

GENERATION DYNAMIC PIR

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE AL 30/12/2019

APPROVATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI EUREGIO PLUS SGR SPA
IN DATA 21 FEBBRAIO 2020



RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM DENOMINATO "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 30.12.2019

Il presente documento riporta la Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2019 dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) denominato "Generation Dynamic PIR" (il Fondo) istituito e gestito da Euregio Plus SGR S.p.A./A.G. (di seguito per brevità anche la "SGR") a seguito della relativa delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR assunta in data 7 aprile 2017.

2

Euregio Plus SGR S.p.A./AG 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 51,00% 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:

SOCIETÀ DI GESTIONE

Euregio Plus SGR S.p.A./AG

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

dott. Alexander Gallmetzer – Presidente del Consiglio di Amministrazione

dott.ssa Laura Costa – Consigliere

dott. Alessandro Tonina – Consigliere

dott.ssa Eva Ogrisek – Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

dott. Josef Auer – Presidente del Collegio Sindacale

dott.ssa Silvia Arlanch - Sindaco Effettivo

dott. Carlo Delladio - Sindaco Effettivo

dott.ssa Bruna Micheletto - Sindaco Supplente

dott. Dieter Plaschke - Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

DEPOSITARIO

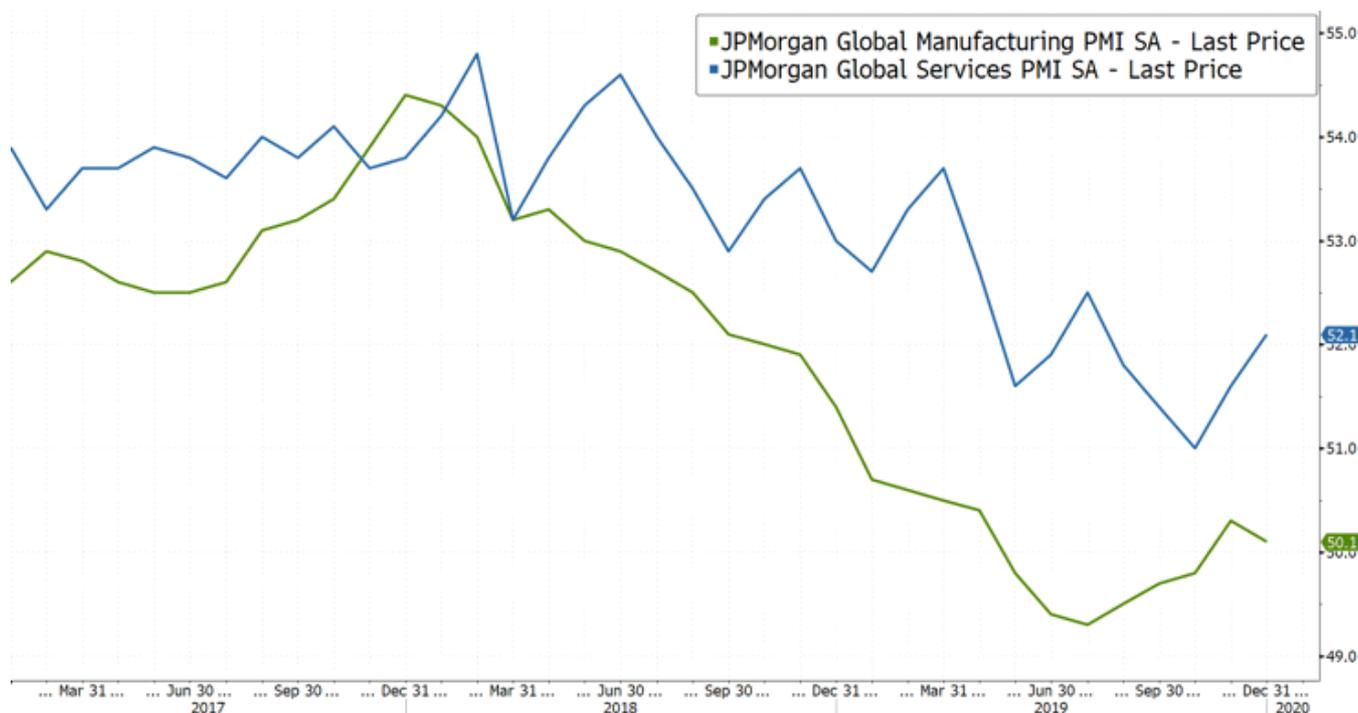
Société Générale Securities Services S.p.A.

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

Negli ultimi due anni le prospettive di crescita globale sono costantemente peggiorate a causa di incertezze politiche e della continua riduzione del commercio globale scaturito dal conflitto commerciale fra gli Stati Uniti e la Cina. Tale evoluzione si rispecchia negli indici PMI (*Purchasing Manager Indexes*) manifatturieri in tutto il mondo, che sono calati notevolmente dai picchi raggiunti alla fine del 2017. Tengono invece meglio gli indici PMI dei servizi, testimonianza che il consumo viene ancora impattato marginalmente dalla crisi del settore manifatturiero.



L'ultima stima dell'OCSE prevede una crescita del PIL globale del 2,9% quest'anno e intorno al 3% per il 2020-21, in calo rispetto al tasso del 3,5% previsto un anno fa. Si tratta del dato più debole dalla crisi finanziaria globale. La crescita economica negli Stati Uniti dovrebbe rallentare al 2% entro il 2021, mentre la crescita in Giappone e nell'Area Euro dovrebbe attestarsi rispettivamente intorno allo 0,7% e all'1,2%. La crescita della Cina continuerà a ridursi, fino a circa il 5,5% entro il 2021.

La congiuntura italiana rimane debole a causa della scarsa fiducia sia dei consumatori che delle imprese. Secondo l'OCSE, l'Italia crescerà di soli 0,2 punti percentuali nel 2019, fanalino di coda della Zona Euro, e dello 0,5% nel 2020 e 2021. Le imprese hanno ridotto le scorte poiché la crescita dei principali partner commerciali rallenta e le restrizioni commerciali generano incertezza sulla domanda futura. La produzione industriale si è indebolita mentre l'attività dei servizi è stata più robusta e l'edilizia è in ripresa. L'occupazione ha continuato ad espandersi, sebbene a ritmo lento, con una quota maggiore di nuove posizioni con dei contratti a tempo indeterminato. Il rischio maggiore risiede tuttavia nelle incertezze politiche: il governo è cambiato nel corso del terzo trimestre, con la Lega che è uscita dalla coalizione e il Partito Democratico che è entrato. Ciò ha calmato i mercati finanziari, anche perché il nuovo governo ha un approccio molto più costruttivo verso le autorità europee, ma sembra mancare la coesione necessaria per farlo durare fino alla fine del periodo dell'attuale legislatura nel 2023.

Le banche centrali hanno allentato in modo deciso e tempestivo la loro politica monetaria, compensando in parte gli effetti negativi delle tensioni commerciali e contribuendo a prevenire un ulteriore rapido peggioramento delle prospettive economiche. Tuttavia, i banchieri centrali soprattutto in Europa continuano a ribadire che una ripresa economica è sempre più legata alle politiche fiscali nazionali, considerando che i tassi (nella Zona Euro) sono già ai minimi storici e che il secondo programma di *Quantitative Easing* (QE), partito ad inizio novembre, può supportare ma non sostituire l'espansione fiscale necessaria per evitare che l'economia rallenti troppo nel prossimo anno.

Mercati obbligazionari

La politica monetaria delle principali banche centrali nel 2019 è stata molto diversa rispetto a quanto pianificato e comunicato ai mercati alla fine del 2018. Nel dicembre dello scorso anno, la maggior parte degli analisti ha previsto diversi rialzi dei tassi da parte della *Federal Reserve* americana (Fed) e una normalizzazione del tasso repo (*Repurchase Agreement*, tasso associato a operazioni di pronti contro termine) della Banca Centrale Europea (BCE) a un livello di 0%. Tuttavia, il peggioramento delle prospettive economiche, l'aumento dell'incertezza a riguardo degli sviluppi geopolitici, in particolare il conflitto commerciale fra gli Stati Uniti e la Cina, la Brexit e l'instabilità politica in Italia, nonché l'andamento sottotono dell'inflazione (soprattutto nella Zona Euro), hanno spinto le banche centrali a invertire completamente la tendenza. L'anno si chiude con tre tagli ai tassi da parte della Fed, uno da parte della BCE e un nuovo programma di acquisti obbligazionari nella Zona Euro. Di conseguenza, nel 2019 si è creato inaspettatamente un contesto positivo per le classi di attività del reddito fisso, ed in particolare per le emissioni di lunga durata. Nell'ultimo trimestre dell'anno inoltre è stato raggiunto un accordo di primo livello nel conflitto commerciale fra USA e Cina, e il partito dei conservatori del Primo Ministro britannico Boris Johnson si è aggiudicato una maggioranza assoluta nelle elezioni parlamentari in dicembre. Brexit così diventa un fatto pressoché certo e si concretizzerà entro il 31 gennaio 2020 in base all'accordo elaborato tra Mr. Johnson e la Commissione Europea.

Le prese di profitto da parte degli investitori di seguito all'attenuazione di questi due rischi geopolitici importanti ha impattato in modo negativo la performance dei titoli di Stato nel quarto trimestre. Da inizio anno però rimane ampiamente positiva (vedasi tabella sottostante).

dal 31/12/2018 al 31/12/2019	PERFORMANCE ICE BofAML GLOBAL BOND INDIZES						
	anni di scadenza						
	TUTTI	0-1	1-3	3-5	5-7	7-10	10+
Germania	3,051%	-0,538%	-0,719%	-0,030%	1,081%	3,176%	9,294%
Francia	5,465%	-0,577%	-0,325%	0,851%	2,550%	5,120%	12,924%
Olanda	3,684%	n.a.	-0,700%	0,192%	1,234%	3,351%	9,432%
Finlandia	3,259%	n.a.	-0,547%	0,467%	2,047%	4,259%	9,513%
Austria	5,285%	n.a.	-0,597%	0,276%	1,815%	3,814%	15,928%
Belgio	7,836%	-0,599%	-0,430%	0,543%	2,653%	5,780%	16,267%
Irlanda	6,878%	n.a.	-0,424%	0,973%	2,927%	7,385%	16,300%
Italia	10,703%	0,144%	2,228%	5,727%	9,588%	12,693%	20,058%
Spagna	8,621%	-0,390%	0,095%	1,690%	4,345%	8,438%	21,368%
Portogallo	8,526%	-0,413%	-0,056%	2,371%	6,234%	10,673%	22,499%
Zona Euro	6,822%	-0,335%	0,302%	1,883%	4,312%	6,737%	15,534%
Stati Uniti*	6,986%	2,350%	3,552%	5,205%	6,733%	8,412%	14,308%
Inghilterra*	7,305%	0,666%	0,766%	1,578%	2,750%	4,860%	11,438%
Giappone*	1,655%	-0,212%	-0,266%	-0,324%	-0,377%	0,113%	4,574%
Corporate Euro	6,252%	n.a.	1,375%	4,003%	7,590%	10,961%	15,343%

*performance in valuta locale

Mercati azionari

Dal punto di vista finanziario l'anno che ci lasciamo alle spalle è stato straordinario, con diversi indici azionari che hanno raggiunto nuovi massimi storici. L'indice Msci World, che sintetizza l'andamento delle Borse mondiali, nel corso del 2019 è salito del 28% in valuta locale, l'S&P500 registra una performance del 31%, e nel vecchio continente il FTSEMIB risulta il migliore e chiude l'anno quasi 34% più alto rispetto a 12 mesi fa. Questo *rally* è ancora più sorprendente considerando che all'inizio del 2019 prevaleva il pessimismo: gli investitori erano preoccupati per l'incognita su Brexit, il crescente populismo in Europa e, non ultima, la guerra commerciale americano-cinese. Sembra che tale pessimismo abbia influenzato anche le decisioni delle banche centrali su entrambe le sponde dell'atlantico, che nel corso dell'anno inaspettatamente hanno cambiato rotta aprendo a nuove politiche espansive. La Fed americana, che aveva spaventato i mercati nel 2018 con le sue intenzioni di continuare con l'aumento graduale dei tassi, tra luglio e ottobre ha invece tagliato i tassi per tre volte e ha interrotto la graduale riduzione del suo bilancio incominciando di nuovo a reinvestire il riveniente dei *treasuries* in scadenza nel proprio portafoglio. Dopo il netto calo dei listini azionari nel quarto trimestre del 2018, i primi quattro mesi del 2019 hanno assistito a una ripresa notevole grazie all'annuncio delle Banche Centrali di voler attuare ulteriori misure di stimolo, anziché aumentare i tassi, nel tentativo di preservare intatta la fase espansiva. La risposta dei mercati azionari ha dimostrato inequivocabilmente la loro fiducia in un successo degli istituti centrali. Successivamente, da fine aprile a fine settembre, i listini si sono perlopiù mantenuti agli stessi livelli, salvo qualche incidente di percorso, mentre gli investitori metabolizzavano l'altalena delle notizie in arrivo dai negoziati commerciali tra Stati Uniti e Cina e il peggioramento degli indicatori macroeconomici.

Sorprendentemente, a fine settembre l'indice dei Treasury con scadenza superiore ai 20 anni aveva guadagnato il 20% e l'MSCI World il 18%. L'ondata di liquidità delle Banche Centrali aveva tenuto a galla tutti quanti. Rendimenti contemporaneamente positivi sia per gli attivi più rischiosi sia per quelli meno rischiosi sono inconsueti. Ai primi di ottobre, rialzisti e ribassisti potevano dirsi entrambi più che soddisfatti. Il quarto trimestre ha tuttavia sancito che l'anno dovesse concludersi in modo più favorevole ai primi, anziché ai secondi. Nell'ultimo trimestre, i listini azionari globali hanno guadagnato il 9%, mentre i titoli di Stato dei Paesi Sviluppati hanno perso parte del terreno precedentemente conquistato. Sono stati diversi i fattori che hanno contribuito a spingere al rialzo i rendimenti azionari e obbligazionari nell'ultima parte dell'anno. Innanzitutto, i dati manifatturieri di Stati Uniti ed Eurozona hanno registrato una modesta stabilizzazione, pur continuando a denotare una diffusa debolezza. In secondo luogo, sempre negli Stati Uniti e in Europa, anche i PMI nel settore dei servizi hanno evidenziato un miglioramento. Ma soprattutto, nonostante la notizia di un forte ridimensionamento dell'organico presso alcune società europee, l'occupazione ha complessivamente tenuto. La ripresa dei settori dei servizi e la generale resilienza dell'occupazione, nonostante la debolezza del settore manifatturiero, hanno contribuito a fugare dai mercati il timore di un'imminente recessione. Nell'ultimo trimestre, inoltre, sono venuti meno, se non altro temporaneamente, due importanti rischi politici. L'aumento dei dazi statunitensi sui prodotti cinesi, previsto per il 15 dicembre, è stato evitato da un accordo commerciale di "fase uno", dando un notevole sollievo ai mercati azionari. Un ulteriore sostegno alle azioni è venuto anche dal fatto che gli Stati Uniti non abbiano imposto dazi sulle esportazioni di auto dall'Unione Europea.

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

Il Fondo ha iniziato l'anno con un'esposizione azionaria vicino alla quota neutra, e verso la fine di gennaio sono state installate coperture tattiche attraverso la costruzione di una posizione corta in derivati azionari a fronte di dati macroeconomici piuttosto deludenti. Il peso azionario nel corso del primo semestre ha raggiunto quasi la quota minima di regolamento, pari al 51%, mentre nella seconda parte dell'anno è stato nuovamente aumentato e ha raggiunto quota 60% a fine dicembre. Il 2019 è stato un anno eccezionale per le azioni, e in particolare per quelle italiane grazie alla formazione di un nuovo esecutivo meno scontroso con le autorità europee in autunno. Di conseguenza questa *asset class* ha dato il maggiore contributo alla performance positiva del Fondo.

L'esposizione alla componente obbligazionaria è principalmente costituita da emissioni societarie e finanziarie italiane, ed è stata mantenuta ad una quota relativamente stabile intorno al 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 3 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 stato azzerato a settembre per una presa di profitto.

La componente valutaria per la maggior parte è composta da un'esposizione al dollaro americano, il quale andamento contro l'Euro nel 2019 si è limitato ad un *trading range* abbastanza stretto fra 1,16 e 1,09 Dollari contro Euro. L'anno si è concluso con un lieve rafforzamento del Dollaro, che ha dato un piccolo contributo positivo alla *performance* del Fondo.

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

Il rallentamento dell'economia globale potrebbe continuare per un altro anno se la debolezza del settore manifatturiero si estende al settore dei servizi e sui consumatori. Si prevede una fase particolarmente dura per la congiuntura globale nella seconda metà dell'anno, legata soprattutto all'andamento dell'economia statunitense, che durante questo periodo potrebbe attraversare addirittura una lieve recessione. La Zona Euro crescerà a tassi bassi, ma positivi, con la debolezza concentrata in alcuni paesi, tra cui Germania e Italia.

L'incertezza legata alle suddette previsioni quest'anno è particolarmente alta. Il conflitto commerciale fra gli Stati Uniti e la Cina ha già creato parecchi danni, e la tregua raggiunta fra le due parti a dicembre è troppo poco incisiva in termini di riduzione di tariffe già in essere per dare una spinta decisiva al commercio mondiale. Inoltre, le contrattazioni per raggiungere un cosiddetto *deal* di fase 2 si preannunciano particolarmente difficili perché includono richieste da parte degli americani che riguardano la protezione della proprietà intellettuale e sussidi statali in Cina. Ormai sappiamo che la reazione del Presidente Trump a situazioni di (presunto) stallo sono imprevedibili, e non si può escludere né una nuova *escalation*, né un ulteriore (anche se improbabile) passo in avanti nelle negoziazioni. Inoltre, dazi americani su autovetture europee e contromisure della Commissione Europea sono tutt'altro che una probabilità remota.

Brexit rappresenta un altro rischio materiale, principalmente per il Regno Unito stesso ma anche per il resto dell'Europa. L'uscita dell'UK dall'Unione verificatasi a fine gennaio 2020, sarà seguita da un periodo di transizione di un solo anno durante il quale dovrà essere stipulato un accordo che regoli il commercio fra i due *partner*.

Per quanto attiene la politica monetaria al momento non possiamo aspettarci mosse restrittive durante il 2020. Il mercato prezza un taglio dei tassi di 25 punti base da parte della Fed, e la BEC forse sarà costretta ad aumentare l'importo degli acquisti mensili del suo programma di *Quantitative Easing*. Non ci sorprenderebbe però se le banche centrali fossero costrette ad adattare le loro misure ad uno sviluppo inaspettato dell'economia tenuto conto, altresì, che a gennaio dell'anno scorso tutti si aspettavano una politica monetaria più restrittiva con aumenti dei tassi negli Stati Uniti e nell'Eurozona, e abbiamo chiuso l'anno con tre tagli in America e un taglio in Europa.

Lo scenario appena descritto crea un contesto, nel quale il potenziale al rialzo dei tassi obbligazionari è limitato dalle prospettive di una politica monetaria accomodante. Tuttavia non c'è nemmeno molto potenziale al ribasso considerando il ridotto livello di partenza. A questo punto si prospetta un anno nel quale il posizionamento del portafoglio sarà determinato da un *trading range* dei tassi abbastanza limitato. Oltre a dei posizionamenti tattici in base al livello dei tassi, anche la scelta dei titoli che non fanno parte dei vari *benchmark*, come per esempio le obbligazioni legate all'andamento dell'inflazione, e la selezione dei titoli *corporate* può fare la differenza. Un posizionamento più deciso sulla *duration* si deciderà quando ci sarà più chiarezza in merito all'andamento della crescita economica.

I mercati azionari hanno iniziato il 2019 con eccessivo pessimismo. Il 2020 potrebbe vedere l'opposto – gli investitori sono troppo ottimisti dopo un anno che ha visto un rimbalzo corposo di tutti i settori ciclici dopo la risoluzione preliminare del conflitto commerciale e della Brexit. I livelli raggiunti però non lasciano molto spazio a delle delusioni. Siamo nella fase di maturazione del ciclo economico espansivo più lungo di tutti i tempi negli Stati Uniti, e gli strumenti monetari a disposizione delle Banche Centrali per sostenere

la crescita ormai sono pochi, soprattutto nella Zona Euro. Il mercato azionario europeo, a nostro avviso, offre un profilo di rischio / rendimento asimmetrico, con potenziale di rialzo limitato dai livelli attuali. Il 2020 potrebbe essere all'insegna del deterioramento degli utili aziendali e soltanto una correzione farebbe sgonfiare le attuali valutazioni alte e renderebbe la classe d'attività di nuovo più attraente.

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

8

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 ammonta a 20 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	2.155.383	2.865,95
Classe B	2.973	-5,28
Classe I	-3.844.903	-50.000,00
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

Presidenza del Collegio Sindacale e nomina membri supplenti 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. In data 8 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione, in sede di verifica dei requisiti dei suddetti neoeletti Sindaci supplenti, (i) circa la dott.ssa Aondio ha deliberato la non

sussistenza dei requisiti di professionalità previsti dalla normativa di riferimento per i membri del Collegio Sindacale della Società e, dunque, alla luce della decadenza della dott.ssa Manuela Aondio dalla carica di Sindaco supplente, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, altresì, di prevedere tra i punti all'ordine del giorno della prossima riunione dell'Assemblea dei Soci un punto dedicato alla nomina di un nuovo Sindaco supplente (ii) circa il dott. Plaschke ha deliberato la sussistenza dei requisiti di onorabilità ed indipendenza previsti dalla normativa di riferimento per i membri del Collegio Sindacale della Società e la non sussistenza di cariche incompatibili.

L'Assemblea dei Soci in data 29 aprile u.s. ha proceduto alla nomina del nuovo Sindaco supplente, individuato nella persona della dott.ssa Bruna Micheletto, la quale ha accettato tale carica. Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione ha, in data 24 maggio 2019, deliberato la sussistenza in capo alla dott.ssa Bruna Micheletto, dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti dalla normativa di riferimento per i membri del Collegio Sindacale della Società e la non sussistenza di cariche incompatibili.

Denominazione sociale

Si segnala che, in data 27 maggio 2019, l'Assemblea Straordinaria dei Soci della SGR ha approvato la modifica della denominazione sociale della Società, la quale a far data dal 25 settembre 2019 è denominata "Euregio Plus società di gestione del risparmio società per azioni", in lingua tedesca "Euregio Plus Sparverwaltungsgesellschaft Aktiengesellschaft", in forma abbreviata "Euregio Plus SGR S.p.A./A.G." Conseguentemente, in data 18 settembre 2019, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato le modifiche apportate al Regolamento di gestione del Fondo per tenere conto della modifica della denominazione sociale. Il modificato Regolamento di gestione del Fondo, nonché la delibera dell'organo amministrativo della Società con la quale sono state approvate tali modifiche regolamentari sono stati trasmessi alle competenti Autorità di Vigilanza, conformemente a quanto previsto dalla relativa normativa di riferimento. Il Regolamento di gestione del Fondo così modificato è efficace dal 25 settembre 2019.

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.

Euregio Plus SGR S.p.A./AG 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.euregioplus.com.

L'articolo 13-bis del decreto-legge 26 ottobre 2019, n. 124 così come convertito con modificazioni dalla legge 19 dicembre 2019 n. 157, ha apportato delle modifiche alla disciplina dei piani di risparmio a lungo termine di cui all'art. 1, commi da 100 a 114 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (c.d. Legge di Bilancio). In particolare, sono state rimosse le limitazioni ai Piani Individuali di Risparmio introdotte con la legge 30 dicembre 2018 n. 145 (c.d. Legge di Bilancio 2019) che aveva imposto di investire i piani di risparmio a lungo termine (PIR), costituiti dal 1° gennaio 2019, in ulteriori specifiche categorie di strumenti finanziari. La nuova modifica regolamentare prevede quindi la sostituzione dei due vincoli - di almeno il 3,5% degli investimenti da destinare a società quotate sull'Aim e dell'altro 3,5% al venture capital - con un unico obbligo di detenere almeno il 3,5% dell'intero patrimonio in strumenti finanziari diversi da quelli inseriti nell'indice Ftse Mib e Ftse Mid della Borsa Italiana, vincolo già compatibile con l'operatività del Fondo "Generation Dynamic PIR".

Alla luce di quanto precede, si rappresenta che a decorrere dal 3 febbraio 2020, data di efficacia delle modifiche regolamentari apportate da Euregio Plus SGR S.p.A. e connesse all'adeguamento del testo ai nuovi vincoli, le nuove sottoscrizioni di quote del Fondo "Generation Dynamic PIR" potranno nuovamente usufruire del regime di agevolazione fiscale previsto dalla normativa in materia di PIR introdotta dalla legge 11 dicembre 2016 n. 232 (c.d. Legge di Bilancio 2017).

Si precisa che i clienti che abbiano sottoscritto quote del Fondo "Generation Dynamic PIR" prima del 3 febbraio 2020 non subiscono alcuna variazione e potranno continuare ad effettuare versamenti successivi a tale data usufruendo dello stesso regime di agevolazione fiscale previsto dalla normativa in materia di PIR di cui hanno goduto i precedenti versamenti.

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.

Ente Collocatore	Modalità di collocamento
Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. Via Cassa di Risparmio 12 – 39100 Bolzano	Sportelli Bancari
Invest Banca S.p.A. Via Cherubini 99 – 50053 Empoli (Fi)	Sportelli Bancari
OnlineSim S.p.A. Via Capponi 13 – 20145 Milano	Mezzi di comunicazione a distanza

Performance raggiunte

Le performance raggiunte dal Fondo sono descritte nel successivo paragrafo “Parte A - Andamento del valore della quota”.

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.

Bolzano, 21 febbraio 2020

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

**RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION
DYNAMIC PIR" AL 30 DICEMBRE 2019
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	18.166.024	91,19	20.323.684	94,11
A1. Titoli di debito	5.122.679	25,72	6.288.217	29,12
A1.1 titoli di Stato	179.159	0,90	436.222	2,02
A.1.2 altri	4.943.520	24,82	5.851.995	27,10
A2. Titoli di capitale	13.043.345	65,47	13.588.983	62,92
A3. Parti di OICR			446.484	2,07
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	646.608	3,25	646.006	2,99
B1. Titoli di debito	646.608	3,25	646.006	2,99
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	267.235	1,34	494.554	2,29
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	267.235	1,34	494.554	2,29
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	779.909	3,91	51.186	0,24
F1. Liquidità disponibile	779.909	3,91	50.556	0,24
F1.1 di cui in euro	739.607	3,71	16.000	0,08
F1.2 di cui in valuta	40.302	0,20	34.556	0,16
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			630	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	61.577	0,31	80.879	0,37
G1. Ratei attivi	60.642	0,30	79.956	0,37
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	935	0,01	923	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	19.921.353	100	21.596.309	100

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	5.051	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	5.051	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	44.767	38.227
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	29.679	26.380
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15.088	11.847
TOTALE PASSIVITÀ	49.818	38.227
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	19.871.535	21.558.082
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A	14.486.292	12.330.909
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B	26.360	23.387
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	5.358.883	9.203.786
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE T	0	0
Numero delle quote in circolazione	189.617,310	236.756,642
Numero delle quote in circolazione classe A	139.364,548	136.498,600
Numero delle quote in circolazione classe B	252,792	258,072
Numero delle quote in circolazione classe I	49.999,970	99.999,970
Numero delle quote in circolazione classe T	0	0
Valore unitario delle quote classe A	103,945	90,337
Valore unitario delle quote classe B	104,274	90,623
Valore unitario delle quote classe I	107,178	92,038
Valore unitario delle quote classe T	100,000	100,000

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe A	Classe B	Classe I	Classe T
Quote emesse	10.713,028	0	0	0
Quote rimborsate	7.847,080	5,280	50.000,000	0

**RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION
DYNAMIC PIR" AL 30 DICEMBRE 2019
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al al 30/12/2019		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		3.661.523		-1.853.357
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		661.538		602.179
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	135.921		156.354	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	500.591		421.932	
A1.3 Proventi su parti di OICR	25.026		23.893	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		1.386.592		342.380
A2.1 Titoli di debito	107.210		24.286	
A2.2 Titoli di capitale	1.254.092		258.937	
A2.3 Parti di OICR	25.290		59.157	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		2.037.592		-2.993.291
A3.1 Titoli di debito	159.414		-186.633	
A3.2 Titoli di capitale	1.878.178		-2.785.440	
A3.3 Parti di OICR			-21.218	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-424.199		195.375
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		3.661.523		-1.853.357
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		55.216		-10.529
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		18.614		28.025
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	18.614		28.025	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		1.262		-4.989
B2.1 Titoli di debito	1.262		-4.989	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		35.340		-33.565
B3.1 Titoli di debito	35.340		-33.565	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		55.216		-10.529
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				

E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		5.524		16.916
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ		5.524		16.916
E3.1 Risultati realizzati	5.806		17.087	
E3.2 Risultati non realizzati	-282		-171	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		3.722.263		-1.846.970
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		3.722.263		-1.846.970
H. ONERI DI GESTIONE		-342.055		-326.322
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-279.830		-259.970
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe A	-232.221		-209.860	
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe B	-430		-403	
H1.3 Provvigione di gestione SGR Classe I	-47.179		-49.707	
H1.4 Provvigione di gestione SGR Classe T				
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-23.121		-22.310
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe A	-13.660		-12.345	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe B	-25		-24	
H2.3 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-9.436		-9.941	
H2.4 Costo del calcolo valore della quota Classe T				
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-19.520		-19.520
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-1.060		-88
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-18.524		-24.434
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-7.450		2.842
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.595		2.205	
I2. ALTRI RICAVI	1.628		1.315	
I3. ALTRI ONERI	-10.673		-678	
Risultato della gestione prima delle imposte		3.372.758		-2.170.450
L. IMPOSTE		-30.323		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				

L3. ALTRE IMPOSTE		-30.323		-26.986
Utile/perdita dell'esercizio		3.342.435		-2.197.436
Utile/perdita dell'esercizio Classe A		2.456.616		-1.266.900
Utile/perdita dell'esercizio Classe B		4.456		-2.395
Utile/perdita dell'esercizio Classe I		881.363		-928.141
Utile/perdita dell'esercizio Classe T		0		0

Utile/perdita del fondo	3.342.435	
Numero delle quote in circolazione	189.617,310	
Utile/perdita unitario delle quote	17,627	
Numero quote Classe A	139.364,55	
Numero quote Classe B	252,792	
Numero quote Classe I	49.999,97	
Numero quote Classe T	0	
	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
di cui Utile/perdita del fondo per quota A	2.456.616	17,627
di cui Utile/perdita del fondo per quota B	4.456	17,627
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	881.363	17,627
di cui Utile/perdita del fondo per quota T	0	0,00

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

17

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" 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.

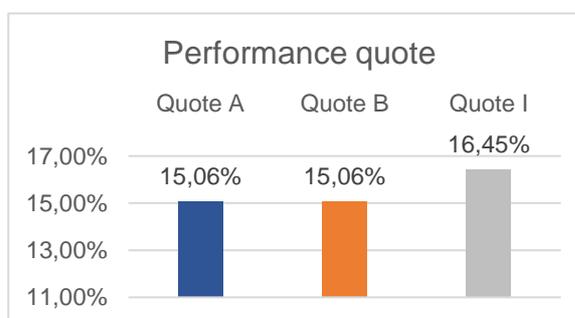
18

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	15,06%
Quote B	15,06%
Quote I	16,45%
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	90,337	90,623	92,038	
Valore al termine dell'esercizio	103,945	104,274	107,178	100
Performance lorda *	16,76%	16,76%	16,95%	0%
Valore Massimo nell'esercizio	104,58	104,91	107,806	100
Valore Minimo nell'esercizio	90,337	90,623	92,038	100

*: performance al lordo delle commissioni di gestione

La ripartizione delle quote del fondo all'inizio dell'esercizio (02/01/2019) era:

Classe quota	Quote in circolazione	Valore quota	Controvalore
A	136.545,98	90,69	12.382.654,01
B	257,66	90,97	23.440,01
I	99.999,97	92,41	9.240.712,43
T*	-	-	-
Valore fondo			21.646.806,45

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

Mentre al termine dell'esercizio (30/12/2019) si osservava la seguente situazione:

Classe quota	Quote in circolazione	Valore quota	Controvalore
A	139.364,55	103,95	14.486.292,13
B	252,79	104,27	26.359,60
I	49.999,97	107,18	5.358.883,14
T	0	100	0
Valore fondo			19.871.534,87

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

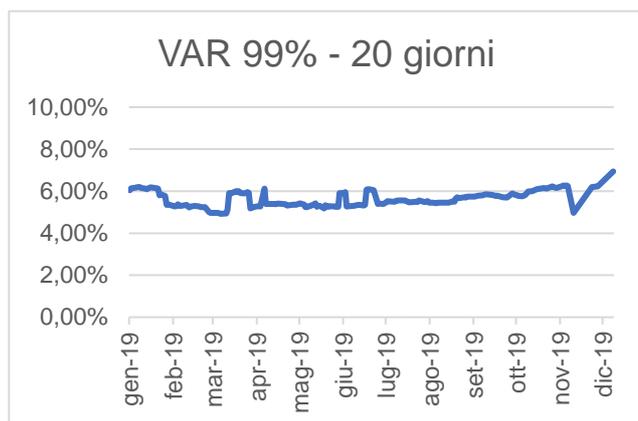
Con riferimento al fondo Generation Dynamic PIR, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

- 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	6,94%
VaR minimo	4,92%
VaR medio	5,61%
<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:

tabella:

Leva finanziaria	
Data	Valore
29/12/2018	1
31/01/2019	1
28/02/2019	1
29/03/2019	1
30/04/2019	1
31/05/2019	1
29/06/2019	1
31/07/2019	1
31/08/2019	1
28/09/2019	1
31/10/2019	1
30/11/2019	1
28/12/2019	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
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.

22

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 contributore 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	41.400	573.224	2,88
SANOFI SA	EUR	5.900	529.525	2,66
GPI S.P.A. 3% 31/12/22	EUR	500.000	500.545	2,51
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	207.300	486.844	2,44
CASSA DEP. PREST. 0,75% 21/11/22	EUR	400.000	405.000	2,03
UNICREDIT	EUR	30.100	391.902	1,97
TELECOM ITALIA AOR PF	EUR	676.800	376.572	1,89
ANIMA HOLDING	EUR	68.900	317.078	1,59
UNICREDIT C5,75% TV 28/10/25	EUR	300.000	312.390	1,57
UBI BANCA CTV 05/05/2026	EUR	300.000	308.880	1,55
BPER BANCA SPA	EUR	68.300	306.189	1,54
MEDIOCREDITO TAA 2,375% 29/07/22	EUR	300.000	297.606	1,49
BANCO BPM SPA	EUR	142.300	288.584	1,45
GENERALI ITALIA SPA	EUR	15.300	281.444	1,41
FERRAGAMO AZ.	EUR	14.800	277.500	1,39
LEONARDO SPA	EUR	25.800	269.610	1,35
SAIPEM FIN INT BV 3% 08/03/21	EUR	250.000	258.075	1,30
DEUTSCHE POST AG	EUR	7.500	255.075	1,28
BAYER NAMEN AKT	EUR	3.500	254.835	1,28
UCB SA	EUR	3.500	250.110	1,26
(MI) TENARIS SA	EUR	24.000	241.200	1,21
GENERALI 4,125% 04/05/26	EUR	200.000	235.360	1,18
TELECOM ITALIA 3,625% 19/01/2024	EUR	200.000	219.420	1,10
EXOR NV 2,5% 08/10/24	EUR	200.000	218.540	1,10
FINCANTIERI SPA	EUR	237.000	218.277	1,10
WALMART STORES	USD	2.000	213.424	1,07
BUZZI 2,125% 28/04/2023	EUR	200.000	210.780	1,06
SNAM C1,25% 28/08/25	EUR	200.000	208.860	1,05
OVS SPA	EUR	102.800	206.217	1,04
DE LONGHI SPA	EUR	10.900	205.465	1,03
AZIMUT HOLDING 2% 28/03/22	EUR	200.000	205.280	1,03
LU-VE SPA	EUR	16.000	204.800	1,03
PIRELLI 1,375% 25/01/2023	EUR	200.000	201.880	1,01
ESSELUNGA C0,875% 25/10/23	EUR	200.000	201.100	1,01
ENEL SPA	EUR	28.400	200.845	1,01
RAI C1,375% 04/12/24	EUR	200.000	200.518	1,01
MONTE DEI PASCHI SIENA G0,75% 25/01/20	EUR	200.000	200.084	1,00
BREMBO SPA NEW	EUR	18.000	199.080	1,00
ENEL FIN INT C0,375% 17/06/27	EUR	200.000	197.580	0,99
BUZZI UNICEM SPA	EUR	8.800	197.560	0,99
TERNA 0,125% 25/04/25	EUR	200.000	197.320	0,99
(MI) CNH INDUSTRIAL NV	EUR	19.300	188.947	0,95
SAES GETTERS	EUR	6.200	188.170	0,95
ENEL FIN INT 2,875% 25/05/22	USD	200.000	180.770	0,99

FCA 4,5% 15/04/20	USD	200.000	179.796	0,90
US TRE 3,625% 15/02/20	USD	200.000	179.159	0,90
(MI) FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	13.500	178.119	0,89
ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	13.800	175.950	0,88
PUBLICIS GROUP SA	EUR	4.300	175.010	0,88
MEDIASET SPA	EUR	65.500	174.230	0,88
SARAS RAFFINERIE SARDE SPA	EUR	120.200	172.367	0,87
CARREFOUR	EUR	11.200	169.456	0,85
IBM-INTERNATIONAL BUSINESS MACH.	USD	1.400	166.176	0,83
GENERAL ELECTRIC CO	USD	16.100	159.432	0,80
BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	7.000	159.110	0,80
MUENCHENER RUECK VNA	EUR	600	157.800	0,79
WIIT SPA	EUR	1.600	146.880	0,74
ADLER SRL 2,15% 30/11/23	EUR	146.000	146.063	0,73
ILLIMITY SPA	EUR	14.000	142.940	0,72
ANHEUSER BUSH INBEV SA	EUR	1.900	140.087	0,70
(US) VERIZON COMMUNICATIONS	USD	2.400	131.293	0,66
EXXON MOBIL CORP	USD	2.100	130.403	0,66
AVIO SPA	EUR	9.400	130.284	0,65
CERVED GROUP SPA	EUR	14.800	128.686	0,65
OPENJOBMETIS SPA AGENZIA PER IL LAVORO	EUR	14.000	121.800	0,61
INGENICO GRUOUP	EUR	1.200	115.824	0,58
ESPRINET SPA	EUR	22.300	115.514	0,58
CEMENTIR HOLDING NV	EUR	17.000	114.308	0,57
CIE DE SAINT GOBAIN	EUR	3.100	113.197	0,57
CAIRO COMMUNICATION	EUR	40.600	110.229	0,55
(US) NIELSEN HOLDINGS PLC	USD	6.100	109.581	0,55
PFIZER INC.	USD	3.100	107.803	0,54
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	EUR	50.000	103.000	0,52
UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO SPA	EUR	20.100	102.751	0,52
HERA SPA C0,875% 05/07/27	EUR	100.000	101.790	0,51
PRYSMIAN	EUR	4.700	101.003	0,51
FCA BANK IR. C0,625% 24/11/22	EUR	100.000	101.000	0,51
ITALGAS 0,875% 24/04/30	EUR	100.000	100.650	0,51
MARCOLIN CTV 15/02/2023	EUR	100.000	100.450	0,50
INTESA SPAOLO 0,75% 04/12/24	EUR	100.000	100.390	0,50
SNAM RETE GAS SPA	EUR	21.300	99.812	0,50

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			179.159	
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.624.350	101.000		
- di altri	2.183.408	1.034.762		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	8.672.351	3.455.449	914.495	
- con voto limitato				
- altri	1.050			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	12.481.159	4.591.211	1.093.654	
- in percentuale del totale delle attività	62,65%	23,05%	5,49%	

25

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	9.693.582	7.088.437	1.384.005	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	9.693.582	7.088.437	1.384.005	
- in percentuale del totale delle attività	48,66%	35,58%	6,95%	

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	345.385		
Assicurativo	541.995	235.360	
Bancario	1.826.536	1.725.350	
Cartario-Editoriale	288.725		
Cementi-Costruzioni	470.978		
Chimico-Farmaceutico	2.283.062	208.860	
Commercio	507.356	301.550	
Comunicazioni	983.934	219.420	
Elettronico	1.355.188		
Finanziario	468.950	1.060.246	
Immobiliare-Edilizio		210.780	
Meccanico - Automobilistico	1.388.708	381.676	
Minerale Metallurgico	241.200		
Tessile	589.965		
Titoli di Stato-Enti Pubblici	255.075	179.159	
Energetico			
Industria			
Diversi	1.496.288	600.278	
Totali	13.043.345	5.122.679	

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	3.725.196	5.157.359
- titoli di Stato	1.539.450	1.801.262
- altri	2.185.746	3.356.097
Titoli di capitale	2.720.645	6.398.553
Parti di OICR		471.774
Totale	6.445.841	12.027.686

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	646.608			
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	646.608 3,25%			

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.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio	146.063		
Comunicazioni			
Elettronico	500.545		
Finanziario			
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato-Enti Pubblici			
Energetico			

Industria			
Diversi			
Totali	646.608		

Movimenti dell'esercizio

28

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		36.000
- titoli di Stato		
- altri		36.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		36.000

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	921.804	1.969.386	2.338.372
Dollaro USA	358.955	180.770	
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. Vengono di seguito indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale presenti alla data della presente relazione, che fanno riferimento ai saldi dei conti margini presso la clearing house:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse <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			
Operazioni su tassi di cambio <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			
Operazioni su titoli di capitale <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	267.235		
Altre operazioni <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
Liquidità disponibile	779.909
- di cui in euro	739.607
- di cui in divise estere	40.302
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
- di cui in euro	
- di cui in divise estere	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	779.909

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 61.577 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1)	Euro	59.047;
- Crediti interessi attivi c/valutari (sottovoce G1)	Euro	1.595;
- Credito Dividendi da incassare (sottovoce G3)	Euro	935.

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 debitorie in essere in strumenti finanziari derivati.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio risultano in essere debiti verso partecipanti per euro 5.052 relativi a rimborsi non ancora regolati (valuta 02/01/2020).

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 44.767 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1)	Euro	29.679;
di cui Provvigioni di gestione classe A	Euro	20.793;
di cui Provvigioni di gestione classe B	Euro	38;
di cui Provvigioni di gestione classe I	Euro	2.277;
di cui Calcolo Nav classe A	Euro	1.223;
di cui Calcolo Nav classe B	Euro	2;
di cui Calcolo Nav classe I	Euro	456;
di cui ratei compenso depositario	Euro	4.575;
di cui ratei commissioni di custodia	Euro	305;
di cui ratei spese pubblicazione quota	Euro	10;
- Compenso società di revisione (sottovoce N3):	Euro	10.298;
- Compenso al Depositario (sottovoce N3):	Euro	825;
- Spese di Custodia (sottovoce N3):	Euro	55;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3)	Euro	3.256;
- Debito per imposta di bollo (sottovoce N3)	Euro	90;
- Debito per spese di pubblicazione quote	Euro	51;

- Rateo spese fisse di tenuta conto	Euro	505;
- 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.

31

Variazioni del patrimonio netto			Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo			21.558.082	20.837.890
Incrementi:	a) sottoscrizioni:		1.057.395	3.258.169
	- sottoscrizioni singole		765.831	2.685.393
	- piani di accumulo		291.564	572.776
	- <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		3.342.435	
Decrementi:	a) rimborsi:		-6.086.377	-340.541
	- riscatti		-6.086.377	-340.541
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		-5.028.982	-2.197.436
Patrimonio netto a fine periodo			19.871.535	21.558.082

Le quote in circolazione sono detenute dai seguenti partecipanti:

	Anno 2019	Anno 2018
Numero quote in circolazione CL A	139.364,548	136.498,60
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
Numero quote in circolazione CL B	252,792	258,072
Numero quote detenute da investitori qualificati	252,792	258,072
% 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
Numero quote in circolazione CL I	49.999,970	99.999,970
Numero quote detenute da investitori qualificati	49.999,970	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
Numero quote in circolazione CL T	0,000	0,000
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. Alla fine dell'esercizio è presente una posizione corta a copertura aperta relativa a -40 lotti relativi al *future* quotato sull'indice Eurostoxx50, scadenza 20/03/20, come da valori indicati nella tabella:

33

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse <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		
Operazioni su tassi di cambio <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		
Operazioni su titoli di capitale <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	-1.491.600	7,51
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>		

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	17.516.065		794.063	18.310.128		49.810	49.810
Dollaro USA	1.563.802		47.424	1.611.226		8	8
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	19.079.867		841.487	19.921.354		49.818	49.818

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
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	107.210	6.263	159.414	4.474
2. Titoli di capitale	1.254.092		1.878.178	18.029
3. Parti di OICR	25.290			
- OICVM	25.290			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	1.262		35.340	
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
Operazioni su tassi di interesse <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				
Operazioni su titoli di capitale <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	-424.199			
Altre operazioni <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.

37

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		
LIQUIDITÀ	5.806	-282

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	280	1,22%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	23	0,10%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	20	0,09%						
5) Spese di revisione del fondo	10	0,04%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	1	0,00%						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	1	0,00%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	335	1,45%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari	7		0,01%					
- su titoli di debito	6		0,01%					
- su derivati	1		0,00%					
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	30	0,13%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	372	1,61%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 745) sono composti da:

- Spese per bolli e tenuta estratti conto	Euro	655;
- Spese bancarie e amministrative diverse	Euro	90.

IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire 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 previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione disciplinate dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016.

In data 29 aprile 2019, in occasione della riunione dell’Assemblea dei Soci, è stato segnalato da parte della SGR che Banca d’Italia, con comunicazione datata 22 marzo 2019, rappresentava alla Società la necessità di adeguare la propria policy in materia di remunerazione e incentivazione alle indicazioni fornite dalla medesima Autorità di Vigilanza. Con la stessa lettera, Banca d’Italia esortava la SGR a voler trasmettere, previa approvazione da parte dell’Assemblea dei Soci, il testo della policy aggiornato, dando evidenza delle modifiche apportate. A tale scopo, in data 27 maggio 2019, si è tenuta un’ulteriore riunione dell’Assemblea dei Soci, nel corso della quale è stata approvata la Policy in materia di remunerazione e incentivazione aggiornata.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2019 al 31 dicembre 2019. 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 1.813.147 Euro, le risorse al 31/12/2019 sono 24, *full time equivalent* 23.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 196.515 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento della Banca d’Italia¹:

¹ Regolamento di attuazione degli articoli 4- *undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*), del TUF.

- 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 568.650 Euro;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 183.899 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 41.946 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 0,71.

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. In data 29 aprile 2019, è stata portata all'attenzione dell'Assemblea dei Soci, l'informativa sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione, di cui all'art. 10 dello Statuto della Società. 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 -7.450, è composta dalle seguenti voci:

- Interessi attivi su conto corrente valutario (sottovoce I1)	Euro	1.595;
- Sopravvenienze attive Euro (sottovoce I2)	Euro	1.628;
- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3)	Euro	-5.455;
- Sopravvenienze passive (sottovoce I3)	Euro	-5.218.

Sezione VI – Imposte

Gli oneri fiscali di pertinenza del fondo (pari ad Euro 30.323) sono composti da:

- Ritenute dividendi esteri	Euro	30.323
-----------------------------	------	--------

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.

41

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	-2.384	-2.382	-1.099		-5.865
Totale	-2.384	-2.382	-1.099		-5.865

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	6.445.842
Vendite	12.063.686
Totale compravendite	18.509.528
Sottoscrizioni	1.057.395
Rimborsi	6.086.377
Totale raccolta	7.143.772
Totale	11.365.756
Patrimonio medio	23.025.933
Turnover portafoglio	0,5

42

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 Euregio Plus SGR S.p.A./AG nell'adunanza del 21 febbraio 2020.

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.

Euregio Plus SGR S.p.A.

**Relazione di gestione al 30 dicembre 2019
dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato
Generation Dynamic PIR**

**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi degli art. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del
D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai Partecipanti
all'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato
"Generation Dynamic PIR"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato "Generation Dynamic PIR" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *"Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione"* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed a Euregio Plus SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che

sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori di Euregio Plus SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato "Generation Dynamic PIR" al 30 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

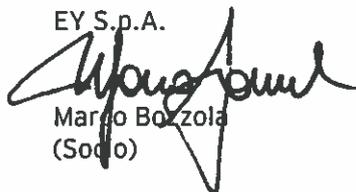
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato "Generation Dynamic PIR" al 30 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato "Generation Dynamic PIR" al 30 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Verona, 6 marzo 2020

EY S.p.A.



Marco Bozzola
(Socio)

Euregio Plus SGR S.p.A. – Euregio Plus SGR AG

Via della Mostra - Mustergasse, 11/13

I - 39100 Bolzano

Tel.: + 39 0471/068700

PEC: euregioplus@pec.it