

GENERATION DYNAMIC PIR

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE AL 30/12/2021

APPROVATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI EUREGIO PLUS SGR SPA
IN DATA 28 FEBBRAIO 2022



RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM DENOMINATO "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 30.12.2021

Il presente documento riporta la Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2021 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.

La SGR è società in-house della Regione Trentino – Alto Adige, della Provincia Autonoma di Bolzano e di Pensplan Centrum S.p.A.

A seguito di quanto deliberato da parte dell'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 14 maggio 2021 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. Johannes Schneebacher – Consigliere

dott.ssa Monia Bonenti – Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

dott.ssa Astrid Marinelli – Presidente del Collegio Sindacale

dott. Antonio Borghetti – Sindaco Effettivo

dott. Carlo Delladio – Sindaco Effettivo

dott.ssa Bruna Micheletto - Sindaco Supplente

dott. Tommaso Gabrielli - Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

DEPOSITARIO

Société Générale Securities Services S.p.A.

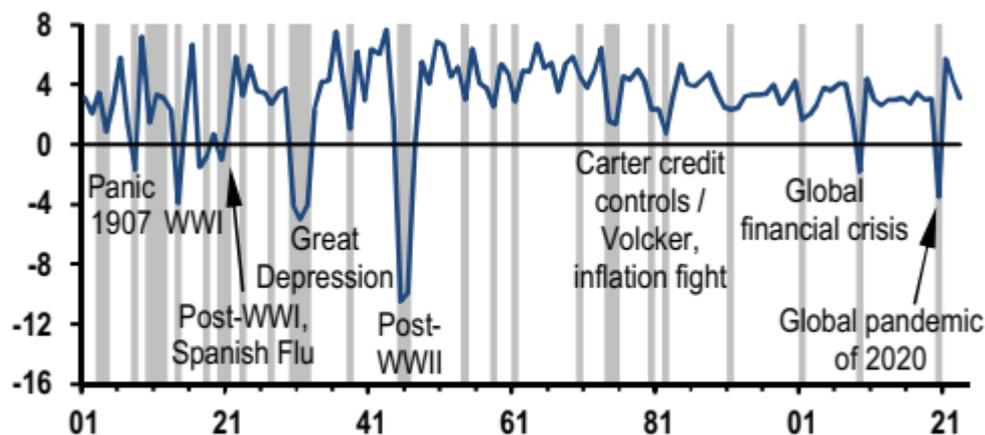
La Relazione di Gestione Annuale, corredata dalla *Relazione degli Amministratori* e dalla *Relazione della Società di Revisione*, è redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche (i.e. Regolamento sulla gestione collettiva del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

3

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

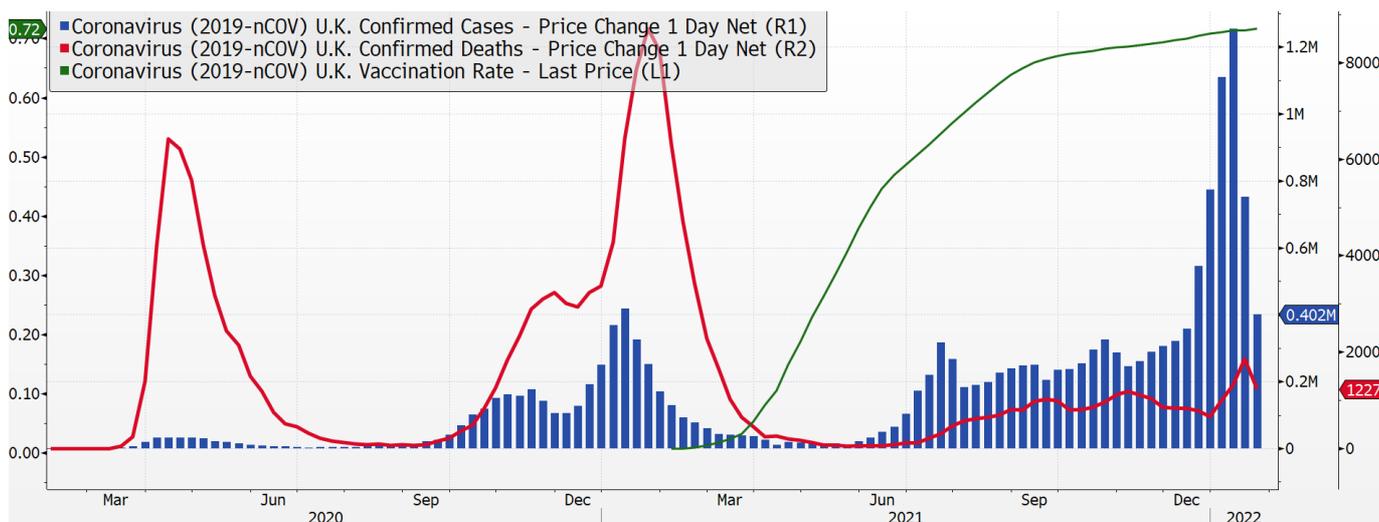
Economia globale

La pandemia COVID-19 ha generato una volatilità macroeconomica senza precedenti e le sue ripercussioni si sentiranno per alcuni anni a venire. Le chiusure dell'anno scorso hanno provocato il più grande calo del PIL globale nella storia moderna, che è stato seguito da un rimbalzo di riapertura che ha prodotto la più forte ripresa in 50 anni (grafico seguente: linea blu – PIL globale; barre grigie – recessione USA).



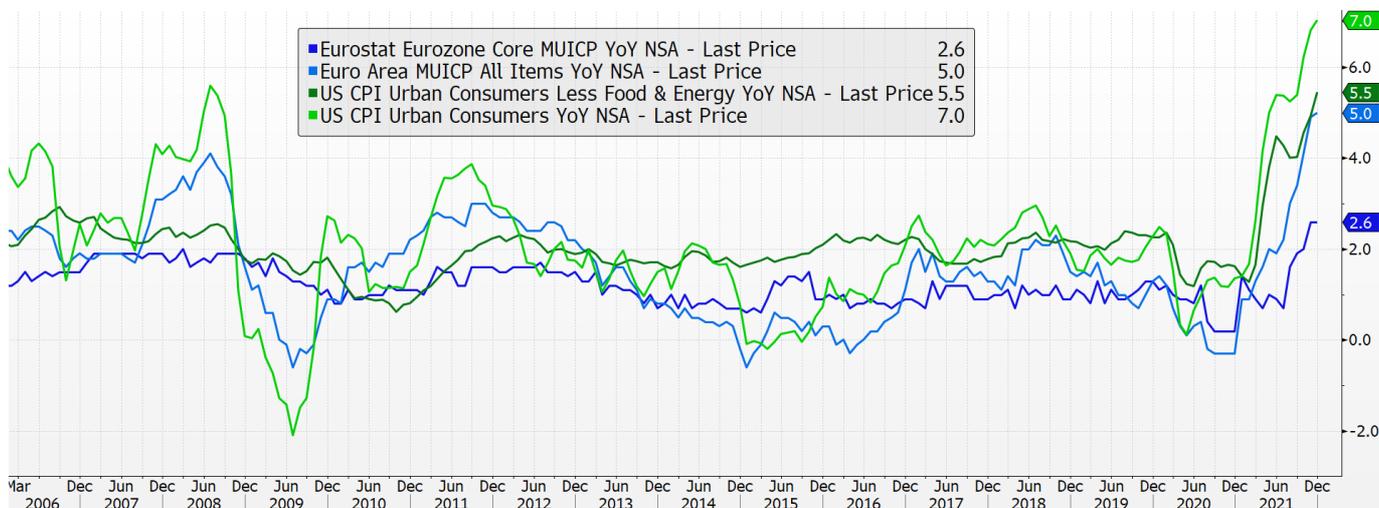
Source: J.P. Morgan Global Economics

La chiave di questa ripresa è stato lo sviluppo di vaccini efficienti contro SARS-COV-2 e una campagna vaccinale senza precedenti nella storia dell'umanità. Il grafico seguente mostra, prendendo come esempio la Gran Bretagna, come i vaccini hanno spezzato il legame fra infezioni e ospedalizzazioni, permettendo così di riaprire le attività economiche in relativa sicurezza. In questo modo lo stimolo fiscale aggressivo dei governi in tutto il mondo ha potuto esprimere tutto il suo potenziale di catalizzatore della ripresa. Per il momento però, purtroppo, neanche i vaccini permettono di tornare ad una vita normale. Il virus muta e il tasso di vaccinazione rimane anche nei paesi più esemplari troppo basso per raggiungere un'immunità di gregge. I contagi a dicembre e nelle prime settimane del nuovo anno sono aumenti vertiginosamente, ma grazie ai vaccini, la pressione sugli ospedali è rimasta gestibile, e di conseguenza le misure di contenimento del virus sono state molto più leggere rispetto alle ondate precedenti.



Fonte: Bloomberg

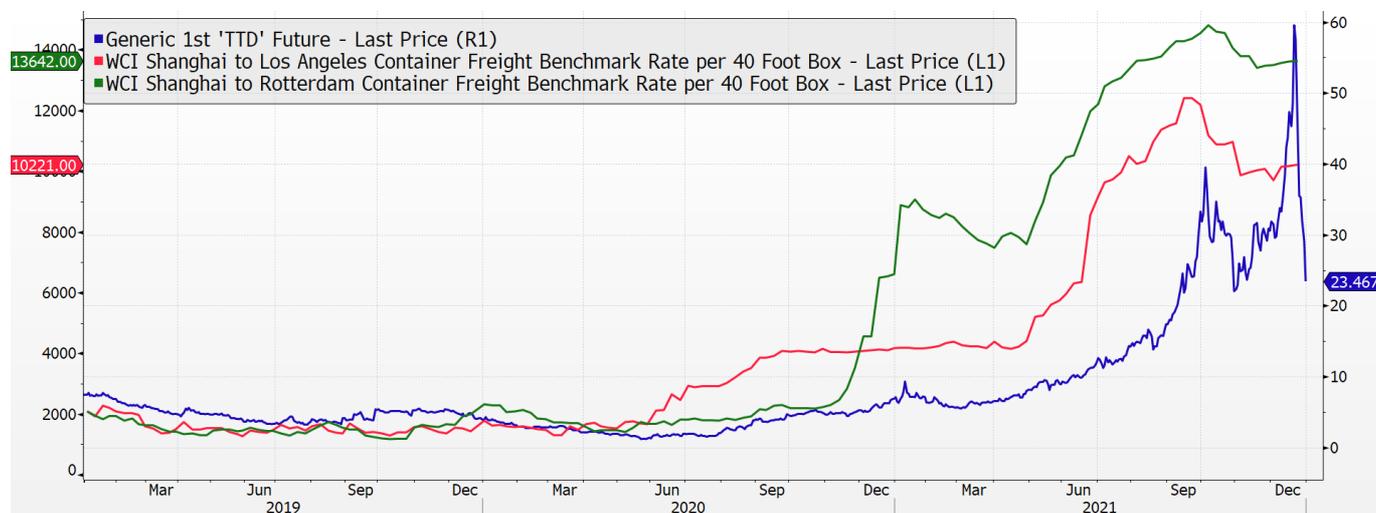
Effetto collaterale delle misure fiscali è stato l'ampliamento del debito del settore pubblico (+17% del PIL a livello globale) e dei bilanci delle banche centrali (+21% del PIL nei paesi industrializzati). Oltre alla buona crescita era atteso anche un aumento transitorio dei prezzi al consumo, ma la forza dell'accelerazione dell'inflazione di quest'anno è stata una vera sorpresa, in particolare negli Stati Uniti ed in Europa (vedasi grafico seguente)



Fonte: Bloomberg

All'inizio di quest'anno l'aumento dell'inflazione è stato legato alla forte domanda di beni. Le recenti pressioni sui prezzi riflettono in gran parte l'aumento dei prezzi dell'energia e i persistenti problemi legati alla catena globale di approvvigionamento che stanno deprimendo la produzione. Questo sviluppo si manifesta nel prezzo del gas naturale, salito del 241% nel 2021 (raggiungendo un massimo di +767% poco prima della chiusura dell'anno, vedasi linea blu del grafico seguente) e nel costo del trasporto navale, aumentato fino a 6 volte rispetto agli anni precedenti (linea verde e rossa nel grafico seguente). Questo shock dell'offerta accompagnato dalla quarta ondata di infezioni in Europa e una nuova variante di SARS-COV-2, sta sottoponendo l'espansione globale al suo primo test di resilienza. Infatti, la variante Omicron si sta diffondendo rapidamente su scala globale, ma i dati su ospedalizzazioni e decessi e alcuni studi preliminari sembrano confermare una virulenza inferiore rispetto alla variante Delta e la protezione dei

vaccini rispetto allo sviluppo della malattia in forma grave. In prospettiva, i recenti interventi di molti Governi finalizzati a ridurre i tempi di isolamento dei soggetti positivi asintomatici, testimonia la crescente capacità di adattamento e la minore vulnerabilità dei sistemi economici di fronte alle sfide poste dalla pandemia.



Fonte: Bloomberg

Le prospettive economiche per il 2022 sono cautamente ottimiste, legate al mercato del lavoro e ai consumi privati che nel 2021 non hanno ancora espresso tutto il loro potenziale di recupero dopo il deterioramento subito nel 2020. Le prospettive rimangono tuttavia parecchio incerte. L'evoluzione della pandemia, l'inflazione più persistente del previsto e i potenziali passi falsi della politica monetaria sono tutti elementi che potrebbero impattare sull'andamento della crescita.

Mercati obbligazionari

Il 2021 è stato un anno difficile per i detentori di obbligazioni - gli indici governativi globali hanno registrato la perdita più importante dal 1994, -2,4%. A pesare sono stati una pluralità di fattori: l'allentamento dei rischi connessi alla pandemia e il rafforzamento della crescita nei primi mesi dell'anno, l'incessante aumento delle pressioni inflazionistiche, l'avvio del processo di normalizzazione delle politiche monetarie. Un ruolo non marginale hanno avuto anche i livelli compressi raggiunti dai tassi a fine 2020, in primis quelli dell'Eurozona, dove il rendimento a scadenza offerto a inizio 2021 era ampiamente negativo. In quest'ottica, non stupisce che i titoli di Stato europei abbiano subito perdite superiori rispetto a quelli statunitensi, nonostante pressioni al rialzo sui tassi ben più contenute. I BTP hanno lievemente sottoperformato i Bund tedeschi, complici le penalizzazioni subite nelle ultime settimane dell'anno a causa dell'incertezza sulla politica monetaria e sugli sviluppi politici domestici.

dal al	31/12/2020 31/12/2021	PERFORMANCE INDICI ICE BofA GLOBAL BOND						
		anni di scadenza						
		TUTTI	0-1	1-3	3-5	5-7	7-10	10+
Germania	-2,591%	-0,685%	-0,813%	-1,277%	-2,010%	-2,739%	-5,015%	
Francia	-4,065%	-0,596%	-0,812%	-1,337%	-1,842%	-3,234%	-8,143%	
Olanda	-3,537%	n.a.	-0,949%	-1,549%	-1,998%	-3,307%	-6,642%	
Finlandia	-3,057%	-0,592%	-0,843%	-1,313%	-2,157%	-3,170%	-6,328%	
Austria	-5,708%	n.a.	-0,808%	-1,209%	-1,930%	-3,301%	-12,838%	
Belgio	-4,560%	-0,612%	-0,780%	-1,091%	-1,668%	-2,860%	-7,769%	
Irlanda	-3,983%	n.a.	-0,744%	-1,078%	-1,808%	-3,236%	-8,313%	
Italia	-2,991%	-0,453%	-0,638%	-1,166%	-1,609%	-2,775%	-5,972%	
Spagna	-3,026%	-0,554%	-0,482%	-0,985%	-1,608%	-2,366%	-6,694%	
Portogallo	-1,706%	-0,537%	-0,472%	-0,583%	-1,099%	-1,664%	-4,243%	
Zona Euro	-3,406%	-0,567%	-0,712%	-1,191%	-1,789%	-2,846%	-6,932%	
Stati Uniti*	-2,376%	0,050%	-0,555%	-1,960%	-2,837%	-3,128%	-4,593%	
Inghilterra*	-5,313%	-0,050%	-1,067%	-2,531%	-3,685%	-4,752%	-7,397%	
Giappone*	-0,196%	-0,123%	-0,189%	-0,186%	-0,167%	0,050%	-0,294%	
Corporate Euro	-1,021%	n.a.	0,049%	-0,157%	-0,783%	-1,951%	-4,383%	

Fonte: Bloomberg

Ripercorriamo la cronologia degli eventi più importanti del 2021. Nella prima metà dell'anno, i tassi dei paesi industrializzati hanno iniziato a prezzare una forte ripresa economica e una salita dell'inflazione. I rendimenti tedeschi a lungo termine sono saliti insieme ai tassi degli altri paesi europei e degli Stati Uniti, le curve dei tassi sono diventate più ripide, mentre lo stimolo fiscale dei governi e la politica di sostegno della Banca Centrale Europea (BCE) hanno mantenuto gli *spread intra-EMU* (*European Economic and Monetary Union*) sotto controllo. I mercati hanno visto con favore la situazione italiana, dove un governo di unità nazionale molto eterogeneo, guidato da Mario Draghi, sta gestendo le criticità dovute alla pandemia con grande capacità.

Lo scenario è cambiato nel corso dell'estate dove hanno prevalso le preoccupazioni per la variante Delta, innescando un brusco *rally* dei tassi dei mercati sviluppati. Il tasso tedesco a 10 anni è calato a circa -0,5% dopo aver raggiunto quasi 0% a maggio 2021. In autunno, l'attenzione del mercato si è spostata di nuovo sulle crescenti preoccupazioni per l'inflazione dovute ai problemi legati alla catena globale di approvvigionamento e all'impennata dei prezzi dell'energia, e i tassi hanno ricominciato a salire su tutti i tratti della curva. La comunicazione poco chiara delle Banche Centrali in merito all'adattamento della loro politica monetaria a questo *shock* dei prezzi lato offerta però ha dato inizio a delle speculazioni su una stretta monetaria più veloce del previsto proprio in un periodo, dove l'economia aveva iniziato a evidenziare segnali di debolezza. Questo ha spinto la parte breve e intermedia della curva dei tassi al rialzo, mentre la parte molto lunga è rimasta ferma o è addirittura scesa, cancellando quasi tutto il processo di irripidimento del primo semestre 2021 (vedasi grafico seguente). Soltanto nelle ultime due settimane del mese, quando la *Federal Reserve* americana (FED) e la BCE hanno concretizzato le loro intenzioni di adattamento della loro politica monetaria alla nuova situazione inflazionistica ed economica, anche i tassi più lunghi sono girati al rialzo.



Fonte: Bloomberg

Le obbligazioni societarie hanno continuato ad attrarre l'interesse degli investitori, alla costante ricerca di extra-rendimento, e registrato una volatilità eccezionalmente depressa. Il comparto *investment-grade* ha chiuso l'anno in perdita, penalizzato dalla risalita dei tassi governativi, mentre gli *high-yield* hanno guadagnato terreno (sia in Area Euro che negli Stati Uniti), grazie alla combinazione di *carry* più elevato ed esposizione al rischio tasso più contenuta, e a un modesto restringimento degli spread sui segmenti più speculativi. *Performance* negative anche per il debito emergente, sia in valuta forte che in valuta locale, appesantito dall'aumento dei tassi statunitensi, dall'apprezzamento del dollaro e dall'*escalation* del rischio idiosincratco.

Mercati azionari

I mercati azionari sono stati apparentemente immuni alle turbolenze registrate in ambito obbligazionario e il *trend* di robusto apprezzamento iniziato a marzo 2020 è proseguito indisturbato: l'indice S&P 500 ha registrato nuovi massimi per 70 volte e c'è stata una sola correzione superiore al 5%. Determinanti le conferme sulla solidità dei fondamentali aziendali: le società incluse nell'indice *MSCI World* hanno registrato una crescita degli utili superiore al 50%, che ha ampiamente compensato la contrazione dei multipli. A livello di aree geografiche, i paesi emergenti hanno sottoperformato in modo marcato, appesantiti dalle maggiori criticità nella gestione dell'emergenza sanitaria (India e America Latina), dall'*escalation* del rischio geopolitico e dalla forte correzione della borsa cinese, affossata da crisi del mercato immobiliare e inasprimento della regolamentazione; fra i paesi avanzati, le soddisfazioni maggiori sono state offerte da Stati Uniti e Area Euro. Sul piano settoriale, è mancata una *leadership* definita: il flusso di notizie sulla pandemia e le oscillazioni dei tassi hanno provocato una molteplicità di rotazioni, talvolta rapide e violente; ciò detto, l'anno si è chiuso con sensibili apprezzamenti per energia e finanziari, favoriti rispettivamente da aumento dei tassi e *rally* del petrolio, mentre i comparti difensivi come *utilities* e consumi di base si sono rivelati meno premianti.

I mercati valutari sono stati caratterizzati da un rafforzamento importante del dollaro, concentrato nella seconda parte dell'anno e alimentato dal *repricing* della politica monetaria americana; il rapporto di cambio con l'euro ha iniziato l'anno sopra 1,22 e l'ha chiuso in area 1,13, sui livelli di luglio 2020.

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

Nel 2021 il Fondo ha registrato un risultato positivo e pari a +19,22% (Classe A), +19,21% (Classe B) e +20,65% (Classe I).

Il Fondo ha mantenuto nel corso dell'anno un'esposizione azionaria relativamente stabile e improntata a cogliere le opportunità di investimento migliori in un contesto in cui è apparso evidente un rinnovato interesse da parte degli investitori internazionali nei confronti del mercato italiano. Favorevole da questo punto di vista il cambio di Governo occorso nei primi mesi del 2021 ed i primi passi mossi sul fronte del PNRR (Piano Nazionale Ripresa Resilienza) finanziato dal *Next Generation EU Fund* di cui l'Italia è tra i maggiori beneficiari.

L'esposizione alla componente obbligazionaria è principalmente costituita da emissioni bancarie e *utility* italiane che offrono un interessante profilo di rischio/rendimento. La quota di esposizione è stata mantenuta relativamente stabile vicina al 25% 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 su valori leggermente superiori ai 3,5 anni. L'operatività si è svolta principalmente in fase di acquisto approfittando dei prezzi migliori del mercato primario mentre le vendite si sono concentrate su emissioni non più appetibili con un rendimento spesso negativo.

La componente valutaria per la maggior parte è composta da un'esposizione al dollaro americano che nel 2021 ha visto un rafforzamento dell'andamento contro l'Euro. L'approccio all'esposizione valutaria rimane comunque dinamico ed opportunistico ed improntato ad interventi tattici.

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

Nel 2022 la ripresa dell'economia mondiale dovrebbe continuare, anche se con minore dinamismo e maggiore inflazione rispetto al 2021. Lo scenario mondiale resta caratterizzato da fattori di rischio quali la persistenza di ostacoli al regolare funzionamento delle catene globali del valore, gli effetti della normalizzazione delle politiche economiche, la crisi energetica e le tensioni geopolitiche, soprattutto con riferimento alla recente tensione militare sull'Ucraina.

L'economia della Zona Euro si è ripresa fortemente dallo *shock* della pandemia, con il PIL del terzo trimestre 2021 inferiore solo dello 0,5% al PIL del 4 trimestre 2019. Anche il 2022 e il 2023 dovrebbero essere caratterizzati da una crescita superiore al *trend* di lungo termine grazie a due fattori principali: In primo luogo, la recessione è stata causata da uno *shock* esogeno, piuttosto che da un accumulo di squilibri, e le vaccinazioni prima o poi sposteranno COVID-19 verso un equilibrio endemico. In secondo luogo, le risposte di politica monetaria e fiscale sono state ampie e ben mirate, lasciando i bilanci del settore privato sani, mentre il debito pubblico nettamente più alto è mitigato dai bassi costi di finanziamento. A breve termine però, l'area dell'euro deve ancora affrontare gli strascichi dei persistenti problemi nella catena di approvvigionamento, l'ondata invernale di Omicron, la crisi del gas e, in misura minore, la carenza di manodopera. Si prevede che questi fattori attenueranno la crescita nel quarto trimestre 2021 e nel primo trimestre 2022, ma non ci aspettiamo che facciano deragliare la ripresa. Quindi, quando questi rischi svaniranno entro la prossima primavera, ci aspettiamo che l'attenzione si sposti su

quanto sia completa la ripresa e su ciò che questo implica per le prospettive dell'inflazione a medio termine.

L'inflazione nel periodo precedente allo *shock* della pandemia è stata molto bassa e ha raggiunto l'obiettivo della BCE (2%) soltanto per un breve periodo nel 2002. L'attuale picco invece è causato da molti fattori transitori, ma la completa ripresa delle attività economiche e un livello di disoccupazione molto basso possono avere degli effetti più durevoli sull'inflazione (senza energia ed alimentari), che nell'Area Euro potrebbe aumentare dall'1,0% nel 2019 all'1,7% entro la fine del 2023. Non sembra tanto, ma la vera prova di resilienza per i mercati finanziari e per le banche centrali sarà il 2022, nel quale si prospetta un'inflazione media del 4% e del 2,3% (con e senza energia e alimentari), con picchi al 5% e al 2,7% verso marzo-aprile. La BCE parzialmente si è adattata a questa nuova situazione annunciando la fine del suo programma di *Quantitative Easing* pandemico, il *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP), a marzo, ma dovrà essere molto convincente a spiegare perché non ritiene necessario alzare i tassi di interesse in un contesto di forte ripresa economica e inflazione molto alta.

Una nota sull'Italia: il paese ha avuto una crescita economica debole quasi cronica nel periodo pre-COVID, gravata da un alto debito pubblico. Ma la politica italiana ha preso una svolta in meglio, poiché le enormi risorse offerte dal *Fondo Next Generation EU* hanno costretto i partiti, anche quelli più euroscettici, a un cambiamento di posizione nei confronti delle istituzioni europee. Attualmente, il paese è governato da un esecutivo supportato da quasi tutti i partiti e ha come primo ministro l'ex presidente della BCE Mario Draghi, una figura autorevole e molto stimata sia in Italia che in Europa. Importanti riforme sono già state attuate e altre sono attese. Se l'Italia riesce a fare buon uso delle risorse europee, allora non può dare soltanto una carica durevole alla sua crescita economica, ma potrebbe essere addirittura l'inizio di un'architettura fiscale comune dell'Eurozona.

Per quanto attiene la classe d'attività del reddito fisso, le prospettive di crescita buona in un contesto di inflazione alta dovrebbero spingere tassi a dei livelli più alti. Puntiamo al Bund 10 anni a +0,25% nel 2022 e prevediamo che le curve europee diventano più ripide in tutti i loro segmenti nella prima metà dell'anno. Le condizioni per delle curve più piatte potrebbero essere soddisfatte più avanti nel 2022, se le aspettative rimangono per un rialzo dei tassi della BCE alla fine del 2022 o all'inizio del 2023. Il 2022 sarà un anno più difficile per i titoli di Stato periferici rispetto all'anno passato, poiché la BCE terminerà a marzo il suo programma di *Quantitative Easing* legato alla pandemia e di conseguenza mancherà un compratore importante di carta governativa. La transizione verso una politica monetaria più tradizionale sarà graduale, ma in un contesto di tassi governativi in salita in tutta la Zona Euro, il differenziale dei vari titoli di Stato contro il tasso di riferimento tedesco dovrebbe allargare. Lo spread BTP/Bund a 10 anni potrebbe aumentare a 140/150 punti base nel primo semestre del 2022, e sicuramente va oltre a questo livello nel caso di un incidente di percorso nelle elezioni presidenziali che hanno inizio a fine gennaio. Anche i *treasuries* americani dovrebbero subire un aumento dei loro rendimenti a scadenza considerando l'approccio aggressivo verso una politica monetaria più restrittiva della FED, che nel corso del 2022 potrebbe aumentare i tassi quattro volte e ha annunciato di iniziare il processo di riduzione del suo bilancio gonfiato di titoli di Stato nella seconda metà dell'anno.

Le attese per il mercato obbligazionario societario sono di un aumento della volatilità dopo un 2021 storicamente molto tranquillo. I timori principali arrivano dall'inflazione che oltre ad incidere sull'aumento dei tassi d'interesse va a colpire i margini operativi di interi settori e società. Il posizionamento dei portafogli in questa *asset class* sarà quindi prudente ed attivo alla ricerca degli emittenti con maggiore capacità di difesa in contesti di inflazione sostenuta almeno per la prima parte dell'anno.

Il giudizio sui mercati azionari rimane prudente per la prima parte del 2022, ma generalmente costruttivo per il resto dell'anno seppur in un contesto che prevediamo molto più volatile rispetto al 2021. In primis per il supporto offerto dal quadro macro/fondamentale: la crescita straordinaria degli utili registrata nel

2021 è destinata a rallentare, ma si confermerà solida e resiliente, sostenuta dalla forza della domanda interna. Fasi di volatilità e consolidamento saranno ovviamente possibili fino a quando la visibilità sulla portata della minaccia rappresentata dalla variante Omicron non sarà aumentata, a maggior ragione considerando la rapidità con cui i mercati sembrano aver accantonato i rischi. Con riferimento all'allocazione geografica, l'approccio nei confronti della Cina è diventato più costruttivo: le autorità hanno adottato un orientamento più espansivo, la fase più acuta della stretta regolamentare sembra essere alle spalle, le valutazioni sono appetibili e la dinamica degli utili in termini relativi è favorevole. A livello settoriale, nelle ultime settimane il flusso di notizie su pandemia, politiche monetarie e quadro macro ha alimentato frequenti rotazioni e i mercati potrebbero continuare a non esprimere una leadership definita.

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" e "I": 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.

A fine dell'esercizio il patrimonio in gestione ammonta a 21,6 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	1.809.723	-6.565,229
Classe B	44.642	249,989
Classe I	1.066.179	0

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 del Fondo

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 27 settembre 2021, ha approvato le modifiche al testo del Regolamento di gestione del Fondo Generation Dynamic PIR (il "Fondo"), al fine di determinare la chiusura della Classe T delle quote del Fondo, con efficacia a far data dal giorno 21 ottobre 2021.

Si segnala altresì che, alla luce delle modifiche introdotte dal comma 26 della legge 30 dicembre 2021, n. 234 (c.d. Legge di Bilancio 2022), 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 2017), il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 31 gennaio 2022, ha approvato le modifiche al testo del Regolamento di gestione del Fondo Generation Dynamic PIR, al fine di renderne il contenuto conforme alla normativa. In particolare la legge di bilancio 2022 ha innalzato i limiti quantitativi di investimento originariamente previsti dal comma 101, primo periodo, dell'art. 1 della legge 232/2016 pertanto, per effetto di tali modifiche, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia possono destinare ai PIR ordinari somme o valori per un importo non superiore a 40.000 Euro in ciascun anno solare, invece di 30.000 Euro, entro un limite

complessivo (*plafond* complessivo) che passa da 150.000 Euro a 200.000 Euro. 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 07 febbraio 2022.

Consigliere indipendente

Si evidenzia che in data 14 maggio 2021 l'Assemblea dei Soci della SGR aveva provveduto, assieme alle nomine dei consiglieri e dei sindaci ad oggi in carica, altresì alla nomina della dottoressa Elisabetta Endrici come consigliere indipendente, la quale è poi cessata da tale carica in data 14 luglio 2021, a seguito di rassegnate dimissioni per motivi personali. Successivamente, in data 28 dicembre 2021, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha provveduto a nominare ai sensi dell'art. 2.386, comma 1, CC la dottoressa Monia Bonenti membro del Consiglio di Amministrazione di Euregio Plus SGR S.p.A., fino alla prossima adunanza dell'organo assembleare della Società.

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.

Alla luce delle modifiche introdotte dalla legge di bilancio 2022, descritte nel precedente paragrafo "Altre informazioni significative", che hanno riguardato l'innalzamento dei limiti quantitativi, si ritiene che la disposizione riguardi gli investimenti effettuati a partire dal 1 gennaio 2022, indipendentemente dalla data di apertura del PIR.

Si precisa quindi che i clienti che abbiano sottoscritto quote del Fondo "Generation Dynamic PIR" prima del 1 gennaio 2022, potranno continuare ad effettuare versamenti successivamente a tale data beneficiando dei nuovi limiti quantitativi. A titolo esemplificativo, nel caso di un PIR costituito nell'anno 2017 ed in cui siano stati versati, fino al 2021, 30.000 Euro all'anno per complessivi 150.000 Euro, per effetto delle nuove disposizioni nel 2022 si potranno versare ulteriori 40.000 Euro mentre nel 2023 ulteriori 10.000 Euro fino al raggiungimento del nuovo limite complessivo di 200.000 Euro.

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.

Ente Collocatore	Modalità di collocamento
Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. Via Cassa di Risparmio 12 – 39100 Bolzano	Sportelli Bancari
Banca Cambiano 1884 S.p.A. Viale Antonio Gramsci 34 – 50130 Firenze (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

I recenti sviluppi legati al conflitto militare tra Russia e Ucraina, iniziato il 24 febbraio 2022, che comunque costituiscono un evento successivo che non comporta la necessità di rettifiche ai dati della relazione annuale possono avere impatti molto negativi che sono difficili da stimare allo stato attuale. La durata del conflitto, le sanzioni alla Russia e l’impatto sul costo delle materie prime (gas e petrolio) e dei generi alimentari potrebbero generare un aumento dei prezzi e dell’inflazione ed un rallentamento economico, soprattutto in Europa. Verranno attentamente monitorate le eventuali decisioni che saranno prese a livello comunitario e internazionale e i possibili riflessi sull’operatività dei fondi, in relazione ai quali al momento non è possibile fare previsioni.

Bolzano, 28 febbraio 2022

Per il Consiglio di Amministrazione
 Il Presidente

Alexander Gallmetzer

**RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION
DYNAMIC PIR" AL 30 DICEMBRE 2021
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	19.552.367	90,30	17.121.954	91,35
A1. Titoli di debito	4.315.077	19,93	4.139.570	22,08
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	4.315.077	19,93	4.139.570	22,08
A2. Titoli di capitale	14.149.838	65,35	12.239.437	65,30
A3. Parti di OICR	1.087.452	5,02	742.947	3,96
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	753.890	3,48	907.986	4,84
B1. Titoli di debito	753.890	3,48	907.986	4,84
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	271.269	1,25	26.629	0,14
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	271.269	1,25	26.629	0,14
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	1.026.032	4,74	635.631	3,39
F1. Liquidità disponibile	1.026.032	4,74	635.631	3,39
F1.1 di cui in euro	954.663	4,41	235.597	1,26
F1.2 di cui in valuta	71.369	0,33	400.034	2,13
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	50.219	0,23	52.009	0,28
G1. Ratei attivi	49.683	0,23	51.140	0,27
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	536	0,00	869	0,01
TOTALE ATTIVITÀ	21.653.777	100	18.744.209	100

14

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2021	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	45	14.610
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	45	14.610
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	44.660	41.071
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.316	27.340
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	14.344	13.731
TOTALE PASSIVITÀ	44.705	55.681
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	21.609.072	18.688.528
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A	15.257.335	13.447.612
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B	123.064	78.422
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	6.228.673	5.162.494
Numero delle quote in circolazione	180.402,167	186.717,407
Numero delle quote in circolazione classe A	129.362,093	135.927,322
Numero delle quote in circolazione classe B	1.040,104	790,115
Numero delle quote in circolazione classe I	49.999,970	49.999,970
Valore unitario delle quote classe A	117,943	98,932
Valore unitario delle quote classe B	118,319	99,254
Valore unitario delle quote classe I	124,574	103,250

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe A	Classe B	Classe I
Quote emesse	3.548,206	1.898,180	0
Quote rimborsate	10.113,435	1.648,191	0

**RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION
DYNAMIC PIR" AL 30 DICEMBRE 2021
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al al 30/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		3.857.328		-569.608
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		469.208		306.114
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	74.523		90.976	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	374.432		215.138	
A1.3 Proventi su parti di OICR	20.253			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		1.130.445		168.267
A2.1 Titoli di debito	61.515		20.528	
A2.2 Titoli di capitale	1.050.266		62.244	
A2.3 Parti di OICR	18.664		85.495	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		2.211.825		-1.320.887
A3.1 Titoli di debito	-61.428		-8.623	
A3.2 Titoli di capitale	2.244.621		-1.351.860	
A3.3 Parti di OICR	28.632		39.596	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		45.850		276.898
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		3.857.328		-569.608
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		29.142		27.660
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		22.238		27.887
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	22.238		27.887	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		2.141		-15
B2.1 Titoli di debito	2.141		-15	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		4.763		-212
B3.1 Titoli di debito	4.763		-212	
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		29.142		27.660
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		49.777		-33.649
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		49.777		-33.649
E3.1 Risultati realizzati	49.936		1.766	
E3.2 Risultati non realizzati	-159		-35.415	
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		3.936.247		-575.597
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		3.936.247		-575.597
H. ONERI DI GESTIONE		-330.311		-296.775
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-278.922		-242.315
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe A	-247.336		-217.698	
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe B	-2.316		-510	
H1.3 Provvigione di gestione SGR Classe I	-29.270		-24.107	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-20.539		-17.657
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe A	-14.549		-12.806	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe B	-136		-30	
H2.3 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-5.854		-4.821	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-19.520		-19.520
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-11.330		-17.283
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-11.562		-4.575
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE			70	
I2. ALTRI RICAVI			94	
I3. ALTRI ONERI	-11.562		-4.739	
Risultato della gestione prima delle imposte		3.594.374		-876.947
L. IMPOSTE		-11.766		-22.748
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE		-11.766		-22.748
Utile/perdita dell'esercizio		3.582.608		-899.695

Utile/perdita dell'esercizio Classe A		2.569.003		-654.964
Utile/perdita dell'esercizio Classe B		20.655		-3.807
Utile/perdita dell'esercizio Classe I		992.950		-240.924

Utile/perdita del fondo	3.582.608	
Numero delle quote in circolazione	180.402,167	
Utile/perdita unitario delle quote	19,859	
Numero quote Classe A	129.362,093	
Numero quote Classe B	1.040,104	
Numero quote Classe I	49.999,970	
	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
di cui Utile/perdita del fondo per quota A	2.569.002,78	19,859
di cui Utile/perdita del fondo per quota B	20.655,43	19,859
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	992.949,78	19,859

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

19

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

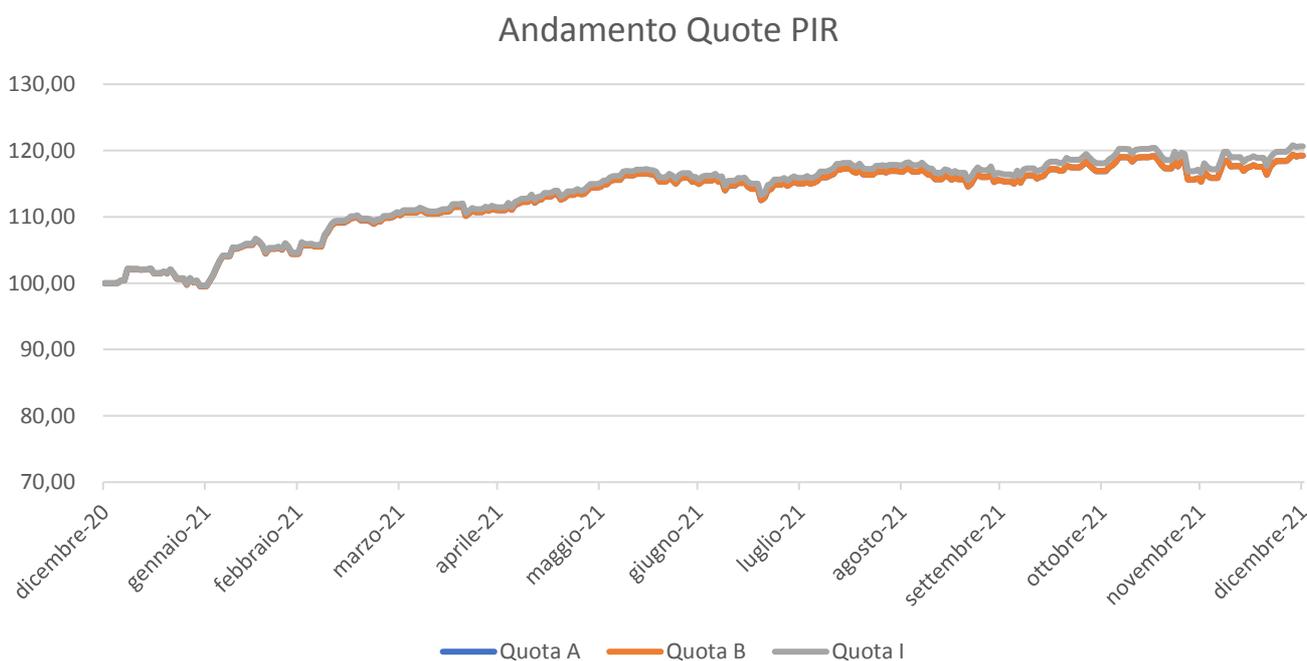
Parte A - Andamento del valore della quota

Valore della quota

Nel Fondo si distinguono quattro classi di quote, denominate “A”, “B”, e “I”: 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.

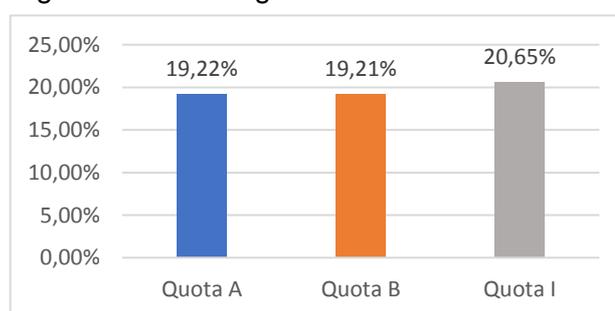
20

L'andamento delle quote del Comparto durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico e viene riparametrato con un valore base iniziale pari a 100 per meglio comprenderne l'andamento:



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

Performance da inizio anno	
Quota A	19,22%
Quota B	19,21%
Quota I	20,65%



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
Valore all'inizio dell'esercizio	98,93	99,25	103,25
Valore al termine dell'esercizio	117,94	118,32	124,57
Performance lorda *	20,92%	20,91%	21,15%
Valore Massimo nell'esercizio	118,10	118,47	124,73
Valore Minimo nell'esercizio	98,48	98,80	102,88

*: performance al lordo delle commissioni di gestione

La ripartizione delle quote del fondo alla fine dell'esercizio precedente era:

Classe quota	Quote in circolazione	Valore quota	Controvalore
A	135.927,322	98,932	13.447.612
B	790,115	99,254	78.422
I	49.999,970	103,250	5.162.494
Valore fondo			18.688.528

Mentre al termine dell'esercizio (30/12/2021) si osservava la seguente situazione:

Classe quota	Quote in circolazione	Valore quota	Controvalore
A	129.362,09	117,943	15.257.335
B	1.040,10	118,319	123.064
I	49.999,97	124,574	6.228.673
Valore fondo			21.609.072

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% e per la classe I.

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 non sono trattate in un mercato regolamentato.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 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:

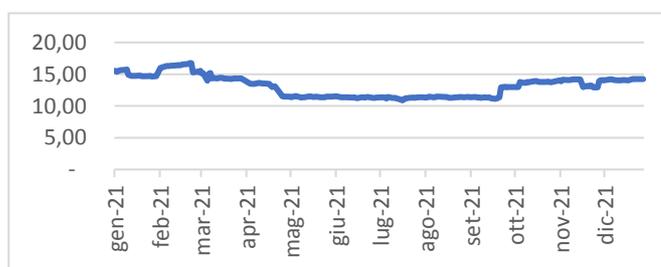
- Rischio di mercato (rischio di variazione dei prezzi, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio)
- Rischio di credito
- Rischio operativo
- Rischio di liquidità
- Rischio di regolamento

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 riassunto nei seguenti grafico e tabella:

VaR massimo	16,77%
VaR minimo	10,88%
VaR medio	13,09%
VaR HS	
Orizzonte temporale	20gg
Base dati	2Y
Confidenza	99%



Il rischio di credito è misurato attraverso modelli di scoring sugli emittenti, basati anche sul rating. Il rischio di liquidità è misurato tramite il repricing del portafoglio su scenari di mercato in diverse condizioni di stress: il fattore con maggiore incidenza è lo spread bid/ask degli attivi del fondo.

Il rischio derivante da esposizioni in derivati (che possono essere stipulati solo per finalità di copertura) è gestito tramite limiti di esposizione. L'andamento della leva (che risulta costante e pari a 1 nell'esercizio) è riassunto nella seguente tabella:

Leva Finanziaria	
Data	Valore
31/01/2021	1
28/02/2021	1
31/03/2021	1
30/04/2021	1
31/05/2021	1
30/06/2021	1
31/07/2021	1
31/08/2021	1
30/09/2021	1
31/10/2021	1
30/11/2021	1
31/12/2021	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.

24

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
ENEL SPA	EUR	140.200,000	987.849,20	4,56
TELECOM ITALIA AOR	EUR	2.087.600,000	906.435,92	4,19
INWIT	EUR	64.500,000	688.860,00	3,18
ENI SPA	EUR	55.900,000	683.098,00	3,16
(MI) ISHAR JP MOR EM LOC GOVT BONDS ETF	EUR	13.700,000	625.542,00	2,89
(MI) STELLANTIS NV	EUR	35.600,000	594.021,60	2,74
UNICREDIT	EUR	38.600,000	522.798,40	2,41
NEXI SPA	EUR	36.800,000	514.832,00	2,38
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	207.300,000	471.400,20	2,18
BUZZI UNICEM SPA	EUR	24.400,000	462.990,00	2,14
(MI) WTPHISICAL SWISS GOLD	EUR	3.000,000	461.910,00	2,13
GPI S.P.A. 3% 31/12/22	EUR	375.000,000	376.023,75	1,74
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	20.000,000	372.600,00	1,72
SANOFI SA	EUR	4.000,000	356.520,00	1,65
SNAM SPA	EUR	60.100,000	318.530,00	1,47
ANIMA HOLDING	EUR	68.900,000	309.361,00	1,43
DANIELI & CO RISP.	EUR	17.800,000	306.160,00	1,41
MEDIOCREDITO TAA 2,375% 29/07/22	EUR	300.000,000	303.528,00	1,40
ENI 2% CTV PERP	EUR	300.000,000	297.960,00	1,38
LEONARDO SPA	EUR	45.800,000	288.540,00	1,33
HERA C0,25% 03/12/30	EUR	300.000,000	285.120,00	1,32
(MI) CNH INDUSTRIAL NV	EUR	15.800,000	269.706,00	1,25
POSTE ITALIANE	EUR	22.100,000	255.034,00	1,18
ATLANTIA SPA	EUR	13.600,000	237.388,00	1,10
GENERALI 4,125% 04/05/26	EUR	200.000,000	228.680,00	1,06
ITALGAS	EUR	37.500,000	226.950,00	1,05
FINCANTIERI SPA	EUR	374.100,000	225.769,35	1,04
BREMBO SPA	EUR	18.000,000	225.540,00	1,04
BANCO BPM	EUR	83.100,000	219.384,00	1,01
DIASORIN SPA	EUR	1.300,000	217.685,00	1,01
MEDIOBANCA	EUR	21.400,000	216.354,00	1,00
DE LONGHI SPA	EUR	6.700,000	211.184,00	0,98
GPI SPA	EUR	12.800,000	208.640,00	0,96
TELECOM ITALIA 3,625% 19/01/2024	EUR	200.000,000	207.340,00	0,96
LEONARDO C2,375% 08/01/26	EUR	200.000,000	206.500,00	0,95
RAI C1,375% 04/12/24	EUR	200.000,000	205.520,00	0,95
INFRWIR C1,625% 21/10/28	EUR	200.000,000	202.220,00	0,93
PIRELLI 1,375% 25/01/2023	EUR	200.000,000	201.840,00	0,93
UNICREDIT 2% CTV 23/09/29	EUR	200.000,000	201.440,00	0,93
ERG C0,5% 11/09/27	EUR	200.000,000	199.280,00	0,92
INFRWIR C1,75% 16/04/31	EUR	200.000,000	198.240,00	0,92
ACEA C0,50% 06/04/29	EUR	200.000,000	197.240,00	0,91

BANCA POP. SONDRIO C1,25% 13/07/27 GB	EUR	200.000,000	194.400,00	0,90
BAYER NAMEN AKT	EUR	4.100,000	192.700,00	0,89
SNAM C0% 04/12/28	EUR	200.000,000	192.160,00	0,89
POSTE 2,625% CTV 24/06/49	EUR	200.000,000	191.760,00	0,89
ILLIMITY SPA	EUR	14.000,000	184.380,00	0,85
TIM C1,625% 18/01/29	EUR	200.000,000	183.060,00	0,85
OPENJOBMETIS	EUR	14.000,000	179.900,00	0,83
REPLY FRAZ.	EUR	1.000,000	178.700,00	0,83
UNICREDIT 3,75% 12/04/2022	USD	200.000,000	177.836,60	0,82
SOL SPA	EUR	8.400,000	177.660,00	0,82
LU-VE SPA	EUR	7.000,000	168.000,00	0,78
NOKIA OYJ	EUR	29.500,000	164.433,00	0,76
WALMART STORES	USD	1.300,000	164.214,75	0,76
PFIZER INC.	USD	3.100,000	159.731,78	0,74
SAES GETTERS	EUR	6.200,000	153.140,00	0,71
(MI) TENARIS SA	EUR	15.900,000	146.439,00	0,68
ENEL PERP C1,375% TV 08/09/47	EUR	150.000,000	146.220,00	0,68
(MI) CEMENTIR HOLDING NV	EUR	17.000,000	142.460,00	0,66
TXT E-SOLUTIONS	EUR	13.800,000	139.932,00	0,65
SALVATORE FERRAGAMO	EUR	5.600,000	126.168,00	0,58
BPER BANCA SPA	EUR	68.300,000	124.510,90	0,58
(US) VERIZON COMMUNICATIONS	USD	2.400,000	110.640,55	0,51
AVIO SPA	EUR	9.400,000	109.980,00	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 - di altri enti pubblici - di banche - di altri	876.647 3.339.100	99.330		
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	11.300.997 306.160	2.108.094	434.587	
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri		1.087.452		
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	15.822.904 73,07%	3.294.876 15,22%	434.587 2,01%	

27

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	13.987.438	4.952.505	612.424	
Titoli in attesa di quotazione				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	13.987.438 64,60%	4.952.505 22,87%	612.424 2,83%	

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	156.904		
Assicurativo	468.658	228.680	
Auto	346.164		
Bancario	1.860.331	671.127	
Cartario	65.795		
Cementi-Costruzioni	605.450		
Chimico	1.273.630	497.240	
Commercio	221.806	100.970	
Editoriali	102.000		
Comunicazioni	1.846.139	889.490	
Elettronico	884.641		
Energetico	1.306.379	338.380	
Finanziario	383.361		1.087.452
Farmaceutico	733.937		
Meccanico	1.262.248	301.170	
Minerale Metallurgico	678.368		
Tessile	146.498		
Titoli di Stato-Enti Pubblici			
Servizi	1.807.529	1.288.020	
Totali	14.149.838	4.315.077	1.087.452

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	12.708.256	7.148.213
- titoli di Stato	5.384.623	5.437.625
- altri	7.323.633	1.710.588
Titoli di capitale	4.534.916	5.919.402
Parti di OICR	2.080.035	1.782.826
Totale	19.323.207	14.850.441

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	303.528			
- di altri	450.362			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altro				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	753.890			
- in percentuale del totale delle attività	3,48%			

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	303.528		
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario			
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato-Enti Pubblici			
Energetico			
Industria			
Servizi	450.362		
Totali	753.890		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		161.000
- titoli di Stato		
- altri		161.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		161.000

II.3 – TITOLI DI DEBITO

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	1.415.582	790.008	2.685.540
Dollaro USA	177.837		
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	271.269		
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	1.026.032
- di cui in euro	954.663
- di cui in divise estere	71.369
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	1.026.032

32

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 50.219 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1)	Euro	49.679;
- Crediti interessi attivi c/valutari (sottovoce G1)	Euro	4;
- Credito Dividendi da incassare (sottovoce G3)	Euro	536.

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 45 relativi a rimborsi non ancora regolati (valuta 04/01/2022).

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 44.660 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1)	Euro	30.316;
di cui Provvigioni di gestione classe A	Euro	21.003;
di cui Provvigioni di gestione classe B	Euro	162;
di cui Provvigioni di gestione classe I	Euro	2.522;
di cui Calcolo Nav classe A	Euro	1.235;
di cui Calcolo Nav classe B	Euro	10;
di cui Calcolo Nav classe I	Euro	504;
di cui ratei compenso depositario	Euro	4.575;
di cui ratei commissioni di custodia	Euro	305;
- Compenso società di revisione (sottovoce N3):	Euro	10.806;
- Compenso al Depositario (sottovoce N3):	Euro	825;
- Spese di Custodia (sottovoce N3):	Euro	55;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3)	Euro	2.155;
- Rateo spese fisse di tenuta conto	Euro	503;
- Minusvalenza dividendi in valuta estera (sottovoce N3);	Euro	1.

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 2021	Anno 2020
Patrimonio netto a inizio periodo	18.688.528	19.871.535
Incrementi:		
a) sottoscrizioni:	611.958	644.482
- sottoscrizioni singole	451.392	446.464
- piani di accumulo	160.566	198.019
- <i>switch</i> in entrata		
b) risultato positivo della gestione	3.582.608	
Decrementi:		
a) rimborsi:	-1.274.022	-927.794
- riscatti	-1.274.022	-927.794
- piani di rimborso		
- <i>switch</i> in uscita		
b) proventi distribuiti		
c) risultato negativo della gestione		-899.695
Patrimonio netto a fine periodo	21.609.072	18.688.528

Le quote in circolazione sono detenute dai seguenti partecipanti:

	Anno 2021	Anno 2020
Numero quote in circolazione CL A	129.362,093	135.927,322
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	1.040,104	790,115
Numero quote detenute da investitori qualificati	205,399	247,192
% quote detenute da investitori qualificati	19,748	31,286
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	49.999,970
Numero quote detenute da investitori qualificati	49.999,970	49.999,970
% 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

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 non sono presenti posizioni aperte in derivati.

	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		
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	19.965.102		1.002.912	20.968.014		44.704	44.704
Dollaro USA	612.423		73.340	685.763		1	1
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	20.577.525		1.076.252	21.653.777		44.705	44.705

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	61.515	63.129	-61.428	14.090
2. Titoli di capitale	1.050.266	11.235	2.244.621	29.994
3. Parti di OICR	18.664		28.632	
- OICVM	18.664		28.632	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	2.141		4.763	
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	45.850			
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.

38

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	49.936	-159

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	279	1,36%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	21	0,10%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	20	0,10%						
5) Spese di revisione del fondo	11	0,05%						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
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)	332	1,61%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri	8 8		0,03% 0,03%					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	12	0,06%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	352	1,71%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 524) sono composti da:

- Spese tenuta conto correnti	Euro	501;
- Spese amministrative diverse	Euro	23.

Gli oneri fiscali di pertinenza del fondo (pari ad Euro 11.766) sono composti da:

- Ritenute su dividendi esteri	Euro	8.126;
- Tasse su transazioni finanziarie	Euro	3.640.

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; (v) informazioni relative: alle modalità di calcolo della remunerazione; agli esiti del riesame periodico svolto dall’organo con funzione di supervisione strategica in attuazione dell’articolo 37 del Regolamento congiunto, nonché alle eventuali irregolarità riscontrate; alle eventuali modifiche sostanziali rispetto alla politica di remunerazione adottata.

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 30 aprile 2021 ha approvato le modifiche alla policy remunerazione e incentivazione, il bilancio e la polizza D&O.

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2021 al 31 dicembre 2021. 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 1.970.519 Euro, le risorse al 31/12/2021 sono 28, *full time equivalent* 27,00.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 264.263 Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento della Banca d’Italia¹:
 - il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall’assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 75.997 Euro;

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

- la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumono rischi significativi per la gestione dell'OICVM hanno percepito emolumenti totali per 619.801 Euro;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 213.299 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 45.267 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 0,85

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 30 aprile 2021, 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 -11.592, è composta dalle seguenti voci:

- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3)	Euro	-2.909;
- Sopravvenienze passive (sottovoce I3)	Euro	-904;
- Arrotondamenti passivi (sottovoce I3)	Euro	-3;
- Commissioni Broker (sottovocel3)	Euro	-7.736

Sezione VI – Imposte

Gli oneri fiscali di pertinenza del fondo (pari ad Euro 11.766) sono composti da:

- Ritenute su dividendi esteri	Euro	8.126;
- Tasse su transazioni finanziarie	Euro	3.640

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.

42

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	-492	-5.642	-1.612		-7.746
Totale	-492	-5.642	-1.612		-7.746

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	13.938.584
Vendite	15.011.441
Totale compravendite	28.950.025
Sottoscrizioni	611.958
Rimborsi	1.274.022
Totale raccolta	1.885.980
Totale	27.064.045
Patrimonio medio	20.570.429
Turnover portafoglio	1,32

43

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 28 febbraio 2022.

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 2021
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**

**EY****Building a better
working world**EY S.p.A.
Via Isonzo, 11
37126 VeronaTel: +39 045 8312511
Fax: +39 045 8312550
ey.com

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 2021, 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 2021 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

EY S.p.A.

Sede Legale: Via Meravigli, 12 - 20123 Milano

Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma

Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.

Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi

Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003

Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione

Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

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

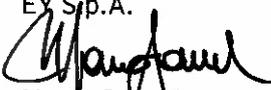
Gli amministratori di Euregio Plus SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato "Generation Dynamic PIR" al 30 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione 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 2021 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 2021 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, 11 marzo 2022

EY S.p.A.

Marco Bozzola
(Revisore Legale)

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

Albo Banca d'Italia: gestori di OICVM n. 29 - gestori di FIA n. 43 - Verz. der Banca d'Italia: Verwalter von OGAW Nr. 29 - Verwalter von AIF Nr. 43.
Cap. Soc. - Ges. kap. 9.868.500 € i.v. - voll eingez. - P. IVA, cod. fisc. e n. iscr. Registro Imprese Bolzano - MwSt. Nr., Steuernr. und Eintragungsnr. im Handelsregister Bozen 02223270212
Società in house a totale controllo pubblico sottoposta alla direzione e coordinamento di Pensplan Centrum S.p.A. - In house Gesellschaft unter vollständig öffentlicher Kontrolle, die der Leitung und Koordinierung durch Pensplan Centrum AG unterliegt.
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia - Mitglied des Nationalen Garantiefonds.