

**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 28/06/2019

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

## RELAZIONE SEMESTRALE DELL'OICVM DENOMINATO "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 28.06.2019

Il presente documento riporta la Relazione Semestrale al 28 giugno 2019 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 51,00% del capitale sociale.

A seguito di quanto deliberato da parte dell'Assemblea dei Soci nelle adunanze del 28 novembre 2018, del 26 febbraio 2019 e del 29 aprile 2019, 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. Alexander Gallmetzer – Presidente del Consiglio di Amministrazione  
dott.ssa Laura Costa – Consigliere  
dott. Alessandro Tonina – Consigliere  
dott.ssa Eva Ogrisek – Consigliere Indipendente

### COLLEGIO SINDACALE

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

### SOCIETÀ DI REVISIONE

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

#### **Economia Globale**

Il quadro macroeconomico è decisamente deteriorato durante i primi mesi del 2019. Il Fondo Monetario Internazionale, l'OCSE, la Commissione Europea, la Banca Centrale Europea (BCE), la *Federal Reserve* americana (Fed), l'Istat, la Banca d'Italia, le agenzie di rating e le maggiori case d'investimento, hanno tutte confermato il rallentamento su ogni «orizzonte» geografico.

La riduzione della crescita globale coinvolge e coinvolgerà - quindi - anche l'Eurozona: seppur le previsioni per il 2019 sono state positive in tutti gli Stati membri (per il settimo anno consecutivo), si stima che il ritmo di crescita complessivo sarà più moderato se confrontato agli anni recenti e che l'*outlook* sarà soggetto a grande incertezza. Il taglio delle stime è infatti dello 0,6% (da 1,9% a 1,3% - Commissione Europea). In alcuni Paesi dell'Eurozona cresce la preoccupazione sul circolo vizioso "debito sovrano-banche" e sulla sostenibilità del debito, oltre ad un possibile calo della domanda interna. Lo Stato (una volta) locomotiva, la Germania, ha archiviato l'ultimo trimestre 2018 con una crescita invariata rispetto ai tre mesi precedenti, evitando per un soffio la recessione tecnica dopo il calo dello 0,2% segnato nel terzo trimestre.

La Commissione Europea è particolarmente pessimista riguardo la congiuntura italiana e ha tagliato drasticamente le sue previsioni (dall'1,2% di novembre allo 0,2% attuale). Nel rapporto sull'Italia viene sottolineato come non vi sia crescita negli investimenti, che «quota cento» non farà crescere l'occupazione ed infine che l'aumento dei consumi dovuto al reddito di cittadinanza sarà molto limitato. In giugno, dalle parole si è passati ai fatti: la Commissione Europea ha annunciato una procedura per debito eccessivo ai danni dell'Italia «giustificata» da (almeno) tre ragioni: il non rispetto del risanamento minimo dei conti pubblici previsto dalle regole europee, il peggioramento del debito pubblico solo in parte spiegabile dal rallentamento economico del 2018 e - infine - «un progresso limitato» nell'adottare le raccomandazioni-paese dell'anno scorso, insieme ad un allentamento delle riforme favorevoli alla crescita adottate in precedenza. Procedura che alla fine non è stata proposta ai governi dell'Eurozona grazie alla correzione del budget 2019 approvata dal governo italiano con il decreto 'salva-conti'. Resta però il problema dei saldi 2020, su cui l'Italia non ha fornito alcuna rassicurazione.

Sul fronte commerciale sembrava imminente un accordo tra gli Stati Uniti e la Cina, ma a maggio il Presidente degli Stati Uniti Donald Trump ha sorpreso tutti, annunciando la quasi-rottura delle trattative con la Cina in materia di scambi commerciali, imponendo dazi al 25% sull'import di 200 miliardi di dollari di beni «*made in China*» e mettendo in moto la macchina per imporre ulteriori dazi su altri 300 miliardi di dollari di beni. Il Governo Cinese ha a sua volta annunciato dazi maggiorati su beni americani per un totale di 60 miliardi di dollari a partire dal 1° giugno. Nell'incontro durante il vertice G-20 a fine giugno i presidenti Trump e Xi Jinping hanno concordato di non introdurre ulteriori tariffe per un periodo non specificato, e di riprendere le trattative per raggiungere un accordo commerciale. Comunque, il presidente americano, con queste mosse, si presenta meno prevedibile che mai, e ciò non è un buon presagio in merito a possibili tariffe su prodotti quali ad esempio le macchine europee e giapponesi.

In Europa, le temute elezioni del 26 maggio hanno sì registrato un'avanzata dei «sovranisti», ma meno dirimpente del previsto. In Italia, tuttavia, il successo della Lega ha scosso gli equilibri politici all'interno della coalizione M5S-Lega, e una caduta del governo sembra sempre più probabile. Se non subito, in autunno, quando il Ministro dell'Economia e delle Finanze dovrà trovare gli equilibri nella legge di bilancio, individuando le risorse necessarie all'introduzione della «*flat tax*» (fortemente voluta dalla Lega) e alla sterilizzazione dell'aumento dell'Iva senza far deteriorare ulteriormente la traiettoria del debito pubblico, che inevitabilmente porterebbe ad uno scontro con le autorità europee, penalizzazioni da parte delle agenzie di rating e, soprattutto, una forte volatilità dei titoli di Stato.

Le conseguenze dei risultati delle elezioni europee per la *Brexit* sono sostanziali. L'elettorato inglese ha fortemente penalizzato sia il partito conservativo della Premier May, ritenuto il primo responsabile per lo stallo del negoziato di uscita dall'Unione Europea (UE), sia *Labour*, la forza più importante dell'opposizione, anch'essa senza una linea chiara in merito alla *Brexit*. Sono stati premiati il *Brexit Party* di Nigel Farage, che chiede un'uscita dall'UE a tutti i costi senza ulteriori proroghe, e i Liberali e Verdi, che invece sposano l'idea di rimanere parte della comunità. A gestire le trattative con l'Unione sarà un nuovo Premier ancora da definire, ma la prevalenza di una larga maggioranza pro-UE nel parlamento europeo implica che è improbabile che l'UE accetti di rinegoziare l'accordo di uscita. Il risultato più probabile è un ulteriore ritardo dell'articolo 50 del trattato di Lisbona (oltre il 31 ottobre) o un'uscita accidentale senza accordo.

## **Mercati azionari**

Nonostante la crescita globale rimanga positiva, anche se ad un passo più lento rispetto ai due anni precedenti, con oltretutto maggiori rischi al ribasso ed un ciclo economico oramai in una fase avanzata, a livello globale gli ultimi mesi sono stati caratterizzati da segnali di rallentamento economico, incertezze geopolitiche ed il dilagare della guerra commerciale, con le principali istituzioni finanziarie internazionali pubbliche e private tutte a correggere le stime di crescita al ribasso.

Rallentamento che sui mercati azionari ha portato dapprima una correzione probabilmente eccessiva a fine 2018, con i prezzi a scontare uno scenario troppo «*bearish*», e successivamente una corrispondente reazione con il forte rimbalzo avvenuto nel primo quadrimestre 2019. Tale dinamica ha interessato anche l'Italia, a dispetto della peggiore prospettiva di crescita all'interno dell'area Euro per il 2019.

In presenza di livelli inflazionistici non preoccupanti, il mutato atteggiamento da parte delle maggiori banche centrali, con il venir meno del processo di normalizzazione monetaria a favore di un posizionamento volto alla concessione di un ulteriore allentamento al fine di sostenere l'attività economica, ha rappresentato linfa vitale per i mercati azionari.

Un *trend* positivo è però difficilmente sostenibile senza un deciso miglioramento dei dati macro ed infatti nel mese di maggio si è verificata nuovamente una robusta correzione a seguito di un'improvvisa presa di coscienza da parte degli investitori che hanno probabilmente concretizzato le difficoltà, sin qui

camuffate, di un accordo commerciale tra Cina e Stati Uniti e delle dirette conseguenze degli effetti della prosecuzione del conflitto commerciale sulla crescita globale, come del resto confermato dal perdurare delle difficoltà evidenziate dai PMI manifatturieri (*Purchasing Managers Index*).

Nel mese di giugno infine i mercati azionari hanno recuperato buona parte delle perdite accumulate a maggio a causa di una retorica nuovamente accomodante sia da parte della Fed che della BCE.

## **Mercati obbligazionari**

In questi primi mesi del 2019 i mercati finanziari hanno beneficiato di un clima di fiducia grazie all'atteggiamento più accomodante delle principali banche centrali dovuto ad un contesto di deterioramento dei dati economici. Il cambiamento di tono ha contribuito a mantenere su livelli molto bassi i rendimenti obbligazionari e ha fatto lievitare i mercati azionari. L'ottimismo da parte degli investitori è stato anche favorito dalla speranza di un accordo sugli scambi commerciali tra Stati Uniti e Cina.

Il primo elemento che ha favorito il *rally*, la politica accomodante delle banche centrali, rimane presente. Il presidente della FED Powell ha aperto alla possibilità di tagliare i tassi, una mossa già scontata dai mercati finanziari che prevedono (addirittura) tre tagli di 25 punti base del tasso di rifinanziamento a un livello di 1,5-1,75% entro la fine dell'anno. Sull'altro lato dell'Atlantico, Mario Draghi, presidente della BCE, ha mostrato una forte determinazione ad usare tutto l'arsenale della Banca Centrale per affrontare un eventuale rallentamento economico ed i suoi effetti negativi sull'inflazione, che viaggia ben al di sotto dell'obiettivo dichiarato del 2%. Sorprendentemente non ha soltanto annunciato un adattamento della *forward guidance* (l'espressa comunicazione di previsioni e intenzioni future della politica monetaria), ma ha anche prospettato un taglio del tasso di interesse sui depositi, attualmente a -0,4%, a un livello ancora più negativo e addirittura la possibilità di un secondo programma di *Quantitative Easing* (QE).

Il secondo elemento è al contrario in rapido deterioramento. A maggio il Presidente degli Stati Uniti Trump ha annunciato ulteriori tariffe sui beni cinesi, azione riscontrata da Pechino con nuovi dazi sulle importazioni americane. In questo contesto i rendimenti dei *Treasury* decennali sono passati dal 2,68% di inizio anno al 2% di giugno, con la curva che si è invertita sulle scadenze 6 mesi - 10 anni. Anche i rendimenti della carta governativa tedesca si sono mossi in questa direzione tornando a toccare valori negativi da record. I rendimenti dei *Bund* decennali sono passati dal 0,2% a fine dicembre al -0,33% a giugno. I BTP Italiani nello stesso periodo sono passati dal 2,74% al 2,1%, evidenziando però una volatilità molto elevata, e lo *spread* contro i titoli tedeschi si è mantenuto su livelli alti, oscillando in un range tra 240 e 290 punti base. A differenza dell'Italia, gli altri paesi periferici come la Spagna, il Portogallo e addirittura la Grecia sono riusciti a ridurre il divario di rendimento contro la Germania sul tratto decennale. Tale evoluzione rispecchia il clima di ritorno dell'avversione al rischio associato all'instabilità del quadro politico italiano.

Insieme alle quotazioni della carta governativa sono saliti anche i prezzi delle emissioni societarie e finanziarie, e gli *spread* creditizi nel primo semestre di quest'anno hanno recuperato una buona parte dell'allargamento della seconda metà del 2018. Ragione principale di tale evoluzione è il cambiamento di rotta della politica monetaria e l'eventuale nuovo programma di QE della BCE, che potrebbe di nuovo includere anche il credito e forse anche i finanziari.

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

Il fondo è stato caratterizzato da un posizionamento prudentiale stante il rallentamento economico in essere senza reali prospettive di schiarimento causa l'emergere di gravi pregiudiziali aventi carattere globale di difficile risoluzione. Così la quota azionaria è risultata esigua, in relativo, e parimenti sono state implementate delle coperture tattiche. Il portafoglio appare diversificato da un punto di vista valutario, ed

include differenti classi d'attività quali ad esempio emissioni obbligazionarie dei paesi emergenti in valuta locale.

### **Prospettive di investimento della SGR per il secondo semestre 2019**

L'ottima *performance* del credito nel primo semestre favorita dal cambio di rotta delle principali banche centrali ha portato a livelli estremamente compressi gli *spread* delle emissioni societarie nei confronti dei titoli governativi ed i rendimenti a scadenza in prossimità dei minimi storici del 2016. La fase di rallentamento economico in corso non è coerente con un mercato del credito così robusto e l'unica motivazione è l'attesa dei mercati di una nuova fase prolungata di espansione monetaria. I livelli raggiunti saranno difficili da mantenere perché in caso di ulteriore deterioramento dell'economia i differenziali di rendimento dovrebbero subire un allargamento mentre se lo scenario macro presenterà sorprese positive le attuali attese di riduzione tassi e nuovi programmi di acquisto titoli verranno disattese.

Con riferimento ai mercati azionari va rimarcato come l'evoluzione economica nel secondo semestre dipenderà in larga parte dall'andamento dei negoziati tra Cina e Stati Uniti al fine di porre fine ad una guerra commerciale che ha già impattato, e continuerà a farlo, il Pil globale. Parimenti un ulteriore prolungamento del *rally* azionario sembrerebbe comunque poter aver luogo solamente a fronte di un miglioramento del quadro macro, che però al momento non appare dietro l'angolo. Con specifico riferimento alla situazione italiana lo scenario è aggravato della più bassa prospettiva di crescita per il 2019 dell'intera Eurozona.

I rischi al ribasso appaiono nettamente maggiori, perciò si preferisce mantenere una quota sostanziale di liquidità in portafoglio fintanto che il quadro macro, la *trade war* e la situazione geopolitica in generale non vedrà un sostanziale miglioramento.

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

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

A fine dell'esercizio il patrimonio in gestione ha superato i 23,6 Milioni. Il valore complessivo netto a fine anno, rispetto all'anno precedente, ha avuto le seguenti variazioni, distinte per classe:

<b>Classe</b>	<b>Variazione in euro del valore complessivo netto</b>	<b>Variazione numero delle quote</b>
Classe A	1.264.499	2.636,333
Classe B	1.610	-3,060
Classe I	810.857	0
Classe T*	0	0

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

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato una performance positiva (8,2% per la Classe A, 8,2% per la Classe B e 8,8% per la Classe I), dovuta principalmente ai rendimenti positivi registrati sui mercati azionari durante il semestre.

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**

#### Azionariato pubblico della SGR:

Si segnala che, a seguito di atti di cessione di partecipazioni azionarie perfezionatisi tra il mese di dicembre 2018 e il mese di aprile 2019, PensPlan Invest SGR S.p.A. è partecipata dai seguenti Soci: Pensplan Centrum S.p.A. (51%), Provincia Autonoma di Bolzano (45%), Provincia Autonoma di Trento (4%). I Soci e la SGR stanno concludendo l'*iter* di perfezionamento della sua trasformazione in società *in-house*.

#### Composizione del Collegio Sindacale:

Si segnala che, a seguito di quanto deliberato nell'adunanza dell'Assemblea dei Soci tenutasi in data 26 febbraio 2019, è stata integrata la composizione del Collegio Sindacale della Società, per cui, dopo la verifica della sussistenza dei requisiti richiesti dalla normativa di riferimento, si sono insediati:

- il Presidente del Collegio Sindacale, dott. Josef Auer;
- il Sindaco supplente, dott. Dieter Plaschke.

Si segnala inoltre che, a seguito di quanto deliberato nell'adunanza dell'Assemblea dei Soci tenutasi in data 29 aprile 2019, è stata ulteriormente integrata la composizione del Collegio Sindacale della Società, per cui, dopo la verifica della sussistenza dei requisiti richiesti dalla normativa di riferimento, si è insediato:

- il Sindaco supplente, dott.ssa Bruna Micheletto.

Bolzano, 26 luglio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

**RELAZIONE SEMESTRALE DELL'OICVM "GENERATION DYNAMIC PIR"**  
**AL 28 GIUGNO 2019**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>21.458.654</b>	<b>90,58</b>	<b>20.323.684</b>	<b>94,11</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	6.360.599	26,85	6.288.217	29,12
A1.1 titoli di Stato	175.253	0,74	436.222	2,02
A.1.2 altri	6.185.346	26,11	5.851.995	27,10
<b>A2. Titoli di capitale</b>	14.625.906	61,74	13.588.983	62,92
<b>A3. Parti di OICR</b>	472.149	1,99	446.484	2,07
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>657.205</b>	<b>2,77</b>	<b>646.006</b>	<b>2,99</b>
<b>B1. Titoli di debito</b>	657.205	2,77	646.006	2,99
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>232.956</b>	<b>0,98</b>	<b>494.554</b>	<b>2,29</b>
<b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>	232.956	0,98	494.554	2,29
<b>C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati</b>				
<b>C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1. A vista</b>				
<b>D2. Altri</b>				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.263.541</b>	<b>5,33</b>	<b>51.186</b>	<b>0,24</b>
<b>F1. Liquidità disponibile</b>	1.361.948	5,75	50.556	0,24
F1.1 di cui in euro	1.285.992	5,43	16.000	0,08
F1.2 di cui in valuta	75.956	0,32	34.556	0,16
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>			630	0,00
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	-98.407	-0,42		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>78.883</b>	<b>0,33</b>	<b>80.879</b>	<b>0,37</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>	69.365	0,29	79.956	0,37
<b>G2. Risparmio d'imposta</b>				
<b>G3. Altre</b>	9.518	0,04	923	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>23.691.239</b>	<b>100</b>	<b>21.596.309</b>	<b>100</b>

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	<b>Situazione al 28/06/2019</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>15.296</b>	
M1. Rimborsi chiesti e non regolati	15.296	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>40.895</b>	<b>38.227</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.936	26.380
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.959	11.847
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>56.191</b>	<b>38.227</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>23.635.048</b>	<b>21.558.082</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A</b>	<b>13.595.408</b>	<b>12.330.909</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B</b>	<b>24.997</b>	<b>23.387</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I</b>	<b>10.014.643</b>	<b>9.203.786</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE T</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Numero delle quote in circolazione	239.389,915	236.756,642
Numero delle quote in circolazione classe A	139.134,933	136.498,600
Numero delle quote in circolazione classe B	255,012	258,072
Numero delle quote in circolazione classe I	99999,970	99.999,970
Numero delle quote in circolazione classe T	0	0
Valore unitario delle quote classe A	97,714	90,337
Valore unitario delle quote classe B	98,023	90,623
Valore unitario delle quote classe I	100,146	92,038
Valore unitario delle quote classe T	100,000	100,000

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	<b>Classe A</b>	<b>Classe B</b>	<b>Classe I</b>	<b>Classe T</b>
Quote emesse	5.566,460	0	0	0
Quote rimborsate	2.930,127	3,060	0	0

Alla data del 28 giugno 2019, 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
ENI SPA	EUR	51.700,000	755.130,20	3,187
SANOFI SA	EUR	7.700,000	584.507,00	2,467
ENEL SPA	EUR	90.000,000	552.600,00	2,333
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	262.900,000	494.777,80	2,088
GPI S.P.A. 3% 31/12/22	EUR	500.000,000	494.620,00	2,088
(MI) ISHAR JP MOR EM LOC GOVT BONDS ETF	EUR	8.700,000	472.149,00	1,993
GENERALI ITALIA SPA	EUR	27.600,000	457.056,00	1,929
LEONARDO SPA	EUR	39.400,000	439.113,00	1,853
BUZZI UNICEM SPA	EUR	24.200,000	431.849,00	1,823
TELECOM ITALIA 3,625% 19/01/2024	EUR	400.000,000	422.760,00	1,784
MEDIOBANCA 0,625% 27/09/22	EUR	400.000,000	397.600,00	1,678
PIRELLI 1,375% 25/01/2023	EUR	400.000,000	397.280,00	1,677
CASSA DEP. PREST. 0,75% 21/11/22	EUR	400.000,000	395.520,00	1,669
BANCO BPM SPA	EUR	209.500,000	375.005,00	1,583
BPER BANCA SPA	EUR	102.000,000	365.466,00	1,543
RECORDATI	EUR	9.500,000	348.270,00	1,470
UNICREDIT	EUR	30.100,000	325.862,60	1,375
TELECOM ITALIA AOR PF	EUR	676.800,000	324.999,36	1,372
UNICREDIT C5,75% TV 28/10/25	EUR	300.000,000	315.720,00	1,333
BANCO BPM 2,75% 27/07/2020	EUR	300.000,000	307.230,00	1,297
UBI BANCA CTV 05/05/2026	EUR	300.000,000	305.970,00	1,291
ANIMA HOLDING	EUR	101.400,000	302.983,20	1,279
ESSELUNGA C0,875% 25/10/23	EUR	300.000,000	298.470,00	1,260
POSTE ITALIANE	EUR	30.000,000	277.800,00	1,173
SAIPEM FIN INT BV 3% 08/03/21	EUR	250.000,000	260.975,00	1,102
MEDIOBANCA	EUR	28.600,000	259.287,60	1,094
UCB SA	EUR	3.500,000	255.220,00	1,077
PRYSMIAN	EUR	13.600,000	246.840,00	1,042
OVS SPA	EUR	160.000,000	241.600,00	1,020
SNAM SPA	EUR	53.900,000	235.596,90	0,994
(MI) CNH INDUSTRIAL NV	EUR	25.000,000	225.450,00	0,952
GENERALI 4,125% 04/05/26	EUR	200.000,000	222.800,00	0,940
FERRARI NV 0,25% 16/01/21	EUR	220.000,000	220.506,00	0,931
HERA 1,375% 04/07/2024	EUR	200.000,000	219.640,00	0,927
EXOR NV 2,5% 08/10/24	EUR	200.000,000	218.660,00	0,923
DEUTSCHE POST AG	EUR	7.500,000	216.750,00	0,915
IREN 2,75% 02/11/22	EUR	200.000,000	215.820,00	0,911
BAYER NAMEN AKT	EUR	3.500,000	213.290,00	0,900
SNAM C1,25% 28/08/25	EUR	200.000,000	209.780,00	0,885
(MI) FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	17.000,000	208.522,00	0,880
BUZZI 2,125% 28/04/2023	EUR	200.000,000	207.320,00	0,875
AZIMUT HOLDING 2% 28/03/22	EUR	200.000,000	203.460,00	0,859
MONTE DEI PASCHI SIENA G0,75% 25/01/20	EUR	200.000,000	200.604,00	0,847
PUBLICIS GROUP SA	EUR	4.300,000	199.649,00	0,843

ACEA TV 08/02/2023	EUR	200.000,000	194.380,00	0,820
WALMART STORES	USD	2.000,000	194.182,78	0,820
(PA) EURONEXT NV	EUR	2.900,000	192.995,00	0,815
MEDIASET SPA	EUR	65.500,000	188.312,50	0,795
BREMBO SPA NEW	EUR	18.000,000	182.340,00	0,770
LU-VE SPA	EUR	16.000,000	181.600,00	0,767
ENEL FINANCE INT. 2,875% 25/05/2022	USD	200.000,000	176.291,74	0,744
US TRE 1,% 30/09/19	USD	200.000,000	175.252,64	0,740
DATALOGIC SPA	EUR	9.800,000	170.716,00	0,721
IBM-INTERNATIONAL BUSINESS MACH.	USD	1.400,000	169.648,51	0,716
ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	13.800,000	169.050,00	0,714
ADLER SRL 2,15% 30/11/23	EUR	164.000,000	162.584,68	0,686
SARAS RAFFINERIE SARDE SPA	EUR	120.000,000	158.880,00	0,671
IMMOBILIARE GD C 2,5% R/L 31/05/21	EUR	150.000,000	153.195,00	0,647
GENERAL ELECTRIC CO	USD	16.100,000	148.550,09	0,627
ANHEUSER BUSH INBEV SA	EUR	1.900,000	147.896,00	0,624
XOM EXXON MOBIL CORP	USD	2.100,000	141.408,61	0,597
AVIO SPA	EUR	9.400,000	136.488,00	0,576
(MI) TENARIS SA	EUR	11.800,000	135.818,00	0,573
MUENCHENER RUECK VNA	EUR	600,000	132.420,00	0,559
CNH INDUSTRIAL CAP. LLC 3,375% 15/07/19	USD	150.000,000	131.804,92	0,556
NOKIA OYJ	EUR	29.500,000	128.797,00	0,544
SAES GETTERS	EUR	6.200,000	127.100,00	0,536
(US) VERIZON COMMUNICATIONS	USD	2.400,000	120.485,06	0,509
VOLKSWAGEN AG PRIV.	EUR	800,000	118.576,00	0,501

La presente Relazione Semestrale è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di PensPlan Invest SGR S.p.A. nell'adunanza del 26 luglio 2019.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

**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](http://www.pensplan-invest.com)