crescita economica portandosi ad un tasso annualizzato di 1,1% nel primo semestre del 2017, causato da un calo del consumo privato frenato dall'aumento dell'inflazione pari al 3% alla fine di ottobre (era 0,9% un anno prima).

Anche la Cina registra un tasso di crescita soddisfacente quest'anno e dovrebbe raggiungere senza problemi l'obiettivo di 6,5% fissato dal governo. Le esportazioni cinesi fanno da traino grazie all'aumento del commercio mondiale. L'economia della Cina però ha alcuni problemi strutturali che in futuro dovrebbero pesare sulla crescita ovvero: un mercato immobiliare surriscaldato, capacità produttive in eccedenza, un tasso elevato di mutui sofferenti, ma soprattutto il debito delle imprese pari al 165% del Pil. La buona notizia è che diverse manovre del governo hanno fermato l'aumento del debito societario, ma serviranno anni per sanare l'intero settore.

## Mercati obbligazionari

Il 2017 è stato un anno di eventi politici importanti (elezioni presidenziali francesi e parlamentari tedesche), la crescita economica è stata sopra le aspettative e la migliore dalla crisi finanziaria 2007; anche l'inflazione ha dato timidi segnali di ripresa, dopo tassi quasi inesistenti che si sono registrati nel 2015 e 2016. Le ripercussioni sul mercato obbligazionario si evincono dalla tabella riportata sotto. I tassi dei titoli di stato tedeschi sono saliti leggermente, la prima volta dal 2013, e di conseguenza registrano una perdita da inizio anno, in particolare sulle scadenze brevi ed extra-lunghe. Un po' meglio gli altri paesi "core" e "semi-core" dell'Eurozona, dove si salvano le emissioni su scadenze medio-lunghe, mentre i titoli dei Paesi "periferici" (Italia, Spagna, Portogallo) sono riusciti anche quest'anno a crescere leggermente. Soprattutto nella seconda metà dell'anno il loro premio al rischio, espresso dalla differenza fra il loro rendimento a scadenza decennale e quello del Bund tedesco (il fatidico "spread") si è ridotto parecchio grazie alle buone prospettive economiche nella Zona Euro e alla decisione della BCE di prolungare il suo programma di QE almeno fino settembre del prossimo anno. Hanno così recuperato il terreno perduto nel primo semestre, nel quale la moneta dei Paesi periferici ha sofferto parecchio il rischio dell'elezione di un potenziale nuovo presidente francese anti-europeo e di elezioni parlamentari anticipate in Italia.

Da segnalare l'ottima performance del Portogallo grazie soprattutto all'aumento del suo rating da BB+ a BBB-, ultimo gradino della classificazione *investment grade*, da parte dell'agenzia Standard & Poor's.

30/12/2016 al 29/12/2017	ICE GLOBAL BOND INDIZES PERFORMANCE						
	anni di scadenza						
	tutti	0-1	1-3	3-5	5-7	7-10	10+
Germania	-1,449%	-0,759%	-0,906%	-1,053%	-1,158%	-0,809%	-2,612%
Francia	0,408%	-0,682%	-0,742%	-0,396%	0,254%	1,427%	0,872%
Olanda	-1,050%	n.a.	-0,737%	-0,710%	-0,722%	0,130%	-2,110%
Finlandia	-0,783%	n.a.	-0,680%	-0,747%	-0,679%	-0,463%	-1,327%
Austria	-0,572%	n.a.	-0,721%	-0,547%	-0,550%	-0,121%	-0,867%
Belgio	0,158%	-0,670%	-0,733%	-0,696%	-0,226%	0,920%	0,290%
Irlanda	0,620%	n.a.	-0,535%	-0,424%	0,542%	1,519%	1,574%
Italia	0,793%	-0,294%	0,405%	1,230%	1,941%	1,867%	-0,471%
Spagna	0,977%	-0,317%	0,101%	0,842%	2,102%	2,329%	-0,111%
Portogallo	13,818%	-0,051%	1,428%	7,081%	14,664%	20,007%	27,335%
Corporate Euro	2,413%	n.a.	0,570%	1,660%	2,766%	4,235%	3,899%



## Mercati azionari

Le borse valori nel 2017 hanno festeggiato la cosiddetta «*goldilocks economy*», ovvero un mix di crescita e bassa inflazione. Certo il ritmo di crescita del PIL all'interno delle economie avanzate non appare entusiasmante, tuttavia le prospettive sono apparse in costante miglioramento ed i mercati ne hanno preso atto. Anche l'operato delle banche centrali ha avuto grande importanza grazie ad un atteggiamento, soprattutto all'interno della zona Euro, sempre accomodante: banche centrali che vengono da quasi un decennio di politiche monetarie espansive che hanno azzerato i tassi ed inondato i mercati di liquidità (liquidità che ha per l'appunto sostenuto le quotazioni azionarie e obbligazionarie).

Il *momentum* favorevole dell'economia ha favorito la crescita degli utili societari con ottimi numeri su entrambe le sponde dell'oceano sia a livello di *earnings* che di vendite. Tra i settori che più hanno beneficiato del *trend* positivo, dopo le forti penalizzazioni subite, vi sono l'*Oil & Gas*.

Titoli energetici che hanno infatti rappresentato un altro fattore di stimolo dei corsi azionari con il petrolio che ha rotto i massimi della primavera 2015. Valori ancora molto distanti dai top storici ma sufficienti per schiarire le nubi soprattutto con riferimento alle economie emergenti che incidono ormai per il 40% del Pil mondiale e sono per lo più produttrici di materie prime, tra cui il greggio.

Mentre il «ritardo» della zona Euro all'interno del ciclo economico assicura un atteggiamento per ora ancora favorevole da parte della BCE, negli Stati Uniti nuova linfa vitale nell'ultima parte dell'anno è giunta dal taglio fiscale varato dall'amministrazione Trump, che porterà nuovo beneficio ai profitti corporate statunitensi.

In tale contesto l'indice Eurostoxx ha toccato quota 400 per la prima volta dal 2008; il FTSE100, nonostante Brexit, ha toccato nuovi massimi storici, così come i maggiori indici azionari statunitensi; in Giappone (dove la BoJ, Bank of Japan, persiste nell'«assicurare» una politica monetaria espansiva) il Nikkei è giunto su valori che non si vedevano dal 1992; infine i mercati emergenti non vedevano anch'essi questi valori dal 2008. Rispetto ai minimi toccati con la crisi finanziaria ad inizio 2009, l'Eurozona è risalita del 140%; Londra del 120%; New York del 300% ed il Nikkei del 240%.

Restringendo il campo all'ultimo anno l'MSCI World ha fatto registrare una *performance total return* in EUR dell'8%; l'MSCI USA del 6,95%; l'MSCI EMU, così come l'MSCI Italia del 13,37%; l'MSCI Japan del 9,18%; l'MSCI Emerging Markets del 20,64%. In Italia il lancio dei Piani Individuali di Risparmio (PIR) ha favorito le aziende di media e piccola dimensione che hanno sovraperformato le *large caps*.

A livello settoriale il 2017, su scala globale, ha visto eccellere *Information Technology*, *Materials* ed *Industrial*; fanalino di coda per *Telecommunication Services* ed *Energy* (nonostante il forte recupero di questi ultimi nel secondo semestre).

## Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento

Il Fondo ha visto l'inizio dell'attività ufficiale in data 22 maggio 2017 con il susseguente periodo di lancio e raccolta iniziale fissato nella durata di 15 giorni lavorativi come previsto dal Regolamento del Fondo. L'attività di investimento, iniziata pertanto in data 13 giugno, ha visto una progressiva e graduale costruzione del portafoglio che ha trovato compimento nella seconda metà di luglio.

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato una *performance* positiva dovuta principalmente all'andamento positivo registrato sui mercati azionari globali nei mesi di settembre e ottobre favorita anche dall'aumento dell'esposizione alla componente azionaria del Fondo passata dal 53% a circa il

60%. Contributo positivo anche del mercato corporate bond favorito oltre che dall'andamento economico positivo dal piano di acquisti da parte della BCE.

Apporto negativo della componente valutaria a causa dell'esposizione al dollaro americano che ha subito un deprezzamento del 5% nei confronti dell'euro a causa del miglioramento delle prospettive macroeconomiche per l'Area Euro.

### **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di particolare importanza da segnalare.

### **Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro**

Per il prossimo futuro la crescita globale dovrebbe proseguire su buoni livelli, le principali banche centrali sono in fase di riduzione delle politiche monetarie espansive anche se l'inflazione rimane al di sotto dei target di riferimento. Uno contesto che rimane favorevole all'*asset class* azionaria anche se i livelli raggiunti, principalmente dai mercati americani, lasciano qualche timore per un'eccessiva euforia. Valutazioni quindi più attraenti per i mercati europei specialmente quelli periferici che devono recuperare un gap importante accumulato negli anni precedenti.

Le decisioni sulle esposizioni settoriali verranno prese tenendo in considerazione le misure che adotterà alle prossime riunioni la BCE riguardo QE e rialzo tassi. La redditività e la valutazione di specifici settori come finanziari ed utility risulta infatti maggiormente influenzata su questo argomento rispetto al resto del mercato.

I principali rischi politici all'orizzonte sono rappresentati dalle prossime elezioni italiane anche se probabilmente per la formazione di un governo sarà necessaria la coalizione di più parti e quindi si riduce la possibilità di adozione di politiche antieuropeiste.

Con riferimento al mercato obbligazionario manteniamo la positività sui corporate di emittenti italiani che offrono un *carry* maggiore ed un potenziale restringimento degli *spread* legato al miglioramento dell'economia italiana superiore alle aspettative.

View positiva sui mercati emergenti che continuano a mostrare una crescita costante e vengono favoriti dal rialzo dei prezzi delle materie prime che registrano costanti aumenti soprattutto per i segmenti *oil* e metalli industriali.

### **Elementi significativi che hanno determinato la variazione del patrimonio in gestione nell'esercizio**

L'avvio dell'operatività del Fondo è avvenuto il 22 maggio 2017, pertanto la Relazione al 29 dicembre 2017 rappresenta un'operatività limitata nel tempo.

Nel fondo Generation Dynamic PIR si distinguono tre classi di quote, denominate "A", "B" ed "I": le quote di classe A sono riservate alla clientela *retail*, le quote di classe I sono riservate alla clientela professionale mentre le quote di classe B possono essere sottoscritte da entrambe le tipologie di clientela.

A fine dell'esercizio il patrimonio in gestione ha superato i 20 Milioni, grazie alla sottoscrizione di 107.400,970 Quote di Classe A (corrispondente ad un Valore Complessivo Netto Classe A di Euro 10.749.628), di 99.999,97 Quote di Classe I (corrispondente ad un Valore Complessivo Netto Classe I di Euro 10.075.735) e di 124,763 Quote di Classe B (corrispondente ad un Valore Complessivo Netto Classe B di Euro 12.527).

Il differente rendimento tra le Classi è riconducibile esclusivamente alla differente applicazione delle commissioni di gestione come previsto dal Regolamento del Fondo.

### **Altre informazioni significative**

#### **Modifica del Regolamento di gestione:**

Come già segnalato nella Relazione Semestrale al 30.06.2017, si rammenta che il Consiglio d'Amministrazione della SGR ha deliberato in data 29 giugno 2017 alcune modifiche del Regolamento di gestione del Fondo rese necessarie per l'istituzione della nuove quote di Classe B.

Tali modifiche non determinano condizioni economiche più sfavorevoli per i Partecipanti:

- è prevista l'emissione di una nuova classe di quote, definite quote di "Classe B": le quote di "Classe B" possono essere sottoscritte da tutti gli investitori, ovverosia da persone fisiche residenti nel territorio dello Stato Italiano sia da Clienti Professionali di diritto come indicati al punto 1 dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari ai sensi tutti della Delibera Consob n. 16190/07 e successive modificazioni, nonché dalle Controparti Qualificate di cui all'art. 6, comma 2-quater, lettera d), numeri 1),2), 3) e 5) e all'articolo 58, comma 2 del TUF;
- le quote di "Classe B" sono a capitalizzazione dei proventi, pertanto i proventi realizzati non vengono distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo;
- le quote di "Classe B" 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;
- tutte le quote del Fondo – ovvero tutte le quote appartenenti alla medesima classe – e, dunque, anche le quote di Classe B hanno uguale valore e uguali diritti;
- la sottoscrizione delle quote di "Classe B" può avvenire anche mediante adesione ai piani di accumulo ("PAC");
- per le quote di "Classe B" l'importo minimo della sottoscrizione è pari a Euro 500,00 per i versamenti iniziali e pari a Euro 100,00 per i versamenti successivi;
- la rettifica di un refuso alla tabella di pagina 5 in materia di limiti di investimento, per cui le parole "percentuale calcolata sul valore complessivo netto del Fondo" divengono "percentuale calcolata sull'attivo del Fondo" ed una precisazione circa la sottoscrizione del PAC, al paragrafo 1.3. di pagina 13, con l'aggiunta delle seguenti parole "(i.e. 500 Euro)" in materia di versamenti. Infine, sono stati corretti taluni lievi refusi di redazione.

Le modifiche sopra richiamate al Regolamento di gestione del FIA sono efficaci dal 3 luglio 2017.

Tutta la documentazione di offerta è stata aggiornata in relazione alle modifiche che discendono dalle revisioni regolamentari.

Il testo aggiornato del Regolamento del FIA è a disposizione presso la sede della SGR ed è pubblicato sul sito internet della SGR ([www.pensplan-invest.com](http://www.pensplan-invest.com)) nella sezione "Documentazione Generale" e viene inviata gratuitamente copia ai Partecipanti che ne fanno richiesta.

## **Informazioni agli investitori**

Il Regolamento di Gestione del Fondo disciplina le caratteristiche del prodotto e descrive i tipi di attività in cui il fondo può investire, ogni eventuale restrizione all'investimento ed all'utilizzo della leva finanziaria. In relazione a quest'ultimo aspetto, si specifica che il Regolamento di Gestione del Fondo non consente l'utilizzo della leva finanziaria nella gestione del Fondo.

Sono altresì contenute le indicazioni sulla modalità di variazione della politica di investimento e le condizioni per l'emissione e la vendita di quote del Fondo.

Per le principali informazioni sulle commissioni ed oneri a carico del Fondo, a carico dei Partecipanti e più in generale sul funzionamento del Fondo, per lo più disponibili nel presente documento, si rimanda al Regolamento del Fondo stesso.

Per le principali implicazioni giuridiche del rapporto contrattuale stabilito ai fini dell'investimento e per le informazioni sulla legge applicabile si rimanda al Regolamento del Fondo.

PensPlan Invest SGR S.p.A. in qualità di gestore del Fondo ha in essere idonea copertura assicurativa per la responsabilità civile professionale.

I rendiconti annuali e le relazioni semestrali sono pubblicati nei termini previsti dal Regolamento del Fondo sul sito [www.pensplan-invest.com](http://www.pensplan-invest.com).

## **Rapporti intrattenuti nell'arco dell'esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR**

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha intrattenuto rapporti con Società facenti parte del gruppo di appartenenza della SGR.

## **Attività di collocamento**

Le quote del Fondo 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.

<b>Ente Collocatore</b>	<b>Modalità di collocamento</b>
<b>Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A.</b> Via Cassa di Risparmio 12 – 39100 Bolzano	Sportelli Bancari
<b>Hypo Tirol Bank AG-Succursale Italia</b> Piazza Walther 2 – 39100 Bolzano	Sportelli Bancari, promotori finanziari
<b>Invest Banca S.p.A.</b> Via Cherubini 99 – 50053 Empoli (Fi)	Sportelli Bancari
<b>OnlineSim S.p.A.</b> Via Capponi 13 – 20145 Milano	Mezzi di comunicazione a distanza

## **Performance raggiunte**

Nel periodo dal 30/06/2017 al 29/12/2017 la performance media del fondo è stata del 2,11% al netto dei costi di gestione: essa è per l'80% determinata dall'andamento della componente azionaria.

### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, non si sono verificati eventi di rilievo comportanti effetti sulla gestione degni di segnalazione.

### **Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati**

Nel corso dell'esercizio non è stata effettuata nessuna operazione avente ad oggetto strumenti finanziari derivati.

Bolzano, 23 febbraio 2018

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Alessandro Tonina

## RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 29 DICEMBRE 2017 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2017 <sup>1</sup>	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>19.370.905</b>	<b>92,76</b>
A1. Titoli di debito	5.689.921	27,25
A1.1 titoli di Stato	582.876	2,79
A.1.2 altri	5.107.045	24,46
A2. Titoli di capitale	12.508.663	59,90
A3. Parti di OICR	1.172.321	5,61
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>1.104.710</b>	<b>5,29</b>
B1. Titoli di debito	1.104.710	5,29
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>99.984</b>	<b>0,49</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	99.984	0,49
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi 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>197.407</b>	<b>0,94</b>
F1. Liquidità disponibile	197.407	0,94
F1.1 di cui in euro	56.928	0,27
F1.2 di cui in valuta	140.479	0,67
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>108.464</b>	<b>0,52</b>
G1. Ratei attivi	106.525	0,51
G2. Risparmio d'imposta		
G3. Altre	1.939	0,01
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>20.881.470</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 22 maggio 2017.

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2017 <sup>2</sup>
	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>7</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	7
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>43.573</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.855
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	23.718
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>43.580</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>20.837.890</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A</b>	<b>10.749.628</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B</b>	<b>12.527</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I</b>	<b>10.075.735</b>
Numero delle quote in circolazione	<b>207.525,703</b>
Numero delle quote in circolazione classe A	<b>107.400,970</b>
Numero delle quote in circolazione classe B	<b>124,763</b>
Numero delle quote in circolazione classe I	<b>99.999,970</b>
Valore unitario delle quote classe A	<b>100,089</b>
Valore unitario delle quote classe B	<b>100,405</b>
Valore unitario delle quote classe I	<b>100,757</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe A	
Quote emesse	108.330,821
Quote rimborsate	929,851
Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe B	
Quote emesse	124,833
Quote rimborsate	0,07
Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe I	
Quote emesse	99.999,970
Quote rimborsate	0

Alla data del 29 dicembre 2017, non sono presenti importi da richiamare.

<sup>2</sup> Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 22 maggio 2017.

## RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 29 DICEMBRE 2017

### SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al al 29/12/2017 <sup>3</sup>	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>241.987</b>
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		157.236
<b>A1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	92.203	
<b>A1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	65.033	
<b>A1.3</b> Proventi su parti di OICR		
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		23.888
<b>A2.1</b> Titoli di debito	-17.040	
<b>A2.2</b> Titoli di capitale	40.928	
<b>A2.3</b> Parti di OICR		
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		60.863
<b>A3.1</b> Titoli di debito	-62.530	
<b>A3.2</b> Titoli di capitale	89.478	
<b>A3.3</b> Parti di OICR	33.915	
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>241.987</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>4.440</b>
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		12.570
<b>B1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	12.570	
<b>B1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
<b>B1.3</b> Proventi su parti di OICR		
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
<b>B2.1</b> Titoli di debito		
<b>B2.2</b> Titoli di capitale		
<b>B2.3</b> Parti di OICR		
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		-8.130
<b>B3.1</b> Titoli di debito	-8.130	
<b>B3.2</b> Titoli di capitale		
<b>B3.3</b> Parti di OICR		
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>246.427</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>		
<b>C1.1</b> Su strumenti quotati		
<b>C1.2</b> Su strumenti non quotati		
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>		
<b>C2.1</b> Su strumenti quotati		
<b>C2.2</b> Su strumenti non quotati		

<sup>3</sup> Si specifica che il Fondo ha avviato l'attività in data 22 maggio 2017.

<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		<b>-6.541</b>
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
<b>E1.1</b> Risultati realizzati		
<b>E1.2</b> Risultati non realizzati		
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
<b>E2.1</b> Risultati realizzati		
<b>E2.2</b> Risultati non realizzati		
<b>E3. LIQUIDITÀ</b>		
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	-4.686	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	-1.855	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>239.886</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>239.886</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>-151.352</b>
<b>H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR</b>		- 98.405
<b>H1.1</b> Provvigione di gestione SGR Classe A	-69.719	
<b>H1.2</b> Provvigione di gestione SGR Classe B	-7	
<b>H1.3</b> Provvigione di gestione SGR Classe I	-28.678	
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>		-9.837
<b>H2.1</b> Costo del calcolo valore della quota Classe A	-4.101	
<b>H2.2</b> Costo del calcolo valore della quota Classe B		
<b>H2.3</b> Costo del calcolo valore della quota Classe I	-5.736	
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>		-10.480
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>		-71
<b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>		-32.559
<b>H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)</b>		
<b>I. ALTRI RICAVI E ONERI</b>		<b>- 1.645</b>
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	679	
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>		
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	- 2.324	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>86.889</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
<b>L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO</b>		
<b>L2. RISPARMIO D'IMPOSTA</b>		

<b>L3. ALTRE IMPOSTE</b>		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>86.889</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe A</b>	44.968	
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe B</b>	52	
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe I</b>	41.869	

<b>Utile/perdita del fondo</b>	<b>86.889</b>	
Numero delle quote in circolazione	207.525,703	
<b>Utile/perdita unitario delle quote</b>	<b>0,419</b>	
Numero quote Classe A	107.400,970	
Numero quote Classe B	124,763	
Numero quote Classe I	99.999,970	
	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
<b>di cui Utile/perdita del fondo per quota A</b>	<b>44.968</b>	<b>0,419</b>
<b>di cui Utile/perdita del fondo per quota B</b>	<b>52</b>	<b>0,419</b>
<b>di cui Utile/perdita del fondo per quota I</b>	<b>41.869</b>	<b>0,419</b>

# NOTA INTEGRATIVA

## INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

### PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

### PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

### PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

### PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

## Parte A - Andamento del valore della quota

### Valore della quota

Nel fondo Generation Dynamic PIR si distinguono tre classi di quote, denominate “A”, “B” ed “I”: le quote di classe A sono riservate alla clientela retail, le quote di classe I sono riservate alla clientela professionale mentre le quote di classe B possono essere sottoscritte da entrambe le tipologie di clientela.

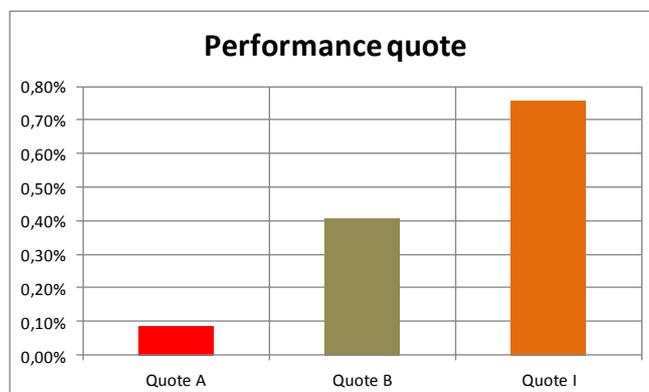
L'andamento delle quote del fondo durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



Il fondo è operativo dal 22/05/2017: le quote del fondo sono calcolate dal 22/05/2017 (quote A e I) e dal 21/11/2017 (quote B). La performance delle differenti quote è riassunta nella seguente tabella e grafico a barre:

Performance da inizio anno (*)	
Quote A	0,09%
Quote B	0,41%
Quote I	0,76%

(\*) in tutti e tre i casi la performance è calcolata dalla data di istituzione della quota, ovvero 22/5/2017 per le quote A e I, 21/11/2017 per le quote B



I dati di rendimento non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e dal 1° luglio 2011 la tassazione a carico dell'investitore.

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quota A	Quota B (*)	Quota I
Valore all'inizio dell'esercizio	98,336	100,000	98,412
Valore al termine dell'esercizio	100,089	100,405	100,757
Performance netta	1,78%	0,41%	2,38%
Valore Massimo nell'esercizio	102,535	100,978	103,041
Valore Minimo nell'esercizio	98,013	100,000	98,279

(\*) I valori di inizio esercizio si riferiscono al periodo dal 21/11/2017, data di inizio del calcolo della quota, al 31/12/2017

La ripartizione delle quote del fondo all'inizio dell'esercizio (30/06/2017) era:

Classe quota	Quote in circolazione	Valore quota	Controvalore
A	34.071,750	98,336	3.350.462,65
B	-	-	-
I	99.999,970	98,412	9.841.238,59
Valore del fondo			13.191.701,24

Mentre al termine dell'esercizio (31/12/2017) si osservava la seguente situazione:

Classe quota	Quote in circolazione	Valore quota	Controvalore
A	107.400,970	100,089	10.749.628,10
B	124,763	100,405	12.526,79
I	99.999,970	100,757	10.075.735,35
Valore del fondo			20.837.890,24

L'andamento delle quote si differenzia, oltre che per la clientela cui sono destinate, per il diverso livello di commissioni di gestione applicate (1,7% per la classe A e la classe B, 0,5% per la classe I).

Per il fondo non è stato specificato alcun benchmark, essendo esso gestito con logiche di ritorno assoluto.

La quotazione della classe A del fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il fondo si compone.

### **Principali eventi che hanno influito sul valore della quota**

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

### **Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale benchmark**

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

### **Andamento delle quotazioni di mercato**

Le quote non sono trattate in un mercato regolamentato.

### **Proventi distribuiti e rimborsi parziali**

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 11 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

### **Gestione dei rischi esistenti**

Con riferimento al fondo Generation Dynamic PIR, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (HS con confidenza 95%, holding period 1 anno)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro decomposizione. L'andamento del VaR, ricalcolato con un holding period di 20 giorni e un livello di confidenza al 99%, è riassunto nei seguenti grafico e tabella:

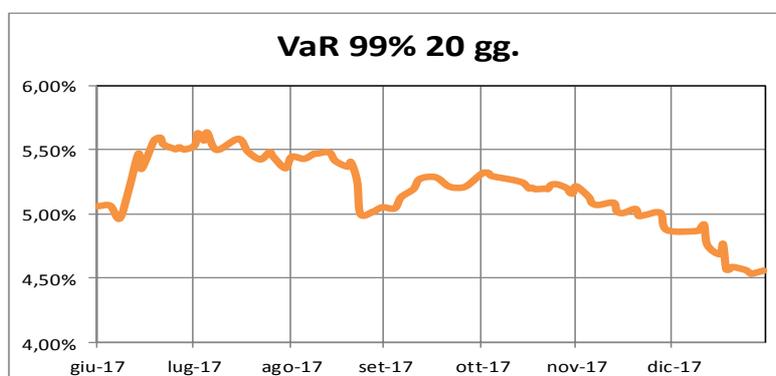
VaR massimo	5,63%
VaR minimo	4,88%
VaR medio	5,28%

*VaR HS*

*Orizzonte temporale* 20 gg

*Base dati* 2y

*Confidenza* 99%



L'indicatore mostra una dinamica sostanzialmente stabile (il massimo e il minimo del periodo considerato distano meno di un punto percentuale).

Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il repricing del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo. Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione. L'andamento della leva (che risulta costante e pari a 1 nell'esercizio) è riassunto nella seguente tabella:

Leva finanziaria	
Data	Valore
29/12/2017	1
30/11/2017	1
31/10/2017	1
30/09/2017	1
31/08/2017	1
31/07/2017	1
30/06/2017	1

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
<i>Rischio di mercato</i>							
- <i>variazione dei prezzi</i>	X	X	X	X			
- <i>rischio di tasso</i>	X	X	X	X	X		
- <i>rischio di cambio</i>	X	X	X	X			
<i>Rischio di credito</i>						X	X
<i>Rischi operativi</i>							X
<i>Rischio di liquidità</i>							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro.

## Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

### Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

#### a) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari è effettuata secondo i criteri di valutazione stabiliti dalla Banca d'Italia nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La SGR si è dotata di una policy di valorizzazione dei titoli in portafoglio secondo criteri di prudenza. Più dettagliatamente, i titoli di Stato italiani in portafoglio sono valutati al corso secco al prezzo di chiusura della Borsa Italiana (MOT), i titoli di debito al corso secco con il prezzo di chiusura (last) del mercato nazionale più liquido oppure sulla base del prezzo fornito dall'Xtracter (ex icma) sulla borsa di Londra.

Gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato tenendo in considerazione informazioni concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, che quella del mercato.

In particolare, nella determinazione del presumibile valore di realizzo, ogni titolo obbligazionario non quotato e/o illiquido presente in portafoglio viene raffrontato e ricondotto, per quanto possibile, ad un titolo obbligazionario o ad un indice obbligazionario ad esso paragonabile riferito a titoli obbligazionari liquidi di cui sono disponibili informazioni pubbliche, desumendone la valorizzazione in termini relativi.

Nel dettaglio gli strumenti finanziari non quotati ovvero i titoli non ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati mediante un contribuente esterno (STAT PRO) ritenuto affidabile dalla SGR.

#### b) Sottoscrizione e rimborso delle quote

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

### Sezione II – Le attività

Per quanto attiene alla ripartizione degli investimenti del Fondo, si rinvia alla Relazione degli Amministratori nella quale sono illustrati gli elementi rilevanti per illustrare gli investimenti effettuati.

**PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
(MI) UCITS ETF COMM CRB TR	EUR	65.700,000	977.616,00	4,68
ENI SPA	EUR	51.700,000	713.460,00	3,42
US TRE 0,875% 31/03/18	USD	700.000,000	582.875,81	2,79
GPI S.P.A. 3% 31/12/22	EUR	500.000,000	498.110,00	2,39
POSTE ITALIANE	EUR	75.300,000	472.507,50	2,26
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	166.400,000	460.928,00	2,21
MEDIOBANCA 4,5% 14/05/20	EUR	400.000,000	441.480,00	2,11
BANCO BPM SPA	EUR	164.200,000	430.204,00	2,06
GPI 5,5% 30/06/18	EUR	400.000,000	407.192,00	1,95
ENEL SPA	EUR	75.000,000	384.750,00	1,84
BUZZI UNICEM SPA	EUR	16.000,000	360.000,00	1,72
GENERALI ITALIA SPA	EUR	23.300,000	354.160,00	1,70
BPER BANCA SPA	EUR	79.600,000	335.116,00	1,61
TELECOM ITALIA AOR PF	EUR	460.000,000	331.430,00	1,59
BANCO BPM 2,75% 27/07/2020	EUR	300.000,000	312.330,00	1,50
SNAM SPA	EUR	76.300,000	311.304,00	1,49
UBI BANCA CTV 05/05/2026	EUR	300.000,000	308.910,00	1,48
INTESA SANPAOLO 6,625% 08/05/18	EUR	300.000,000	306.810,00	1,47
MONTE DEI PASCHI SIENA G0,75% 25/01/20	EUR	300.000,000	303.249,00	1,45
VOLKSWAGEN AG PRIV.	EUR	1.800,000	299.610,00	1,44
TAMBURI INVEST. PARTNER 4,75% 14/04/2020	EUR	250.000,000	265.675,00	1,27
SAIPEM FIN INT BV 3% 08/03/21	EUR	250.000,000	261.725,00	1,25
BANCO BPM 3,50% 14/03/2019	EUR	250.000,000	257.875,00	1,24
(AMS) ROYAL DUTCH SHELL SHS A EUR	EUR	9.100,000	252.843,50	1,21
UCB SA	EUR	3.500,000	231.630,00	1,11
TELECOM ITALIA 3,625% 19/01/2024	EUR	200.000,000	223.180,00	1,07
EXOR NV 2,5% 08/10/24	EUR	200.000,000	216.640,00	1,04
MEDIASET SPA	EUR	65.500,000	211.565,00	1,01
TELECOM ITALIA 2,50% 19/07/2023	EUR	200.000,000	211.200,00	1,01
BUZZI 2,125% 28/04/2023	EUR	200.000,000	210.300,00	1,01
LEONARDO SPA	EUR	20.700,000	205.344,00	0,98
PIAGGIO & C. 4,625% 30/04/2021	EUR	200.000,000	204.260,00	0,98
(MI) TENARIS SA	EUR	15.400,000	202.664,00	0,97
ANSALDO ENERGIA 2,75% 31/05/2024	EUR	200.000,000	202.260,00	0,97
SAIPEM	EUR	52.700,000	200.576,20	0,96
ESSELUNGA C0,875% 25/10/23	EUR	200.000,000	200.240,00	0,96
ADLER SRL 2,15% 30/11/23	EUR	200.000,000	199.408,00	0,96
CASSA DEP. PREST. 0,75% 21/11/22	EUR	200.000,000	198.580,00	0,95
(MI) ISHAR JP MOR EM LOC GOVT BONDS ETF	EUR	3.500,000	194.705,00	0,93
OVS SPA	EUR	34.700,000	192.758,50	0,92
PFIZER INC.	USD	6.000,000	181.205,70	0,87
LUXOTTICA GROUP	EUR	3.500,000	179.025,00	0,86
CARREFOUR	EUR	9.700,000	174.988,00	0,84
HUGO BOSS AG	EUR	2.400,000	170.256,00	0,82
UNICREDIT	EUR	10.900,000	169.822,00	0,81
INTESA 3,875% 15/01/2019	USD	200.000,000	169.065,29	0,81
WALMART STORES	USD	2.000,000	164.679,40	0,79
(US) VERIZON COMMUNICATIONS	USD	3.700,000	163.296,09	0,78
(NA) GEMALTO NV	EUR	3.200,000	158.400,00	0,76
IMMOBILIARE GD C 2,5% R/L 31/05/21	EUR	150.000,000	157.590,00	0,76

## II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato			582.876	
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.253.754			
- di altri	2.411.370	315.860	126.061	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	9.349.337	2.219.509	863.587	
- con voto limitato	76.230			
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		1.172.321		
- FIA aperti retail				
- altri				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	14.090.691	3.707.690	1.572.524	
- in percentuale del totale delle attività	67,48%	17,76%	7,73%	

### Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	11.305.043	6.619.399	1.446.463	
Titoli in attesa di quotazione				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	11.305.043	6.619.399	1.446.463	
- in percentuale del totale delle attività	54,14%	31,70%	6,93%	

## Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
alimentari		330.678,00	
assicurative		591.818,00	
auto		484.000,00	
azionario europa			977.616,00
bancarie	2.452.334,29	1.586.162,50	
cartarie		55.104,00	
cementi		596.133,60	
chimica fine		119.685,20	
chimiche		14.505,00	
chimiche-vetrarie		30.932,00	
commerciali		338.270,60	
commercio	300.990,00	442.854,40	
editoriali		284.892,75	
elettroniche		730.694,42	
energia		2.120.136,78	
farmaceutiche		412.835,70	
finanziarie	744.040,00	488.723,00	
immobiliari	157.590,00	108.278,10	
lavori		200.576,20	
meccaniche-impianti-difesa	509.511,04	268.747,00	
metallurgiche-siderurgiche		278.894,00	
obbligazionario euro	582.875,81		194.705,00
servizi		1.341.323,10	
telecomunicazioni		961.486,59	
tessili-fibre		721.931,50	
comunicazioni	434.380,00		
Diverse	508.200,00		
<b>Totali</b>	<b>5.689.921</b>	<b>12.508.663</b>	<b>1.172.321</b>

## Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	6.670.128	2.196.018
- titoli di Stato	1.465.250	849.263
- altri	5.204.878	1.346.755
Titoli di capitale	14.195.003	524.270
Parti di OICR	941.632	
<b>Totale</b>	<b>21.806.763</b>	<b>2.720.288</b>

## II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

### Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	1.104.710			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altro				
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	1.104.710 5,29%			

I valori esposti sono al corso secco.

### Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
alimentari			
assicurative			
auto			
azionario europa			
bancarie			
cartarie			
cementi			
chimica fine			
chimiche			
chimiche-vetrarie			
commerciali			
commercio			
editoriali			
elettroniche	407.192,00		
energia			
farmaceutiche			
finanziarie			

immobiliari			
lavori			
meccaniche-impianti-difesa			
metallurgiche-siderurgiche			
obbligazionario euro			
servizi			
telecomunicazioni			
tessili-fibre			
comunicazioni			
Diverse	697.518		
<b>Totali</b>	<b>1.104.710</b>		

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	1.312.518	
- titoli di Stato		
- altri	1.312.518	
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>1.312.518</b>	<b>0</b>

## II.3 – TITOLI DI DEBITO

### TITOLI DI DEBITO: *DURATION* MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	1.277.697	2.383.374	2.255.558
Dollaro USA	-751.941		
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

## II.4 – STRUMENTI FINANZARI DERIVATI

Con riferimento agli strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale), sono fornite almeno le informazioni di seguito indicate, tenuto conto dell'assenza di operazioni in derivati durante l'esercizio:

- Margini presso organismi di compensazione e garanzia (voce C1) Euro 99.984.

**II.5 – DEPOSITI BANCARI**

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

**II.6 – PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE**

Durante l' esercizio non sono state poste in essere operazioni pronti contro termine.

**II.7 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI**

Durante l' esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

**II.8 – POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

La posizione netta di liquidità ammonta ad Euro 197.407 così composta::

- Liquidità disponibile pari al saldo del c/c in Euro	
presso la banca depositaria	Euro 56.929;
- Liquidità disponibile pari al saldo del c/c in Divisa (Usd)	
presso la banca depositaria	Euro 140.478.

**II.9 – ALTRE ATTIVITÀ**

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 108.464 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1)	Euro 106.525;
- Risconto spese pubblicazione quota (sottovoce G3)	Euro 51;
- Crediti interessi attivi c/valutari (sottovoce G3)	Euro 679;
- Credito Dividendi da incassare (sottovoce G3)	Euro 1.209.

**Sezione III – Le passività****III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Durante l'esercizio il Fondo non ha posto in essere operazioni di finanziamento.

**III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE**

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate.

**III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI**

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

**III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

Durante l'esercizio non sono state poste in essere operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati.

**III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI**

A fine esercizio risultano in essere debiti verso partecipanti per Euro 7 relativi a rimborsi richiesti e non regolati con scadenza 02/01/2018

**III.6 – ALTRE PASSIVITÀ**

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 43.573 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni di gestione (sottovoce N1)	Euro 19.855
di cui Provvigioni di gestione classe A	Euro 14.196
di cui Provvigioni di gestione classe B	Euro 6

di cui Provvigioni di gestione classe I	Euro	4.015	
di cui Calcolo Nav classe A	Euro	835	
di cui Calcolo Nav classe B	Euro	0	
di cui Calcolo Nav classe I	Euro	803	
- Compenso società di revisione (sottovoce N3):	Euro	10.065;	
- Compenso al Depositario (sottovoce N3):	Euro	9.735;	
- Spese di Custodia (sottovoce N3):	Euro	745;	
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3)	Euro	2.320;	
- Spese amministrative varie (sottovoce N3):	Euro	853;	

## Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

Variazioni del patrimonio netto		
		Anno 2017
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	20.844.820
	- sottoscrizioni singole	20.626.581
	- piani di accumulo	218.239
	- <i>switch</i> in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	86.889
Decrementi:	a) rimborsi:	93.819
	- riscatti	93.819
	- piani di rimborso	
	- <i>switch</i> in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>20.837.890</b>

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine comportanti impegni.

Il Fondo non presenta attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Il Fondo nel corso dell'esercizio non ha effettuato nessuna operazione in valuta diversa dall'Euro.

Il Fondo non ha realizzato plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Il Fondo nel corso dell'esercizio ha effettuato operazioni in valuta diversa dall'Euro:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	18.734.026	56.929	730	18.791.685		43.573	43.573
Dollaro USA	1.741.589	140.478	1.209	1.883.276			
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
<b>Totale</b>	<b>20.475.615</b>	<b>197.407</b>	<b>1.939</b>	<b>20.674.961</b>		<b>43.573</b>	<b>43.573</b>

## Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

### Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura I.1 – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-17.040	-4.686	-62.530	-1.855
2. Titoli di capitale	40.928		89.478	
3. Parti di OICR			33.915	
- OICVM				
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito			-8.130	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

### I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

### Sezione II – Depositi bancari

Nell'esercizio non è stata effettuata alcuna operazione in depositi bancari

### Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

#### 1) Proventi ed oneri delle operazioni di pronti contro termine, assimilate e prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati oneri e proventi da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, in quanto non sono state poste in essere operazioni di tale natura.

#### 2) Risultato della gestione cambi

Nel corso dell'esercizio sono da rilevare i seguenti risultati realizzati da gestioni in cambi :

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-4.686</b>	<b>-1.855</b>

#### 3) Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Non sono stati rilevati interessi passivi in quanto non risultano in essere finanziamenti.

#### 4) Altri oneri finanziari

Non sono stati rilevati altri oneri finanziari nell'esercizio.

## Sezione IV – Oneri di gestione

## IV.1 – COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione - provvigioni di base	98	0,60%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	10	0,06%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	10	0,06%						
5) Spese di revisione del fondo	10	0,06%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	0	0%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	3	0,02%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>131</b>	<b>0,80%</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri	17 17		0,06% 0,06%					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	5	0,03%						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>153</b>	<b>0,93%</b>						

\*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 3.186) sono composti da:

- |   |      |        |
|---|------|--------|
| - Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3) | Euro | 2.324; |
| - Spese bancarie  | Euro | 862.   |

## IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

## IV.3 – REMUNERAZIONI

Nel presente paragrafo vengono fornite le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (IV) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle nuove previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione, dettate nella Parte 5, Titolo III, del Regolamento congiunto Banca d’Italia – Consob del 29 ottobre 2007 e successive modifiche.

L’Assemblea dei Soci della SGR in data 26 novembre 2015 ha approvato una specifica policy in materia di remunerazione e incentivazione ai sensi del Regolamento Congiunto Bdl-Consob del 29 ottobre 2007, parte 5, Titolo III.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2017 al 31 dicembre 2017. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.797.790 Euro, le risorse al 31/12/2017 sono 28, *full time equivalent* 26,5.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 245.736 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento congiunto:
  - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 62.500 Euro;
  - la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumo rischi significativi per la gestione dell’OICVM hanno percepito emolumenti totali per 535.624 Euro;
  - i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 110.114 Euro;
- La remunerazione complessiva direttamente attribuibile all’OICVM, che non tiene conto dei costi del personale indiretti (*overhead cost*), oggetto della presente relazione è pari a 93.233

Euro, calcolata in base al tempo effettivamente dedicato da parte del personale della SGR alle attività direttamente connesse al fondo. Le risorse impegnate, *full time equivalent*, ammontano a 1,47.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

## Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -1.645, è composta dalle seguenti voci:

- |   |      |        |
|---|------|--------|
| - Interessi attivi su conto corrente valutario (sottovoce I1)     | Euro | 679;   |
| - Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3) | Euro | 2.324; |

## Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2017

## Parte D - Altre informazioni

### 1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di variazione del prezzo delle componenti azionarie e obbligazionarie.

### 2) Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Per le negoziazioni degli strumenti finanziari la SGR si è avvalsa di controparti italiane ed estere di primaria importanza. Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità *bid/offer spread* gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo delle transazioni.

### 3) Utilità percepite dalla SGR

La SGR non ha percepito in relazione all'attività di gestione alcuna utilità, se non quella direttamente derivante dalle commissioni di gestione del Fondo.

### 4) Informazioni sugli investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

### 5) Tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. turnover)

Turnover	Importo
Acquisti	23.119.281
Vendite	2.720.288
<b>Totale compravendite</b>	<b>25.839.569</b>
Sottoscrizioni	20.844.820
Rimborsi	93.409
<b>Totale raccolta</b>	<b>20.938.229</b>
<b>Totale</b>	<b>4.901.340</b>
Patrimonio medio	16.521.093
<b>Turnover portafoglio</b>	<b>0,30</b>

### 6) Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Il Fondo non ha posto in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali.

La presente Relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di PensPlan Invest SGR S.p.A. nell'adunanza del 23 febbraio 2018.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Alessandro Tonina

In allegato alla Relazione di Gestione sono resi disponibili i seguenti documenti:

Allegato 1 Relazione della società di revisione EY S.p.A.

**PENSPLAN INVEST SGR SpA**

Via della Mostra, 11/13

I-39100 Bolzano

Tel. +39 0471 068700

Fax +39 0471 068766

Piazza Erbe, 2

I – 38122 Trento

[www.pensplan-invest.com](http://www.pensplan-invest.com)