

Valore nel territorio

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

GENERATION
DYNAMIC
PIR

GENERATION DYNAMIC PIR

RELAZIONE SEMESTRALE AL 29/06/2018

APPROVATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI
PENSPLAN INVEST SGR S.P.A.
IN DATA 24 AGOSTO 2018

RELAZIONE SEMESTRALE DELL'OICVM DENOMINATO "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 29.06.2018

Il presente documento riporta la Relazione Semestrale al 29 giugno 2018 dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) denominato "Generation Dynamic PIR" (il Fondo) istituito e gestito da PensPlan Invest SGR S.p.A. (di seguito per brevità anche la "SGR") a seguito della relativa delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR assunta in data 7 aprile 2017.

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

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

SOCIETÀ DI GESTIONE

PensPlan Invest SGR S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

dott. Alessandro Tonina – Presidente del Consiglio di Amministrazione

dott.ssa Laura Costa – Consigliere

dott. Ulrich Martin Stofner – Consigliere (in carica dal 26/07/2018)

sig. Dario Bogni – Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

dott. Johann Rieper – Presidente del Collegio Sindacale

dott.ssa Silvia Arlanch - Sindaco Effettivo

dott. Gerhard Benedikter - Sindaco Effettivo

dott.ssa Vincenza Bombelli - Sindaco Supplente

dott. Dieter Plaschke - Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

Ernst & Young S.p.A.

DEPOSITARIO

Société Générale Securities Services S.p.A.

La Relazione Semestrale si compone di una Nota Illustrativa e di una Situazione Patrimoniale ed 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.

NOTA ILLUSTRATIVA

Evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l'OICR

Il tratto caratteristico all'inizio dell'anno è stato il diffuso ottimismo degli investitori sia per quanto concerne lo scenario macroeconomico molto favorevole che per quanto riguarda le prospettive dei mercati finanziari, azionari in primis, per il 2018. Nello stesso momento i mercati presentavano valutazioni ricche soprattutto negli Stati Uniti dove il rapporto prezzo/utigli dell'indice S&P500 americano (S&P500 P/E) era pari a 23. A febbraio il timore degli investitori in merito al rialzo dei rendimenti obbligazionari negli USA ed il potenziale impatto sul mercato azionario alla luce di valutazioni già ricche ha risvegliato d'improvviso la volatilità e ha innescato così una marcata correzione dei listini globali. Nella seconda metà di febbraio e nel mese successivo i mercati azionari si sono stabilizzati e ad aprile hanno registrato un mese molto positivo grazie all'attenuarsi dei timori relativi ad un rallentamento della crescita economica e all'emergere di un rasserenamento sul fronte della guerra commerciale paventata dall'amministrazione americana. Inoltre, i primi riscontri dell'andamento dei conti societari su scala globale per il primo trimestre del 2018 hanno fornito un quadro incoraggiante dello stato di salute delle aziende. Nella seconda metà di maggio i listini azionari europei hanno invertito bruscamente rotta e, in molti casi, azzerato i rendimenti positivi mostrati dall'inizio dell'anno. La causa del repentino cambio di direzione era quasi esclusivamente imputabile al disordine e la conseguente crisi di fiducia emersa sul fronte politico italiano. Dopo la forte volatilità vista nel mese di maggio, i mercati azionari globali hanno ritrovato stabilità nella prima parte del mese di giugno, salvo poi mostrare una nuova, seppur moderata, debolezza nella seconda parte del mese. L'incertezza politica italiana che aveva spaventato gli investitori è stata parzialmente riassorbita dopo le innumerevoli rassicurazioni da parte di esponenti del governo italiano circa la disciplina in materia di conti pubblici e, soprattutto, la presa di posizione in favore alla permanenza dell'Italia nell'Euro. Riteniamo che la vicenda non sia però chiusa (e questo è dimostrato dall'andamento ancora incerto dei titoli di Stato italiani) e che anzi, nuove tensioni possano affiorare periodicamente in coincidenza di importanti iniziative in materia economica che il governo italiano vorrà intraprendere. Sempre sul fronte geopolitico, non si sono placate le schermaglie in materia di commercio globale e dazi tra USA e resto del mondo: questa tematica ricopre un'importanza fondamentale per l'andamento economico globale e rimane sotto stretta osservazione, anche per i mesi estivi.

Per quanto attiene il mercato obbligazionario le aspettative di una politica monetaria più restrittiva, in un contesto di inflazione basso all'inizio dell'anno, hanno innescato un appiattimento di tutte le curve dei tassi europee, più pronunciato nei paesi core (Francia, Germania, Inghilterra, Olanda, Finlandia, Stati Uniti), dovuto al rialzo dei rendimenti sul segmento breve (cosiddetto "bear flattening"). In Italia e Spagna la parte breve ed intermedia della curva si è mossa poco, mentre i tassi lunghi ed extra-lunghi sono scesi. La volatilità dei mercati obbligazionari è proseguita anche a febbraio ed i BTP italiani, nonostante il periodo di avversione al rischio, hanno mantenuto una certa stabilità in una fase dove il rendimento del bund decennale tedesco è salito da 0,65% a 0,85%. A marzo il mercato governativo europeo ha registrato la migliore performance mensile da quasi due anni grazie a: i) l'approccio molto prudente della Banca Centrale Europea (BCE) nella gestione degli acquisti del programma di Quantitative Easing (QE); ii) l'aumento da parte della Federal Reserve del proprio tasso di riferimento di 25 punti base, nonostante ciò il nuovo Governatore Jerome Powell è riuscito a comunicare la decisione del Federal Open Market Committee (FOMC) senza creare allarmismi tra gli investitori; iii) il timore di una guerra commerciale in seguito ai nuovi dazi imposti dall'amministrazione Trump; iv) l'aumentato del rating della Spagna da BBB+ a A- da parte di Standard and Poor's (S&P); v) la vittoria dei partiti populistici delle elezioni italiane, assumendo tuttavia una posizione più moderata e meno euroscettica.

La buona performance dei BTP è continuata anche nel mese di aprile e nella prima parte di maggio, ma nell'ultima settimana del mese e a giugno i dubbi degli investitori in merito alla permanenza dell'Italia nella Zona Euro, provocati dalle dichiarazioni euroscettiche del nuovo Governo, hanno portato la volatilità dei mercati degli strumenti a reddito fisso a livelli estremi, in particolare nella periferia dell'Area Euro (Spagna, Portogallo, Grecia, Irlanda) ma anche nei paesi core. I rendimenti dei Bund a 10 anni sono calati a 0,26% e i rendimenti dei BTP a 10 anni hanno raggiunto un massimo di 3,44%. Tuttavia, tra le numerose e pronunciate variazioni di prezzo e di rendimento osservate, spiccano in particolare i movimenti del rendimento dei BTP a 2 anni. Martedì 29 maggio, il rialzo di 186 pb in un unico giorno da 0,90% a 2,76% è stato di gran lunga il più ampio dal 1993 e il calo di 107 pb registrato il giorno dopo è stato altresì il più forte calo giornaliero degli ultimi 25 anni. Verso la fine di giugno la curva italiana si è stabilizzata ma su livelli molto più alti. In questo periodo anche il mercato del credito europeo ha visto un forte allargamento degli *spread* in particolare per i titoli con un basso merito creditizio e per le emissioni localizzate nella periferia europea.

Politica di investimento seguita dalla SGR nell'ambito della gestione del patrimonio del Fondo

Il forte ottimismo degli investitori all'inizio dell'anno ha spinto il gestore di adottare un approccio cauto in termini di esposizione del fondo alle *asset class* più volatili, abbassando la quota azionaria, implementando delle coperture tattiche e diversificando il portafoglio dal punto di vista valutario, costruendo una quota consistente in dollari americani, e in classi d'attività decorrelate come emissioni obbligazionarie dei paesi emergenti in valuta locale e materie prime. Anche il portafoglio obbligazionario, composto per la maggior parte di emissioni societarie italiane, è comunque molto diversificato, sia per quanto attiene il numero dei singoli titoli che per i settori di appartenenza. Il gestore si è focalizzato su nomi con un rating relativamente elevato e ha mantenuto una *duration* ridotta sotto i tre anni limitando così il rischio tassi.

Tale posizionamento di portafoglio si è mantenuto in grandi linee per tutto il semestre, e ha permesso al fondo di superare i periodi di alta volatilità azionaria ed obbligazionaria a febbraio e a fine maggio senza riscontrare maggiori difficoltà.

Prospettive di investimento della SGR per il secondo semestre 2018

I mercati del credito dovranno affrontare una serie di difficoltà nei prossimi mesi. L'economia europea sta rallentando, il programma di QE sarà terminato, e l'indebitamento delle società su tutti i due lati dell'atlantico aumenta. Di riflesso i spread del credito dovrebbero salire che ci fa assumere un posizionamento prudente nel segmento dei *corporates* anche nel semestre a venire.

Per quanto attiene i mercati azionari riteniamo che ci sia margine di ribasso per i maggiori indici americani ed europei, e preferiamo mantenere una quota in titoli di capitale vicino ai limite minimo di investimento. Le valutazioni elevate, i rendimenti obbligazionari destinati a salire, rischi politici, mercati del credito più difficili e tensioni riguardo il commercio mondiale possono pesare sulle performance azionarie.

Continueremo a diversificare tatticamente il portafoglio nelle materie prime, nei mercati emergenti e in valute diverse dall'Euro. Riteniamo che questo approccio sia utile a proteggere il fondo durante un semestre che si prospetta difficile sia per i mercati azionari, che obbligazionari.

Elementi significativi che hanno determinato la variazione nel semestre del patrimonio in gestione

Durante il semestre preso in considerazione il patrimonio in gestione ha superato i 22 Milioni. Il Valore Complessivo Netto del semestre della Classe A è aumentato di Euro 1.902.218 grazie alle sottoscrizioni nette del periodo pari a 20.147,348 quote. Le sottoscrizioni nette di quote di Classe B del periodo ammontano a 120,639 quote mentre rimangono invariate quelle di Classe I.

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato una performance negativa (-0,90% per la Classe A, -0,89 per la Classe B e -0,30% per la Classe I), dovuta principalmente alle flessioni registrate sui mercati azionari durante il semestre.

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

Altre informazioni significative

A seguito delle dimissioni rassegnate dal consigliere dottor Rainer Steger in data 22 giugno u.s., il Consiglio di Amministrazione della società in data 26 luglio u.s. ha provveduto a nominare per cooptazione il dottor Ulrich Martin Stofner quale nuovo Consigliere di Amministrazione della Società.

Modifica del Regolamento di gestione:

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

Le modifiche sopra richiamate al Regolamento di gestione dell'OICWM sono efficaci dal 3 maggio 2018.

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

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

Bolzano, 24 agosto 2018

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Alessandro Tonina

RELAZIONE SEMESTRALE DELL'OICVM "GENERATION DYNAMIC PIR"
AL 29 GIUGNO 2018
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	21.014.415	92,35	19.370.905	92,76
A1. Titoli di debito	6.270.445	27,56	5.689.921	27,25
A1.1 titoli di Stato	855.032	3,76	582.876	2,79
A.1.2 altri	5.415.413	23,80	5.107.045	24,46
A2. Titoli di capitale	13.509.993	59,37	12.508.663	59,90
A3. Parti di OICR	1.233.977	5,42	1.172.321	5,61
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.065.061	4,68	1.104.710	5,29
B1. Titoli di debito	1.065.061	4,68	1.104.710	5,29
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	371.841	1,63	99.984	0,49
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	371.841	1,63	99.984	0,49
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	203.042	0,89	197.407	0,94
F1. Liquidità disponibile	203.042	0,89	197.407	0,94
F1.1 di cui in euro	88.621	0,39	56.928	0,27
F1.2 di cui in valuta	114.421	0,50	140.479	0,67
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	101.522	0,45	108.464	0,52
G1. Ratei attivi	94.081	0,42	106.525	0,51
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	7.441	0,03	1.939	0,01
TOTALE ATTIVITÀ	22.755.881	100	20.881.470	100

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione a fine esercizio precedente
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		7
M1. Rimborsi chiesti e non regolati		7
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	34.176	43.573
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.693	19.855
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.483	23.718
TOTALE PASSIVITÀ	34.176	43.580
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	22.721.705	20.837.890
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A	12.651.846	10.749.628
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B	24.420	12.527
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	10.045.439	10.075.735
Numero delle quote in circolazione	227.793,690	207.525,703
Numero delle quote in circolazione classe A	127.548,318	107.400,970
Numero delle quote in circolazione classe B	245,402	124,763
Numero delle quote in circolazione classe I	99999,970	99.999,970
Valore unitario delle quote classe A	99,193	100,089
Valore unitario delle quote classe B	99,511	100,405
Valore unitario delle quote classe I	100,454	100,757

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe A	
Quote emesse	22.097,901
Quote rimborsate	1.950,553
Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe B	
Quote emesse	122,679
Quote rimborsate	2,040
Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe I	
Quote emesse	0
Quote rimborsate	0

Alla data del 29 giugno 2018, non sono presenti importi da richiamare.

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
US TRE 0,875% 15/10/18	USD	1.000.000,000	855.032,42	3,76%
ENI SPA	EUR	51.700,000	822.340,20	3,61%
(MI) ISHAR JP MOR EM LOC GOVT BONDS ETF	EUR	12.900,000	670.284,00	2,95%
(MI) LYXOR COMMODITIES TR ETF	EUR	35.200,000	563.692,80	2,48%
POSTE ITALIANE	EUR	75.300,000	539.901,00	2,37%
SANOFI SA	EUR	7.700,000	528.605,00	2,32%
GPI S.P.A. 3% 31/12/22	EUR	500.000,000	471.185,00	2,07%
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	182.200,000	453.040,30	1,99%
ENEL SPA	EUR	90.000,000	428.130,00	1,88%
BANCO BPM SPA	EUR	164.200,000	412.470,40	1,81%
GPI 5,5% 30/06/18	EUR	400.000,000	400.048,00	1,76%
GENERALI ITALIA SPA	EUR	27.600,000	396.612,00	1,74%
PIRELLI 1,375% 25/01/2023	EUR	400.000,000	386.760,00	1,70%
MEDIOBANCA 0,625% 27/09/22	EUR	400.000,000	382.280,00	1,68%
CASSA DEP. PREST. 0,75% 21/11/22	EUR	400.000,000	381.880,00	1,68%
BUZZI UNICEM SPA	EUR	17.900,000	375.721,00	1,65%
BPER BANCA SPA	EUR	79.600,000	374.677,20	1,65%
LEONARDO SPA	EUR	39.400,000	333.560,40	1,47%
UNICREDIT C5,75% TV 28/10/25	EUR	300.000,000	315.900,00	1,39%
BANCO BPM 2,75% 27/07/2020	EUR	300.000,000	302.340,00	1,33%
UBI BANCA CTV 05/05/2026	EUR	300.000,000	296.730,00	1,30%
TELECOM ITALIA AOR PF	EUR	460.000,000	293.204,00	1,29%
SNAM SPA	EUR	76.300,000	272.848,80	1,20%
(AMS) ROYAL DUTCH SHELL SHS A EUR	EUR	9.100,000	270.907,00	1,19%
SAIPEM FIN INT BV 3% 08/03/21	EUR	250.000,000	257.475,00	1,13%
BANCO BPM 3,50% 14/03/2019	EUR	250.000,000	253.000,00	1,11%
RECORDATI	EUR	7.400,000	252.044,00	1,11%
UCB SA	EUR	3.500,000	235.690,00	1,04%
OVS SPA	EUR	80.000,000	223.680,00	0,98%
FERRARI NV 0,25% 16/01/21	EUR	220.000,000	218.086,00	0,96%
IREN 2,75% 02/11/22	EUR	200.000,000	216.800,00	0,95%
TELECOM ITALIA 3,625% 19/01/2024	EUR	200.000,000	214.360,00	0,94%
EXOR NV 2,5% 08/10/24	EUR	200.000,000	210.820,00	0,93%
DEUTSCHE POST AG	EUR	7.500,000	209.775,00	0,92%
SAIPEM	EUR	52.700,000	207.848,80	0,91%
BUZZI 2,125% 28/04/2023	EUR	200.000,000	205.660,00	0,90%
TELECOM ITALIA 2,50% 19/07/2023	EUR	200.000,000	204.320,00	0,90%
ESSELUNGA C0,875% 25/10/23	EUR	200.000,000	198.440,00	0,87%
ACEA TV 08/02/2023	EUR	200.000,000	195.840,00	0,86%
ADLER SRL 2,15% 30/11/23	EUR	200.000,000	193.828,00	0,85%
LUXOTTICA GROUP	EUR	3.500,000	193.410,00	0,85%
PFIZER INC.	USD	6.000,000	186.721,56	0,82%
HUGO BOSS AG	EUR	2.400,000	186.624,00	0,82%
(MI) TENARIS SA	EUR	11.800,000	185.437,00	0,81%
BAYER NAMEN AKT	EUR	1.956,000	184.548,60	0,81%
MEDIASET SPA	EUR	65.500,000	179.470,00	0,79%
EI TOWERS	EUR	3.640,000	172.354,00	0,76%
INTESA 3,875% 15/01/2019	USD	200.000,000	171.933,44	0,76%
ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	13.800,000	171.810,00	0,76%
ANHEUSER BUSH INBEV SA	EUR	1.900,000	164.350,00	0,72%

La presente Relazione Semestrale è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di PensPlan Invest SGR S.p.A. nell'adunanza del 24 agosto 2018.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Alessandro Tonina

PENSPLAN INVEST SGR S.p.A.

Via della Mostra, 11/13

I-39100 Bolzano

Tel. +39 0471 068700

Fax +39 0471 068766

Piazza Erbe, 2

I – 38122 Trento

www.pensplan-invest.com