

GENERATION DYNAMIC PIR

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE AL 29/12/2023

APPROVATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI EUREGIO PLUS SGR SPA
IN DATA 27 FEBBRAIO 2024



RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM DENOMINATO "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 29.12.2023

Il presente documento riporta la Relazione di Gestione Annuale al 29 dicembre 2023 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, Passaggio Duomo 15; 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.

La SGR è società in-house della Provincia Autonoma di Bolzano, della Provincia Autonoma di Trento e di Pensplan Centrum S.p.A, la quale è società in-house sottoposta a direzione e coordinamento della Regione Autonoma Trentino - Alto Adige.

A seguito di quanto deliberato da parte dell'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 14 maggio 2021 e nell'adunanza del 29 aprile 2022, 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

Alla fine del 2022, la maggior parte degli economisti prevedeva una recessione dell'Eurozona e degli Stati Uniti entro i 12 mesi successivi. La curva dei tassi americana si era invertita e quella dei *bund* tedeschi la seguiva nel 2023 e tale profilo della curva solitamente è molto affidabile nel preannunciare un periodo di affanno per la crescita economica. Inoltre, storicamente una recessione USA si verifica nel 100% dei casi entro un anno quando l'inflazione è superiore al 5% e la disoccupazione inferiore al 5% su base trimestrale. La storia ha anche dimostrato che un'aggressiva politica monetaria restrittiva, come quella adottata dalla *Fed* (*Federal Reserve System*) dall'inizio del 2022 e dalla BCE (Banca Centrale Europea) alcuni mesi più tardi, comporta la riduzione dell'inflazione al costo di un aumento della disoccupazione. Una recessione negli USA e nell'Eurozona sembrava dunque quasi inevitabile, ma sorprendentemente l'economia statunitense nel 2023 si è dimostrata resiliente, evidenziando una rara combinazione di minimi storici nella disoccupazione, un calo dell'inflazione ed un contestuale aumento delle attività economiche grazie al consumo privato che ha beneficiato della politica fiscale del governo Biden. Simili le tendenze nell'Eurozona: inflazione in calo e disoccupazione che ha raggiunto il minimo storico del 6,4%. Soltanto la crescita economica non tiene il passo con gli Stati Uniti a causa del supporto fiscale meno pronunciato e dei problemi dell'economia tedesca, la più importante del blocco, che nella seconda metà dell'anno è entrata in recessione.

Mercati obbligazionari

È stato un altro anno impressionante per i *Treasuries* americani. Nel primo trimestre il mercato ha ridimensionato la probabilità di una recessione, e la Fed ha reagito con altri aumenti dei tassi accompagnandoli con una retorica molto aggressiva. L'attenzione degli investitori però si è rapidamente spostata, poiché i fallimenti di *SVB* (*Silicon Valley Bank*) e *Signature Bank* hanno fatto riemergere il ricordo della grande crisi finanziaria del 2008, iniziata proprio con la bancarotta di una banca americana (*Bear Stearns*). Il rendimento dei *Treasuries* decennali è crollato dal 4% a sotto il 3,5% e, insieme al protrarsi del dibattito sul tetto del debito, i rendimenti sono rimasti depressi per tutta la primavera. Tuttavia la catastrofe non si è verificata, non è crollato il sistema finanziario e gli Stati Uniti non sono falliti grazie ad un compromesso sulle spese pubbliche che ha permesso al Congresso di alzare il tetto del debito. Subito

dopo il Tesoro americano ha colto di sorpresa il mercato, annunciando forti aumenti delle dimensioni delle aste di nuovi titoli di Stato e la *Fed* per tutto l'autunno ha ripetuto il suo nuovo "mantra" che i tassi sarebbero rimasti alti per un tempo prolungato. Di conseguenza i rendimenti sono saliti per tutta l'estate e verso fine ottobre il tasso decennale ha rotto brevemente la soglia del 5%. Tuttavia, questo picco è stato relativamente breve grazie ai dati più deboli sul mercato del lavoro e sull'inflazione che hanno indotto i mercati a concludere che il ciclo rialzista della *Fed* era terminato e i rendimenti hanno ritracciato significativamente dai loro massimi.

Nell'Eurozona è proseguito l'aggressivo ciclo rialzista della BCE, che ha aumentato il tasso Depo fino al 4%, il livello più alto dalla nascita dell'Euro. A seguire anche i rendimenti tedeschi hanno continuato a salire in modo piuttosto irregolare, fermandosi solo poco sopra il 3% a fine ottobre, un tasso visto l'ultima volta prima della crisi del debito sovrano europeo. Alla riunione di settembre, riferendosi alla crescente fiducia nel percorso di disinflazione e delle crescenti preoccupazioni per il forte rallentamento dell'attività economica dall'inizio dell'estate, invece di alzare ulteriormente i tassi la BCE ha deciso di appropriarsi dello slogan della *Fed*, comunicando che i tassi sarebbero rimasti elevati per un tempo prolungato. Il reddito fisso ad un tratto sembrava molto più attraente e si sono scatenati acquisti massicci di carta obbligazionaria da parte degli investitori che hanno schiacciato i rendimenti facendoli recuperare di tutto il sell-off durato per buona parte dell'anno. Gli *spread* intra-Euro si sono mossi in intervalli ristretti per buona parte dell'anno, con una certa volatilità negli *spread* italiani solo in corrispondenza della presentazione del bilancio 2024.

dal al	31/12/2022 31/12/2023	PERFORMANCE ICE BofAML GLOBAL BOND INDIZES					
		anni di scadenza					
		TUTTI	0-1	1-3	3-5	5-7	7-10
Germania	5,110%	2,789%	2,681%	4,274%	5,617%	6,599%	6,749%
Francia	6,130%	2,771%	3,335%	4,803%	5,992%	7,257%	8,606%
Olanda	5,719%	n.a.	3,113%	4,371%	5,716%	7,258%	6,526%
Finlandia	5,784%	3,015%	2,938%	4,739%	6,346%	7,697%	7,530%
Austria	6,229%	n.a.	3,262%	4,506%	6,488%	7,581%	8,106%
Belgio	6,760%	2,967%	3,129%	4,549%	5,587%	7,839%	8,397%
Irlanda	6,949%	n.a.	2,537%	4,298%	6,339%	7,981%	10,735%
Italia	9,057%	3,145%	4,224%	7,018%	9,531%	11,849%	13,512%
Spagna	6,609%	2,911%	3,338%	5,035%	6,479%	8,426%	9,964%
Portogallo	7,879%	2,889%	3,862%	5,283%	7,287%	9,824%	12,309%
Zona Euro	6,714%	2,763%	3,399%	5,129%	6,771%	8,390%	9,469%
Stati Uniti*	3,867%	5,079%	4,256%	4,352%	4,329%	3,361%	2,796%
Inghilterra*	3,653%	3,788%	3,472%	4,846%	5,779%	5,625%	2,427%
Giappone*	0,418%	-0,065%	0,082%	0,500%	1,043%	0,671%	0,251%
Corporate Euro	8,019%	n.a.	4,856%	7,370%	9,321%	10,573%	13,267%

*performance in valuta locale

Fonte: Bloomberg

Mercati azionari

Il 2023 è stato caratterizzato da grandi oscillazioni sui mercati azionari in entrambe le direzioni. Nel complesso gli utili societari sono risultati da stabili a leggermente in contrazione e, nel contesto del movimento dei tassi d'interesse illustrato nel paragrafo precedente, i multipli azionari sono rimasti da stabili a leggermente in rialzo. L'inflazione è stata la variabile chiave che ha plasmato il contesto

macroeconomico attuale. Gran parte delle preoccupazioni nel 2023 erano basate sull'opinione diffusa secondo cui in un'economia prossima alla piena occupazione, l'elevata inflazione potesse essere ridotta solo con una crescita molto più debole, lasciando agli investitori la scelta poco appetibile tra una recessione o un'inflazione permanentemente più elevata. Tuttavia, gli ultimi due mesi dell'anno hanno rappresentato un contesto più ottimistico rispetto a tale narrativa, offrendo un'insolita combinazione di crescita migliore del previsto e inflazione inferiore di quanto atteso. Nel Regno Unito e nell'Eurozona la crescita è stata più debole, ma ciò si è tradotto in una discesa dell'inflazione ancora più marcata, rafforzando l'idea negli investitori che la BCE abbia operato una stretta sui tassi d'interesse più incisiva di quanto effettivamente necessario. Per questo motivo, proprio le banche centrali, che stanno assistendo a questo calo delle pressioni inflazionistiche, hanno segnalato nel corso delle ultime riunioni dell'anno, la fine delle recenti campagne di rialzo dei tassi ed hanno lasciato intendere che il 2024 porterà verosimilmente un allentamento della politica monetaria.

Il Nasdaq nel 2023 ha guadagnato il 54%, segnando il miglior anno di questo millennio; i titoli *Growth vs Value* hanno registrato il 2° miglior anno mai visto, spinti dai cosiddetti "*Magnificent Seven* – Amazon, Apple, Alphabet, Microsoft, Meta Platforms, Tesla ed Nvidia. La capitalizzazione di queste aziende è ora il quadruplo dell'intera capitalizzazione dell'indice Russell 2000 (l'indice americano dedicato alle "small cap") ed equivalente a quella dei mercati del Regno Unito, Canada e Giappone sommati. Dinamiche impressionanti che preoccupano sull'effettiva rappresentatività degli indici azionari da un lato e, da un punto di vista più fondamentale, sulle valutazioni di mercato raggiunte.

Gli ultimi due mesi sono stati particolarmente eccezionali: l'indice S&P 500 (Standard & Poor's) ha guadagnato il 13,7% solo nei mesi di novembre e dicembre, segnando la seconda migliore chiusura dell'anno in 95 anni di dati. Anche le azioni dell'Euro Zona hanno messo a segno un rally impressionante dalla fine di ottobre, andando a chiudere l'anno con un +19,7%.

Per quanto concerne il mercato italiano, il 2023 è stato un anno molto positivo: il FTSE MIB, l'indice relativo alle principali società italiane quotate, ha registrato +34,35%, mentre gli indici delle aziende a media e piccola capitalizzazione hanno rispettivamente segnato +16,65% e +32,11%. Significativo in questo contesto il rialzo dell'indice "Small Cap" negli ultimi due mesi dell'anno (+17,8%).

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

Nel 2023 il Fondo ha registrato un risultato positivo e pari a +17,51% (Classe A), +17,51% (Classe B) e +18,91% (Classe I).

Dal punto di vista azionario, il portafoglio ha mantenuto una buona esposizione a titoli azionari ad elevata capitalizzazione per l'intero anno; nella seconda parte del 2023 e prevalentemente nel corso dell'ultimo trimestre, l'attenzione del gestore si è concentrata sul cogliere le opportunità di investimento nei segmenti delle capitalizzazioni medio-piccole, risultate particolarmente attardate rispetto agli indici "Blue Chips" ed in grado di offrire valutazioni e prospettive attraenti in un'ottica di medio periodo.

Nel corso dell'anno il portafoglio ha incrementato gradualmente la duration obbligazionaria impostando la selezione su scadenze lunghe, che avevano subito perdite record nel 2022, e scadenze a breve termine, che offrivano livelli di rendimento molto interessanti grazie all'elevato livello dei tassi di interesse. Posizionamento positivo sul credito societario italiano di qualità favorito anche dai differenziali di rendimento nei confronti dei titoli di stato che sono rimasti stabili nel corso dell'anno e su valori leggermente superiori alle medie storiche. Il settore con maggiore esposizione è quello bancario; le

principali banche italiane hanno continuato a presentare trimestrali positive con un miglioramento della solidità e importanti aumenti di redditività.

Dal punto di vista valutario infine, l'esposizione al Dollaro americano, sebbene già marginale ad inizio 2023, è stata ulteriormente ridotta nel corso dell'anno.

A far data dal 27 settembre 2023, la gestione del Comparto promuove caratteristiche ambientali e/o sociali ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088, integrando nelle proprie decisioni di investimento la valutazione dei rischi di sostenibilità. Per tale ragione si allega alla presente relazione l'Informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A far data dal 27 settembre 2023, il Fondo promuove caratteristiche ambientali e/o sociali ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088, integrando nelle proprie decisioni di investimento la valutazione dei rischi di sostenibilità.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Nel 2024 gli aumenti dei tassi della BCE continueranno a pesare sulle attività economiche nell'Eurozona e la crescita debole della seconda metà del 2023 si protrarrà nella prima parte del 2024, mettendo a dura prova la resilienza del mercato del lavoro. Tuttavia, due fattori dovrebbero sostenere la congiuntura: la disinflazione (l'inflazione dovrebbe scendere sotto il 3% verso la fine del 2024 e la BCE potrebbe iniziare a tagliare i tassi) e una timida ripresa del commercio globale dai livelli attuali, molto deboli. Ci sono buone probabilità che nel 2024 l'economia del blocco della moneta unica evidenzierà tassi di crescita vicini a quelli del 2023 intorno a 0,5%. Negli Stati Uniti i consumi privati sono stati il principale motore della crescita di quest'anno, ma è probabile che la situazione cambi nel 2024. I risparmi in eccesso rimanenti sono nelle mani della parte più ricca della popolazione ed è improbabile che possano stimolare ulteriormente i consumi. Il tasso di risparmio, che attualmente è meno della metà del suo livello pre-pandemico, probabilmente salirà quando il mercato del lavoro evidenzierà i primi segnali di debolezza. Ci aspettiamo che l'economia statunitense si espanda dell'1% nel 2024, in calo rispetto al 2,4% di quest'anno. L'inflazione dovrebbe continuare a scendere, permettendo alla Fed di partire con un ciclo ribassista dei tassi nella seconda metà dell'anno.

Nel corso dell'ultimo trimestre del 2023 si è aperto un divario fra le nostre aspettative relative all'evoluzione dell'inflazione e della crescita rispetto a quelle del mercato. Pensiamo che l'inflazione nell'Eurozona possa raggiungere un livello sotto il 3% l'anno prossimo. L'attesa del mercato al momento invece è di un livello intorno al 2% entro la prossima estate. Questo divario riflette sicuramente i recenti numeri dell'inflazione dell'Eurozona (più bassi delle attese), nonché le peggiori prospettive di crescita (che riteniamo troppo pessimistiche). Tutto ciò suggerisce che gli investitori stiano valutando prematuramente i tagli dei tassi della BCE. Inoltre, la mancanza di immaginazione degli operatori di mercato allinea il percorso atteso dei tassi della BCE a quello della Fed, con tagli di un totale di circa 150 punti base prezzati per il prossimo anno. Se l'inflazione si sviluppa come da nostre attese, il mercato dovrebbe aggiustare le sue aspettative e spostare le previsioni del primo taglio verso la seconda metà dell'anno. Per questo motivo prevediamo un piccolo rialzo dei rendimenti nel primo semestre del prossimo anno, per poi scendere nella seconda parte con l'avanzamento del ciclo ribassista dei tassi della BCE. Vediamo con favore il mercato del credito

societario di qualità che offre un premio nei confronti dei titoli governativi leggermente superiore alle medie storiche. Manteniamo prudenza nei settori maggiormente correlati al ciclo economico e nel segmento *high yield*. Il rallentamento economico globale in atto ed il livello dei tassi elevato sono i principali ingredienti per un aumento dei tassi di insolvenza soprattutto di emittenti speculativi con necessità di rifinanziamento a breve termine.

Per quanto riguarda le azioni globali abbiamo una *view* (veduta) cauta e, in generale, le aspettative sono per rendimenti anemici nel corso del 2024. Ciononostante, dopo essere rimasta attardata rispetto agli Stati Uniti negli ultimi mesi del 2023, riteniamo che il momento per le azioni europee possa essere relativamente più favorevole. La riduzione dei margini di crescita globali dovrebbe, inoltre, portare i settori difensivi a fare meglio dei titoli "growth" più ciclici.

Gli utili societari attraverseranno una fase di debolezza a causa del rallentamento della crescita dei ricavi e della pressione sui margini di profitto dovuta all'aumento dei costi di finanziamento e dei salari reali. Pensiamo che la crescita complessiva degli utili societari possa attestarsi a circa 4%, ovvero un livello ben inferiore rispetto a quanto atteso attualmente dal consensus di mercato (+10%).

Il divario tra le aspettative di utili del mercato e le nostre attese è ancora più marcato negli Stati Uniti, dove prevediamo un rallentamento della crescita economica più consistente causato dall'effetto ancora non pienamente scontato del rialzo dei tassi di interesse.

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

Nel fondo Generation Dynamic PIR si distinguono tre 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 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	-339.306	-21.499,171
Classe B	87.235	468,371
Classe I	1.074.238	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

In seguito all'introduzione dei fattori ESG e del rischio di sostenibilità all'interno delle politiche di investimento, il Regolamento di gestione del Fondo è stato conseguentemente modificato. Il Regolamento di gestione del Fondo così modificato è efficace dal 27 settembre 2023.

Modifica della composizione societaria

A seguito dell'acquisizione da parte della Provincia Autonoma di Trento di parte delle quote di proprietà di Pensplan Centrum S.p.A, a partire dal 12/7/2023 la composizione societaria è la seguente: 45% Provincia Autonoma di Trento, 45% Provincia Autonoma di Bolzano, 10% Pensplan Centrum S.p.A.

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.

Fiscalità

Deroga al "principio di unicità"

Si porta a conoscenza delle Società che nella Gazzetta Ufficiale, Serie generale n. 293 del 16 dicembre 2023, è stata pubblicata la legge 15 dicembre 2023, n. 191, di conversione, con modificazioni, del decreto legge 18 ottobre 2023, n. 145, recante "Misure urgenti in materia economica e fiscale, in favore degli enti territoriali, a tutela del lavoro e per esigenze indifferibili" (c.d. decreto "anticipi"). L'art. 8-quinquies, del suddetto decreto, inserito in sede di conversione, il cui testo si allega alla presente, ha introdotto modifiche alla disciplina dei piani di risparmio a lungo termine (PIR) ordinari. Tali modifiche sono efficaci dal giorno successivo a quello di pubblicazione della legge di conversione n. 191/23, ossia, dal 17 dicembre 2023.

In particolare, la suddetta disposizione prevede che ciascuna persona fisica residente fiscalmente nel territorio dello Stato *"non può essere titolare di più piani di risparmio costituiti ai sensi del comma 101, salvi i casi di piani costituiti presso lo stesso intermediario"*. Per effetto di tale modifica, pertanto, le persone

fisiche che risultino già titolari di un PIR ordinario, a prescindere dalla data della sua apertura, possono detenere più piani con il medesimo intermediario.

Con riguardo ai plafond, il titolare dei piani non può comunque destinare complessivamente somme e valori in misura eccedente il limite annuale di 40 mila euro e il limite complessivo di 200 mila euro.

Variazione dei limiti quantitativi (plafond)

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.

Si ritiene che tale 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 dal 2022 si potranno versare ulteriori somme, nel limite annuo di 40.000 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
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.

10

Bolzano, 27 febbraio 2024

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

**RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION
DYNAMIC PIR" AL 29 DICEMBRE 2023
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	19.242.225	95,69	17.891.924	92,78
A1. Titoli di debito	6.807.435	33,85	5.630.005	29,2
A1.1 titoli di Stato				
A.1.2 altri	6.807.435	33,85	5.630.005	29,2
A2. Titoli di capitale	12.434.790	61,84	12.261.919	63,59
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			37.143	0,19
B1. Titoli di debito			37.143	0,19
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	274.911	1,37	269.953	1,4
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	274.911	1,37	269.953	1,4
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	461.753	2,3	1.019.717	5,29
F1. Liquidità disponibile	461.753	2,3	1.019.717	5,29
F1.1 di cui in euro	396.097	1,97	1.000.041	5,19
F1.2 di cui in valuta	65.656	0,33	19.676	0,1
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	129.642	0,65	64.618	0,34
G1. Ratei attivi	129.464	0,64	64.030	0,34
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	178	0	588	0
TOTALE ATTIVITÀ	20.108.531	100	19.283.355	100

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	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	40	1.534
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	40	1.534
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	47.944	43.442
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	26.920	27.977
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	21.024	15.465
TOTALE PASSIVITÀ	47.984	44.705
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	20.060.546	19.238.379
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A	13.056.616	13.395.922
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B	250.415	163.180
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	6.753.515	5.679.277
Numero delle quote in circolazione	156.575,306	177.606,106
Numero delle quote in circolazione classe A	104.576,115	126.075,286
Numero delle quote in circolazione classe B	1.999,221	1.530,850
Numero delle quote in circolazione classe I	49.999,970	49.999,970
Valore unitario delle quote classe A	124,853	106,253
Valore unitario delle quote classe B	125,256	106,594
Valore unitario delle quote classe I	135,070	113,586

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe A	Classe B	Classe I
Quote emesse	2.218,533	1.071,873	0
Quote rimborsate	-23.717,704	-603,502	0

**RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION
DYNAMIC PIR" AL 29 DICEMBRE 2023
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al al 29/12/2023		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		3.573.930		-1.751.171
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		691.366		592.659
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	148.338		94.365	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	543.028		483.056	
A1.3 Proventi su parti di OICR			15.238	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		560.124		285.257
A2.1 Titoli di debito	16.361		9.714	
A2.2 Titoli di capitale	543.763		253.480	
A2.3 Parti di OICR			22.063	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		2.322.440		-2.629.087
A3.1 Titoli di debito	431.151		-682.782	
A3.2 Titoli di capitale	1.891.289		-1.946.305	
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		3.573.930		-1.751.171
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		1.520		3.428
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		663		9.175
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	663		9.175	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		857		-4.716
B2.1 Titoli di debito	857		-4.716	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				-1.031
B3.1 Titoli di debito			-1.031	
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		1.520		3.428
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		-8.871		7.913
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		-8.871		7.913
E3.1 Risultati realizzati	-6.942		8.861	
E3.2 Risultati non realizzati	-1.929		-948	
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		3.566.579		-1.739.830
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		3.566.579		-1.739.830
H. ONERI DI GESTIONE		-312.309		-313.673
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-261.739		-263.243
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe A	-226.947		-232.393	
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe B	-3.426		-2.443	
H1.3 Provvigione di gestione SGR Classe I	-31.366		-28.407	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-19.824		-19.495
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe A	-13.350		-13.670	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe B	-201		-144	
H2.3 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-6.273		-5.681	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-19.520		-19.520
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-11.226		-11.415
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI		28.932		-5.423
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	32.878		1.655	
I2. ALTRI RICAVI	2.573		7	
I3. ALTRI ONERI	-6.519		-7.085	
Risultato della gestione prima delle imposte		3.283.202		-2.058.926
L. IMPOSTE		-8.225		-16.043
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE	-8.225		-16.043	
Utile/perdita dell'esercizio		3.274.977		-2.074.969
Utile/perdita dell'esercizio Classe A		2.187.346		-1.472.935
Utile/perdita dell'esercizio Classe B		41.816		-17.885
Utile/perdita dell'esercizio Classe I		1.045.815		-584.149

Utile/perdita del fondo	3.274.977	
Numero delle quote in circolazione	156.575,306	
Utile/perdita unitario delle quote	20,916	
Numero quote Classe A	104.576,115	
Numero quote Classe B	1.999,221	
Numero quote Classe I	49.999,970	
di cui Utile/perdita del fondo per quota A di cui Utile/perdita del fondo per quota B di cui Utile/perdita del fondo per quota I	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
	2.187.346,00	20,916
	41.816,00	20,916
	1.045.815,00	20,916

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

16

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

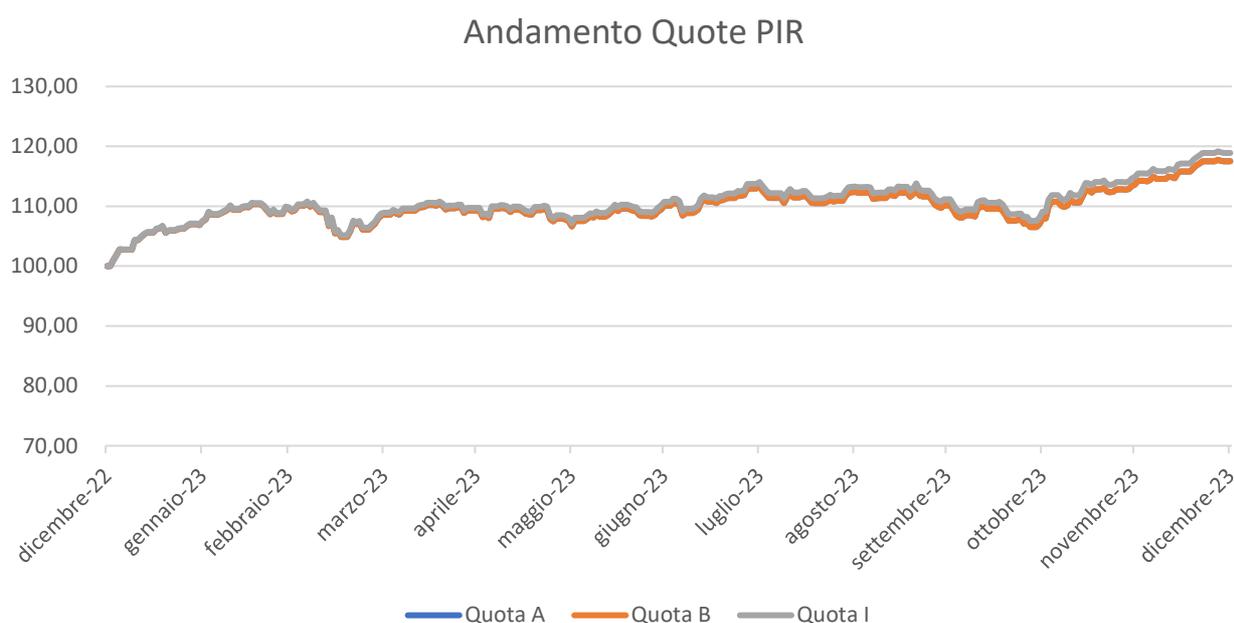
Parte A - Andamento del valore della quota

Valore della quota

Nel Fondo si distinguono tre 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.

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:

17



Performance da inizio anno

Quota A	17,51%
Quota B	17,51%
Quota I	18,91%

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	106,25	106,59	113,59
Valore al termine dell'esercizio	124,85	125,26	135,07
Performance lorda *	19,21%	19,21%	19,41%
Valore Massimo nell'esercizio	125,13	125,53	135,36
Valore Minimo nell'esercizio	106,25	106,59	113,59

*: 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	126.075,29	106,25	13.395.921,94
B	1.530,85	106,59	163.180,19
I	49.999,97	113,59	5.679.277,11
Valore fondo			19.238.379,24

Mentre al termine dell'esercizio (29/12/2023) si osservava la seguente situazione:

Classe quota	Quote in circolazione	Valore quota	Controvalore
A	104.576,12	124,85	13.056.616,29
B	1.999,22	125,26	250.415,01
I	49.999,97	135,07	6.753.515,25
Valore fondo			20.060.546,55

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	11,47%
VaR minimo	10,08%
VaR medio	10,68%
<i>aR HS</i>	
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 risulta costante e pari a 1 nell'esercizio.

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.

21

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	175.600,00	1.181.788,00	5,88
ENI SPA	EUR	51.200,00	785.817,60	3,91
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	245.500,00	648.979,25	3,23
(MI) STELLANTIS NV	EUR	30.500,00	645.075,00	3,21
TELECOM ITALIA AOR	EUR	2.087.600,00	614.171,92	3,05
UNICREDIT	EUR	20.500,00	503.582,50	2,50
BUZZI UNICEM SPA	EUR	17.600,00	484.704,00	2,41
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	24.500,00	468.072,50	2,33
DE LONGHI SPA	EUR	14.000,00	427.280,00	2,13
BANCO BPM	EUR	83.100,00	397.301,10	1,98
NEXI SPA	EUR	53.200,00	393.999,20	1,96
SANOFI SA	EUR	4.000,00	359.040,00	1,79
(MI) TENARIS SA	EUR	22.800,00	358.986,00	1,79
INTESA SPAOLO 1,35% 24/02/31	EUR	400.000,00	327.480,00	1,63
INWIT	EUR	27.200,00	311.440,00	1,55
CASSA CENTRALE BANCA 5,885% CTV 16/02/27	EUR	300.000,00	310.590,00	1,55
ALPERIA C5,701% 05/07/28 GB	EUR	300.000,00	307.350,00	1,53
SNAM SPA	EUR	60.100,00	279.765,50	1,39
CREDITO EMILIANO 1,125% CTV 19/01/28	EUR	300.000,00	277.770,00	1,38
FINCANTIERI SPA	EUR	495.800,00	276.656,40	1,38
ANIMA HOLDING	EUR	68.900,00	276.013,40	1,37
ENI 2% CTV PERP	EUR	300.000,00	273.210,00	1,36
A2A SPA C0,625% 15/07/31	EUR	300.000,00	241.260,00	1,20
HERA C0,25% 03/12/30	EUR	300.000,00	240.960,00	1,20
MEDIOBANCA	EUR	21.400,00	239.787,00	1,19
POSTE ITALIANE	EUR	22.100,00	227.077,50	1,13
REPLY FRAZ.	EUR	1.900,00	227.050,00	1,13
OPENJOBMETIS	EUR	14.000,00	224.000,00	1,11
ENEL FIN INT C0,875% 17/06/36	EUR	300.000,00	214.020,00	1,06
SAES GETTERS	EUR	6.200,00	211.110,00	1,05
STELLANTIS C4,25% 16/06/31	EUR	200.000,00	207.520,00	1,03
FERROVIE STATO 3,75% 14/04/27	EUR	200.000,00	201.740,00	1,00
GENERALI 4,125% 04/05/26	EUR	200.000,00	201.160,00	1,00
BPER 3,375% CTV 30/06/25	EUR	200.000,00	198.940,00	0,99
IREN C1,95% 19/09/25	EUR	200.000,00	195.440,00	0,97
UNICREDIT 2% CTV 23/09/29	EUR	200.000,00	195.200,00	0,97
LEONARDO C2,375% 08/01/26	EUR	200.000,00	194.560,00	0,97
RAI C1,375% 04/12/24	EUR	200.000,00	194.540,00	0,97
ITALGAS	EUR	37.500,00	194.250,00	0,97
AUTOSTRADE 1,75% 26/06/26	EUR	200.000,00	190.300,00	0,95

BANCA POP. SONDRIO C1,25% 13/07/27 GB	EUR	200.000,00	186.300,00	0,93
INFRWIR C1,625% 21/10/28	EUR	200.000,00	184.920,00	0,92
FINECOBANK C0,5 % 21/10/27	EUR	200.000,00	181.920,00	0,91
ERG C0,5% 11/09/27	EUR	200.000,00	180.480,00	0,90
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	EUR	84.000,00	180.180,00	0,90
INFRWIR C1,75% 16/04/31	EUR	200.000,00	178.820,00	0,89
TERNA 2,375% TV PERPETUAL	EUR	200.000,00	178.620,00	0,89
MEDIOBANCA 1% CTV 17/07/29	EUR	200.000,00	178.380,00	0,89
(MI) CNH INDUSTRIAL NV	EUR	15.800,00	175.064,00	0,87
ACEA C0,50% 06/04/29	EUR	200.000,00	173.920,00	0,87
TIM C1,625% 18/01/29	EUR	200.000,00	172.080,00	0,86
SNAM C0% 04/12/28	EUR	200.000,00	171.420,00	0,85
POSTE 2,625% CTV 24/06/49	EUR	200.000,00	163.600,00	0,81
(MI) CEMENTIR HOLDING NV	EUR	17.000,00	162.180,00	0,81
LU-VE SPA	EUR	7.000,00	161.700,00	0,80
GENERALI C1,713% 30/06/32	EUR	200.000,00	160.740,00	0,80
BAYER NAMEN AKT	EUR	4.100,00	137.883,00	0,69
ENEL PERP C1,375% TV 08/09/47	EUR	150.000,00	130.845,00	0,65
GPI SPA	EUR	12.800,00	127.616,00	0,64
DIASORIN ITALIA SPA	EUR	1.300,00	121.212,00	0,60
MONCLER SPA	EUR	2.100,00	116.970,00	0,58
FINECOBANK	EUR	8.500,00	115.472,50	0,57
ANHEUSER BUSH INBEV SA	EUR	1.900,00	110.998,00	0,55
BPER BANCA SPA	EUR	36.300,00	109.843,80	0,55
UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO SPA	EUR	20.100,00	103.756,20	0,52
PIRELLI 4,25% 18/01/28	EUR	100.000,00	103.670,00	0,52
ASPI 4,75% 24/01/31	EUR	100.000,00	102.950,00	0,51
BANCA MEDIOLANUM 5,035% CTV 22/01/27 GB	EUR	100.000,00	102.910,00	0,51
SOL SPA	EUR	3.700,00	102.860,00	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	1.959.490 4.426.406	421.540		
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	10.395.529	2.039.260		
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	16.781.425 83,45%	2.460.800 12,24%		

24

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	11.714.536	7.527.689		
Titoli in attesa di quotazione				
<i>Totali:</i> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	11.714.536 58,26%	7.527.689 37,44%		

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	234.905		
Assicurativo	571.829	361.900	
Bancario	2.229.803	1.959.490	
Cartario-Editoriale	180.180		
Cementi-Costruzioni	646.884		
Chimico-Farmaceutico	1.717.923	453.690	
Commercio	72.186		
Comunicazioni	925.612	635.150	
Elettronico	931.818		
Finanziario	372.664	89.840	
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico - Automobilistico	1.136.625	311.190	
Minerale Metallurgico	358.986		
Tessile	199.197		
Titoli di Stato-Enti Pubblici			
Energetico	1.461.553	823.635	
Industria			
Servizi	837.625	1.982.242	
Diversi	556.998	190.300	
Totali	12.434.788	6.807.437	0

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	1.500.699	770.781
- titoli di Stato		
- altri	1.500.699	770.781
Titoli di capitale	395.543	2.657.724
Parti di OICR		
Totale	1.896.242	3.428.505

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Non sono presenti a fine esercizio nel portafoglio del fondo strumenti non quotati

Movimenti dell'esercizio

26

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		38.000
- titoli di Stato		
- altri		38.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		38.000

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	2.761.235	1.258.330	2.787.870
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame non è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati con finalità di copertura, ed alla data di riferimento della presente relazione non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio. 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	274.911		
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	461.753
- di cui in euro	396.097
- di cui in divise estere	65.657
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	461.753

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 129.642 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1)	Euro	100.630;
- Crediti interessi attivi euro (sottovoce G1)	Euro	18.885;
- Crediti interessi attivi c/valutari (sottovoce G1)	Euro	9.949;
- Altre attività (sottovoce G3)	Euro	178.

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

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

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio risultano in essere debiti verso partecipanti per euro 40 relativi a rimborsi non ancora regolati (valuta 03/01/2024).

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 47.944 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1)	Euro	26.920;
di cui Provvigioni di gestione classe A	Euro	17.482;
di cui Provvigioni di gestione classe B	Euro	334;
di cui Provvigioni di gestione classe I	Euro	2.647;
di cui Calcolo Nav classe A	Euro	1.028;
di cui Calcolo Nav classe B	Euro	20;
di cui Calcolo Nav classe I	Euro	529;
di cui ratei commissioni custodia	Euro ..	305;
di cui ratei compenso depositario	Euro	4.575.
- Compenso società di revisione (sottovoce N3):	Euro	10.806;
- Compenso al Depositario (sottovoce N3):	Euro	9.150;
- Spese di Custodia (sottovoce N3):	Euro	610;
- Rateo imposta di bollo e/c (sottovoce N3)	Euro	38;
- Rateo spese fisse di tenuta conto (sottovoce N3)	Euro	420.

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 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo			19.238.379	21.609.072
Incrementi:	a) sottoscrizioni:		383.317	346.736
	- sottoscrizioni singole		343.496	266.898
	- piani di accumulo		39.821	79.838
	- <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		3.274.977	
Decrementi:	a) rimborsi:		-2.836.127	-642.460
	- riscatti		-2.836.127	-642.460
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			-2.074.969
Patrimonio netto a fine periodo			20.060.546	19.238.379

Le quote in circolazione sono detenute dai seguenti partecipanti:

	Anno 2023	Anno 2022
Numero quote in circolazione CL A	104.576,12	126.075,286
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	57,658	115,350
% quote detenute da soggetti non residenti	0,058	0,091
Numero quote in circolazione CL B	1.999,22	1.530,85
Numero quote detenute da investitori qualificati	117,739	192,079
% quote detenute da investitori qualificati	4,914	12,55
Numero quote detenute da soggetti non residenti	117,739	0,000
% quote detenute da soggetti non residenti	4,914	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 non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati quotati, con finalità di copertura, e non sono state poste in essere altre operazioni a termine comportanti impegni.

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

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

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziam. ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	19.517.136		515.701	20.032.837		47.984	47.984
Dollaro USA			75.694	75.694			
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	19.517.136		591.395	20.108.531		47.984	47.984

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 realizzazioni	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	16.361		431.151	
2. Titoli di capitale	543.763	-2.182	1.891.289	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	857			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame non è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati. Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono strumenti finanziari derivati in portafoglio.

Sezione II – Depositi bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

2) Risultato della gestione cambi

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

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-6.942	-1.929

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	262	1,32%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	20	0,10%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	19	0,10%						
5) Spese di revisione del fondo	11	0,06%						
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	3	0,02%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	315	1,59%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri	2 2		0,04% 0,04%					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	8	0,04%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	325	1,64%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 2.810) sono composti da:

- Contributo Consob	Euro	2.292.
- Spese tenuta conto correnti	Euro	457;
- Altre spese	Euro	61;

Gli oneri fiscali di pertinenza del fondo (pari ad Euro 8.225) sono composti da:

- Ritenute su dividendi esteri	Euro	7.938;
- Tasse su transazioni finanziarie	Euro	287.

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 20 aprile 2023 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 2023 al 31 dicembre 2023.

Il personale della SGR è composto da n. 33 risorse, (*full time equivalent* 32), la cui retribuzione annua lorda complessiva per l’anno 2023 è stata pari ad Euro 2.222.992,73 (di cui Euro 2.061.033,96 per la componente fissa ed Euro 161.958,77 per la componente variabile)

Sempre in riferimento al 31.12.2023, la retribuzione complessiva del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo, è pari ad Euro 396.393,04 € di cui Euro 350.261,65 relativi alla componente fissa ed Euro 46.131,39 alla componente variabile

- 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 671.256,72 Euro di cui Euro 574.498,41 relativi alla componente fissa ed Euro 96.758,31 alla componente variabile;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 231.830,37 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 26.466 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 0,49

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 20 aprile 2023, 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 28.932, è composta dalle seguenti voci:

- Interessi attivi c/c (sottovoce I1)	Euro	28.777;
- Interessi attivi conti margini (sottovoce I1)	Euro	4.101;
- Sopravvenienze attive (sottovoce I2)	Euro	2.573;
- Penalità CSDR (sottovoce I1)	Euro	6;
- Spese varie (sottovoce I3)	Euro	-104;
- Sopravvenienze passive (sottovoce I3)	Euro	- 1.763;
- Contributo Consob (sottovoce I3)	Euro	-2.292;
- Commissioni transazioni titoli (sottovoce I3)	Euro	-2.365;

36

Sezione VI – Imposte

Gli oneri fiscali di pertinenza del fondo (pari ad Euro 8.225) sono composti da:

- Ritenute su dividendi esteri	Euro	7.938;
- Tasse su transazioni finanziarie	Euro	287.

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

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

37

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	-871	-1.340	-154		-2.365
Totale	-871	-1.340	-154		-2.365

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	1.896.242
Vendite	3.466.505
Totale compravendite	5.362.747
Sottoscrizioni	383.317
Rimborsi	2.836.127
Totale sottoscrizioni e rimborsi	3.219.444
Differenza	2.143.303
Patrimonio medio	19.828.356
Turnover portafoglio	0,11

38

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 27 febbraio 2024.

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.

Allegato 2 Informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852"

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

Passaggio Duomo, 15 – Dompassage, 15

I - 39100 Bolzano

Tel.: + 39 0471/068700

PEC: euregioplus@pec.it



Euregio Plus SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 29 dicembre 2023
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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 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.

Milano, 15 marzo 2024

EY S.p.A.


Massimiliano Bonfiglio
(Revisore Legale)

Informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto:

Generation Dynamic PIR

Identificativo della persona giuridica: Euregio Plus SGR S.p.A./A.G.

Codice LEI: 815600CE491C22AC7875

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, purché tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non stabilisce un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.



Caratteristiche ambientali e/ o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** _%

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** _%

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) _ % di investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale inattività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha promosso caratteristiche A/S, ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il processo decisionale che ha valutato gli investimenti a cui è stato esposto il prodotto, ha preso in considerazione, oltre ad aspetti di natura economica e finanziaria, anche aspetti ambientali, sociali e di governance. Tale processo ha permesso di esaminare il profilo ESG (Environment, Social, Governance) degli Stati e delle società emittenti degli strumenti oggetto di investimento, di valutarne la relativa esposizione ai rischi ESG e di monitorare la gestione delle connesse aree di opportunità e criticità.

L'inclusione dell'analisi del profilo ESG all'interno del processo d'investimento è quindi il principale strumento che ha permesso al prodotto di valutare e garantire un grado di sostenibilità apprezzabile nei suoi investimenti e supportare finanziariamente uno sviluppo sostenibile. Le strategie di inclusione dei fattori ESG all'interno dell'attività di investimento, e quindi la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali degli investimenti effettuati, sono state differenziate in base alle caratteristiche degli

strumenti oggetto di investimento (principalmente differenziando strumenti emessi da emittenti governativi o societari).

Il profilo ESG degli Stati e delle società emittenti degli strumenti oggetto di investimento è stato monitorato su base continuativa e aggiornato con frequenza trimestrale.

Non è stato designato un indice specifico come indice di riferimento per determinare l'allineamento del prodotto alle caratteristiche ambientali e/o sociali che promuove.

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Per gli strumenti emessi da emittenti societari, il principale indicatore di sostenibilità è il rating ESG medio ponderato di portafoglio che, su una scala caratterizzata da 5 classi di rating (BB, BBB, A, AA, AAA), non può essere inferiore ad A. La tabella seguente riporta l'esposizione media del prodotto per classi di rating ESG con riferimento al periodo di rendicontazione:

Rating ESG	Esposizione media del prodotto
AAA	36,1%
AA	17,2%
A	8,4%
Esposizione Rating ESG ≥ A	61,7%
BBB	5,4%
BB	17,9%
Esclusi ¹	0,0%
Non coperti ²	9,9%
Totale emittenti societari	94,9%

¹ Emittenti societari non compatibili con le strategie di esclusione adottate dal prodotto

² Emittenti societari che non presentano la copertura dati necessaria per poter analizzarne il profilo ESG

Nel periodo di rendicontazione, l'esposizione media del prodotto a emittenti societari aventi un rating ESG pari o superiore ad A è stata 61,7%.

Il peso attribuito alle metriche di pertinenza ambientale (E), sociale (S) e di governance (G) è stato variato in base al settore di appartenenza dell'emittente (ad esempio il peso attribuito alle metriche ambientali è stato maggiore per il settore energetico mentre le metriche sociali sono state considerate più rilevanti per il settore finanziario).

Il prodotto ha adottato altresì due strategie di esclusione:

1. Standard minimo di sostenibilità: sono stati esclusi gli investimenti in emittenti societari aventi un rating ESG fornito da MSCI inferiore a BB;
2. Esclusione settoriale: sono stati esclusi gli investimenti in emittenti societari coinvolti in settori controversi, dove il coinvolgimento è stato misurato come esposizione massima tollerata dei ricavi (armi controverse <1%, carbone termico <1%, tabacco <10%, gioco d'azzardo <10% e intrattenimento per adulti <10%).

Anche l'investimento in strumenti emessi da emittenti sovrani, in cui il prodotto investe principalmente a scopo di ottimizzazione della gestione della liquidità, ha previsto l'inclusione dei fattori ESG all'interno del processo di valutazione: il prodotto ha potuto essere esclusivamente esposto a emittenti sovrani che rispettassero uno "standard minimo di sostenibilità" finalizzato all'individuazione di un universo investibile di emittenti che adottano politiche e pratiche virtuose dal punto di vista ESG.

L'esposizione media del prodotto a strumenti emessi da emittenti sovrani è stata nulla.

Il principio “non arrecare un danno significativo” si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell’UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nel periodo di rendicontazione l’esposizione a tali investimenti è stata nulla.

Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell’UE per le attività economiche ecosostenibili.

● **.. e rispetto ai periodi precedenti?**

Non sono ancora disponibili dati comparativi in quanto il 2023 è il primo periodo di rendicontazione.



I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Nella gestione del prodotto sono stati presi in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità (“principal adverse sustainability impact” c.d. PAI) mediante la rilevazione e il monitoraggio di appositi indicatori di natura ambientale e sociale finalizzati a individuare, secondo un criterio quantitativo, l’effetto che gli strumenti finanziari contenuti nel prodotto hanno sull’ambiente e sul contesto sociale.

I PAI sono indicatori che hanno lo scopo di rappresentare in quale misura le decisioni di investimento adottate potrebbero impattare negativamente sui fattori di sostenibilità relativi ad aspetti ambientali e sociali. In particolare, i PAI che sono stati presi in considerazione per questo prodotto sono:

1. Per gli investimenti riferibili a emittenti governativi:
 - PAI 15 - Intensità dei gas serra
 - PAI 16 - Esposizione a Paesi responsabili di violazioni sociali

2. Per gli investimenti riferibili a emittenti societari:
 - PAI 2 - Impronta di carbonio
 - PAI 5 - Quota di consumo e di produzione di energia non rinnovabile
 - PAI 7 - Attività che incidono negativamente sulle aree sensibili alla biodiversità
 - PAI 11 - Mancanza di processi e meccanismi di conformità per monitorare il rispetto dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell’OCSE per le imprese multinazionali
 - PAI 14 - Esposizione a armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche)

In attesa di una maggiore stabilizzazione e completezza dei dati relativi ai PAI, il prodotto non è stato caratterizzato da un particolare obiettivo in termini di riduzione di PAI specifici individuati come prioritari.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la **quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 27/09/2023-31/12/2023

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
Enel	Utilities	5,6%	Italia
Eni	Energia	4,0%	Italia
Intesa Sanpaolo	Finanziari	3,2%	Italia
Stellantis	C. discrezionali	3,0%	Olanda
Telecom Italia	Comunicazioni	2,9%	Italia
Unicredit	Finanziari	2,5%	Italia
Assicurazioni Generali	Finanziari	2,4%	Italia
Buzzi Unicem	Materiali	2,4%	Italia
Banco Bpm	Finanziari	2,1%	Italia
Sanofi	Salute	1,9%	Francia

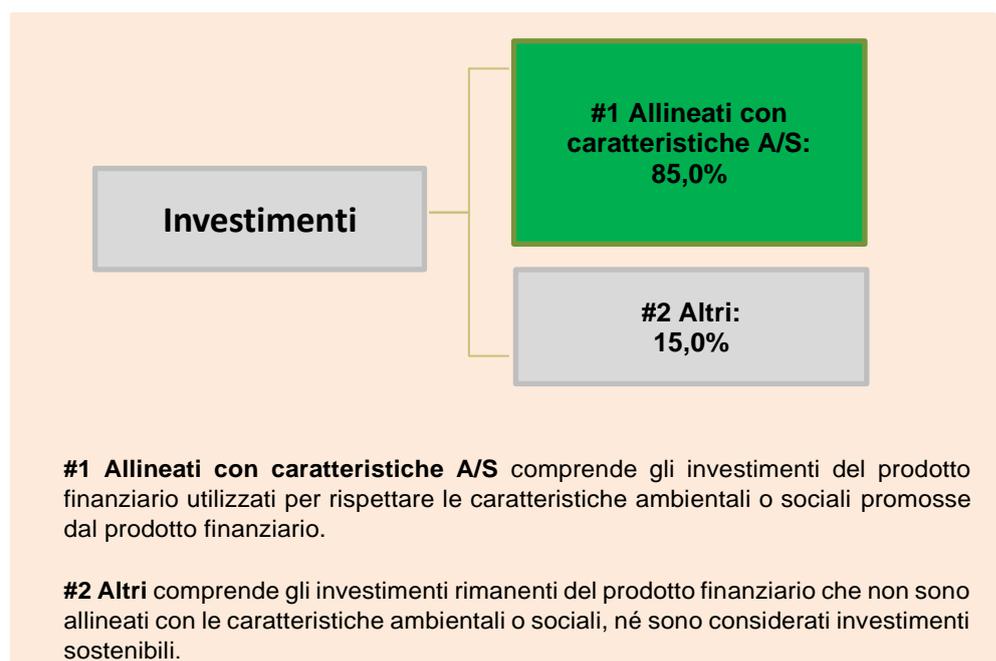


Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

Durante il periodo di rendicontazione, il prodotto è stato esposto per il 85,0% ad investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse dalla sua politica d'investimento. Il restante 15,0% del portafoglio è stato investito in liquidità detenuta presso i conti correnti del prodotto (5,1%) e in strumenti non coperti da analisi ESG (9,9%).

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

L'**allocazione degli attivi** descrive la quota di investimenti in attivi specifici.



● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

Materiali	3,7%
Industriali	9,2%
Consumi discrezionali	11,3%
Consumi di base	1,4%
Salute	3,8%
Tecnologia	5,4%
Utilities	15,3%
Comunicazioni	10,3%
Immobiliare	0,0%
Finanziari	29,1%
Energia	5,4%
Totale settori	94,9%
Emissioni governative	0,0%

Classificazione settoriale sulla base dei settori GICS



Quali investimenti erano compresi nella categoria "#2 Altri", qual era il loro scopo ed esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Gli strumenti in "#2 Altri" ricomprendevano la liquidità detenuta presso i conti correnti del prodotto ed eventuali strumenti derivati a scopo di copertura (5,1%) e in strumenti emessi da emittenti che, durante il periodo di rendicontazione, non presentavano la copertura dati necessaria per poterne analizzare il profilo ESG (9,9%). La politica di investimento del prodotto prevede un limite di esposizione massima del 30% degli attivi a emittenti non coperti rispetto ai dati ESG.

A tali strumenti non sono state quindi applicabili valutazioni di carattere ambientale e/o sociale.



Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Durante il periodo di riferimento le caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto sono state soddisfatte attraverso l'accertamento che il prodotto fosse investito coerentemente con la sua strategia d'investimento e nel rispetto dei suoi elementi vincolanti.

Gli indicatori ESG necessari all'implementazione delle strategie di promozione delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto sono rese disponibili al team di gestione su base continuativa e integrate all'interno del sistema di controlli della SGR.

Con riferimento al presente prodotto, Euregio Plus non ha esercitato specifiche attività di engagement nei confronti degli emittenti quotati partecipati.

La Politica di impegno, disponibile sul sito web www.euregioplus.com, definisce e regola le strategie di monitoraggio, di dialogo e di esercizio dei diritti di intervento e voto adottate da Euregio Plus.