

GENERATION DYNAMIC PIR

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE AL 30/12/2020

APPROVATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI EUREGIO PLUS SGR SPA
IN DATA 26 FEBBRAIO 2021



RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM DENOMINATO "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 30.12.2020

Il presente documento riporta la Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2020 dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) denominato "Generation Dynamic PIR" (il Fondo) istituito e gestito da Euregio Plus SGR S.p.A./A.G. (di seguito per brevità anche la "SGR") a seguito della relativa delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR assunta in data 7 aprile 2017.

2

Euregio Plus SGR S.p.A./AG ha sede a Bolzano, Via della Mostra, 11/13; è iscritta all'Albo dei gestori di OICVM tenuto dalla Banca d'Italia al n. 29 e all'Albo dei gestori di FIA tenuto dalla Banca d'Italia al n. 43; il capitale sociale è di Euro 9.868.500, interamente versato; sottoposta alla direzione e coordinamento di Pensplan Centrum S.p.A. che detiene il 51,00% del capitale sociale.

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

A seguito di quanto deliberato da parte dell'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 28 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della SGR, sono composti dai seguenti membri:

SOCIETÀ DI GESTIONE

Euregio Plus SGR S.p.A./AG

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

dott. Alexander Gallmetzer – Presidente del Consiglio di Amministrazione

dott.ssa Laura Costa – Consigliere

dott. Alessandro Tonina – Consigliere

dott.ssa Eva Ogriseg – Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

dott. Josef Auer – Presidente del Collegio Sindacale

dott.ssa Silvia Arlanch - Sindaco Effettivo

dott. Carlo Delladio - Sindaco Effettivo

dott.ssa Bruna Micheletto - Sindaco Supplente

dott. Dieter Plaschke - Sindaco Supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

DEPOSITARIO

Société Générale Securities Services S.p.A.

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

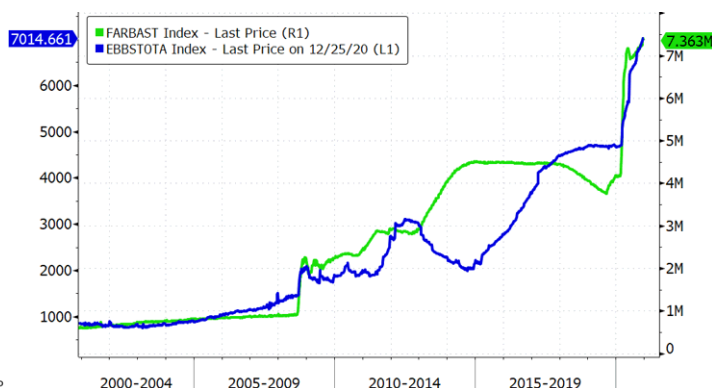
Economia globale

L'economia globale subisce regolarmente contraccolpi innescati da eventi imprevisti, ma il tonfo congiunturale causato dall'epidemia di COVID-19 è senza precedenti, è il più grande *shock* esogeno nella storia moderna. I governi di tutto il mondo sono stati costretti ad implementare delle misure di distanziamento sociale che nel primo e secondo trimestre 2020 hanno provocato la più profonda contrazione dell'economia globale in oltre sette decenni, -18,8% su base annua. La recessione però è stata anche di breve durata grazie a una serie di interventi fiscali di ampia portata che hanno attutito le perdite di reddito di imprese e privati. I sussidi dei governi e la liquidità abbondante messa a disposizione dalle banche centrali (vedasi tabella seguente) hanno mantenuto aperti i canali del credito, evitando così il fallimento di imprese sane ma a corto di liquidità, mettendo le basi per una ripartenza veloce delle attività economiche durante i mesi estivi. Di conseguenza, il Pil a livello globale ha registrato un aumento record del 37,4% (annualizzato) nel terzo trimestre, rimanendo tuttavia il 5% al di sotto del suo livello pre-pandemia.

	Fiscal measures (including capital provision for public guarantees where this is applicable)		Public guarantees	
	bn (national currency)	% 2019 GDP	bn (national currency)	% 2019 GDP
Germany	286 (central) + 141 (federal states, municipalities)	12.4	757 (central) + 63 (federal states)	23.8
France	136	5.6	327	13.5
Italy	100	5.6	300*	17.0
Spain	39	2.8	142	10.3
Austria	38	9.6	10.0	2.5
UK	170	7.7	330	15.0
US	2,366	11.0	510	2.4

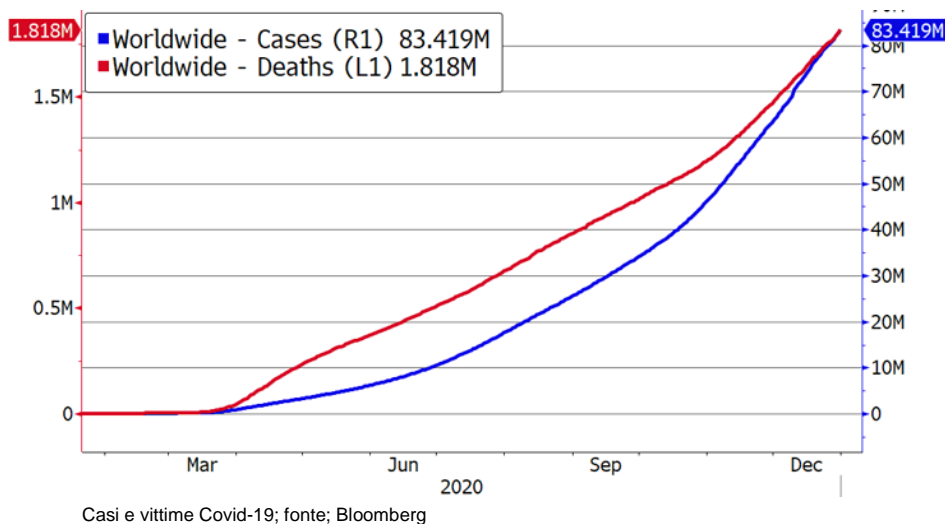
(*) Estimated amount of guarantees that have been made available in Italy through public resources set aside to guarantee funds. It includes the additional state guarantee (worth EUR 200bn) to provide credit to all enterprises.

Interventi fiscali e garanzie; Fonte: Unicredit



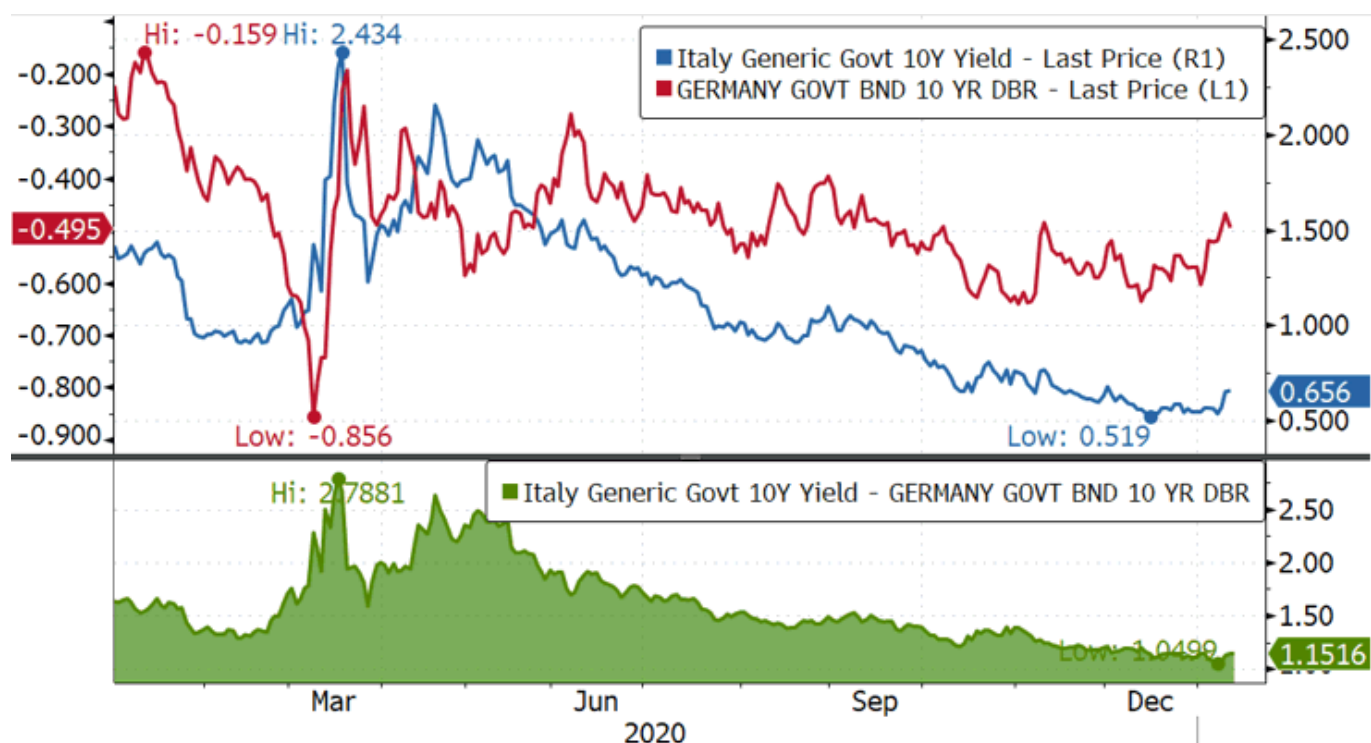
Il bilancio della Fed (linea verde) e la BCE (linea blu); fonte Bloomberg

Durante l'ultimo trimestre il mondo è stato costretto a gestire una seconda ondata di contagi (vedasi grafico seguente), ma nonostante il numero di nuovi casi di questa fase sia stato molto superiore a quello rilevato in primavera (e le vittime causate dal virus erano vicine alla soglia di due milioni), le misure di contenimento sono state meno restrittive. Il settore dei servizi è il più penalizzato, ma il contraccolpo alla crescita economica in questi ultimi mesi dell'anno fortunatamente è stato molto meno severo. A dicembre sono circolate le buone notizie sui vaccini contro il COVID-19, in particolare quello prodotto da Pfizer-BioNTech che è stato il primo ad essere approvato dalle autorità competenti dei paesi industrializzati (Cina e Russia hanno iniziato a somministrare alla popolazione un vaccino sviluppato da loro già mesi prima). Poco dopo è stato promosso il vaccino di Moderna da parte degli Stati Uniti e Gran Bretagna, e alla fine di dicembre il preparato di AstraZeneca dalla Gran Bretagna. Una vaccinazione della popolazione mondiale su larga scala si prospetta nel corso del 2021 e dovrebbe essere accompagnata da una ripresa vigorosa delle attività economiche, in particolare nella seconda metà dell'anno.



Mercati obbligazionari

La volatilità elevata dei tassi in primavera, causata dal panico degli investitori per gli effetti della pandemia di COVID-19, è stata di breve durata. L'intervento delle banche centrali ha dato inizio ad un periodo di relativa tranquillità, durante il quale il rendimento del Bund a 10 anni è oscillato intorno al livello di -0,50% e i tassi dei BTP italiani sono costantemente scesi (vedasi grafico seguente). Questi ultimi hanno approfittato maggiormente dal nuovo programma *Quantitative Easing* (QE), di emergenza della Banca Centrale Europea (BCE) chiamato PEPP (*Pandemic emergency purchase programme*). La BCE ci ha insegnato che i fondamentali a lungo termine non contano quando combatte la frammentazione della politica monetaria nell'area dell'euro tramite l'acquisto di tutte le emissioni nette dei paesi membri e prestando soldi alle banche a tassi abbondantemente negativi. La ricerca degli investitori di carta governativa con tassi ancora positivi è diventata ancora più intensa quando a maggio i paesi membri dell'Unione Europea hanno fatto un progresso inaspettato nella mutualizzazione del debito e condivisione del rischio in Europa. Infatti, è stato creato il Fondo *Next Generation* EU, che comprende EUR 390 miliardi relativi a trasferimenti diretti a fondo perduto e EUR 360 miliardi relativi a prestiti per i paesi più colpiti dalla pandemia. I fondi dovrebbero essere distribuiti a partire dal 2021.



Fonte: Bloomberg

Soprattutto i trasferimenti a fondo perduto finanziati dall'emissione di debito comune rappresentano un passo importante verso l'integrazione fiscale della zona euro. In questo contesto i BTP italiani possono performare bene anche durante il prossimo anno. Ovviamente, la carta italiana a questi livelli di rendimento così bassi è vulnerabile a un deterioramento del *sentiment* di mercato, ma la BCE a medio termine può limitare ogni allargamento significativo dello *spread* purché il PEPP resti operativo.

PERFORMANCE GLOBAL BONDS NEL 2020							
scadenza in anni							
	TUTTE	0-1	1-3	3-5	5-7	7-10	10+
Germania	2,951%	-0,555%	-0,591%	0,173%	1,296%	2,692%	8,365%
Francia	4,457%	-0,549%	-0,434%	0,492%	1,986%	3,856%	10,288%
Olanda	3,724%	n.a.	-0,476%	0,209%	1,811%	3,130%	8,834%
Finlandia	3,419%	n.a.	-0,345%	0,543%	2,080%	3,979%	9,250%
Austria	5,954%	n.a.	-0,387%	0,472%	2,241%	3,464%	16,317%
Belgio	5,415%	-0,573%	-0,420%	0,707%	2,208%	3,724%	10,249%
Irlanda	4,913%	n.a.	0,088%	0,978%	2,745%	4,442%	10,551%
Italia	7,997%	-0,082%	1,138%	3,466%	5,634%	8,219%	16,908%
Spagna	4,324%	-0,368%	0,035%	1,370%	2,893%	4,306%	8,766%
Portogallo	4,033%	-0,390%	0,435%	0,965%	3,029%	4,604%	8,390%
Zona Euro	4,945%	-0,364%	0,029%	1,289%	2,727%	4,507%	11,054%
Stati Uniti*	8,223%	0,740%	3,103%	6,057%	8,421%	9,962%	17,372%
Inghilterra*	8,840%	0,483%	1,201%	2,698%	3,589%	5,331%	12,757%
Giappone*	-0,821%	-0,167%	-0,170%	-0,143%	-0,244%	-0,012%	-1,831%
Corporate Euro	2,646%	n.a.	0,617%	1,369%	2,742%	4,053%	8,291%

* performance in valuta locale

fonte: ICE BofAML

Mercati azionari

Dal punto di vista economico il 2020 è stato l'anno della più pesante recessione mondiale dal dopoguerra. È stato un anno devastante per "Main Street", termine con cui l'industria dell'*asset management* definisce l'economia reale, e un anno tutto sommato positivo per "Wall Street", ovvero per i mercati finanziari globali, sebbene con importanti differenze di performance sia tra i diversi settori economici che tra le diverse aree geografiche.

Nel Regno Unito stiamo ancora assistendo alla più profonda recessione degli ultimi 300 anni e negli Stati Uniti e negli altri Stati europei la situazione non è molto più rosea. In particolare, negli Stati Uniti vi sono tuttora 10 milioni di posti di lavoro in meno rispetto a febbraio 2020 ed il potenziale recupero di tali posti è previsto solo al 2024 inoltrato. Diversamente, in Cina la crescita economica è superiore a quella di inizio anno. Il 2020 ha infatti confermato la Cina come il centro indiscusso della produzione manifatturiera mondiale e sicuramente l'accesso al mercato domestico cinese sarà una priorità crescente da parte delle multinazionali, visto che contribuisce per il 30% alla crescita del PIL mondiale.

Per contrastare i pesanti effetti recessivi legati alla pandemia, dal mese di marzo 2020 le Banche Centrali globali hanno tagliato i tassi di interesse più di 50 volte e gli interventi governativi sono stati veloci e ben superiori alla crisi finanziaria del 2008/2009.

Il risultato ha portato ad una grande espansione nei bilanci delle Banche Centrali, ad un numero record di bond a rendimento negativo con una correlazione molto stretta tra indici azionari e condizioni di liquidità aggregata.

Da inizio 2020 il dollaro si è indebolito dell'8% circa nei confronti dell'Euro e del 7% contro il Renminbi.

Dal punto di vista dell'*equity* europeo, il 2020 è stato un anno molto difficile e volatile. A novembre però le elezioni americane e la scoperta del primo vaccino anti-Covid hanno creato le basi per uno scenario più ottimista e il riposizionamento dei portafogli verso il mercato europeo, maggiormente esposto a titoli ciclici, è stato veloce e significativo.

In un mondo caratterizzato da bassa crescita in generale è aumentato il divario tra la *performance* delle società che giovano di *trend* idiosincratichi secolari, a supporto della crescita dei propri ricavi, ed il resto del mercato, caratterizzato da multipli relativamente inferiori. Il divario è infatti ampio: il delta tra l'indice *Msci World Growth* e l'indice *Msci World Value* da fine 2019 è ancora pari al 30%. Tale divario sale al 52% se calcolato a partire da fine 2018. Il 2020 ha quindi visto la prosecuzione di un *trend* già in atto, esacerbandolo: l'*outperformance* delle società *growth* rispetto alle società *value* è stata dell'11% nel 2019, contro il 30% del 2020.

Questo è ad oggi un elemento sia a supporto del proseguimento della cosiddetta "*value rotation*", a beneficio del mercato europeo, che del mercato azionario in generale.

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

Il Fondo ha iniziato l'anno con un'esposizione azionaria conservativa e caratterizzata da coperture tattiche attraverso la costruzione di una posizione corta in derivati azionari a fronte dell'emergere della pandemia di Covid-19. Il peso azionario nel corso del primo trimestre ha raggiunto quasi la quota minima di regolamento, pari al 51%, mentre nella seconda parte dell'anno è stato nuovamente aumentato e ha raggiunto una quota di circa 65% a fine dicembre.

L'esposizione alla componente obbligazionaria è principalmente costituita da emissioni bancarie e *utility* italiane che offrono un interessante profilo di rischio/rendimento. La quota di esposizione è stata mantenuta relativamente stabile vicina al 30% del portafoglio. L'obiettivo era di dare un contributo al rendimento attraverso l'assunzione di rischio di credito, mantenendo contenuto il rischio tasso. Infatti, la *duration* media del portafoglio obbligazionario è rimasta stabile su valori leggermente superiori ai 3 anni. L'operatività si è svolta principalmente in fase di acquisto approfittando dei prezzi migliori del mercato primario mentre le vendite si sono concentrate su emissioni non più appetibili con un rendimento spesso negativo.

La componente valutaria per la maggior parte è composta da un'esposizione al dollaro americano che nel 2020 ha visto un indebolimento dell'andamento contro l'Euro. L'approccio all'esposizione valutaria rimane comunque dinamico ed opportunistico ed improntato ad interventi tattici.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di particolare importanza da segnalare.

Le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Il programma di *Quantitative Easing* di emergenza (PEPP) della BCE e un primo passo verso la mutualizzazione del debito in Europa attraverso l'emissione di obbligazioni da parte della Commissione Europea per finanziare i vari programmi del Fondo *Next Generation EU*, hanno costituito una vera svolta per l'andamento degli *spread* obbligazionari europei nel 2020. Tra i maggiori beneficiari troviamo i BTP italiani. Sovrappesare la carta italiana ormai è consenso comune, ma sembra che sia addirittura una strategia indispensabile per i portafogli a reddito fisso in euro. I BTP hanno ancora margini di *performance*, offrono un *pick up* di rendimento rispetto a quasi tutti gli altri emittenti sovrani della Zona Euro ed hanno il migliore *carry* e *roll down*. I fondi del *Next Generation EU* e il sostegno della BCE per il momento hanno messo fuori gioco le agenzie di *rating* e non si è ancora ricostruita la quota degli investitori internazionali presenti prima della crisi Covid-19. Di contro, il livello di rendimento dei BTP e lo *spread* contro i cugini tedeschi si è molto ridotto nel 2020, e questo fatto li rende più vulnerabili ai cambiamenti nel *sentiment* del mercato globale e agli avvenimenti politici. Per queste ragioni la *performance* della carta italiana non si prospetta lineare ma, considerando che al momento non si prevede uno scenario politico come nel 2018 quando una coalizione fra due partiti populistici e *anti-establishment* incompatibili fra di loro hanno creato panico sul mercato, un aumento della volatilità dei BTP può essere considerato un'opportunità di acquisto. Siamo più prudenti per le emissioni "core" della Zona Euro. Anch'esse godono della protezione derivante dagli acquisti della BCE, ma considerando il livello molto basso dei loro rendimenti a scadenza e visto le prospettive di un miglioramento della crescita economica nel secondo semestre del 2021, prevediamo una lenta e timida normalizzazione dei tassi – il *bund* decennale potrebbe chiudere l'anno intorno allo 0% di rendimento. In un contesto di miglioramento della congiuntura e forte emissione di debito sovrano a lungo termine (conviene ai governi perché i tassi sono così bassi), bisognerà stare attenti a non avere troppi titoli ultra-lunghi in portafoglio e concentrarsi su emissioni con convessità alta, che offrono una certa protezione contro tassi in salita (quando manca il *carry* e *roll down* come per la maggioranza delle emissioni "core") in circostanze di volatilità elevata dei tassi.

Per quanto concerne il fronte azionario, l'ottimismo con cui gli investitori si avvicinano al 2021 induce ad essere prudenti, almeno nella prima parte di anno, in cui la recrudescenza della pandemia non lascia grande visibilità sulla ripresa economica. La selezione titoli all'interno dei portafogli azionari ruoterà a nostro avviso attorno alla scelta del fattore da sovrappesare tatticamente, ovvero *growth*, *value*, *quality*.

La domanda principale è se i vincitori del 2020 (soprattutto i titoli *growth*) continueranno ad essere i vincitori dopo il vantaggio che hanno accumulato, o se ci sarà un'inversione, con le società che hanno subito le perdite maggiori a registrare i rimbalzi più importanti.

Il divario ancora ampio tra l'indice *Msci World Growth* e l'indice *Msci World Value*, che come già detto è pari al 30% a partire da fine 2019, e l'*outperformance* delle società *growth* rispetto alle società *value* (30% del 2020) sono elementi a supporto sia del proseguimento della cosiddetta "*value rotation*" che del mercato azionario in generale e potranno essere, a nostro avviso, particolarmente premianti per il mercato azionario italiano nel corso del 2021.

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

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

A fine dell'esercizio il patrimonio in gestione ammonta a 18,7 Milioni. Il valore complessivo netto a fine anno, rispetto all'anno precedente, ha avuto le seguenti variazioni, distinte per classe:

Classe	Variazione in euro del valore complessivo netto	Variazione numero delle quote
Classe A	-1.038.680	-3.437,226
Classe B	52.062	537,323
Classe I	-196.389	0
Classe T*	0	0

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

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

Altre informazioni significative

Denominazione sociale

Si rammenta quanto già precedentemente comunicato, ossia che in data 27 maggio 2019, l'Assemblea Straordinaria dei Soci della SGR aveva approvato la modifica della denominazione sociale della Società, la quale a far data dal 25 settembre 2019 è denominata "Euregio Plus società di gestione del risparmio società per azioni", in lingua tedesca "Euregio Plus Sparverwaltungsgesellschaft Aktiengesellschaft", in forma abbreviata "Euregio Plus SGR S.p.A./A.G." per cui, in data 18 settembre 2019, il Consiglio di Amministrazione della SGR aveva approvato le modifiche apportate al Regolamento di gestione del Fondo per tenere conto della modifica della denominazione sociale della Società, con conseguente comunicazione alle competenti Autorità di Vigilanza. Il Regolamento di gestione del Fondo così modificato è efficace dal 25 settembre 2019.

Modifica del Regolamento del Fondo

Si rammenta quanto già segnalato in tema di modifiche alla disciplina dei piani di risparmio a lungo termine di cui all'art. 1, commi da 100 a 114 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (c.d. Legge di Bilancio), introdotte dall'articolo 13-bis del decreto-legge 26 ottobre 2019, n. 124 così come convertito con modificazioni dalla legge 19 dicembre 2019 n. 157, per cui il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 24 gennaio 2020, aveva approvato le modifiche al testo del Regolamento di gestione del Fondo Generation Dynamic PIR, al fine di renderne il contenuto conforme alla normativa, con conseguente comunicazione alle competenti Autorità di Vigilanza. Il Regolamento di gestione del Fondo così modificato è efficace dal 03 febbraio 2020.

Informazioni agli investitori

Il Regolamento di Gestione del Fondo disciplina le caratteristiche del prodotto e descrive i tipi di attività in cui il fondo può investire, ogni eventuale restrizione all'investimento ed all'utilizzo della leva finanziaria. In relazione a quest'ultimo aspetto, si specifica che il Regolamento di Gestione del Fondo non consente l'utilizzo della leva finanziaria nella gestione del Fondo.

Sono altresì contenute le indicazioni sulla modalità di variazione della politica di investimento e le condizioni per l'emissione e la vendita di quote del Fondo.

Per le principali informazioni sulle commissioni ed oneri a carico del Fondo, a carico dei Partecipanti e più in generale sul funzionamento del Fondo, per lo più disponibili nel presente documento, si rimanda al Regolamento del Fondo stesso.

Per le principali implicazioni giuridiche del rapporto contrattuale stabilito ai fini dell'investimento e per le informazioni sulla legge applicabile si rimanda al Regolamento del Fondo.

Euregio Plus SGR S.p.A./AG in qualità di gestore del Fondo ha in essere idonea copertura assicurativa per la responsabilità civile professionale.

I rendiconti annuali e le relazioni semestrali sono pubblicati nei termini previsti dal Regolamento del Fondo sul sito www.euregioplus.com.

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

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

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

Rapporti intrattenuti nell’arco dell’esercizio con altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha intrattenuto rapporti con Società facenti parte del gruppo di appartenenza della SGR.

10

Attività di collocamento

Le quote del Fondo possono essere sottoscritte direttamente con la SGR o per il tramite degli intermediari autorizzati dalla stessa al collocamento ai sensi delle disposizioni tempo per tempo vigenti. Inoltre, dal 25/10/2018 le quote di Classe T sono negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione operato da Borsa Italiana S.p.A., denominato mercato ATFund.

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

Performance raggiunte

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

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio

Successivamente alla chiusura dell’esercizio, non si sono verificati eventi di rilievo comportanti effetti sulla gestione degni di segnalazione.

Bolzano, 26 febbraio 2021

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

**RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION
DYNAMIC PIR" AL 30 DICEMBRE 2020
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	17.121.954	91,35	17.868.418	89,69
A1. Titoli di debito	4.139.570	22,08	4.825.073	24,22
A1.1 titoli di Stato			179.159	0,90
A1.2 altri	4.139.570	22,08	4.645.914	23,32
A2. Titoli di capitale	12.239.437	65,30	13.043.345	65,47
A3. Parti di OICR	742.947	3,96		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	907.986	4,84	944.214	4,75
B1. Titoli di debito	907.986	4,84	944.214	4,75
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	26.629	0,14	267.235	1,34
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	26.629	0,14	267.235	1,34
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	635.631	3,39	779.909	3,91
F1. Liquidità disponibile	635.631	3,39	779.909	3,91
F1.1 di cui in euro	235.597	1,26	739.607	3,71
F1.2 di cui in valuta	400.034	2,13	40.302	0,20
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	52.009	0,28	61.577	0,31
G1. Ratei attivi	51.140	0,27	60.642	0,30
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	869	0,01	935	0,01
TOTALE ATTIVITÀ	18.744.209	100	19.921.353	100

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2020	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	14.610	5.051
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	14.610	5.051
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	41.071	44.767
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.340	29.679
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	13.731	15.088
TOTALE PASSIVITÀ	55.681	49.818
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	18.688.528	19.871.535
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A	13.447.612	14.486.292
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B	78.422	26.360
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I	5.162.494	5.358.883
VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE T	0	0
Numero delle quote in circolazione	186.717,407	189.617,310
Numero delle quote in circolazione classe A	135.927,322	139.364,548
Numero delle quote in circolazione classe B	790,115	252,792
Numero delle quote in circolazione classe I	49.999,970	49.999,970
Numero delle quote in circolazione classe T	0	0
Valore unitario delle quote classe A	98,932	103,945
Valore unitario delle quote classe B	99,254	104,274
Valore unitario delle quote classe I	103,250	107,178
Valore unitario delle quote classe T	100,000	100,000

Movimenti delle quote nell'esercizio	Classe A	Classe B	Classe I	Classe T
Quote emesse	6.808,257	2.200,992	0	0
Quote rimborsate	10.245,483	1.663,669	0	0

**RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DELL'OICVM "GENERATION
DYNAMIC PIR" AL 30 DICEMBRE 2020
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al al 30/12/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-569.608		3.660.919
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		306.114		658.540
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	90.976		132.923	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	215.138		500.591	
A1.3 Proventi su parti di OICR			25.026	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		168.267		1.386.592
A2.1 Titoli di debito	20.528		107.210	
A2.2 Titoli di capitale	62.244		1.254.092	
A2.3 Parti di OICR	85.495		25.290	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-1.320.887		2.039.986
A3.1 Titoli di debito	-8.623		161.808	
A3.2 Titoli di capitale	-1.351.860		1.878.178	
A3.3 Parti di OICR	39.596			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		276.898		-424.199
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-569.608		3.660.919
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		27.660		55.820
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		27.887		21.612
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	27.887		21.612	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		-15		1.262
B2.1 Titoli di debito	-15		1.262	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-212		32.946
B3.1 Titoli di debito	-212		32.946	
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		27.660		55.820
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		-33.649		5.524
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		-33.649		5.524
E3.1 Risultati realizzati	1.766		5.806	
E3.2 Risultati non realizzati	-35.415		-282	
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		-575.597		3.722.263
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		-575.597		3.722.263
H. ONERI DI GESTIONE		-296.775		-342.055
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-242.315		-279.830
H1.1 Provvigione di gestione SGR Classe A	-217.698		-232.221	
H1.2 Provvigione di gestione SGR Classe B	-510		-430	
H1.3 Provvigione di gestione SGR Classe I	-24.107		-47.179	
H1.4 Provvigione di gestione SGR Classe T				
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-17.657		-23.121
H2.1 Costo del calcolo valore della quota Classe A	-12.806		-13.660	
H2.2 Costo del calcolo valore della quota Classe B	-30		-25	
H2.3 Costo del calcolo valore della quota Classe I	-4.821		-9.436	
H2.4 Costo del calcolo valore della quota Classe T				
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-19.520		-19.520
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				-1.060
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-17.283		-18.524
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI		-4.575		-7.450
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	70		1.595	
I2. ALTRI RICAVI	94		1.628	
I3. ALTRI ONERI	-4.739		-10.673	
Risultato della gestione prima delle imposte		-876.947		3.372.758
L. IMPOSTE		-22.748		-30.323
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				

L3. ALTRE IMPOSTE		-22.748		-30.323
Utile/perdita dell'esercizio		-899.695		3.342.435
Utile/perdita dell'esercizio Classe A		-654.964		2.456.616
Utile/perdita dell'esercizio Classe B		-3.807		4.456
Utile/perdita dell'esercizio Classe I		-240.924		881.363
Utile/perdita dell'esercizio Classe T		0		0

Utile/perdita del fondo		-899.695
Numero delle quote in circolazione		186.717,407
Utile/perdita unitario delle quote		-4,818
Numero quote Classe A		135.927,322
Numero quote Classe B		790,115
Numero quote Classe I		49.999,97
Numero quote Classe T		0
	<i>Totale</i>	<i>Pro quota</i>
di cui Utile/perdita del fondo per quota A	-654.963,74	-4,818
di cui Utile/perdita del fondo per quota B	-3.807,16	-4,818
di cui Utile/perdita del fondo per quota I	-240.924,10	-4,818
di cui Utile/perdita del fondo per quota T	0	0,00

NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

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

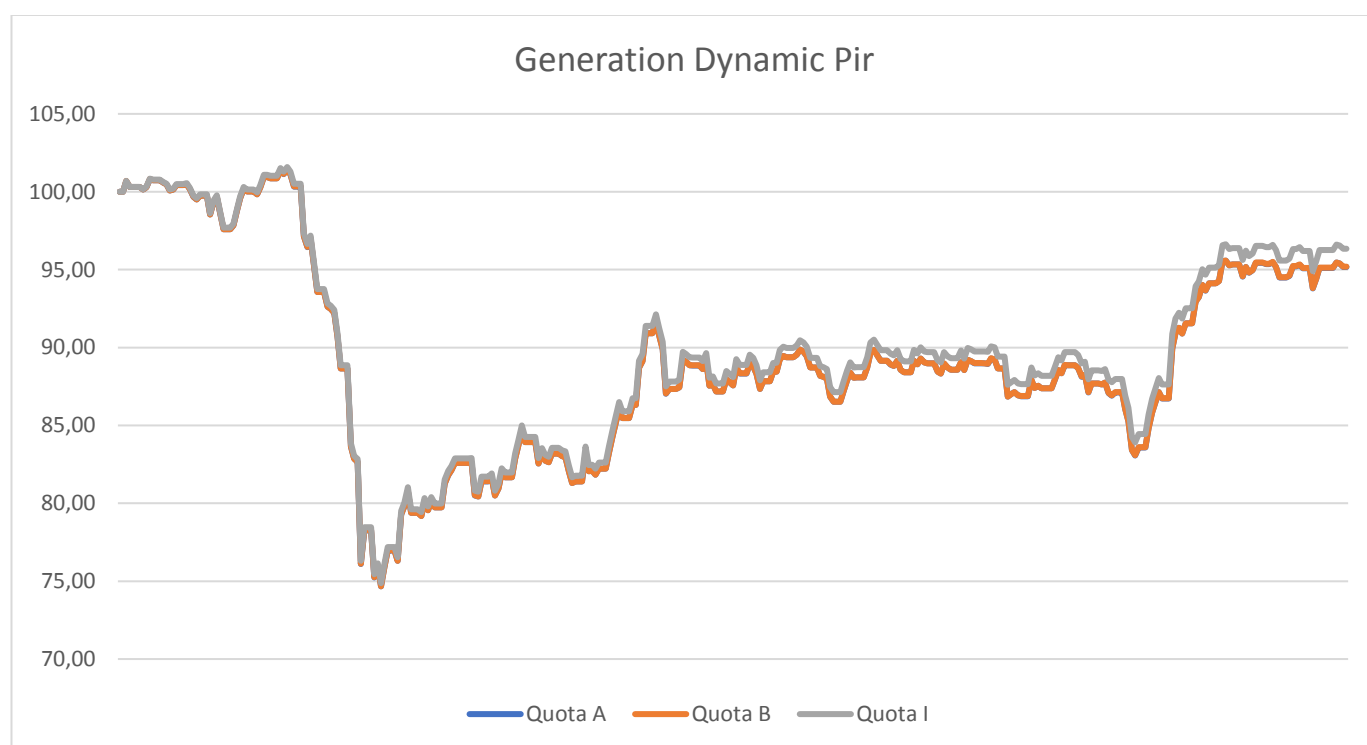
Valore della quota

Nel Fondo si distinguono quattro classi di quote, denominate “A”, “B”, “I” e “T”: le quote di classe A sono riservate alla clientela *retail*, le quote di classe I possono essere sottoscritte da Clienti Professionali di diritto, le quote di classe B possono essere sottoscritte da entrambe le tipologie di investitori, mentre la classe “T” è destinata a coloro che acquistano le quote in un mercato regolamentato o sul sistema multilaterale di negoziazione operato da Borsa Italiana S.p.A., denominato mercato ATFund.

17

L'andamento delle quote del fondo durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:

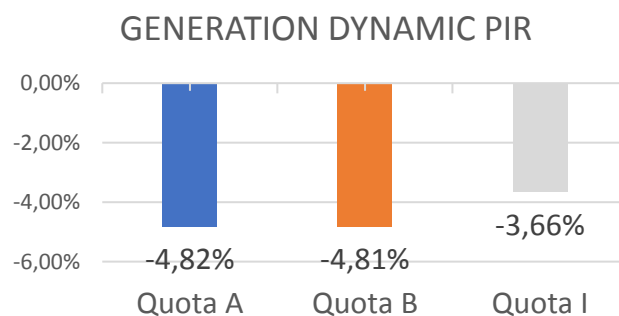
L'andamento delle quote del fondo durante l'ultimo anno è descritto nel seguente grafico:



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

Performance da inizio anno	
Quote A	-4,82%
Quote B	-4,81%
Quote I	-3,66%
Quote T*	0%

*inizio negoziazione 25/10/2018



I dati di rendimento non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore e la tassazione, dal 1° luglio 2011 a carico dell'investitore.

Di seguito si forniscono i dati circa l'andamento del valore delle quote nell'arco dell'esercizio:

	Quota A	Quota B	Quota I	Quota T
Valore all'inizio dell'esercizio	103,95	104,27	107,18	
Valore al termine dell'esercizio	98,93	99,25	103,25	100
Performance lorda *	-3,12%	-3,11%	-3,16%	0%
Valore Massimo nell'esercizio	105,42	105,75	108,88	100
Valore Minimo nell'esercizio	77,61	77,86	80,245	100

*: 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	139.364,548	103,945	14.486.292
B	252,792	104,274	26.360
I	49.999,970	107,178	5.358.883
T*	0,000	100	0
Valore fondo			19.871.535

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

Mentre al termine dell'esercizio (30/12/2020) si osservava la seguente situazione:

Classe quota	Quote in circolazione	Valore quota	Controvalore
A	135.927,322	98,932	13.447.612
B	790,115	99,254	78.422
I	49.999,970	103,25	5.162.494
T	0,000	100	0
Valore fondo			18.688.528

L'andamento delle quote si differenzia, oltre che per la clientela cui sono destinate, per il diverso livello di commissioni di gestione applicate (1,7% per la classe A e la classe B, 0,5% per la classe I e 0,8% per la classe T).

Per il Fondo non è stato specificato alcun benchmark.

La quotazione delle differenti classi di quote del Fondo è pubblicata presso Borsa Italiana (all'interno della sezione Fondi) su base giornaliera: l'andamento della quotazione è analogo al valore quota.

Sul sito internet della SGR sono parimenti disponibili, con frequenza giornaliera, i valori quota di tutte le classi di cui il fondo si compone.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Per quanto riguarda gli eventi che hanno influito sul valore della quota e per le sottoscrizioni e rimborsi di quote avvenuti durante l'esercizio si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

Variazioni del valore della quota rispetto all'andamento dell'eventuale benchmark

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede un benchmark di riferimento.

Andamento delle quotazioni di mercato

Le quote di classe "T", trattate su ATFund, alla data di redazione del rendiconto non sono state scambiate e quindi non hanno subito fluttuazioni di prezzo.

Proventi distribuiti e rimborsi parziali

Il Fondo è del tipo ad accumulazione e, pertanto, i proventi realizzati non vengono distribuiti ai Partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo, come previsto dall'articolo 1.1 "Caratteristiche delle Classi di quote del Fondo" del Regolamento del Fondo stesso.

Gestione dei rischi esistenti

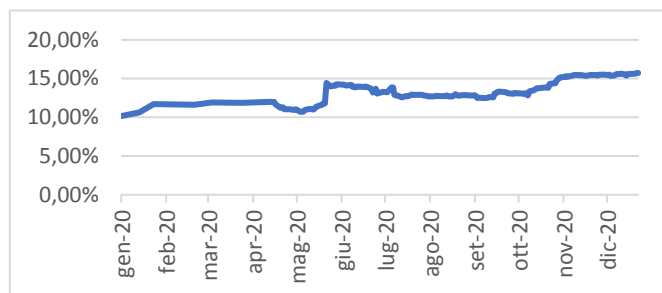
Con riferimento al fondo Generation Dynamic PIR, il Risk Management della SGR presidia i seguenti rischi:

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

Il rischio di mercato è monitorato tramite diversi indicatori:

- VaR (simulazione storica con livello di confidenza 95%, holding period 20 giorni)
- Potential gain
- Expected Shortfall
- Volatilità
- Duration

e l'analisi della loro scomposizione. L'andamento del VaR è calcolato con un holding period di 20 giorni e un livello di confidenza al 95%. Il VaR 99% è riassunto nei seguenti grafico e tabella:



VaR massimo	15,73%
VaR minimo	10,18%
VaR medio	13,37%
VaR HS	
Orizzonte temporale	20gg
Base dati	2Y
Confidenza	99%

L'indicatore mostra una dinamica crescente per tutto l'arco dell'anno.

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

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

tabella:

Leva finanziaria	
Data	Valore
31/12/2019	1
31/01/2020	1
29/02/2020	1
31/03/2020	1
30/04/2020	1
31/05/2020	1
30/06/2020	1
31/07/2020	1
31/08/2020	1
30/09/2020	1
31/10/2020	1
30/11/2020	1
31/12/2020	1

Nella tabella sotto riportata sono riassunti gli approcci di misurazione utilizzati per le tipologie di rischio monitorato.

Rischio/strumento di analisi	VaR	Potential Gain	Exp. Shortfall	Volatilità attesa	Duration	Rating	Modelli interni
Rischio di mercato	X	X	X	X	X		
Rischio di credito						X	X
Rischi operativi							X
Rischio di liquidità							X

Il calcolo degli indicatori di rischio di mercato è supportato dal software StatPro Revolution.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati dalla SGR nella determinazione del valore delle attività del Fondo sono qui di seguito sintetizzati e sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota. Tengono inoltre conto delle disposizioni emanate dall'Organo di Vigilanza.

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
GPI S.P.A. 3% 31/12/22	EUR	500.000,000	492.785,00	2,63
TELECOM ITALIA AOR	EUR	1.087.700,000	410.497,98	2,19
ENI SPA	EUR	47.400,000	405.175,20	2,16
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	207.300,000	396.481,98	2,12
(PA) LYXOR TH-REUTERS COMMODITIES TR ETF	EUR	29.200,000	373.760,00	1,99
(MI) ISHAR JP MOR EM LOC GOVT BONDS ETF	EUR	7.500,000	369.187,50	1,97
ENEL SPA	EUR	43.900,000	363.316,40	1,94
(MI) CNH INDUSTRIAL NV	EUR	32.400,000	334.530,00	1,79
SANOFI SA	EUR	4.000,000	315.440,00	1,68
MEDIOCREDITO TAA 2,375% 29/07/22	EUR	300.000,000	306.231,00	1,63
AUTOGRILL	EUR	55.700,000	304.679,00	1,63
DEUTSCHE POST AG	EUR	7.500,000	303.750,00	1,62
UBI BANCA CTV 05/05/2026	EUR	300.000,000	303.660,00	1,62
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	20.000,000	285.200,00	1,52
SNAM RETE GAS SPA	EUR	60.100,000	276.520,10	1,48
ANIMA HOLDING	EUR	68.900,000	267.469,80	1,43
BANCO BPM	EUR	142.300,000	257.278,40	1,37
LEONARDO SPA	EUR	43.100,000	254.721,00	1,36
PIAGGIO & C. S.P.A.	EUR	90.100,000	242.909,60	1,30
ESPRINET SPA	EUR	22.300,000	240.394,00	1,28
MEDIOBANCA	EUR	31.500,000	237.510,00	1,27
GENERALI 4,125% 04/05/26	EUR	200.000,000	235.420,00	1,26
WALMART STORES	USD	2.000,000	234.801,73	1,25
SALVATORE FERRAGAMO	EUR	14.800,000	234.728,00	1,25
UNICREDIT	EUR	30.100,000	230.204,80	1,23
REPLY FRAZ.	EUR	2.400,000	228.720,00	1,22
LU-VE SPA	EUR	16.000,000	223.200,00	1,19
EXOR NV 2,5% 08/10/24	EUR	200.000,000	216.960,00	1,16
TELECOM ITALIA 3,625% 19/01/2024	EUR	200.000,000	213.780,00	1,14
BUZZI 2,125% 28/04/2023	EUR	200.000,000	207.800,00	1,11
LEONARDO C2,375% 08/01/26	EUR	200.000,000	207.300,00	1,11
RAI C1,375% 04/12/24	EUR	200.000,000	205.620,00	1,10
INFRWIR C1,625% 21/10/28	EUR	200.000,000	205.180,00	1,10
AZIMUT HOLDING 2% 28/03/22	EUR	200.000,000	203.480,00	1,09
ERG C0,5% 11/09/27	EUR	200.000,000	201.860,00	1,08
PIRELLI 1,375% 25/01/2023	EUR	200.000,000	201.420,00	1,08
ESSELUNGA C0,875% 25/10/23	EUR	200.000,000	201.340,00	1,07
ACEA C0,50% 06/04/29	EUR	200.000,000	200.980,00	1,07
FCA BANK IR. C0,625% 24/11/22	EUR	200.000,000	200.600,00	1,07
SNAM C0% 04/12/28	EUR	200.000,000	198.680,00	1,06
AMPLIFON C1,125% 13/02/27	EUR	200.000,000	198.360,00	1,06
UNICREDIT 2% CTV 23/09/29	EUR	200.000,000	197.620,00	1,05

BREMBO SPA	EUR	18.000,000	194.400,00	1,04
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	18.700,000	185.691,00	0,99
POSTE ITALIANE	EUR	22.100,000	183.872,00	0,98
PUBLICIS GROUP SA	EUR	4.300,000	177.246,00	0,95
SARAS RAFFINERIE SARDE SPA	EUR	290.100,000	172.464,45	0,92
BUZZI UNICEM SPA	EUR	8.800,000	171.600,00	0,92
DANIELI & CO RISP.	EUR	17.800,000	170.880,00	0,91
UNICREDIT 3,75% 12/04/2022	USD	200.000,000	168.634,48	0,90
BAYER NAMEN AKT	EUR	3.500,000	168.542,50	0,90
ENEL FIN INT 2,875% 25/05/22	USD	200.000,000	168.095,43	0,90
DE LONGHI SPA	EUR	6.300,000	162.414,00	0,87
CARREFOUR	EUR	11.200,000	159.544,00	0,85
(MI) TENARIS SA	EUR	24.000,000	158.976,00	0,85
BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	7.000,000	158.060,00	0,84
SAES GETTERS	EUR	6.200,000	142.910,00	0,76
IBM-INTERNATIONAL BUSINESS MACH.	USD	1.400,000	141.744,16	0,76
GENERAL ELECTRIC CO	USD	16.100,000	140.404,69	0,75
MEDIASET SPA	EUR	65.500,000	136.633,00	0,73
ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	6.500,000	135.200,00	0,72
ATLANTIA SPA	EUR	9.100,000	133.906,50	0,71
SOL SPA	EUR	9.400,000	131.600,00	0,70
FINCANTIERI SPA	EUR	237.000,000	129.994,50	0,69
ILLIMITY SPA	EUR	14.000,000	125.860,00	0,67
CIE DE SAINT GOBAIN	EUR	3.100,000	117.893,00	0,63
TECHNOGYM SPA	EUR	12.600,000	116.424,00	0,62
(US) VERIZON COMMUNICATIONS	USD	2.400,000	113.619,41	0,61
CEMENTIR HOLDING NV	EUR	17.000,000	113.050,00	0,60
ANHEUSER BUSH INBEV SA	EUR	1.900,000	110.276,00	0,59
CERVED GROUP SPA	EUR	14.800,000	110.260,00	0,59
ADLER SRL 2,15% 30/11/23	EUR	110.000,000	108.970,40	0,58
OVS SPA	EUR	102.800,000	107.940,00	0,58
AVIO SPA	EUR	9.400,000	106.596,00	0,57
DATALOGIC SPA	EUR	7.400,000	103.600,00	0,55
INTESA SPAOLO 0,75% 04/12/24	EUR	100.000,000	102.450,00	0,55
(US) NIELSEN HOLDINGS PLC	USD	6.100,000	102.072,31	0,55
BPER BANCA SPA	EUR	68.300,000	101.425,50	0,54
HERA C0,25% 03/12/30	EUR	100.000,000	100.330,00	0,54
OPENJOBMETIS SPA AGENZIA PER IL LAVORO	EUR	14.000,000	98.840,00	0,53
VALEO SA	EUR	2.900,000	94.163,00	0,50
NOKIA OYJ	EUR	29.500,000	92.954,50	0,50
PFIZER INC.	USD	3.100,000	92.740,00	0,50

II.1 – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	772.365	200.600		
- di altri	2.781.550	385.055		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	8.856.815	2.304.425	907.255	
- con voto limitato				
- altri	170.942			
Parti di OICR:				
- OICVM		742.947		
- FIA aperti retail				
- altri				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	12.581.672	3.633.027	907.255	
- in percentuale del totale delle attività	67,12%	19,38%	4,84%	

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	10.003.499	5.874.469	1.243.986	
Titoli in attesa di quotazione				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	10.003.499	5.874.469	1.243.986	
- in percentuale del totale delle attività	53,37%	31,34%	6,64%	

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	274.685		
Assicurativo	363.791	235.420	
Bancario	1.445.273	1.150.219	
Cartario-Editoriale	366.136		
Cementi-Costruzioni	442.710		
Chimico-Farmaceutico	1.147.259	400.540	
Commercio	592.811	201.340	
Comunicazioni	963.311	418.960	
Elettronico	1.137.387	198.360	
Finanziario	431.552	588.535	742.947
Immobiliare-Edilizio		416.720	
Meccanico - Automobilistico	708.263	201.420	
Minerale Metallurgico	1.030.773		
Tessile	422.259		
Titoli di Stato-Enti Pubblici			
Energetico	1.172.510		
Industria			
Servizi	1.740.717	328.056	
Totali	12.239.437	4.139.570	742.947

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito	4.376.871	5.074.279
- titoli di Stato	1.923.572	2.106.188
- altri	2.453.299	2.968.091
Titoli di capitale	3.077.518	2.591.810
Parti di OICR	1.677.368	1.059.512
Totale	9.131.757	8.725.601

II.2 – STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per Paese di residenza dell'emittente**

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	306.231			
- di altri	601.755			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altro				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
<i>Totali:</i>				
- in valore assoluto	907.986			
- in percentuale del totale delle attività	4,84%			

I valori esposti sono al corso secco.

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per settori di attività economica

Settore di attività	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario	306.231		
Cartario-Editoriale			
Cementi-Costruzioni			
Chimico-Farmaceutico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico			
Finanziario			
Immobiliare-Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale Metallurgico			
Tessile			
Titoli di Stato-Enti Pubblici			
Energetico			

Industria			
Servizi	601.755		
Totali	907.986		

Movimenti dell'esercizio

27

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

II.3 – TITOLI DI DEBITO

TITOLI DI DEBITO: *DURATION* MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	303.660	2.136.406	2.270.760
Dollaro USA		336.730	
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute			

II.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Vengono di seguito indicate le componenti della voce C della situazione patrimoniale presenti alla data della presente relazione, che fanno riferimento ai saldi dei conti margini presso la clearing house:

28

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	26.629		
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	635.631
- di cui in euro	235.597
- di cui in divise estere	400.034
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	635.631

II.9 – ALTRE ATTIVITÀ

La voce G della situazione patrimoniale, pari ad Euro 52.009 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Ratei attivi su strumenti finanziari (sottovoce G1)	Euro	51.070;
- Crediti interessi attivi c/valutari (sottovoce G1)	Euro	70;
- Credito Dividendi da incassare (sottovoce G3)	Euro	869.

Sezione III – Le passività

III.1 – FINANZIAMENTI RICEVUTI

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

III.2 – PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

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

III.3 – OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

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

III.4 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura. Alla data di riferimento della presente relazione, tuttavia, non vi sono operazioni debitorie in essere in strumenti finanziari derivati.

III.5 – DEBITI VERSO PARTECIPANTI

A fine esercizio risultano in essere debiti verso partecipanti per euro 14.610 relativi a rimborsi non ancora regolati (valuta 04/01/2021 e valuta 05/01/2021).

III.6 – ALTRE PASSIVITÀ

La voce N della situazione patrimoniale, pari ad Euro 41.071 raggruppa le seguenti sottovoci:

- Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati (sottovoce N1)	Euro	27.339;
di cui Provvigioni di gestione classe A	Euro	18.715;
di cui Provvigioni di gestione classe B	Euro	104;
di cui Provvigioni di gestione classe I	Euro	2.111;
di cui Calcolo Nav classe A	Euro	1.101;
di cui Calcolo Nav classe B	Euro	6;
di cui Calcolo Nav classe I	Euro	422;
di cui ratei compenso depositario	Euro	4.575;
di cui ratei commissioni di custodia	Euro	305;
- Compenso società di revisione (sottovoce N3):	Euro	10.298;
- Compenso al Depositario (sottovoce N3):	Euro	825;
- Spese di Custodia (sottovoce N3):	Euro	55;
- Debiti per interessi creditori negativi (sottovoce N3)	Euro	2.069;

- Arrotondamenti	Euro	1;
- Rateo spese fisse di tenuta conto	Euro	474;
- Minusvalenza dividendi in valuta estera (sottovoce N3);	Euro	10.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Di seguito vengono indicate le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio del Fondo.

30

Variazioni del patrimonio netto			Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo			19.871.535	21.558.082
Incrementi:	a) sottoscrizioni:		644.482	1.057.395
	- sottoscrizioni singole		446.464	765.831
	- piani di accumulo		198.019	291.564
	- <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			3.342.435
Decrementi:	a) rimborsi:		-927.794	-6.086.377
	- riscatti		-927.794	-6.086.377
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		-899.695	-5.028.982
Patrimonio netto a fine periodo			18.688.528	19.871.535

Le quote in circolazione sono detenute dai seguenti partecipanti:

	Anno 2020	Anno 2019
Numero quote in circolazione CL A	135.927,322	139.364,548
Numero quote detenute da investitori qualificati	0,000	0,000
% quote detenute da investitori qualificati	0,000	0,000
Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
% quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
Numero quote in circolazione CL B	790,115	252,792
Numero quote detenute da investitori qualificati	247,192	252,792
% quote detenute da investitori qualificati	31,286	100,000

Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
% quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
Numero quote in circolazione CL I	49.999,970	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
Numero quote in circolazione CL T	0,000	0,000
Numero quote detenute da investitori qualificati	0,000	0,000
% quote detenute da investitori qualificati	0,000	0,000
Numero quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000
% quote detenute da soggetti non residenti	0,000	0,000

Sezione V - Altri dati patrimoniali

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati quotati, con finalità di copertura, mentre non sono state poste in essere altre operazioni a termine comportanti impegni. Alla fine dell'esercizio non sono presenti posizioni aperte in derivati.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio <i>future</i> su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>		

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

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

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziam. ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	16.812.584		284.891	17.097.475		55.671	55.671
Dollaro USA	1.243.985		402.749	1.646.734		10	10
Yen giapponese							
Franco svizzero							
Altre valute							
Totale	18.056.569		687.640	18.744.209		55.681	55.681

Parte C - Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	20.528	10.941	-8.623	-37.070
2. Titoli di capitale	62.244		-1.351.860	-91.059
3. Parti di OICR	85.495		39.596	
- OICVM	85.495			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito	-15		-212	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di copertura.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili <i>swap</i> e altri contratti simili	276.898			
Altre operazioni <i>future</i> opzioni <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

36

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	1.766	-35.415

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	242	1,37%						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	18	0,10%						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	20	0,11%						
5) Spese di revisione del fondo	10	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	1	0,01%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, para. 3.3.1)								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	291	1,65%						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari	5		0,00%					
- su titoli di debito	5		0,00%					
- su derivati								
- altri								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	23	0,13%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	319	1,81%						

*Calcolato come media del periodo.

Gli altri oneri gravanti sul fondo (pari ad Euro 663) sono composti da:

- Spese tenuta conto correnti	Euro	584;
- Spese amministrative diverse	Euro	79.

Gli oneri fiscali di pertinenza del fondo (pari ad Euro 22.747) sono composti da:

- Ritenute su dividendi esteri	Euro	20.060;
- Tasse su transazioni finanziarie	Euro	2.687.

IV.2 – PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Per il Fondo non sono previste provvigioni di incentivo.

IV.3 – REMUNERAZIONI

Il Provvedimento del 23 dicembre 2016, che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, nel recepire la disciplina “AIFMD”, ha richiesto di fornire le informazioni relative a: (i) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale con indicazione del numero di beneficiari; (ii) retribuzione complessiva del personale suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, (iii) retribuzione complessiva (componente fissa e variabile) del personale coinvolto nella gestione dell’attività del Fondo con indicazione del numero di beneficiari; (iv) la proporzione della remunerazione complessiva del personale attribuibile a ciascun Fondo, con indicazione del numero di beneficiari.

Si fa presente che l’adempimento dell’obbligo informativo relativo alla remunerazione dei gestori dei Fondi, è strettamente connesso alla vigenza delle previsioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione disciplinate dal Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016.

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

Con riferimento alle informazioni previste nel seguente paragrafo, si precisa che i dati riportati si riferiscono al periodo dal 01 gennaio 2020 al 31 dicembre 2020. Per remunerazione totale, nella sua componente fissa, si intende il costo del personale indicato in bilancio in quanto, alla data di approvazione della presente relazione, non sono stati corrisposti compensi di natura variabile a valere sull’esercizio.

- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, ammonta a 1.850.561,31 Euro, le risorse al 31/12/2020 sono 26, *full time equivalent* 25.
- La remunerazione totale, che in assenza di componente variabile corrisponde a quella fissa, del personale coinvolto nella gestione dell’attività dell’OICVM ammonta a 288.161,19Euro.
- La remunerazione totale del “personale più rilevante” è di seguito suddivisa secondo le categorie individuate ai sensi del Regolamento della Banca d’Italia¹:

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

- il Consiglio di Amministrazione, come deliberato dall'assemblea dei soci, percepisce compensi pari a 70.000 Euro;
- la Direzione Generale, i Responsabili delle principali funzioni aziendali e altri soggetti che assumono rischi significativi per la gestione dell'OICVM hanno percepito emolumenti totali per 548.448,13 Euro;
- i Responsabili delle Funzioni di controllo hanno percepito remunerazioni totali pari a 220.050,79 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 44.371 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 0,83.

Il Consiglio di Amministrazione elabora, sottopone all'assemblea dei soci e riesamina, con periodicità almeno annuale, la Politica di Remunerazione ed è responsabile della sua corretta attuazione. In data 30 aprile 2020, è stata portata all'attenzione dell'Assemblea dei Soci, l'informativa sulle modalità di attuazione delle politiche di remunerazione ed incentivazione, di cui all'art. 10 dello Statuto della Società. Inoltre, definisce i sistemi di remunerazione e incentivazione degli eventuali amministratori delegati, del Direttore Generale nonché del personale più rilevante ovvero tutti coloro che riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione. Assicura altresì che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano coerenti con le scelte complessive della Società in termini di assunzione dei rischi, strategie, obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e dei controlli interni.

L'Assemblea dei Soci approva la Politica di Remunerazione, stabilisce il compenso generale spettante agli organi dalla stessa nominati nonché gli eventuali piani di compensi basati su strumenti finanziari (es. *stock-option*) per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del restante personale della Società.

Ai fini di un costante monitoraggio il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede periodicamente la policy in materia di remunerazioni coinvolgendo la direzione, le varie funzioni di controllo e l'ufficio personale.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

La voce I, pari ad euro -4.575, è composta dalle seguenti voci:

- Interessi attivi su conto corrente valutario (sottovoce I1)	Euro	70;
- Sopravvenienze attive Euro (sottovoce I2)	Euro	85;
- Proventi diversi (sottovoce I2)	Euro	9;
- Spese per interessi passivi e creditori negativi (sottovoce I3)	Euro	-2.069;
- Sopravvenienze passive (sottovoce I3)	Euro	-2.669;
- Arrotondamenti passivi (sottovoce I3)	Euro	-1.

Sezione VI – Imposte

Gli oneri fiscali di pertinenza del fondo (pari ad Euro 22.747) sono composti da:

- Ritenute su dividendi esteri	Euro	20.060;
- Tasse su transazioni finanziarie	Euro	2.687

Parte D - Altre informazioni

1) Attività di copertura dei rischi del portafoglio

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

40

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	-896	-3.484	-285		-4.665
Totale	-896	-3.484	-285		-4.665

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	9.131.756
Vendite	8.761.601
Totale compravendite	17.893.357
Sottoscrizioni	644.482
Rimborsi	927.794
Totale raccolta	1.572.277
Totale	16.321.080
Patrimonio medio	17.641.503
Turnover portafoglio	0,92

41

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 26 febbraio 2021.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

In allegato alla Relazione di Gestione sono resi disponibili i seguenti documenti:

Allegato 1 Relazione della società di revisione EY S.p.A.



Euregio Plus SGR S.p.A.

Relazione di gestione al 30 dicembre 2020
dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato
Generation Dynamic PIR

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

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato "Generation Dynamic PIR" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

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

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

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

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

acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori di Euregio Plus SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato "Generation Dynamic PIR" al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

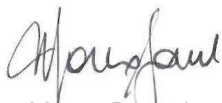
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato "Generation Dynamic PIR" al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione dell'Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari aperto non riservato "Generation Dynamic PIR" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Verona, 10 marzo 2021

EY S.p.A.



Marco Bozzola
(Revisore Legale)

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

Via della Mostra - Mustergasse, 11/13

I - 39100 Bolzano

Tel.: + 39 0471/068700

PEC: euregioplus@pec.it