

**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  
28/12/2018

APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI  
PENSPLAN INVEST SGR S.P.A. IN DATA 26 FEBBRAIO 2019

## RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM DENOMINATO "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 28.12.2018

Il presente documento riporta la Relazione di Gestione Annuale al 28 dicembre 2018 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 60,44% del capitale sociale.

A seguito di quanto deliberato da parte dell'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 28 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della SGR, sono composti dai seguenti membri:

### **COLLEGIO SINDACALE (\*)**

dott. Josef Auer – Presidente del Collegio Sindacale  
dott.ssa Silvia Arlanch - Sindaco Effettivo  
dott. Carlo Delladio - Sindaco Effettivo  
dott. Dieter Plaschke - Sindaco Supplente

### **SOCIETÀ DI REVISIONE**

EY S.p.A.

### **DEPOSITARIO**

Société Générale Securities Services S.p.A.

(\*) composizione del Collegio Sindacale in carica alla chiusura dell'esercizio

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**

La dinamica di crescita globale si è leggermente attenuata rispetto al picco congiunturale raggiunto lo scorso anno diventando meno bilanciata dal punto di vista geografico, con una forte crescita negli Stati Uniti e una crescita più lenta in Europa e in alcuni mercati emergenti, con Argentina e Turchia in forte rallentamento. Si prevede che la crescita globale nel 2019 possa essere leggermente inferiore al tasso che si preannuncia per il 2018, pari al 3,6%. Le ragioni di questa flessione si riflettono nelle tensioni commerciali, in una politica monetaria e in condizioni finanziarie più rigide, nell'affievolimento dell'effetto positivo dello stimolo fiscale statunitense ed in un rallentamento in atto da parte della Cina.

L'espansione dell'economia della zona euro ha perso slancio nel corso del 2018, con una crescita annualizzata in media inferiore all'1,5% nei primi tre trimestri dell'anno (circa la metà del tasso di crescita registrato nel 2017). Il tasso di crescita nel 2018 dovrebbe attestarsi al massimo al 2%, mostrando quindi un rallentamento se paragonato al 2,5% raggiunto nel 2017. Ci sono molteplici ragioni che spiegano questo dato, tra cui: i) un rallentamento del commercio globale, amplificato dalle politiche commerciali statunitensi; ii) un balzo del prezzo del petrolio (in euro), aumentato dell'80% da metà 2017 per raggiungere un picco nell'ottobre 2018; dopodiché si è verificata una forte inversione di tendenza, tuttavia i maggiori prezzi dell'energia sostenuti nei primi tre trimestri dell'anno hanno rallentato la crescita del reddito reale delle famiglie e dei profitti delle imprese; iii) un indebolimento dell'impulso dalla politica monetaria. È probabile che nel 2019, la crescita annuale del Prodotto Interno Lordo (Pil) possa attenuarsi ulteriormente.

In Italia le prospettive sono ancor più critiche. Da quando il nuovo governo ha rivelato il suo piano di introdurre un reddito di cittadinanza, di ridurre le tasse e di abbassare l'età di pensionamento, i tassi d'interesse dei titoli di Stato sono saliti, le agenzie di *Rating* hanno espresso un giudizio negativo (Italia declassata da Moody's di un punto, da Baa2 a Baa3; *rating* mantenuto invariato da S&P e Fitch a BBB ma con un *outlook* negativo) e la Commissione Europea ha raccomandato l'apertura di una procedura d'infrazione per il mancato rispetto degli obiettivi di riduzione del debito pubblico. Quest'ultimo scenario è stato alla fine evitato a seguito di una lunga trattativa con i *partner* europei, durante la quale il governo

italiano ha ridimensionato alcuni dei suoi costosi progetti, portando così la previsione del disavanzo pubblico per il 2019 da 2,4% a 2,04%. Il problema principale rimane la crescita economica, una crescita inferiore alla media europea e in calo rispetto al 1,6% raggiunto nel 2017. La ripresa della domanda interna dovrebbe continuare nel 2019 e nel 2020, ma a un ritmo decrescente, e lo stimolo fiscale previsto dal governo italiano probabilmente mitigherà parte dell'impatto del restringimento degli standard di credito. La manovra finanziaria avrà un forte impatto sui conti pubblici, portando il disavanzo di bilancio intorno al 2% del Pil nel 2019 (dall'1,9% nel 2018). Poiché le principali misure saranno probabilmente attuate solo parzialmente l'anno prossimo, parte dell'aumento del *deficit* di bilancio nel 2019 probabilmente non si concretizzerà. Dato l'aumento del disavanzo strutturale e le previsioni che indicano una crescita sottotono, il rapporto debito pubblico / Pil probabilmente non calerà come auspicato dal governo ma si stabilizzerà intorno al 132% fino al 2021. Di conseguenza, la traiettoria del debito pubblico rimane esposta a qualsiasi *shock* di crescita negativa.

Nel Regno Unito (UK) incombe tuttora la questione *Brexit*, ancora irrisolta. Qualora il divorzio dall'Unione Europea (UE) dovesse avvenire senza un accordo, la *Bank of England* ha avvertito della possibilità di i) un calo della crescita UK fino all'8% nel 2019 (e del 10,5% nei prossimi 5 anni); ii) un crollo della sterlina fino al 25%; iii) una diminuzione dei prezzi immobiliari del 30%; iv) un raddoppio della disoccupazione. Un'uscita dalla UE in presenza di un accordo prevede comunque, sempre secondo le ultime stime della *Bank of England*, un'erosione del Pil nei prossimi 15 anni pari al 3,9%.

In Giappone la performance economica è risultata anomala nel 2018 per via di una contrazione verificatasi nel I e III trimestre e di un robusto incremento riscontrato nel II trimestre. Tuttavia, nello stesso periodo la crescita è rimasta al di sopra del potenziale, ciò anche a dispetto delle catastrofi naturali vissute dal Paese, con un mercato del lavoro che segnala ancora oggi 163 posti vacanti ogni 100 richiedenti.

Nei mercati emergenti, Paesi già deputati a risentire dalla cronica (tendenziale) mancanza di riforme strutturali, la crescita appare teoricamente destinata a rallentare sensibilmente nel 2019 a causa delle tensioni commerciali in essere, delle politiche interne meno accomodanti, del potenziale ulteriore rafforzamento del dollaro e del conseguente aumento dei costi di finanziamento.

La Cina, seconda economia mondiale più che «Paese emergente», dovrebbe vedere anch'essa un rallentamento attutito dal sostegno fornito da parte delle autorità. Importante sia a livello globale che locale risulterebbe un'eventuale risoluzione della disputa commerciale in atto con Washington.

#### FATTORI DI POLITICA MONETARIA E GEOPOLITICI

In un primo momento il 2018 ha visto una prosecuzione delle tematiche che avevano sin qui spinto positivamente i mercati finanziari.

Al contempo, durante l'anno, si è però vista un'inversione sostanziale delle medesime tematiche. A partire dalla *Federal Reserve* (con la *Bank of Japan* all'ultimo posto), le maggiori banche centrali mondiali hanno via via modificato il proprio «*bias*» dopo anni di politiche espansive. Una tendenza che a maggior ragione dovrebbe proseguire nel 2019 e togliere definitivamente l'immunità ai mercati rispetto al ciclo dei tassi, rendendoli quindi molto più «sensibili».

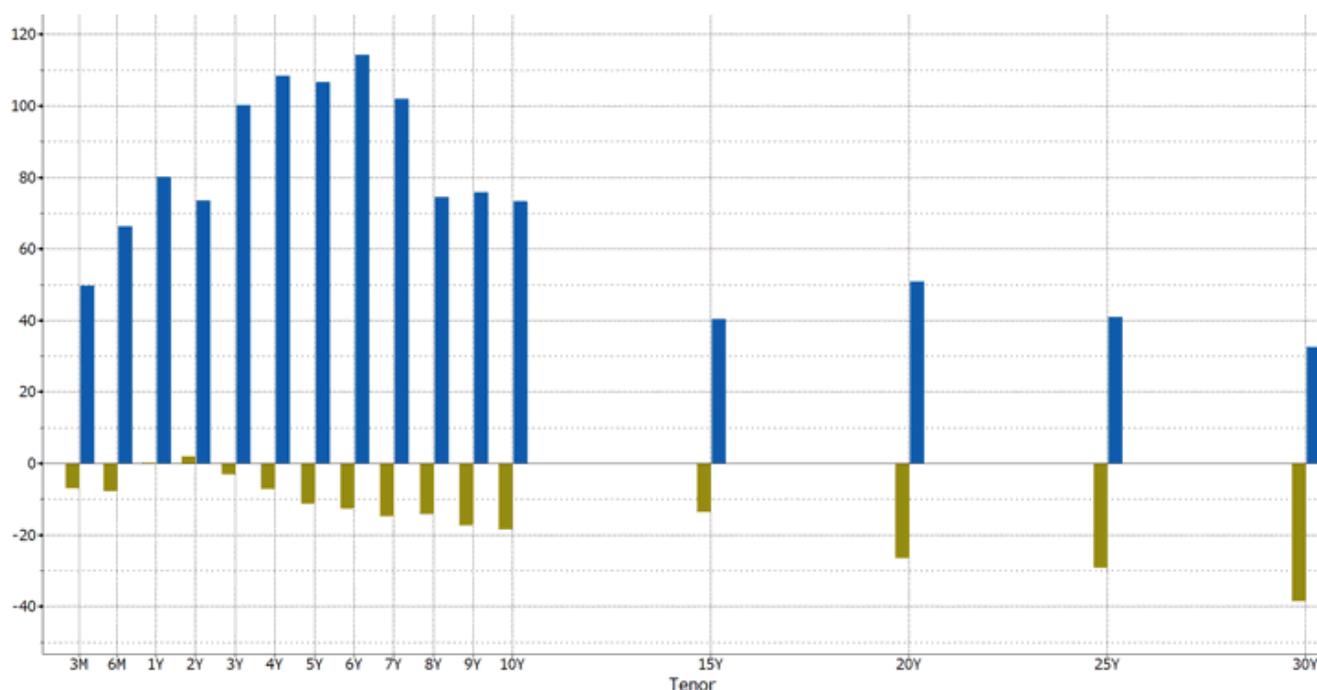
A minare le prospettive per il 2019 vi è stato un sostanziale aumento del rischio geopolitico di cui si riepilogano le principali cause:

- guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina;
- *Brexit*,

- scontro fra l'Italia e la Commissione Europea ed il taglio del *rating* sovrano italiano da Baa2 a Baa3 da parte di Moody's;
- tematica «immigrazione» nella Zona Euro;
- scontro Russia - Ucraina;
- embargo contro l'Iran;
- perdurante crisi venezuelana;
- tematica Corea del Nord, non ancora risolta definitivamente.

## Mercati obbligazionari

Il 2018 è iniziato con un forte aumento dei tassi governativi, che ha portato il tasso decennale tedesco a un livello vicino allo 0,8% a febbraio. Dopodiché i rendimenti sono calati e a maggio, quando il contratto di governo del nuovo legislatore italiano ha preso forma, il *Bund* ha toccato lo 0,2%. A metà anno la Banca Centrale Europea (BCE), più fiduciosa che il rincaro dei prezzi nel medio termine possa convergere verso il suo obiettivo, ha deciso che il suo programma di *Quantitative Easing* (QE) avrebbe avuto termine a dicembre 2018 e che probabilmente inizierà ad aumentare i tassi in autunno 2019. Tale decisione avrebbe dovuto spingere i tassi, ma la frenata dell'espansione economica nel terzo e quarto trimestre, lo scetticismo sulle prospettive di inflazione a medio termine, la guerra commerciale fra gli Stati Uniti e Cina, la fragilità delle economie emergenti, i problemi politici italiani e l'incertezza sulla Brexit hanno aumentato l'avversione al rischio degli investitori, e di conseguenza la maggioranza dei tassi governativi sta per concludere l'anno a dei livelli poco variati o addirittura inferiori ai livelli di inizio anno. Una delle poche eccezioni sono i rendimenti dei Titoli di Stato italiano, che si sono mossi in controtendenza a causa dell'incertezza politica. Infatti, la curva dei tassi italiana si è spostata in alto. Il grafico sottostante (fonte Bloomberg) evidenzia il cambiamento in punti base del tasso dei Titoli di Stato italiani (barre blu) e tedeschi (barre gialle) nel periodo 31/12/2017 – 31/12/2018.



Lo spread decennale BTP-Bund si è stabilizzato intorno al livello di 300 punti base per gran parte del quarto trimestre 2018, ed è calato a 250 punti base alla fine dell'anno. Il Tesoro non ha riscontrato particolare difficoltà a rifinanziare il debito in scadenza negli ultimi mesi del 2018, ma è stato costretto a pagare dei tassi molto alti e i volumi delle aste non erano particolarmente elevati. Il vero primo test è stato affrontato a gennaio 2019, con oltre 27,5 miliardi di emissioni nette (non ci sono stati titoli in scadenza in questo mese) piazzate presso gli investitori.

Il 2018 è stato un anno difficile anche per gli investitori di credito e la fase di debolezza nel quarto trimestre ha sorpreso molti sebbene coincida con la fine dell'era del *Quantitative Easing*. I titoli italiani sono stati particolarmente colpiti dall'allargamento dei *credit spreads* a causa delle vicende politiche, ma finora le valutazioni molto più attraenti non hanno attirato nuovi acquirenti. Ciò è legato ai dubbi sulla crescita italiana che nel prossimo anno sarà abbastanza debole e all'offerta prospettica particolarmente ricca di nuove emissioni, soprattutto da parte delle banche. In assenza di acquisti da parte della Banca Centrale Europea tutto il mercato *corporate* europeo, non soltanto quello italiano, probabilmente rimarrà sotto pressione. Nonostante ciò e sebbene si prevedono degli spread più ampi ci si attendono delle *performance* migliori rispetto al 2018 per il motivo che molte delle informazioni negative sono già state prezzate e che le cedole alte dei titoli societari offrono una buona protezione contro il ribasso dei loro prezzi. Una ulteriore spinta positiva potrebbe arrivare da un nuovo TLTRO (*targeted longer-term refinancing operations*) della BCE, un'operazione che fornirebbe un aiuto particolare alle banche italiane che in parte potrebbero finanziarsi attraverso questo programma invece di ricorrere allo strumento delle emissioni obbligazionarie.

Per quanto attiene i tassi "core", la politica monetaria meno accomodante effettuata sia in Europa che in America eserciterà una trazione al rialzo, sebbene si ritiene che non vi sia certezza che i rendimenti salgano soltanto perché manca un acquirente importante come la BCE. La *Federal Reserve* americana (Fed) e la BCE hanno legato le loro decisioni di aumento dei tassi all'andamento dell'inflazione e della congiuntura, e le prospettive di rincaro dei prezzi e di crescita nell'ultimo periodo si sono oscurate. Inoltre, c'è ancora poca chiarezza su potenziali eventi (Italia, Brexit, guerra commerciale) che possono aumentare l'avversione al rischio degli investitori e dirigere i flussi di capitali verso titoli governativi considerati un porto sicuro (*flight to quality*).

## **Mercati azionari**

Durante il 2018 i mercati azionari globali, dopo le fluttuazioni verificatesi a gennaio, hanno vissuto un andamento sostanzialmente laterale per i primi 9 mesi dell'anno. L'ultimo trimestre al contrario ha portato a nuovi minimi con un drastico calo delle quotazioni. Eccezione a questo andamento gli Stati Uniti, dove la forte crescita ha portato a delle ottime *performance* con ripetuti nuovi massimi storici sino ad ottobre per poi vedere anche in questo caso una forte correzione.

La prima parte dell'anno è così da considerare positivamente grazie soprattutto al contributo dei seguenti fattori:

- miglioramento del quadro macroeconomico;
- prospettive di crescita e risultati degli utili societari;
- *share buybacks*;
- prezzo delle *commodities* stabile;
- rialzo dei rendimenti obbligazionari.

L'ultimo trimestre al contrario ha evidenziato uno step successivo alla fase di espansione economica post-crisi, un cosiddetto stadio di *late-cycle*, dove abbiamo assistito ad una forte correzione che ha definitivamente tolto l'immunità ai mercati azionari rispetto al ciclo di normalizzazione dei tassi statunitensi, portando parimenti con sé l'inizio di una consistente rotazione settoriale.

La correzione a livello mondiale può del resto essere giustificata dalle numerose problematiche via via emerse:

- la crescita globale ha perso impeto;
- la guerra commerciale tra Washington e Pechino - anche se va rilevato come lo scontro stia apparentemente vedendo un miglioramento dopo l'incontro tra Xi Jinping e Donald Trump al G20 di Buenos Aires dove i due *leader* hanno raggiunto un accordo che poggia su tre punti: i) tregua sul rialzo statunitense delle aliquote dal 10 al 25% atteso dal 1° gennaio 2019 sull'import di 200 miliardi di dollari di beni «made in China»; ii) stop ad ulteriori dazi su nuovi prodotti; iii) squadre al lavoro al fine di eliminare i restanti dazi al 25%. Tregua commerciale che, per ora, permarrà per 90 giorni. In senso opposto l'OECD (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico) stima un impatto negativo potenziale sino allo 0,8% di GDP globale;
- i PMI (*Purchasing Manager Indexes*) manifatturieri appaiono in calo in tutto il mondo, particolarmente nell'Eurozona dove quello italiano scende sotto 50 per la prima volta da agosto 2016;
- lo stimolo fiscale statunitense è in via di esaurimento;
- il ciclo di rialzo dei tassi in USA;
- le elezioni *mid term* USA hanno visto i repubblicani rafforzare la maggioranza al Senato, ma la Camera dei rappresentanti è andata ai democratici. La suddivisione del controllo legislativo potrebbe minare la possibilità di operare nuove riforme significative;
- la conferma, in seno all'Unione Europea, della difficoltà di conglobare in una visione unica Paesi (oltretutto core) molto differenti tra loro come confermato dal recente scontro tra governo italiano e Commissione Europea;
- la politica delle maggiori banche centrali sta per vedere, o ha già iniziato a vedere, una retromarcia rispetto ad un atteggiamento ultra-espansivo;
- la *Brexit* che appare ancora in alto mare;
- il rallentamento economico in Cina;
- l'aumento del rischio geopolitico su scala globale.

Con specifico riferimento al mercato italiano, le dinamiche e l'andamento degli indici azionari hanno sostanzialmente seguito le stesse logiche, con l'aggravante però di un tessuto economico sottostante peggiore rispetto alla media della zona Euro che si è riflesso nelle performance della totalità degli indici azionari italiani. Conseguentemente la correzione vista nella seconda parte dell'anno, in particolare durante l'ultimo trimestre, è risultata particolarmente impattante.

Questo nonostante l'Eurozona ad inizio novembre abbia visto la positiva pubblicazione degli *stress test* effettuati dalla *European Banking Authority* (EBA), particolarmente significativa per l'Italia in quanto il settore finanziario italiano viene considerato nevralgico. Tra le 48 banche analizzate (coprendo circa il 70% degli asset bancari europei) buoni risultati sia in generale che per i quattro istituti italiani: Intesa Sanpaolo, UniCredit, Ubi e BancoBpm (le banche italiane secondo i dati di Citigroup detengono il 20% del carico del debito nazionale totale, di conseguenza, l'aumento dei rendimenti obbligazionari a causa delle preoccupazioni per la politica italiana ha creato problematiche). La solidità patrimoniale è risultata al di sopra delle soglie previste sia nello scenario base, sia in quello avverso.

L'autorità europea ha compiuto la medesima analisi anche su altri sei istituti di cui non è prevista la pubblicazione dei risultati, tra cui BPER, Credem, Mediobanca e MPS. La più solida sembra essere BPER, che rispetto al 2017 ha segnato una variazione positiva sia del Cet1 (rapporto tra patrimonio base ed attività di rischio ponderate) che del *Total Capital Ratio* (rapporto tra il patrimonio di vigilanza complessivo ed il valore delle attività ponderate per il rischio). Seguono MPS (che però ha un Cet 1 in ribasso rispetto al 2017), Mediobanca e Credem.

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

Durante il periodo di riferimento il Fondo ha visto un mantenimento dell'esposizione alla componente azionaria moderata, oscillante per lo più tra il 51% (minimo previsto dal Regolamento del Fondo) ed il 64%. Peso volutamente contenuto stante l'andamento economico visto all'interno della zona Euro, ed in particolare dell'Italia, che ha penalizzato la componente azionaria.

L'esposizione alla componente obbligazionaria è principalmente costituita da emissioni societarie e finanziarie italiane, e ha oscillato soltanto lievemente intorno quota del 29% del portafoglio. L'obiettivo era di dare un contributo al rendimento attraverso l'assunzione di rischio di credito, mantenendo contenuto il rischio tasso. Infatti, la *duration* media del portafoglio obbligazionario è rimasta stabile intorno a circa 2,5 anni. Parte dell'esposizione valutaria del Fondo è stata realizzata con l'acquisto di *corporates* italiani denominati in USD e di *Treasuries* americani di breve scadenza, oltre ad un ETF che investe il proprio patrimonio in titoli di Stato in valuta locale di un paniere diversificato di paesi emergenti. Il peso di questo strumento è variato nel corso dell'anno nella forchetta tra 2-4%.

Il Fondo è stato diversificato anche nelle materie prime con un peso che è oscillato tra il 0% e il 4,5%.

Nell'ambito della componente valutaria va rilevato come l'esposizione al dollaro americano abbia beneficiato da un apprezzamento del 4,5% da parte del dollaro nei confronti dell'Euro.

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

Non si rilevano eventi di particolare importanza.

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

Una caratteristica del 2018 è stata la divergenza tra un'economia americana in forte espansione, grazie alla spinta fiscale pro-ciclica del Presidente Trump, e un significativo rallentamento in altre economie di



primo piano come l'Area Euro e la Cina. È molto probabile che queste ultime due freneranno ulteriormente, ma l'impatto sui prezzi delle attività potrebbe essere limitato in quanto numerose notizie negative sono già scontate. Le aspettative sull'economia dell'Area Euro si sono deteriorate nettamente rispetto alle condizioni attuali con alcuni indicatori anticipatori che hanno toccato i valori del 2012,

l'anno della crisi sovrana in Europa (vedasi grafico sottostante, fonte Bloomberg, che riporta l'indice Sentix delle aspettative economiche). In Cina il sostegno alla politica monetaria e fiscale dovrebbe mantenere la crescita oltre il 6% nel 2019. L'attenzione dovrebbe invece spostarsi negli Stati Uniti: la questione non è se l'economia rallenterà, ma quanto. Anche la Fed ne ha preso atto nonostante preveda altri due strette monetarie nel 2019 ed un rialzo dei tassi più correlato all'andamento dell'economia, dell'inflazione e del mercato del lavoro. L'incognita più importante rimane la guerra commerciale fra gli Stati Uniti e la Cina. Sebbene la fine del 2018 abbia visto progressi evidenti nei negoziati tra i due governi, il risultato è ancora difficile da prevedere, considerando che le due nazioni non si battono soltanto per la supremazia economica, ma anche tecnologica e militare. Altro rischio per la crescita è un'uscita senza accordo della Gran Bretagna dall'Unione Europea, e un governo italiano che deve ancora guadagnarsi la fiducia dei mercati finanziari dimostrando disciplina fiscale. Si prevedono in ogni caso mercati nervosi prima delle elezioni europee di fine maggio.

Per quanto attiene il mercato azionario, l'obiettivo principale nel 2019 sarà la preservazione del capitale. L'Europa sarà preferita agli Stati Uniti perché si ritiene che le valutazioni delle azioni del vecchio continente siano più attraenti, soprattutto dopo la fase di debolezza del quarto trimestre 2018 che ha creato opportunità interessanti per gli investitori guidati dai fondamentali aziendali. Ciò vale particolarmente per l'Italia, che non ha sofferto soltanto l'aumento generale dell'avversione al rischio, ma anche lo scontro del governo 5 Stelle – Lega con la Commissione Europea, specialmente per le azioni di società di piccola e media capitalizzazione. Inoltre, un investimento nel mercato americano potrebbe essere penalizzato dall'andamento del Dollaro, che per il 2019 prevediamo più debole rispetto all'Euro.

Si nota invece poco valore nell'obbligazionario governativo europeo, considerando che la BCE ha terminato il suo programma di QE (continua però ad investire l'ammontare delle obbligazioni scadute) e perché al momento si prospetta un rallentamento della congiuntura, e non una recessione, almeno sul piano europeo. Inoltre, il livello di partenza dei tassi è veramente basso all'inizio del 2019, e hanno più spazio per salire che per scendere ulteriormente. L'Italia rimane un caso speciale. Crediamo che ormai non crei più un rischio sistemico (*"Italexit"*), ma il governativo italiano sarà molto esposto a nuove notizie politiche e soprattutto all'andamento della crescita economica, la determinante più importante quando si tratta di giudicare la traiettoria del debito pubblico.

I titoli societari invece hanno sofferto nel quarto trimestre 2018, e simile all'azionario, il credito italiano ha incassato i colpi maggiori. Crediamo che i *credit spreads* abbiano ancora margine di salire, ma tante notizie negative sono già scontate nei prezzi. Da questo punto di vista e considerando che questi titoli in generale offrono un *carry* elevato, per il 2019 si potrebbero aprire delle opportunità di acquisto.

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

Nel fondo Generation Dynamic PIR si distinguono quattro classi di quote, denominate "A", "B", "I" e T: le quote di classe A sono riservate alla clientela *retail*, le quote di classe I sono riservate alla clientela professionale, le quote di classe B possono essere sottoscritte da entrambe le tipologie di clientela ed infine le quote di classe T, partite in data 25 ottobre 2018, destinate esclusivamente alla negoziazione su Borsa Italiana.

A fine dell'esercizio il patrimonio in gestione ha superato i 21 Milioni. Il valore complessivo netto a fine anno, rispetto all'anno precedente, ha avuto le seguenti variazioni, distinte per classe:

Classe	Variazione in euro del valore complessivo netto	Variazione numero delle quote
Classe A	1.581.281	29.097,630
Classe B	10.861	133,309
Classe I	-871.950	0
Classe T*	0	0

\* la classe T è stata istituita il 16/10/2018 con avvio negoziazione il 25/10/2018

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 30.06.2018, si rammenta che il Consiglio d'Amministrazione della SGR ha deliberato in data 20 aprile 2018 alcune modifiche del Regolamento di gestione dell'OICVM a seguito della circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 3/E del 26.02.2018 in materia di regime fiscale ed applicazione delle disposizioni concernenti i PIR: nello specifico l'Agenzia ha fornito chiarimenti sugli investimenti oggetto dei PIR, introducendo la novità della possibilità di investire in strumenti finanziari emessi o stipulati con imprese che svolgono attività immobiliare (inizialmente non prevista) ed esplicitando il c.d. limite di liquidità (10%). Il Regolamento di gestione dell'OICVM è stato, pertanto, adeguato a questa novità.

Le modifiche sopra richiamate al Regolamento di gestione dell'OICVM sono efficaci dal 3 maggio 2018. Inoltre, si segnala che il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in data 21 settembre 2018 alcune ulteriori modifiche al Regolamento di gestione dell'OICVM al fine di prevedere, in particolare, l'introduzione della quarta classe di quote del Fondo, ossia le quote di "Classe T" destinate alla quotazione e alla negoziazione in un mercato regolamentato o alla negoziazione nel sistema multilaterale di negoziazione operato da Borsa Italiana S.p.A., denominato mercato ATFund.

Le modifiche sopra richiamate al Regolamento di gestione dell'OICVM sono efficaci dal 16 ottobre 2018. Tutta la documentazione di offerta è stata aggiornata in relazione alle modifiche che discendono dalle revisioni regolamentari.

Il testo aggiornato del Regolamento dell'OICVM 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.

#### **Presidenza del Collegio Sindacale:**

Si segnala che - a seguito delle dimissioni con efficacia immediata rassegnate in data 11 gennaio 2019 dal dottor Josef Auer dalla carica di Sindaco effettivo del Collegio Sindacale della Società nonché di Presidente dello stesso Collegio Sindacale per incompatibilità di tale carica con altra sua carica di Presidente del Collegio Sindacale in altra società per azioni ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 36 della Legge n. 2014/2011 sul c.d. "divieto di *interlocking*" - il Sindaco supplente dottor Dieter Plaschke è subentrato in pari data nella carica di Sindaco effettivo ai sensi dell'art. 2401, comma 1, del codice civile. Inoltre, essendo il dott. Plaschke il Sindaco più anziano, ai sensi dell'art. 2401, comma 2, del codice civile

egli ha assunto in pari data la carica di Presidente del Collegio Sindacale fino alla prossima riunione dell'Assemblea dei soci.

Successivamente, in data 26 febbraio 2019, si è svolta l'adunanza dell'Assemblea dei Soci che ha deliberato di nominare Sindaco effettivo e Presidente del Collegio Sindacale il dott. Josef Auer, in pari data l'Assemblea dei Soci ha deliberato altresì di nominare i seguenti Sindaci supplenti: il dott. Dieter Plaschke e la dott.ssa Manuela Aondio.

### **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 disponibile sul sito [www.pensplan-invest.com](http://www.pensplan-invest.com).

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).

La legge 30 dicembre 2018 n. 145 (c.d. Legge di Bilancio 2019) ha introdotto l'obbligo di investire i piani di risparmio a lungo termine (PIR), costituiti dal 1° gennaio 2019, in ulteriori specifiche categorie di strumenti finanziari.

L'applicabilità della predetta novità introdotta dalla Legge di Bilancio 2019 è subordinata all'adozione, entro 120 giorni dalla data di entrata in vigore di quest'ultima (1° gennaio 2019), di un apposito decreto attuativo da parte del Ministero dello Sviluppo Economico, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

In attesa dell'emanazione del predetto decreto attuativo e / o della pubblicazione di eventuali ulteriori chiarimenti da parte delle autorità competenti, non è pertanto possibile adeguare le caratteristiche della politica di investimento del Fondo "Generation Dynamic PIR" alle nuove previsioni normative.

Alla luce di quanto precede, si rappresenta che per le sottoscrizioni di quote del Fondo "Generation Dynamic PIR" effettuate, nell'ambito di PIR istituiti successivamente alla data del 1° gennaio 2019, non vi è certezza in merito all'applicabilità del regime di agevolazione fiscale previsto dalla normativa in materia di PIR introdotta dall'art. 1, commi da 88 a 114 della legge 11 dicembre 2016 n. 232 (c.d. Legge di Bilancio 2017).

### **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. Inoltre, dal 25/10/2018 le quote di Classe T sono negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione operato da Borsa Italiana S.p.A., denominato mercato ATFund.

<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>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**

Nell'anno 2018 la performance media del Fondo è stata del -9,31% al netto dei costi di gestione, determinata principalmente dalla 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 sono state occasionalmente effettuate alcune operazioni a scopo di copertura aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati azionari quotati.

Bolzano, 26 febbraio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

## RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 28 DICEMBRE 2018 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>20.323.684</b>	<b>94,11</b>	<b>19.370.905</b>	<b>92,76</b>
A1. Titoli di debito	6.288.217	29,12	5.689.921	27,25
A1.1 titoli di Stato	436.222	2,02	582.876	2,79
A.1.2 altri	5.851.995	27,10	5.107.045	24,46
A2. Titoli di capitale	13.588.983	62,92	12.508.663	59,90
A3. Parti di OICR	446.484	2,07	1.172.321	5,61
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>646.006</b>	<b>2,99</b>	<b>1.104.710</b>	<b>5,29</b>
B1. Titoli di debito	646.006	2,99	1.104.710	5,29
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>494.554</b>	<b>2,29</b>	<b>99.984</b>	<b>0,49</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	494.554	2,29	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>51.186</b>	<b>0,24</b>	<b>197.407</b>	<b>0,94</b>
F1. Liquidità disponibile	50.556	0,24	197.407	0,94
F1.1 di cui in euro	16.000	0,08	56.928	0,27
F1.2 di cui in valuta	34.556	0,16	140.479	0,67
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	630	0,00		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>80.879</b>	<b>0,37</b>	<b>108.464</b>	<b>0,52</b>
G1. Ratei attivi	79.956	0,37	106.525	0,51
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	923	0,00	1.939	0,01
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>21.596.309</b>	<b>100</b>	<b>20.881.470</b>	<b>100</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		7
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		7
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	38.227	43.573
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	26.380	19.855
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	11.847	23.718
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>38.227</b>	<b>43.580</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>21.558.082</b>	<b>20.837.890</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A</b>	<b>12.330.909</b>	<b>10.749.628</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B</b>	<b>23.387</b>	<b>12.527</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I</b>	<b>9.203.786</b>	<b>10.075.735</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE T</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Numero delle quote in circolazione	236.756,642	207.525,703
Numero delle quote in circolazione classe A	136.498,600	107.400,970
Numero delle quote in circolazione classe B	258,072	124,763
Numero delle quote in circolazione classe I	99.999,970	99.999,970
Numero delle quote in circolazione classe T	0	0
Valore unitario delle quote classe A	90,337	100,089
Valore unitario delle quote classe B	90,623	100,405
Valore unitario delle quote classe I	92,038	100,757
Valore unitario delle quote classe T	100,000	n.d.

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe A	Classe B	Classe I	Classe T
Quote emesse	32.573,589	235,007	0	0
Quote rimborsate	3.475,959	101,698	0	0

## RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 28 DICEMBRE 2018

### SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al al 28/12/2018		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>-1.853.357</b>		<b>241.987</b>
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		602.179		157.236
<b>A1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	156.354		92.203	
<b>A1.2</b> Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	421.932		65.033	
<b>A1.3</b> Proventi su parti di OICR	23.893			
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		342.380		23.888
<b>A2.1</b> Titoli di debito	24.286		-17.040	
<b>A2.2</b> Titoli di capitale	258.937		40.928	
<b>A2.3</b> Parti di OICR	59.157			
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		-2.993.291		60.863
<b>A3.1</b> Titoli di debito	-186.633		-62.530	
<b>A3.2</b> Titoli di capitale	-2.785.440		89.478	
<b>A3.3</b> Parti di OICR	-21.218		33.915	
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		195.375		0
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>-1.853.357</b>		<b>241.987</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		<b>-10.529</b>		<b>4.440</b>
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		28.025		12.570
<b>B1.1</b> Interessi e altri proventi su titoli di debito	28.025		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>		-4.989		
<b>B2.1</b> Titoli di debito	-4.989			
<b>B2.2</b> Titoli di capitale				
<b>B2.3</b> Parti di OICR				
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		-33.565		-8.130
<b>B3.1</b> Titoli di debito	-33.565		-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>-10.529</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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>				

<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		<b>16.916</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>		16.916		
<b>E3.1</b> Risultati realizzati	17.087		-4.686	
<b>E3.2</b> Risultati non realizzati	-171		-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>-1.846.970</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>-1.846.970</b>		<b>239.886</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>-353.308</b>		<b>-151.352</b>
<b>H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR</b>		<b>-259.970</b>		<b>- 98.405</b>
<b>H1.1</b> Provvigione di gestione SGR Classe A	-209.860		-69.719	
<b>H1.2</b> Provvigione di gestione SGR Classe B	-403		-7	
<b>H1.3</b> Provvigione di gestione SGR Classe I	-49.707		-28.678	
<b>H1.4</b> Provvigione di gestione SGR Classe T				
<b>H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>		<b>-22.310</b>		<b>-9.837</b>
<b>H2.1</b> Costo del calcolo valore della quota Classe A	-12.345		-4.101	
<b>H2.2</b> Costo del calcolo valore della quota Classe B	-24			
<b>H2.3</b> Costo del calcolo valore della quota Classe I	-9.941		-5.736	
<b>H2.4</b> Costo del calcolo valore della quota Classe T				
<b>H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO</b>		<b>-19.520</b>		<b>-10.480</b>
<b>H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO</b>		<b>-88</b>		<b>-71</b>
<b>H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>		<b>-51.420</b>		<b>-32.559</b>
<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>2.842</b>		<b>- 1.645</b>
<b>I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	2.205		679	
<b>I2. ALTRI RICAVI</b>	1.315			
<b>I3. ALTRI ONERI</b>	-678		- 2.324	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-2.197.436</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>-2.197.436</b>	<b>86.889</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe A</b>		-1.266.900	44.968
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe B</b>		-2.395	52
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe I</b>		-928.141	41.869
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe T</b>		0	0

<b>Utile/perdita del fondo</b>	<b>-2.197.436</b>	
Numero delle quote in circolazione	236.756,642	
<b>Utile/perdita unitario delle quote</b>	<b>-9,28</b>	
Numero quote Classe A	136.498,600	
Numero quote Classe B	258,072	
Numero quote Classe I	99.999,970	
Numero quote Classe T	0,000	
	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
<b>di cui Utile/perdita del fondo per quota A</b>	<b>-1.266.900</b>	<b>-9,28</b>
<b>di cui Utile/perdita del fondo per quota B</b>	<b>-2.395</b>	<b>-9,28</b>
<b>di cui Utile/perdita del fondo per quota I</b>	<b>-928.141</b>	<b>-9,28</b>
<b>di cui Utile/perdita del fondo per quota T</b>	<b>0</b>	<b>0,000</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

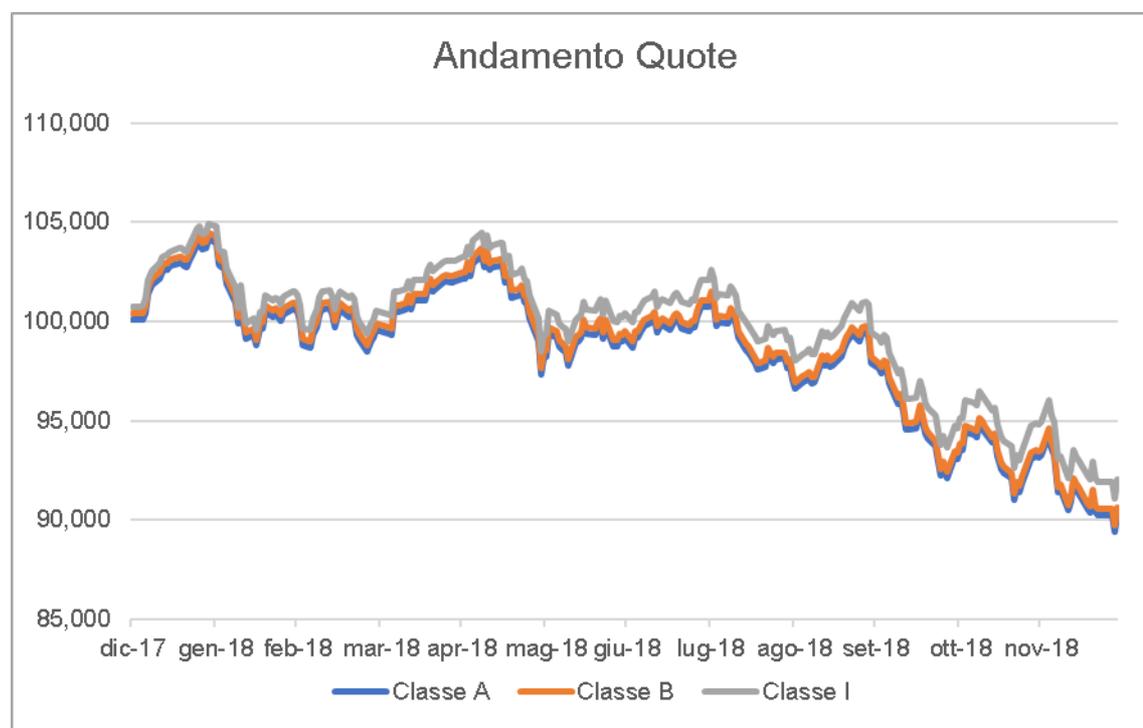
### PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

## Parte A - Andamento del valore della quota

### Valore della quota

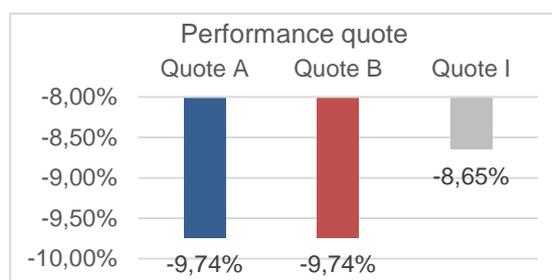
Nel Fondo si distinguono quattro classi di quote, denominate “A”, “B”, “I” e “T”: le quote di classe A sono riservate alla clientela *retail*, le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto, le quote di classe B possono essere sottoscritte da entrambe le tipologie di investitori, mentre la classe “T” (istituita il 16/10/2018 con avvio negoziazione il 25/10/2018) è destinata a coloro che acquistano le quote in un mercato regolamentato o sul sistema multilaterale di negoziazione operato da Borsa Italiana S.p.A., denominato mercato ATFund.

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



La performance delle differenti quote è riassunta nella seguente tabella e grafico a barre:

Performance da inizio anno	
Quote A	-9,74%
Quote B	-9,74%
Quote I	-8,65%
Quote T*	0%



\*inizio negoziazione 25/10/2018

I dati di rendimento non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione, dal 1° luglio 2011 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	Quota T
Valore all'inizio dell'esercizio	100,089	100,405	100,757	
Valore al termine dell'esercizio	90,337	90,623	92,038	100
Performance netta	-9,74%	-9,74%	-8,65%	0%
Valore Massimo nell'esercizio	104,128	104,459	104,918	100
Valore Minimo nell'esercizio	89,44	89,724	91,122	100

La ripartizione delle quote del fondo all'inizio dell'esercizio (01/01/2018) era:

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	99.999,97	100,757	10.075.735,35
T*	-	-	-
Valore fondo			20.837.890,24

\*: la classe T è stata istituita il 16/10/2018 con avvio negoziazione il 25/10/2018

Mentre al termine dell'esercizio (31/12/2018) si osservava la seguente situazione:

Classe quota	Quote in circolazione	Valore quota	Controvalore
A	136.498,60	90,34	12.330.909,14
B	258,07	90,62	23.387,33
I	99.999,97	92,04	9.203.785,66
T	0	100	0
Valore fondo			21.558.082,13

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 e 0,8% per la classe T).

Per il Fondo non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote 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 parimenti 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 di classe "T", trattate su ATFund, alla data di redazione del rendiconto non sono state scambiate e quindi non hanno subito fluttuazioni di prezzo.

### **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 1.1 "Caratteristiche delle Classi di quote 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 (simulazione storica con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un holding period di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è ricavato per correlazione tetracorica dal VaR 95% ed è riassunto nei seguenti grafico e tabella:



VaR massimo	7,30%
VaR minimo	4,64%
VaR medio	5,52%
<i>VaR simulazione storica</i>	
Orizzonte temporale	20gg
Base dati	2y
Confidenza	95%

L'indicatore mostra una dinamica decrescente per la prima parte dell'anno e crescente per la seconda.

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:

<b>Leva finanziaria</b>	
<b>Data</b>	<b>Valore</b>
29/12/2017	1
31/01/2018	1
28/02/2018	1
29/03/2018	1
30/04/2018	1
31/05/2018	1
29/06/2018	1
31/07/2018	1
31/08/2018	1
28/09/2018	1
31/10/2018	1
30/11/2018	1
28/12/2018	1

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

<b>Rischio/strumento di analisi</b>	<b>VaR</b>	<b>Potential Gain</b>	<b>Exp. Shortfall</b>	<b>Volatilità attesa</b>	<b>Duration</b>	<b>Rating</b>	<b>Modelli interni</b>
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

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

## 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
ENI SPA	EUR	51.700,000	710.771,60	3,29
SANOFI SA	EUR	7.700,000	579.194,00	2,68
POSTE ITALIANE	EUR	75.300,000	525.895,20	2,44
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	262.900,000	509.973,42	2,36
GPI S.P.A. 3% 31/12/22	EUR	500.000,000	470.385,00	2,18
ENEL SPA	EUR	90.000,000	453.960,00	2,10
(MI) ISHAR JP MOR EM LOC GOVT BONDS ETF	EUR	8.700,000	446.484,00	2,07
US TRE 1,125% 15/01/19	USD	500.000,000	436.221,76	2,02
BANCO BPM SPA	EUR	209.500,000	412.296,00	1,91
GENERALI ITALIA SPA	EUR	27.600,000	402.960,00	1,87
CASSA DEP. PREST. 0,75% 21/11/22	EUR	400.000,000	384.720,00	1,78
PIRELLI 1,375% 25/01/2023	EUR	400.000,000	382.960,00	1,77
MEDIOBANCA 0,625% 27/09/22	EUR	400.000,000	378.640,00	1,75
BUZZI UNICEM SPA	EUR	24.200,000	363.605,00	1,68
BPER BANCA SPA	EUR	102.000,000	343.128,00	1,59
TELECOM ITALIA AOR PF	EUR	676.800,000	327.097,44	1,51
UNICREDIT C5,75% TV 28/10/25	EUR	300.000,000	309.030,00	1,43
BANCO BPM 2,75% 27/07/2020	EUR	300.000,000	302.820,00	1,40
LEONARDO SPA	EUR	39.400,000	302.513,20	1,40
UNICREDIT	EUR	30.100,000	297.809,40	1,38
ESSELUNGA C0,875% 25/10/23	EUR	300.000,000	295.110,00	1,37
UBI BANCA CTV 05/05/2026	EUR	300.000,000	292.200,00	1,35
SNAM SPA	EUR	76.300,000	291.389,70	1,35
RECORDATI	EUR	9.500,000	287.755,00	1,33
SAIPEM FIN INT BV 3% 08/03/21	EUR	250.000,000	254.025,00	1,18
BANCO BPM 3,50% 14/03/2019	EUR	250.000,000	251.150,00	1,16
UCB SA	EUR	3.500,000	250.180,00	1,16
OVS SPA	EUR	210.600,000	230.396,40	1,07
PRYSMIAN	EUR	13.600,000	229.432,00	1,06
VOLKSWAGEN AG PRIV.	EUR	1.600,000	222.272,00	1,03
FERRARI NV 0,25% 16/01/21	EUR	220.000,000	217.272,00	1,01
IREN 2,75% 02/11/22	EUR	200.000,000	212.860,00	0,99
BAYER NAMEN AKT	EUR	3.500,000	211.960,00	0,98
PUBLICIS GROUP SA	EUR	4.300,000	211.775,00	0,98
MEDIOBANCA	EUR	28.600,000	210.953,60	0,98
HERA 1,375% 04/07/2024	EUR	200.000,000	210.840,00	0,98
EXOR NV 2,5% 08/10/24	EUR	200.000,000	207.600,00	0,96
TELECOM ITALIA 3,625% 19/01/2024	EUR	200.000,000	206.380,00	0,96
BUZZI 2,125% 28/04/2023	EUR	200.000,000	200.020,00	0,93
MONTE DEI PASCHI SIENA G0,75% 25/01/20	EUR	200.000,000	199.594,00	0,92
AZIMUT HOLDING 2% 28/03/22	EUR	200.000,000	197.560,00	0,91
TELECOM ITALIA 2,50% 19/07/2023	EUR	200.000,000	196.540,00	0,91
ACEA TV 08/02/2023	EUR	200.000,000	189.540,00	0,88

MEDIASET SPA	EUR	65.500,000	179.732,00	0,83
DEUTSCHE POST AG	EUR	7.500,000	179.325,00	0,83
ADLER SRL 2,15% 30/11/23	EUR	182.000,000	175.620,90	0,81
INTESA 3,875% 15/01/2019	USD	200.000,000	174.611,49	0,81
ENEL FINANCE INT. 2,875% 25/05/2022	USD	200.000,000	163.925,27	0,76
ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	13.800,000	163.530,00	0,76
WALMART STORES	USD	2.000,000	160.869,57	0,74
SALINI IMPREGILO SPA	EUR	111.000,000	157.176,00	0,73
MUENCHENER RUECK VNA	EUR	800,000	152.440,00	0,71
NOKIA OYJ	EUR	29.500,000	148.385,00	0,69
IMMOBILIARE GD C 2,5% R/L 31/05/21	EUR	150.000,000	148.230,00	0,69
(PA) EURONEXT NV	EUR	2.900,000	144.942,00	0,67
CARREFOUR	EUR	9.700,000	143.802,50	0,67
BPER BANCA 5,125% 31/05/2027	EUR	150.000,000	142.695,00	0,66
CAIRO COMMUNICATION	EUR	40.600,000	139.055,00	0,64
IBM-INTERNATIONAL BUSINESS MACH.	USD	1.400,000	138.154,36	0,64
CNH INDUSTRIAL CAP. LLC 3,375% 15/07/19	USD	150.000,000	130.302,51	0,60
ITALGAS	EUR	25.100,000	125.399,60	0,58
EXXON MOBIL CORP	USD	2.100,000	124.984,28	0,58
LU-VE SPA	EUR	13.000,000	121.940,00	0,56
ACQUAFIL SPA	EUR	13.300,000	119.434,00	0,55
PFIZER INC.	USD	3.100,000	116.270,30	0,54
(US) VERIZON COMMUNICATIONS	USD	2.400,000	115.809,32	0,54
CEMENTIR HOLDING SPA	EUR	22.000,000	113.300,00	0,52
SAES GETTERS	EUR	6.200,000	112.716,00	0,52
(MI) TENARIS SA	EUR	11.800,000	111.392,00	0,52
ANHEUSER BUSH INBEV SA	EUR	1.900,000	109.250,00	0,51

## 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			436.221	
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.260.849			
- di altri	2.513.821	947.022	130.303	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	9.742.318	2.861.243	761.650	
- con voto limitato		222.272		
- altri	1.500			

Parti di OICR:				
- OICVM		446.484		
- FIA aperti retail				
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	14.518.488	4.477.021	1.328.175	
- in percentuale del totale delle attività	67,23%	20,73%	6,15%	

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

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	10.822.686	8.008.898	1.492.100	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	10.822.686	8.008.898	1.492.100	
- in percentuale del totale delle attività	50,11%	37,09%	6,91%	

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

Settore di attività	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	307.050		
Assicurativo	626.112		
Bancario	1.858.671	2.260.848	
Cartario-Editoriale	281.879		
Cementi-Costruzioni	634.081		
Chimico-Farmaceutico	2.768.101		
Commercio	464.373	394.280	
Comunicazioni	1.063.846	402.920	
Elettronico	904.213		
Finanziario	635.720	763.385	446.484
Immobiliare-Edilizio	37.432	348.250	
Meccanico - Automobilistico	1.166.193	730.535	
Minerale Metallurgico	111.392		
Tessile	423.317		
Titoli di Stato-Enti Pubblici	179.325	436.222	
Energetico			
Industria			
Diversi	2.127.278	951.777	
<b>Totali</b>	<b>13.588.983</b>	<b>6.288.217</b>	<b>446.484</b>

## Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	5.267.449	4.506.807
- titoli di Stato	2.531.945	2.733.014
- altri	2.735.504	1.773.793
Titoli di capitale	6.999.625	3.392.800
Parti di OICR	498.785	1.262.560
<b>Totale</b>	<b>12.765.859</b>	<b>9.162.167</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	646.006			
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	646.006 2,99%			

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-vettrarie			
commerciali			
commercio			
editoriali			
elettroniche	470.385		
energia			
farmaceutiche			

finanziarie			
immobiliari			
lavori			
meccaniche-impianti-difesa			
metallurgiche-siderurgiche			
obbligazionario euro			
servizi	175.621		
telecomunicazioni			
tessili-fibre			
comunicazioni			
Diverse			
<b>Totali</b>	<b>646.006</b>		

### Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		418.000
- titoli di Stato		
- altri		418.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
<b>Totale</b>		<b>418.000</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	1.283.785	1.789.886	2.955.491
Dollaro USA	741.136	163.925	
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

## II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. Di seguito vengono indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
<b>Operazioni su tassi di interesse</b> <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio</b> <i>future</i> su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale</b> <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	494.554		
<b>Altre operazioni</b> <i>future</i> opzioni <i>swap</i>			

## 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

	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>50.556</b>
- di cui in euro	16.000
- di cui in divise estere	34.556
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>630</b>
- di cui in euro	630
- di cui in divise estere	
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>51.186</b>

## II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 80.879 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1)	Euro	77.751;
- Risconto spese pubblicazione quota (sottovoce G3)	Euro	24;
- Crediti interessi attivi c/valutari (sottovoce G3)	Euro	2.205;
- Credito Dividendi da incassare (sottovoce G3)	Euro	899.

## 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

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

### III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio non risultano in essere debiti verso partecipanti

### III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 38.227 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1)	Euro	26.380
di cui Provvigioni di gestione classe A	Euro	16.228
di cui Provvigioni di gestione classe B	Euro	31
di cui Provvigioni di gestione classe I	Euro	3.570
di cui Calcolo Nav classe A	Euro	955
di cui Calcolo Nav classe B	Euro	2
di cui Calcolo Nav classe I	Euro	714
di cui ratei compenso depositario	Euro	4.575
di cui ratei commissioni di custodia	Euro	305
- Compenso società di revisione (sottovoce N3):	Euro	4.229;
- Compenso al Depositario (sottovoce N3):	Euro	5.150;
- Spese di Custodia (sottovoce N3):	Euro	1.355;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3)	Euro	529;
- Debiti per interessi passivi (sottovoce N3)	Euro	39;
- Spese amministrative varie (sottovoce N3):	Euro	537;
- Minusvalenza dividendi in valuta estera (sottovoce N3);	Euro	8.

## 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 2018	Anno 2017
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		20.837.890	
Incrementi:	a) sottoscrizioni:	3.258.169	20.844.820
	- sottoscrizioni singole	2.685.393	20.626.581
	- piani di accumulo	572.776	218.239
	- <i>switch</i> in entrata		
	b) risultato positivo della gestione		86.889
Decrementi:	a) rimborsi:	-340.541	-93.819
	- riscatti	-340.541	-93.819
	- piani di rimborso		
	- <i>switch</i> in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione	-2.197.436	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>21.558.082</b>	<b>20.837.890</b>

Le quote in circolazione sono detenute dai seguenti partecipanti:

	Anno 2018	Anno 2017
<b>Numero quote in circolazione CL A</b>	<b>136.498,60</b>	<b>107.400,970</b>
Numero quote detenute da investitori qualificati	0,000	0,000
% quote detenute da investitori qualificati	0,000	0,000
Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
% quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
<b>Numero quote in circolazione CL B</b>	<b>258,072</b>	<b>124,763</b>
Numero quote detenute da investitori qualificati	258,072	124,763
% quote detenute da investitori qualificati	100,000	100,000
Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
% quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
<b>Numero quote in circolazione CL I</b>	<b>99.999,970</b>	<b>99.999,970</b>
Numero quote detenute da investitori qualificati	99.999,970	99.999,970
% quote detenute da investitori qualificati	100,000	100,000
Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
% quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000

<b>Numero quote in circolazione CL T</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
Numero quote detenute da investitori qualificati	0,000	0,000
% quote detenute da investitori qualificati	0,000	0,000
Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
% quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000

## Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati quotati, con finalità di copertura, mentre non sono state poste in essere 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 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	Finanziam. ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	19.797.533		86.822	19.884.355		38.219	38.219
Dollaro USA	1.666.711		45.242	1.711.953		8	8
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
<b>Totale</b>	<b>21.464.244</b>		<b>132.064</b>	<b>21.596.308</b>		<b>38.227</b>	<b>38.227</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 realizzi	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	24.286	43.365	-186.633	32.099
2. Titoli di capitale	258.937	6.188	-2.785.440	34.513
3. Parti di OICR	59.157		-21.218	
- OICVM	59.157			
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito	-4.989		-33.565	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

## I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse</b> <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b> <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	195.375			
<b>Altre operazioni</b> <i>future</i> opzioni <i>swap</i>				

## 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>17.087</b>	<b>-171</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	260	1,09%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	22	0,09%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	20	0,08%						
5) Spese di revisione del fondo	9	0,04%						
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	28	0,11%						
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>339</b>	<b>1,41%</b>						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri	14 14		0,06% 0,06%					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo		0,0%						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>353</b>	<b>1,47%</b>						

\*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 27.590) sono composti da:

- Spese per bolli estratti conti	Euro	605;
- Ritenute applicate Italia	Euro	760;
- Ritenute dividendi esteri	Euro	26.225.

## 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 24 aprile 2018 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 2018 al 31 dicembre 2018. 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 1.954.022 Euro, le risorse al 31/12/2018 sono 27, *full time equivalent* 25,6.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 256.217 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 70.000 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 638.763 Euro;
  - i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.518 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 76.642 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 1,10.

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. A tal proposito è stata portata all'attenzione dell'Assemblea Soci, riunitasi in data 24 aprile 2018, una informativa ai sensi dell'art. 10 dello Statuto della Società, sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione. 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 2.842, è composta dalle seguenti voci:

- Interessi attivi su conto corrente valutario (sottovoce I1)	Euro	2.205;
- Sopravvenienze attive Euro (sottovoce I2)	Euro	1.314;
- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3)	Euro	-567;
- Sopravvenienze passive (sottovoce I3)	Euro	-110.

## Sezione VI – Imposte

Per il fondo non sono state imputate imposte nel corso del 2018

## Parte D - Altre informazioni

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

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

### 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. I costi relativi alla negoziazione in azioni sono i seguenti:

Altro soggetto appartenente al gruppo	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	Totale
Soggetti non appartenenti al gruppo	-1.168	-3.195	-3.711		-8.074
<b>Totale</b>	<b>-1.168</b>	<b>-3.195</b>	<b>-3.711</b>		<b>-8.074</b>

### 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	13.206.661
Vendite	10.322.776
<b>Totale compravendite</b>	<b>23.529.437</b>
Sottoscrizioni	3.258.169
Rimborsi	339.565
<b>Totale raccolta</b>	<b>3.597.754</b>
<b>Totale</b>	<b>19.931.683</b>
Patrimonio medio	22.376.853
<b>Turnover portafoglio</b>	<b>0,9</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 26 febbraio 2019.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

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)