

# GENERATION DYNAMIC PIR

**RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2022**

**APPROVATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
DI EUREGIO PLUS SGR SPA/A.G.  
IN DATA 25 LUGLIO 2022**



## RELAZIONE SEMESTRALE DELL'OICVM DENOMINATO "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 30.06.2022

Il presente documento riporta la Relazione Semestrale al 30 giugno 2022 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. (di seguito per brevità anche la "SGR") a seguito della relativa delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR assunta in data 7 aprile 2017.

2

**Euregio Plus SGR S.p.A./AG** ha sede a Bolzano, Passaggio Duomo, 15 ; è iscritta all'Albo dei gestori di OICVM tenuto dalla Banca d'Italia al n. 29 e all'Albo dei gestori di FIA tenuto dalla Banca d'Italia al n. 43; il capitale sociale è di Euro 9.868.500, interamente versato; sottoposta alla direzione e coordinamento di Pensplan Centrum S.p.A. che detiene il 51% del capitale sociale.

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

A seguito di quanto deliberato da parte dell'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 14 maggio 2021 e nell'adunanza del 29 aprile 2022, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della SGR, sono composti dai seguenti membri:

### SOCIETÀ DI GESTIONE

**Euregio Plus SGR S.p.A.**

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

dott. Alexander Gallmetzer – Presidente del Consiglio di Amministrazione

dott.ssa Laura Costa – Consigliere

dott. Johannes Schneebacher – Consigliere

dott.ssa Monia Bonenti – Consigliere Indipendente

### COLLEGIO SINDACALE

dott.ssa Astrid Marinelli – Presidente del Collegio Sindacale

dott. Antonio Borghetti - Sindaco Effettivo

dott. Carlo Delladio - Sindaco Effettivo

dott.ssa Bruna Micheletto - Sindaco Supplente

dott. Tommaso Gabrielli - Sindaco Supplente

### SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

### DEPOSITARIO

Société Générale Securities Services S.p.A.

La Relazione 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.

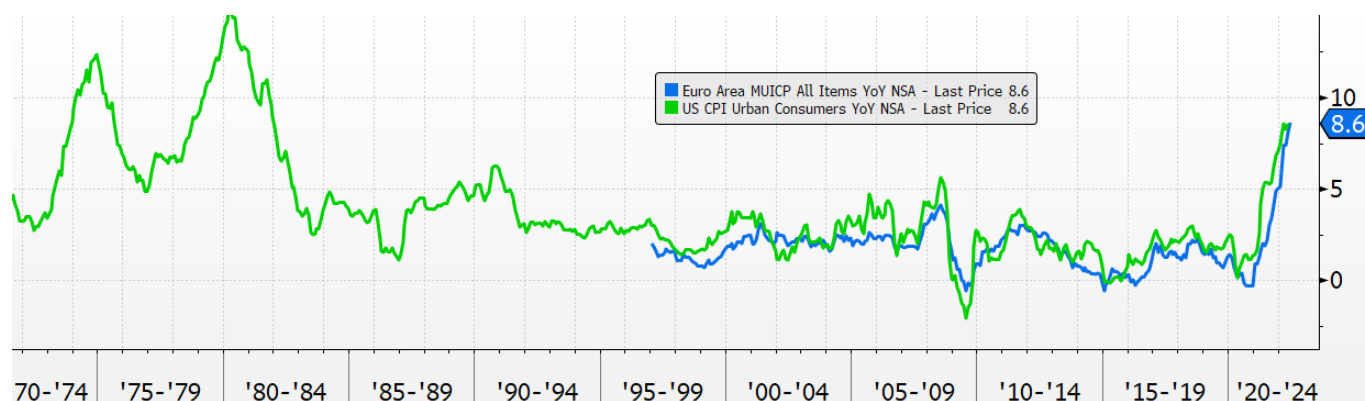
\*\*\*

## NOTA ILLUSTRATIVA

### **Evoluzione dei mercati nei settori di interesse per l'OICR**

#### **Economia Globale**

A fine febbraio la Russia ha invaso l'Ucraina e di seguito le prospettive di crescita dell'economia globale, trovatisi sulla buona strada per una ripresa forte, sono deteriorate sensibilmente. L'inflazione nel corso del 2021 era già salita molto a causa della normalizzazione della vita sociale dopo le chiusure dovute al contenimento dei contagi a Covid-19, ma la guerra ha spinto il rincaro prezzi a dei livelli che nei paesi industrializzati non si vedevano da decenni (massimi da 40 anni in Germania, Regno Unito e Stati Uniti). Pesano in particolare il costo più elevato dell'energia e degli alimentari, che erodono la fiducia dei consumatori. Inoltre, la guerra e le chiusure in Cina dovute alla politica zero-COVID stanno disturbando le catene globali di approvvigionamento, un altro fattore che rallenta la ripresa. Secondo le proiezioni dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE), la crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale rallenterà bruscamente quest'anno, attestandosi intorno al 3%, e rimarrà a un livello simile anche nel 2023. Si tratta di una percentuale ben inferiore al ritmo di ripresa previsto lo scorso dicembre. I paesi più penalizzati sono in Europa, che è fortemente esposta alla guerra attraverso le importazioni di energia e i flussi di rifugiati. Si tratta però sempre di numeri di crescita robusti, ma nel caso peggiore, in cui la Russia interrompesse le forniture di gas verso l'Europa come reazione alle sanzioni imposte dal mondo occidentale nei suoi confronti, allora l'Eurozona con ogni probabilità dovrà fare i conti con un nuovo periodo di recessione. Tale scenario metterebbe ancora più in difficoltà la Banca Centrale Europea (BCE), perché si restringerebbe molto lo spazio per poter effettuare un aumento dei tassi al fine di combattere l'attuale spinta inflazionistica.



Inflazione Area Euro (linea blu), Stati Uniti (linea verde); Fonte: Bloomberg

La corsa dei prezzi ha causato un cambiamento spettacolare della politica monetaria della maggioranza delle Banche Centrali più importanti. L'atteggiamento molto cauto della *Federal Reserve* americana (Fed), e soprattutto della BCE, di inizio anno è cambiato velocemente. La Fed è stata la prima a passare ai fatti, da marzo ha già aumentato di 150 punti base il proprio tasso principale fino al 1,5%, e da giugno reinveste solo una parte delle obbligazioni in scadenza che ha comprato durante i periodi di *quantitative easing* (QE) in passato. L'intenzione è di ridurre il proprio bilancio che si è gonfiato a oltre 8.000 miliardi di USD da meno di 1.000 miliardi prima della grande crisi finanziaria nel 2008. Il mercato attualmente si aspetta che il tasso salirà a 3,5% a fine dell'anno e che verrà di nuovo abbassato leggermente nella seconda metà del 2023. La BCE invece ha alzato il tasso di deposito di 50 punti base a luglio: trattasi del primo aumento da luglio 2011. La BCE ha terminato il suo programma di *quantitative easing* di emergenza PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) a marzo, e ha terminato il secondo programma APP (*Asset Purchase Programme*) a inizio luglio. Il mercato si aspetta un tasso depo (tasso sui depositi presso la BCE) tra 1,25% e a dicembre e 1,45% alla fine del 2023.

## Mercati azionari

Durante il primo semestre del 2022 i mercati azionari hanno registrato performance fortemente negative a livello globale. Per il mercato americano si parla della peggiore performance semestrale dal 1970, per il mercato globale dal 1988. Se aggiungiamo alle *performance* azionarie quelle altrettanto negative registrate sui mercati obbligazionari, nella classica combinazione di portafoglio investito al 60% in obbligazioni e 40% in azioni, possiamo stimare come la perdita registrata da inizio anno sia pari a circa il 15%, con un impatto di oltre il 30% sul Pil globale.

La differenza cruciale rispetto agli ultimi otto *bear market* a cui abbiamo assistito dalla crisi del 2008 consiste nel fatto che questa volta le banche centrali non possono implementare politiche monetarie espansive che ridurrebbero sicuramente la volatilità osservata sui mercati finanziari ma surriscalderebbero ulteriormente le aspettative sul fronte dell'inflazione. È difficile prevedere quando le banche centrali faranno nuovamente inversione di marcia in quanto, a partire dai livelli attuali, è molto complicato riuscire a prevedere correttamente la traiettoria dell'inflazione e, soprattutto, in che orizzonte temporale si riallineerà intorno al 2%.

Sui mercati azionari pesa anche il rischio che le politiche monetarie adottate dalle banche centrali per contenere l'inflazione possano pesare troppo sulla crescita a livello globale che ha già iniziato a mostrare segnali di raffreddamento nel corso dell'anno.

## Mercati obbligazionari

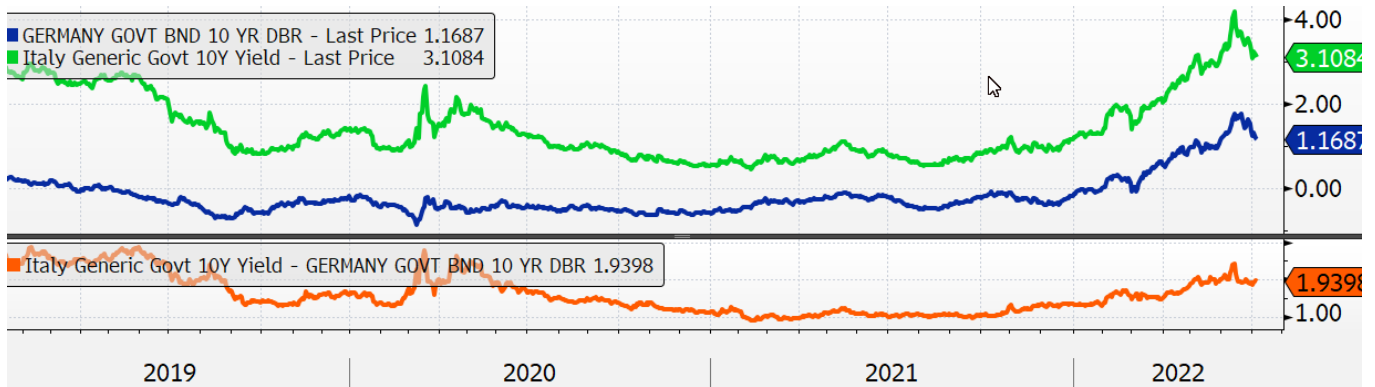
La salita vertiginosa dell'inflazione e le prospettive di una politica monetaria molto più restrittiva di quanto si pensasse hanno messo in fibrillazione i mercati obbligazionari in tutto il mondo. Come si evince dal grafico sottostante, gli indici geografici che coprono titoli di Stato ed emissioni societarie europee di tutte le scadenze subiscono perdite da inizio dell'anno a due cifre più o meno simili in tutti i paesi dell'Eurozona, e il tratto più penalizzato delle varie curve dei tassi suddivise per paese è quello con le scadenze oltre i 10 anni.

dal al	PERFORMANCE ICE BofAML GLOBAL BOND INDIZES						
	anni di scadenza						
	TUTTI	0-1	1-3	3-5	5-7	7-10	10+
Germania	-11,227%	-0,523%	-2,176%	-5,315%	-8,030%	-11,388%	-22,646%
Francia	-12,644%	-0,595%	-2,331%	-5,580%	-8,752%	-11,811%	-23,457%
Olanda	-13,573%	n.a.	-2,112%	-5,752%	-8,584%	-12,370%	-23,227%
Finlandia	-12,848%	-0,531%	-2,081%	-5,363%	-8,827%	-13,135%	-26,458%
Austria	-14,438%	n.a.	-2,275%	-5,720%	-8,432%	-13,038%	-27,960%
Belgio	-14,719%	-0,445%	-2,400%	-5,366%	-8,315%	-12,934%	-23,702%
Irlanda	-12,864%	n.a.	-2,207%	-5,277%	-8,338%	-12,050%	-22,755%
Italia	-11,466%	-0,474%	-2,254%	-5,827%	-9,366%	-13,560%	-21,196%
Spagna	-11,883%	-0,491%	-2,596%	-5,667%	-8,957%	-12,487%	-21,760%
Portogallo	-11,177%	-0,562%	-2,425%	-5,802%	-8,832%	-12,444%	-20,933%
Zona Euro	-12,248%	-0,515%	-2,311%	-5,631%	-8,720%	-12,441%	-22,828%
Stati Uniti*	-9,193%	0,047%	-2,836%	-5,771%	-8,005%	-10,410%	-19,966%
Inghilterra*	-14,749%	-0,088%	-1,674%	-3,548%	-5,697%	-8,448%	-22,519%
Giappone*	-2,934%	-0,032%	-0,060%	-0,236%	-0,871%	-1,672%	-6,478%
Corporate Euro	-12,186%	n.a.	-4,270%	-9,513%	-14,008%	-18,488%	-25,343%

\*performance in valuta locale

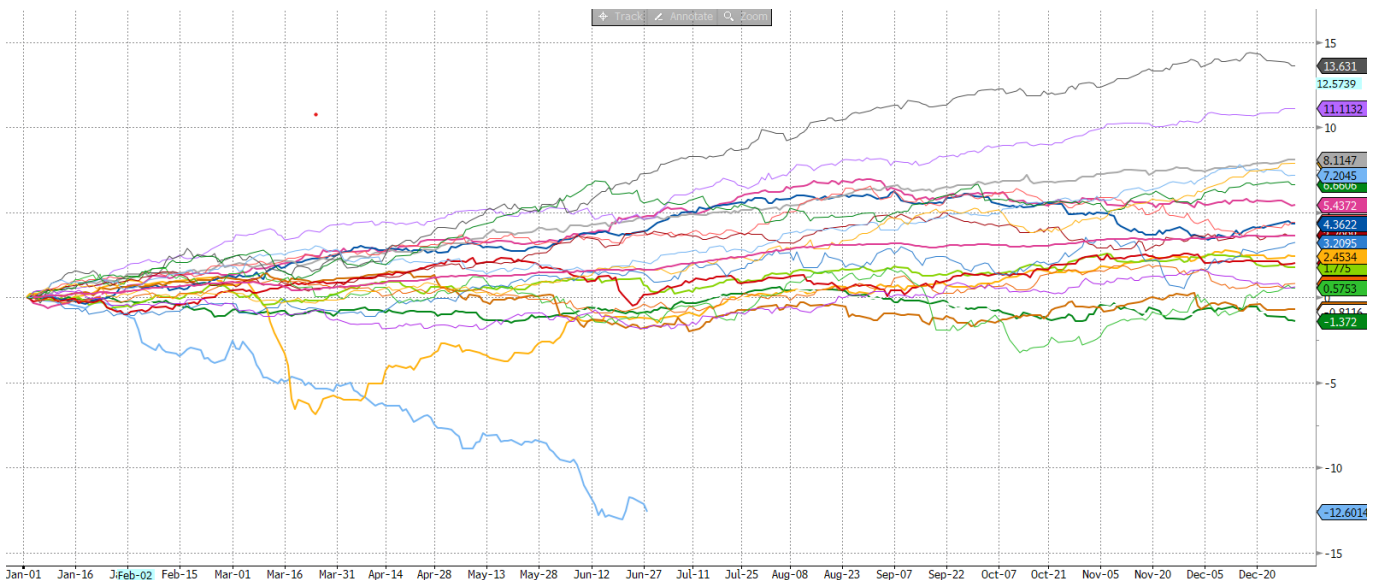
Fonte: Bloomberg

Questa performance relativamente uniforme è un'indicazione che il mercato ha percepito soprattutto un rischio tasso e di conseguenza ha scartato i titoli con *duration* lunga, e non un rischio idiosincratico legato a particolari eventi in singoli Paesi. Anche l'aumento dello spread fra il tasso decennale italiano e tedesco non era frutto di schermaglie politiche italiane come spesso è accaduto in passato, ma è legato al fatto che in futuro mancherà in larga parte il sostegno dei programmi di *quantitative easing* della BCE, dei quali l'Italia ha approfittato di più rispetto ad altri paesi dell'Eurozona.



Linea verde: tasso decennale italiano; linea blu: tasso decennale tedesco; linea arancione: spread tasso decennale Italia – Germania;  
 Fonte: Bloomberg

La BCE ha sviluppato un nuovo strumento denominato TPI (*Transmission Protection Instrument*) che in futuro dovrebbe limitare in modo convincente una cosiddetta frammentazione del mercato, nella quale lo *spread* sale oltre ad un livello ancora spiegabile dalla differente solidità delle finanze pubbliche dei vari paesi della Zona Euro. Insieme allo *spread* Italia - Germania è salito anche il differenziale fra i tassi *swap* europei e il tasso del credito societario di simile scadenza, e la classe di attività ha registrato il peggior semestre da 20 anni (grafico seguente, la linea azzurra in basso è il 2022). I motivi sono sostanzialmente due: il mercato sconta la mancanza dell'acquirente più importante degli ultimi anni che ha comprato in qualsiasi situazione di mercato ed era poco sensibile al prezzo, ovvero la BCE con il suo programma di QE denominato CSPP (*Corporate sector purchase programme*), e il deterioramento delle prospettive di crescita che avrà un impatto negativo sui bilanci delle imprese e, di conseguenza, sulle condizioni ai quali possono indebitarsi sui mercati finanziari.



La performance negativa del reddito fisso coincide con un aumento del rendimento a scadenza dei titoli obbligazionari: il *bund* decennale è salito da -0,06% di inizio anno ad un massimo di 1,77% a giugno, il BTP decennale da 1,17% a 4,18% e il tasso medio di un indice diversificato composto da emissioni societarie europee di varie scadenze da 0,43% a 3,16%. Nell'ultima settimana di giugno e a luglio questi tassi sono riscesi fortemente, il mercato ha iniziato a guardare oltre i numeri di inflazione (che sono destinati a salire ulteriormente in Europa fino almeno al mese di settembre), e ha cominciato a scontare un forte rallentamento dell'economia globale nel corso del secondo semestre. Questa evoluzione sarebbe a supporto del reddito fisso, ma, nonostante ciò, si intende affrontare il resto dell'anno con prudenza: Si

tratta di un atteggiamento dovuto considerato il periodo di volatilità così elevata dove le Banche Centrali hanno dimostrato di essere capaci di sorprendere gli investitori con delle decisioni molto più aggressive di quanto previsto. Inoltre, andiamo incontro ad un periodo di rallentamento economico, o addirittura recessione, accompagnato da tassi di inflazione ancora molto elevati. Una fase di cosiddetta stagflazione è un evento molto raro dove i due fattori più importanti per le quotazioni delle obbligazioni, crescita e inflazione, possono creare oscillazioni di mercato importanti e a volte addirittura erratiche. Ancora più prudenza serve per i titoli italiani, considerando che il rischio politico è nuovamente aumentato molto in vista delle elezioni anticipate del 25 settembre dopo la sorprendente caduta del governo Draghi.

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

Durante il primo semestre dall'anno il Fondo ha registrato una *performance* negativa. Lo sfidante contesto di mercato che sta caratterizzando il 2022 ha determinato un incremento della volatilità non solo sul comparto azionario, ma anche sulle obbligazioni, che non hanno fornito quella protezione solitamente garantita nelle fasi di avversione al rischio. Gli indici obbligazionari, sia governativi che societari, registrano tutti perdite significative e pari (e in alcuni casi superiori) ai rendimenti mostrati dagli indici azionari. In un contesto di questo tipo, che non ha precedenti recenti nella storia, risulta estremamente difficile trovare aree di protezione per il portafoglio. Per quanto concerne la componente azionaria, il Fondo ha mantenuto una sottoesposizione a questa classe di attivi rispetto alla sua *asset allocation* strategica e la gestione attiva di portafoglio si è focalizzata sulla selezione di società caratterizzate da valutazioni interessanti ed elevata qualità di bilancio.

La componente obbligazionaria ha mantenuto l'esposizione in emissioni societarie caratterizzate da una *duration* contenuta per contrastare la forte pressione al rialzo sui tassi di interesse. Il settore preferito è stato quello finanziario che mostra una maggiore tutela dei margini operativi grazie ad una curva dei tassi più ripida. Nella parte finale del semestre nuovamente positivi sulle *utilities* che hanno sofferto il forte innalzamento dei prezzi energetici ma che hanno raggiunto livelli di rendimento interessanti.

### **Prospettive di investimento della SGR per il secondo semestre 2022**

I dati macroeconomici continuano a suggerire una buona tenuta dell'economia statunitense, nonostante la politica monetaria sempre più restrittiva e l'aumento dei costi degli alimentari ed energia che diminuiscono il reddito disponibile dei cittadini, ma il continuo peggioramento delle condizioni finanziarie suggerisce la presenza di un rischio significativo di rallentamento della crescita nei prossimi mesi. In questo contesto, gli investitori prontamente hanno adattato le loro aspettative di rialzo dei tassi della Fed: il mercato monetario a metà giugno prezzava un livello al 4% nel corso del 2023, adesso non sono più previsti rialzi dopo la fine del 2022 e primi tagli nel 2° semestre del 2023. Nella Zona Euro le prospettive economiche per il secondo semestre sono ancora più incerte. Il picco dell'inflazione è previsto a settembre con tassi vicini al 10% (mentre negli Stati Uniti sembra che il picco sia raggiunto), e l'economia è fortemente dipendente dalle importazioni del gas russo. Lato monetario, la BCE non ha ancora aumentato i tassi, ma considerando la corsa dei prezzi avrà poca scelta, li alzerà almeno ad un livello considerato neutrale (1-1,5%). E dovrà farlo anche se la Russia dovesse tagliare completamente le sue forniture di gas all'Europa, uno scenario nel quale la Zona Euro quasi certamente slitterebbe in una recessione. In questo contesto, lo sviluppo di un nuovo strumento monetario annunciato dalla BCE per contrastare la

cosiddetta frammentazione di mercato, dove il differenziale tassi fra paesi dell'Eurozona non è più spiegabile dalle diverse solidità delle finanze pubbliche ma è frutto di speculazione finanziaria, è fondamentale per l'implementazione di una politica monetaria più restrittiva senza creare troppe turbolenze sui mercati.

Il mercato obbligazionario si trova in una fase di elevata volatilità, in balia fra due forze contrapposte per le quotazioni del reddito fisso: inflazione alta e crescita bassa. Il recente calo dei rendimenti obbligazionari e il rintracciamento delle aspettative di rialzo tassi da parte della Fed americana dimostra che i mercati continuano a temere un rallentamento della crescita statunitense indotta dalla politica monetaria restrittiva. Crediamo anche che ci sia una buona probabilità che l'inflazione rimanga alta, ben oltre il 4%, anche per il 2023, ma che la traiettoria dai livelli attuali sia al ribasso. In questo contesto ci aspettiamo che i tassi dei *treasuries* americani non cambieranno molto nel 3° trimestre e che scendano nel 4° trimestre e nel 2023, quando l'economia inizierà a rallentare. La situazione in Europa, invece, è più difficile da inquadrare. Negli ultimi dieci giorni di giugno le aspettative di aumento dei tassi da parte della BCE sono scese molto, e i livelli raggiunti (tasso depo a 0,75% a fine anno, poco sopra 1,45% nel corso del 2023) adesso sembrano troppo bassi considerando che l'inflazione salirà ulteriormente e che la BCE non ha ancora iniziato il suo ciclo rialzista. Crediamo che il mercato, al momento completamente concentrato sui rischi economici, possa essere sorpreso dalla determinazione della BCE di contenere l'inflazione. Per questa ragione è più probabile che i rendimenti del reddito fisso europeo salgano dai livelli attuali durante i mesi estivi invece di scendere ulteriormente. La traiettoria a medio termine comunque dovrebbe essere discendente a causa di un indebolimento della crescita economica e di un calo dell'inflazione. Una recessione già nel secondo semestre, innescata da forniture ridotte o completamente mancanti di gas russo, anticiperebbe questo trend di qualche mese.

Sul fronte azionario si tratta di un contesto in cui, a nostro avviso, è opportuno avere pazienza. Se da un lato il *sentiment* degli operatori si trova già su livelli molto depressi e molti indicatori di natura tecnica segnalano condizioni di ipervenduto, sui fondamentali pesano ancora troppe incertezze, sia di natura economica che geopolitica.

Sarà quindi difficile capire quando i mercati cominceranno ad ipotizzare il picco di inflazione e il cambiamento di funzione/reazione delle banche centrali. In questo contesto vincerà un approccio caratterizzato dal graduale aumento dell'esposizione al rischio, magari a partire dall'autunno.



**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”, e “I” : le quote di classe A sono riservate alla clientela *retail*, le quote di classe I sono riservate alla clientela professionale, le quote di classe B possono essere sottoscritte da entrambe le tipologie di clientela.

A fine del periodo di riferimento il patrimonio in gestione si attesta a complessivi 18,582 Milioni. Il valore complessivo netto, rispetto alla fine dell’anno precedente, ha avuto le seguenti variazioni, distinte per classe:

Classe	Valore complessivo netto	Variazione in euro del valore complessivo netto	Variazione numero delle quote
Classe A	13.030.106	- 2.227.229	- 1.641,628
Classe B	131.594	8.530	245,663
Classe I	5.420.311	-808.362	0

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato una performance negativa (- 13,50 % per la Classe A, - 13,50% per la Classe B e -12,98% per la Classe I), dovuta principalmente all’instabilità dei mercati descritte in precedenza.

**Altre informazioni significative****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.

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

Si segnala altresì che, alla luce delle modifiche introdotte dal comma 26 della legge 30 dicembre 2021, n. 234 (c.d. Legge di Bilancio 2022), alla disciplina dei piani di risparmio a lungo termine di cui all’art. 1, commi da 100 a 114 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (c.d. Legge di Bilancio 2017), il Consiglio di Amministrazione della SGR, in data 31 gennaio 2022, ha approvato le modifiche al testo del Regolamento di gestione del Fondo Generation Dynamic PIR, al fine di renderne il contenuto conforme alla normativa. In particolare la legge di bilancio 2022 ha innalzato i limiti quantitativi di investimento originariamente previsti dal comma 101, primo periodo, dell’art. 1 della legge 232/2016 pertanto, per effetto di tali modifiche, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia possono destinare ai PIR ordinari somme o valori per un importo non superiore a 40.000 Euro in ciascun anno solare, invece di 30.000 Euro, entro un limite

complessivo (*plafond* complessivo) che passa da 150.000 Euro a 200.000 Euro. Il Regolamento di gestione del Fondo così modificato è efficace dal 07 febbraio 2022

Infine, a seguito della variazione della sede legale della SGR, che a partire dal 1° giugno 2022 è sita in Bolzano, Passaggio Duomo 15, il Regolamento di gestione del Fondo è stato conseguentemente modificato. Il Regolamento di gestione del Fondo così modificato è efficace dal 07 luglio 2022.

#### Consigliere indipendente

Si evidenzia che in data 14 maggio 2021 l'Assemblea dei Soci della SGR aveva provveduto, assieme alle nomine dei consiglieri e dei sindaci ad oggi in carica, altresì alla nomina della dottoressa Elisabetta Endrici come Consigliere indipendente, la quale è poi cessata da tale carica in data 14 luglio 2021, a seguito di rassegnate dimissioni per motivi personali. Successivamente, in data 28 dicembre 2021, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha provveduto a nominare ai sensi dell'art. 2.386, comma 1, del Codice Civile, la dottoressa Monia Bonenti Consigliere indipendente del Consiglio di Amministrazione di Euregio Plus SGR S.p.A., la quale è stata successivamente confermata, in tale carica, nell'adunanza dell'organo assembleare della Società in data 29 aprile 2022.

#### Modifica della sede della Società

Euregio Plus SGR S.p.A./AG sino alla data del 31 maggio 2022 ha sede a Bolzano, Via della Mostra, 11/13 mentre a far data dal 1° giugno 2022 ha sede in Bolzano, Passaggio Duomo, 15.

Bolzano, 25 luglio 2022

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

**RELAZIONE SEMESTRALE DELL'OICVM "GENERATION DYNAMIC PIR"**  
**AL 30 GIUGNO 2022**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2022		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>17.522.785</b>	<b>94,11</b>	<b>19.552.367</b>	<b>90,30</b>
<b>A1. Titoli di debito</b>	5.142.161	27,62	4.315.077	19,93
A1.1 titoli di Stato	685.401	3,68		
A.1.2 altri	4.456.760	23,94	4.315.077	19,93
<b>A2. Titoli di capitale</b>	12.085.713	64,91	14.149.838	65,35
<b>A3. Parti di OICR</b>	294.911	1,58	1.087.452	5,02
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>356.655</b>	<b>1,92</b>	<b>753.890</b>	<b>3,48</b>
<b>B1. Titoli di debito</b>	356.655	1,92	753.890	3,48
<b>B2. Titoli di capitale</b>				
<b>B3. Parti di OICR</b>				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>270.368</b>	<b>1,45</b>	<b>271.269</b>	<b>1,25</b>
<b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>	270.368	1,45	271.269	1,25
<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>434.646</b>	<b>2,33</b>	<b>1.026.032</b>	<b>4,74</b>
<b>F1. Liquidità disponibile</b>	434.646	2,33	1.026.032	4,74
F1.1 di cui in euro	413.450	2,22	954.663	4,41
F1.2 di cui in valuta	21.196	0,11	71.369	0,33
<b>F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>				
<b>F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>35.420</b>	<b>0,19</b>	<b>50.219</b>	<b>0,23</b>
<b>G1. Ratei attivi</b>	35.420	0,19	49.683	0,23
<b>G2. Risparmio d'imposta</b>				
<b>G3. Altre</b>			536	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>18.619.874</b>	<b>100</b>	<b>21.653.777</b>	<b>100</b>

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	<b>Situazione al 30/06/2022</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>41</b>	<b>45</b>
M1. Rimborsi chiesti e non regolati	41	45
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>37.822</b>	<b>44.660</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.993	30.316
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.829	14.344
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>37.863</b>	<b>44.705</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>18.582.011</b>	<b>21.609.072</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A</b>	<b>13.030.106</b>	<b>15.257.335</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B</b>	<b>131.594</b>	<b>123.064</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I</b>	<b>5.420.311</b>	<b>6.228.673</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>179.006,202</b>	<b>180.402,167</b>
<b>Numero delle quote in circolazione classe A</b>	<b>127.720,465</b>	<b>129.362,093</b>
<b>Numero delle quote in circolazione classe B</b>	<b>1.285,767</b>	<b>1.040,104</b>
<b>Numero delle quote in circolazione classe I</b>	<b>49.999,970</b>	<b>49.999,970</b>
<b>Valore unitario delle quote classe A</b>	<b>102,021</b>	<b>117,943</b>
<b>Valore unitario delle quote classe B</b>	<b>102,347</b>	<b>118,319</b>
<b>Valore unitario delle quote classe I</b>	<b>108,406</b>	<b>124,574</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	<b>Classe A</b>	<b>Classe B</b>	<b>Classe I</b>
Quote emesse	1.602,960	444,968	0
Quote rimborsate	3.244,588	198,915	0

Alla data del 30 giugno 2022, non sono presenti importi da rimborsare.

**PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Nel seguente prospetto sono indicati i primi cinquanta titoli (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività.

Denominazione	Div.	Quantità	Controvalore	% su attività
ENEL SPA	EUR	147.800,000	771.516,00	4,144
ENI SPA	EUR	51.200,000	579.993,60	3,115
INWIT	EUR	56.900,000	551.019,60	2,959
LEONARDO SPA	EUR	56.600,000	547.774,80	2,942
TELECOM ITALIA AOR	EUR	2.087.600,000	521.273,72	2,800
INTESA SAN PAOLO SPA ORD	EUR	245.500,000	436.990,00	2,347
UNICREDIT	EUR	47.000,000	426.055,00	2,288
(MI) STELLANTIS NV	EUR	35.600,000	419.795,20	2,255
BTP 0% 29/11/22	EUR	400.000,000	399.760,00	2,147
SANOFI SA	EUR	4.000,000	385.360,00	2,070
BUZZI UNICEM SPA	EUR	24.400,000	380.884,00	2,046
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	24.500,000	373.012,50	2,003
ATLANTIA SPA	EUR	13.600,000	304.368,00	1,635
MEDIOCREDITO TAA 2,375% 29/07/22	EUR	300.000,000	300.720,00	1,615
SNAM SPA	EUR	60.100,000	300.439,90	1,614
(MI) VANECK JPM EM. LOC CUR BOND ETF	EUR	5.900,000	294.911,50	1,584
NEXI SPA	EUR	36.800,000	290.867,20	1,562
US TRE 1,75% 31/12/24	USD	300.000,000	285.640,90	1,534
FINCANTIERI SPA	EUR	495.800,000	262.774,00	1,411
CREDITO EMILIANO 1,125% CTV 19/01/28	EUR	300.000,000	260.700,00	1,400
ENI 2% CTV PERP	EUR	300.000,000	242.580,00	1,303
ANIMA HOLDING	EUR	68.900,000	241.012,20	1,294
DANIELI & CO RISP.	EUR	17.800,000	238.876,00	1,283
BAYER NAMEN AKT	EUR	4.100,000	232.552,00	1,249
BANCO BPM	EUR	83.100,000	225.699,60	1,212
HERA C0,25% 03/12/30	EUR	300.000,000	222.990,00	1,198
ITALGAS	EUR	37.500,000	208.312,50	1,119
DE LONGHI SPA	EUR	11.500,000	204.010,00	1,096
PIRELLI 1,375% 25/01/2023	EUR	200.000,000	200.060,00	1,074
GENERALI 4,125% 04/05/26	EUR	200.000,000	199.760,00	1,073
POSTE ITALIANE	EUR	22.100,000	196.955,20	1,058
TELECOM ITALIA C4% 11/04/24	EUR	200.000,000	196.360,00	1,055
BPER 3,375% CTV 30/06/25	EUR	200.000,000	196.340,00	1,054
RAI C1,375% 04/12/24	EUR	200.000,000	195.540,00	1,050
(MI) TENARIS SA	EUR	15.900,000	195.093,00	1,048
LEONARDO C2,375% 08/01/26	EUR	200.000,000	189.440,00	1,017
UNICREDIT 2% CTV 23/09/29	EUR	200.000,000	184.360,00	0,990
MEDIOBANCA	EUR	21.400,000	176.721,20	0,949
ERG C0,5% 11/09/27	EUR	200.000,000	175.120,00	0,941
(MI) CNH INDUSTRIAL NV	EUR	15.800,000	174.116,00	0,935
BANCA POP. SONDRIO C1,25% 13/07/27 GB	EUR	200.000,000	171.740,00	0,922
INFRWIR C1,625% 21/10/28	EUR	200.000,000	169.420,00	0,910
GPI SPA	EUR	12.800,000	168.960,00	0,907
MEDIOBANCA 1% CTV 17/07/29	EUR	200.000,000	167.700,00	0,901

BREMBO SPA	EUR	18.000,000	166.860,00	0,896
DIASORIN ITALIA SPA	EUR	1.300,000	162.760,00	0,874
ACEA C0,50% 06/04/29	EUR	200.000,000	162.080,00	0,870
SNAM C0% 04/12/28	EUR	200.000,000	161.780,00	0,869
INFRWIR C1,75% 16/04/31	EUR	200.000,000	157.640,00	0,847
PFIZER INC.	USD	3.100,000	156.477,33	0,840
WALMART STORES	USD	1.300,000	152.165,21	0,817
TERNA 2,375% TV PERPETUAL	EUR	200.000,000	148.840,00	0,799
TXT E-SOLUTIONS	EUR	13.800,000	146.280,00	0,786
ILLIMITY SPA	EUR	14.000,000	145.600,00	0,782
TIM C1,625% 18/01/29	EUR	200.000,000	144.820,00	0,778
LU-VE SPA	EUR	7.000,000	139.860,00	0,751
POSTE 2,625% CTV 24/06/49	EUR	200.000,000	139.380,00	0,749
SOL SPA	EUR	8.400,000	138.432,00	0,743
SAES GETTERS	EUR	6.200,000	131.440,00	0,706
NOKIA OYJ	EUR	29.500,000	130.965,25	0,703
ENEL FIN INT C0,875% 17/06/36	EUR	200.000,000	130.720,00	0,702
OPENJOBMETIS	EUR	14.000,000	126.000,00	0,677
(US) VERIZON COMMUNICATIONS	USD	2.400,000	117.261,96	0,630
REPLY FRAZ.	EUR	1.000,000	115.700,00	0,621
ENEL PERP C1,375% TV 08/09/47	EUR	150.000,000	113.550,00	0,610
BPER BANCA SPA	EUR	68.300,000	107.060,25	0,575
(MI) CEMENTIR HOLDING NV	EUR	17.000,000	105.230,00	0,565
AVIO SPA	EUR	9.400,000	103.400,00	0,555
ESSELUNGA C0,875% 25/10/23	EUR	100.000,000	97.620,00	0,524
ANHEUSER BUSH INBEV SA	EUR	1.900,000	97.584,00	0,524

La presente Relazione Semestrale è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Euregio Plus SGR S.p.A. nell'adunanza del 25 luglio 2022.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

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

Passaggio Duomo, 15 – Dompasage, 15

I - 39100 Bolzano/Bozen

Tel.: + 39 0471/068700

PEC: [euregioplus@pec.it](mailto:euregioplus@pec.it)