

# GENERATION DYNAMIC PIR

**RELAZIONE SEMESTRALE AL 28/06/2024**

APPROVATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
DI EUREGIO PLUS SGR SPA/A.G.  
IN DATA 29 LUGLIO 2024



## RELAZIONE SEMESTRALE DELL'OICVM DENOMINATO "GENERATION DYNAMIC PIR" AL 28.06.2024

Il presente documento riporta la Relazione Semestrale al 28 giugno 2024 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.

La SGR è partecipata dalla Provincia Autonoma di Bolzano per il 45%, dalla Provincia Autonoma di Trento per il 45% e da Pensplan Centrum S.p.A. per il 10% del capitale sociale.

A seguito di quanto deliberato da parte dell'Assemblea dei Soci nell'adunanza del 13 giugno 2024, 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 Elisabetta Silvino – Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione  
dott. Johannes Schneebacher – Consigliere  
dott.ssa Elisabetta Spitz – Consigliere Indipendente

#### COLLEGIO SINDACALE

dott. Alessandro Tonina – Presidente del Collegio Sindacale  
dott.ssa Astrid Marinelli – Sindaco Effettivo  
dott. Carlo Delladio – Sindaco Effettivo  
dott.ssa Bruna Micheletto - Sindaco Supplente  
dott.ssa Patrizia Gentil - 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**

L'euforia iniziale del 2024 sta scemando. L'espansione economica globale, pur proseguendo, mostra i primi segnali di rallentamento, confermati dai dati macroeconomici. Negli Stati Uniti, dopo una serie di trimestri con performance migliori delle attese, gli indicatori chiave come la creazione di posti di lavoro presentano segni di debolezza. Il mercato del lavoro americano evidenzia una situazione irregolare: a una forte decelerazione ad aprile è seguita una timida ripresa a maggio. Altri dati, come i posti di lavoro vacanti, il tasso di dimissioni e le indagini sul sentiment delle imprese, rafforzano l'idea di un rallentamento in corso.

L'Eurozona, dopo un difficile 2023, ha visto una timida ripresa nella prima metà del 2024. Tuttavia, la sua crescita rimane modesta rispetto agli Stati Uniti. Sebbene gli Indicatori PMI (piccole medie imprese) complessivi segnalino un possibile aumento dell'attività economica nei prossimi mesi, il settore manifatturiero europeo continua a confrontarsi con difficoltà. In Cina, problemi nel settore immobiliare e un debole sentiment dei consumatori pesano sulle prospettive di crescita. Nei mercati emergenti, invece, si osserva una stabilizzazione.

Le preoccupazioni degli investitori si sono concentrate sulla possibilità di una stagflazione, ovvero una combinazione di crescita debole e alta inflazione. Questo timore è scaturito dai dati del primo trimestre statunitense, che hanno mostrato una crescita del PIL (prodotto interno lordo) inferiore alle attese e un'inflazione più alta delle previsioni. Tuttavia, si ritiene che entrambe le preoccupazioni siano eccessive. Sebbene il PIL reale degli Stati Uniti nel primo trimestre sia cresciuto a un tasso annualizzato dell'1,3%, si prevede che chiuderà l'anno intorno al 2%, che rappresenta comunque un livello di crescita accettabile.

Sul fronte dell'inflazione, i prezzi dei servizi negli Stati Uniti rimangono elevati. Si prevede una modesta discesa in settori chiave come l'edilizia, ma il progresso sarà lento e discontinuo. Al contrario, Europa e Giappone hanno registrato un calo dell'inflazione "core", rispettivamente al 2,9% e al 2,5% su base annua. In Cina, i prezzi al consumo sono rimasti sostanzialmente stabili.

Queste diverse dinamiche economiche e inflazionistiche a livello globale si riflettono in politiche monetarie divergenti. La Banca Centrale Europea e la Banca del Canada hanno tagliato i tassi a giugno, insieme a Svizzera e Svezia. La Federal Reserve statunitense, invece, probabilmente manterrà i tassi invariati nel breve periodo, mentre la Banca del Giappone potrebbe muoversi nella direzione opposta, aumentando i tassi entro la fine dell'anno. Sebbene sia improbabile che la Fed ignori del tutto la tendenza globale verso tassi più bassi, è probabile che agisca con cautela, riducendo i tassi almeno due volte quest'anno. Questo grado di divergenza nelle politiche monetarie non si verificava dal 2016 e storicamente ha portato a una maggiore volatilità tra le economie e i mercati.

Infine, il semestre si chiude con un rinnovato focus sui rischi politici. Le elezioni dell'UE non hanno portato a cambiamenti radicali, se non per i modesti guadagni dei partiti non centristi. Tuttavia, la sconfitta del presidente francese Macron contro Marine Le Pen ha destato preoccupazioni. Macron ha indetto elezioni anticipate, svoltesi alla fine di giugno, e la situazione resta ad oggi fluida. Potrebbe essere costretto a una "coabitazione" con il partito di Le Pen per i restanti due anni del suo mandato. È importante sottolineare che la Destra francese ha attenuato alcune delle sue posizioni più radicali, come l'uscita dalla UE. Inoltre, dovrà tenere conto dei vincoli interni ed europei, nonché dell'impatto dei mercati obbligazionari, che attraverso gli *spread* esprimono preoccupazione. Tutto ciò imporrà un certo grado di disciplina fiscale al nuovo governo

## **Mercati azionari**

Il primo semestre del 2024 si è chiuso con un bilancio spaccato in due per le Borse mondiali. Da un lato, gli indici azionari principali, come quelli statunitensi (Nasdaq Composite +18,6%, Nasdaq 100 +17,5%, S&P 500 +15,3%) e quelli europei (Eurostoxx 500 +11,1%, FTSE MIB +13,4%), hanno registrato performance a doppia cifra. Dall'altro, la partecipazione diffusa al mercato, robusta nel primo trimestre, si è drasticamente ridotta nel secondo.

Questa dicotomia spiega la "corsa a due velocità" dei principali indici: mentre la maggior parte degli indici ha sofferto per la scarsa ampiezza di mercato e per performance modeste, un ristretto gruppo di titoli "Growth" a grande capitalizzazione, con un peso determinante all'interno degli indici, ha fatto segnare guadagni solidi.

Di conseguenza, gli indici più esposti a questa tipologia di titoli, come il Nasdaq-100 e l'S&P 500, hanno sovraperformato significativamente gli indici a maggior presenza di titoli "Value" o gli indici a media e piccola capitalizzazione. Il *Russell 2000*, indice americano rappresentativo delle "small cap", dopo aver oscillato per gran parte dell'anno intorno al pareggio, ha guadagnato l'1,3% solo nelle ultime due settimane di giugno, chiudendo il semestre con un rialzo marginale. Scenario simile in Europa, dove gli indici a media e piccola capitalizzazione hanno registrato performance nettamente inferiori rispetto agli indici a larga capitalizzazione.

Il primo semestre 2024 ha dunque evidenziato una netta divergenza tra i titoli "Growth" a grande capitalizzazione e il resto del mercato. Mentre i primi hanno trainato gli indici verso nuovi massimi storici, la maggior parte delle azioni è rimasta indietro: il divario di performance è evidente sia tra "large cap" e "small cap", sia tra titoli "Growth" e "Value". Questa divergenza è dovuta principalmente ai forti guadagni di alcuni titoli a mega-capitalizzazione, che hanno raggiunto un peso senza precedenti nei loro rispettivi indici.

Per avere un quadro della concentrazione attuale del mercato, basti pensare che ben tre società hanno ora una capitalizzazione di mercato superiore a 3 trilioni di dollari ciascuna, rappresentando complessivamente oltre il 20% della ponderazione dell'S&P 500 (*Standard & Poor 500*). Al culmine della bolla delle dot-com nel 1999, i primi tre componenti dell'S&P 500 avevano una ponderazione inferiore al 10%.

La concentrazione è ancora più accentuata se si considerano i primi 25 titoli dell'S&P 500: la loro capitalizzazione di mercato è attualmente all'incirca pari a quella di tutto il resto dell'indice combinato. I primi 10 titoli, da soli, hanno una ponderazione combinata nell'indice di circa il 35%, rispetto a un massimo di circa il 27% nell'era delle dot-com. Questa concentrazione dei principali indici azionari in un numero ristretto di società ha implicazioni significative per il futuro del mercato. Da un lato, può amplificare i rendimenti quando queste società performano bene; dall'altro, aumenta il rischio di ribassi marcati se le loro performance dovessero deteriorarsi.

In questo contesto, per Euregio+ rimane prioritario mantenere un elevato livello di diversificazione nei portafogli del Fondo. La strategia è quella di ridurre il rischio complessivo distribuendo gli investimenti su diverse *asset class*, settori, regioni geografiche, tipologie di titoli, capitalizzazioni.

## **Mercati obbligazionari**

Le previsioni di un rallentamento della crescita economica nel 2024 e di un'inflazione in forte calo hanno ridotto i rendimenti a scadenza di tutti i segmenti delle curve dei tassi nell'ultimo trimestre del 2023, innescando un forte *rally* nei mercati obbligazionari. Il tasso decennale tedesco è sceso da un massimo del 2,97% al 2,02% alla fine del 2023, mentre quello americano è passato dal 4,99% al 3,88%. In quel momento, il mercato prevedeva sette tagli dei tassi di 25 punti base da parte sia della *Fed* americana sia della BCE (Banca Centrale Europea) entro la fine del 2024. Questa previsione, già molto aggressiva all'epoca, è diventata insostenibile quando la crescita economica nei primi mesi del nuovo anno si è rivelata molto più robusta del previsto e il calo dell'inflazione più lento del previsto. Di conseguenza, salvo alcune eccezioni, i rendimenti dei titoli di Stato europei e dei *Treasuries* americani all'inizio dell'anno erano ai livelli più bassi del semestre.

Una tendenza comune nel primo semestre nella Zona Euro e negli Stati Uniti è stata la relativa stabilità della parte a breve termine, fino a due anni, delle curve dei tassi, mentre i rendimenti a scadenza del segmento da tre a cinque anni sono aumentati più rispetto a quelli oltre cinque anni. Questo andamento si spiega con il cambiamento delle aspettative dei mercati riguardo alla futura politica monetaria della *Fed* e della BCE. Nonostante la crescita economica robusta e l'inflazione ancora alta, il mercato è rimasto convinto che il ciclo di rialzo dei tassi delle due banche centrali fosse concluso, considerando residuo il rischio di un'ulteriore stretta monetaria. Di conseguenza, i rendimenti a scadenza dei titoli di Stato molto brevi, fino a un anno, non sono aumentati, mentre quelli da uno a tre anni sono saliti, ma non abbastanza da annullare l'effetto positivo delle loro cedole. Infatti, le performance semestrali dei titoli di questo segmento delle curve sono positive.

Tuttavia, le aspettative sul futuro ciclo di taglio dei tassi sono cambiate. Ora il mercato prevede tre tagli di 25 punti base (incluso quello già avvenuto a giugno) nel 2024 da parte della BCE e due da parte della *Fed*, molti meno rispetto ai sette tagli previsti all'inizio dell'anno. Questo ha influenzato notevolmente il segmento intermedio delle curve dei tassi. Inoltre, il mercato ora tiene conto della crescita economica più robusta e si aspetta che la BCE concluderà il proprio ciclo di ribasso fra due anni con un tasso del 2,45%, mentre la *Fed* con un tasso del 3,60%. All'inizio dell'anno, questi tassi erano rispettivamente del 1,70% e del 3%, e questo cambiamento ha impattato soprattutto la parte medio-lunga delle curve dei tassi. Tutto ciò si traduce in performance semestrali negative dei titoli di Stato con scadenze superiori a tre anni; più ci si sposta verso i tratti lunghi della curva, più negativa diventa la performance a causa delle *duration* più elevate dei titoli con scadenze più lunghe.

In questo contesto, i BTP (buoni poliennali del Tesoro) italiani spiccano positivamente, rappresentando il miglior mercato governativo europeo nel primo semestre del 2024. La propensione al rischio degli investitori nei primi sei mesi dell'anno è stata alta, premiando titoli con cedole alte e rendimenti a scadenza elevati. I titoli di Stato italiani, che includono una componente di credito, hanno avuto una performance

semestrale simile a quella delle obbligazioni societarie europee. La ricerca di rendimenti elevati da parte degli investitori è evidente anche analizzando questi ultimi in modo più dettagliato: più si scende in termini di qualità, migliore è la performance.

| dal<br>al      | 31/12/2023<br>30/06/2024 | PERFORMANCE ICE BofAML GLOBAL BOND INDIZES |         |         |         |         |         |     |
|----------------|--------------------------|--|---------|---------|---------|---------|---------|-----|
|                |                          | anni di scadenza                           |         |         |         |         |         |     |
|                |                          | TUTTI                                      | 0-1     | 1-3     | 3-5     | 5-7     | 7-10    | 10+ |
| Germania       | -2,080%                  | 1,806%                                     | 0,446%  | -0,904% | -1,831% | -2,355% | -5,058% |     |
| Francia        | -3,607%                  | 1,592%                                     | -0,056% | -1,748% | -2,886% | -3,933% | -7,794% |     |
| Olanda         | -2,408%                  | n.a.                                       | 0,178%  | -0,894% | -1,778% | -2,402% | -4,962% |     |
| Finlandia      | -2,104%                  | 1,797%                                     | 0,396%  | -0,824% | -1,739% | -2,250% | -4,959% |     |
| Austria        | -2,030%                  | n.a.                                       | 0,144%  | -0,907% | -1,631% | -1,909% | -4,459% |     |
| Belgio         | -2,540%                  | 1,777%                                     | 0,322%  | -0,899% | -1,651% | -2,197% | -4,503% |     |
| Irlanda        | -2,266%                  | n.a.                                       | 0,315%  | -0,874% | -1,888% | -2,586% | -4,229% |     |
| Italia         | -0,515%                  | 1,730%                                     | 0,543%  | -0,333% | -0,618% | -0,786% | -1,380% |     |
| Spagna         | -0,934%                  | 1,724%                                     | 0,616%  | -0,407% | -0,823% | -1,170% | -2,709% |     |
| Portogallo     | -1,466%                  | 1,612%                                     | -0,036% | -0,802% | -1,140% | -1,539% | -3,304% |     |
| Zona Euro      | -1,954%                  | 1,663%                                     | 0,339%  | -0,910% | -1,619% | -2,139% | -4,479% |     |
| Stati Uniti*   | -0,822%                  | 2,607%                                     | 1,238%  | 0,150%  | -0,432% | -1,380% | -4,372% |     |
| Inghilterra*   | -2,918%                  | 2,338%                                     | 0,837%  | -0,756% | -1,789% | -2,606% | -5,414% |     |
| Giappone*      | -3,241%                  | -0,074%                                    | -0,418% | -1,046% | -1,820% | -2,457% | -6,624% |     |
| Corporate Euro | 0,539%                   | n.a.                                       | 1,419%  | 0,741%  | 0,302%  | -0,342% | -2,581% |     |

\*performance in valuta locale

Fonte: Bloomberg

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

Durante il primo semestre 2024, il Fondo ha registrato una *performance* positiva. Nell'ambito azionario, la gestione attiva del portafoglio si è focalizzata da un lato sulla selezione di titoli caratterizzati da valutazioni e prospettive attraenti, dall'altro su un'adeguata diversificazione al fine di evitare l'eccessiva concentrazione presente nei principali indici azionari globali. L'esposizione al rischio è risultata in linea con il mercato nel primo trimestre dell'anno, mentre ha visto una riduzione nel corso del secondo trimestre. Per quanto concerne il contesto obbligazionario, la *duration* è stata marginalmente aumentata in attesa dell'inizio del ciclo ribassista dei tassi di interesse che favorirebbe un ulteriore aumento di esposizione al cosiddetto "rischio tasso". I settori preferiti sono stati quello bancario e quello delle utilities. Il primo presentava un differenziale di rendimento su valori storicamente elevati nonostante l'ottimo andamento dei principali indicatori patrimoniali e nel corso del semestre ha recuperato gran parte del divario. Le utilities oltre alle dinamiche anticicliche risultano un settore chiave a livello europeo per tutto quello che riguarda il tema delle energie rinnovabili e della sostenibilità. La gestione del fondo continua a promuovere caratteristiche ambientali e/o sociali ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088, integrando nelle proprie decisioni di investimento la valutazione dei rischi di sostenibilità.

### **Prospettive di investimento della SGR per il secondo semestre 2024**

L'economia europea mostra i primi timidi segnali di ripresa dopo un periodo di stagnazione, trainata principalmente dall'aumento della spesa dei consumatori, sostenuta da salari in crescita e da una normalizzazione dei risparmi. La Banca Centrale Europea (BCE) ha risposto al rallentamento

dell'inflazione con il primo taglio dei tassi di interesse in cinque anni. Si prevede che l'espansione economica prosegua al medesimo ritmo nel 2025, con la BCE pronta ad effettuare ulteriori tagli entro la fine dell'anno.

Tuttavia, le recenti elezioni politiche in Francia potrebbero stravolgere le traiettorie economiche. Lo scenario di base prevede un parlamento frammentato e un successivo governo di minoranza. Un'alternativa, che rappresenta un salto nel vuoto, è un governo radicale che potrebbe proporre politiche fiscali irresponsabili in contrasto con l'agenda europea.

Dall'altra parte dell'Atlantico, l'economia statunitense mantiene una notevole resilienza, ma non è immune da rallentamenti. La Federal Reserve dovrebbe intraprendere due tagli dei tassi di interesse entro la fine dell'anno per mitigare l'impatto della stretta monetaria sui redditi più bassi, che gravano maggiormente sul credito al consumo. Tuttavia, un'eventuale vittoria di Trump alle prossime elezioni potrebbe riaccendere le tensioni commerciali con la Cina e innescare una spirale inflazionistica.

#### Mercati obbligazionari:

Con la fine del lungo periodo di tassi alti, gli investitori guardano con interesse a un possibile "steepening" delle curve dei rendimenti. Euregio+ prevede che questo processo sarà più marcato di quanto attualmente previsto dal mercato. Due fattori chiave supportano questa tesi: in primo luogo, le aspettative di taglio dei tassi sono già parzialmente incorporate nelle curve dei rendimenti, mentre Euregio+ ritiene che la BCE possa intervenire più incisivamente. In secondo luogo, il posizionamento degli investitori è attualmente neutrale, in attesa di conferme sul ciclo di taglio dei tassi della Fed.

Il mercato corporate ha beneficiato dall'inizio dell'anno di rendimenti assoluti interessanti e di un miglioramento della qualità del credito. Tuttavia, il secondo semestre potrebbe essere caratterizzato da una certa volatilità. Il rischio politico in Europa potrebbe interrompere l'andamento positivo del mercato, con le società finanziarie particolarmente vulnerabili a causa della maggiore sensibilità dei loro spread.

#### Mercati azionari:

Nonostante i recenti massimi storici degli indici statunitensi, permangono diverse incognite. Il persistente rischio politico nei mercati emergenti, amplificato dalle elezioni francesi, ha accresciuto la percezione del rischio tra gli investitori.

Inoltre, diversi fattori suggeriscono cautela per il mercato azionario statunitense nella seconda parte dell'anno. Le valutazioni elevate, la bassa volatilità e l'eccessiva concentrazione del rischio e delle performance su poche grandi società tecnologiche aumentano la probabilità di correzioni.

In questo contesto incerto, la diversificazione del portafoglio diventa ancora più importante. Le "Magnifiche Sette" (*Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla*) rappresentano attualmente oltre il 42% del Nasdaq. È fondamentale quindi puntare su asset class, settori e capitalizzazioni diverse per mitigare il rischio legato a un singolo comparto di mercato.

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

Nel fondo Generation Dynamic PIR si distinguono tre classi di quote, denominate "A", "B", e "I": le quote di classe A sono riservate alla clientela *retail*, le quote di classe I sono riservate alla clientela professionale, le quote di classe B possono essere sottoscritte da entrambe le tipologie di clientela.

A fine del periodo di riferimento il patrimonio in gestione si attesta a complessivi 19,708 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 | 12.248.684               | -807.932  | -11.486,650                   |
| Classe B | 299.687                  | 49.272  | 271,034                       |
| Classe I | 7.159.638                | 406.123   | 0,000                         |

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato una performance positiva (5,39% per la Classe A, 5,39% per la Classe B e 6,01% per la Classe I).

8

### **Altre informazioni significative**

#### Nomina nuovi organi sociali:

Si comunica che l'Assemblea dei Soci di Euregio Plus SGR S.p.A. riunitasi in data 13 giugno 2024 ha provveduto al rinnovo degli organi sociali giunti a scadenza del proprio mandato triennale in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio della Società relativo all'anno 2023. Per il Consiglio di Amministrazione della SGR i Soci hanno confermato la carica di Presidente in capo al dott. Alexander Gallmetzer e la carica di consigliere in capo al dott. Johannes Schneebacher, mentre hanno nominato Vicepresidente la dott.ssa Elisabetta Silvino e nel ruolo Consigliere indipendente la dott.ssa Elisabetta Spitz. Per il Collegio Sindacale, l'Assemblea ha nominato il nuovo Presidente dott. Alessandro Tonina, ha confermato la presenza della dott.ssa Astrid Marinelli e del dott. Carlo Delladio nel ruolo di membri effettivi ed infine, quali membri supplenti, ha confermato la dott.ssa Bruna Micheletto e nominato la dott.ssa Patrizia Gentil.

#### Modifica del Regolamento di Gestione:

Il Consiglio di Amministrazione della SGR nella seduta del 25 marzo 2024 ha provveduto ad adeguare il Regolamento di Gestione del Fondo in ragione delle modifiche apportate dall'art. 8-quinquies, d.l. n. 145/2023 (cd. Decreto "anticipi") convertito, con modificazioni, dalla legge n. 191/2023 alla disciplina dei PIR, che hanno introdotto la possibilità per ciascuna persona fisica di essere titolare di più di un piano di risparmio purché costituiti presso il medesimo intermediario. Contestualmente, la SGR ha provveduto ad aggiornare anche Prospetto informativo e Modulo di sottoscrizione. Le suddette modifiche sono efficaci a decorrere dal 9 aprile 2024.

Bolzano, 29 luglio 2024

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Alexander Gallmetzer



**RELAZIONE SEMESTRALE DELL'OICVM "GENERATION DYNAMIC PIR"**  
**AL 28 GIUGNO 2024**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

| ATTIVITÀ  | Situazione al 28/06/2024 |                            | 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>18.210.034</b>        | <b>92,03</b>               | <b>19.242.225</b>                      | <b>95,69</b>                       |
| <b>A1. Titoli di debito</b>   | 6.917.698                | 34,96                      | 6.807.435                              | 33,85                              |
| A1.1 titoli di Stato  | 480.858                  | 2,43                       |  |                                    |
| A.1.2 altri   | 6.436.840                | 32,53                      | 6.807.435                              | 33,85                              |
| <b>A2. Titoli di capitale</b>   | 11.292.336               | 57,07                      | 12.434.790                             | 61,84                              |
| <b>A3. Parti di OICR</b>  |                          |                            |  |                                    |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                                |                          |                            |  |                                    |
| <b>B1. Titoli di debito</b>   |                          |                            |  |                                    |
| <b>B2. Titoli di capitale</b>   |                          |                            |  |                                    |
| <b>B3. Parti di OICR</b>  |                          |                            |  |                                    |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                                   | <b>278.294</b>           | <b>1,41</b>                | <b>274.911</b>                         | <b>1,37</b>                        |
| <b>C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia</b>           | 278.294                  | 1,41                       | 274.911                                | 1,37                               |
| <b>C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati</b>   |                          |                            |  |                                    |
| <b>C3. Opzioni, premi altri strumenti finanziari derivati non quotati</b> |                          |                            |  |                                    |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>  |                          |                            |  |                                    |
| <b>D1. A vista</b>  |                          |                            |  |                                    |
| <b>D2. Altri</b>  |                          |                            |  |                                    |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>            |                          |                            |  |                                    |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>                                    | <b>1.194.305</b>         | <b>6,04</b>                | <b>461.753</b>                         | <b>2,3</b>                         |
| <b>F1. Liquidità disponibile</b>  | 1.194.305                | 6,04                       | 461.753                                | 2,3                                |
| F1.1 di cui in euro   | 1.182.696                | 5,98                       | 396.097                                | 1,97                               |
| F1.2 di cui in valuta   | 11.609                   | 0,06                       | 65.656                                 | 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>105.169</b>           | <b>0,53</b>                | <b>129.642</b>                         | <b>0,65</b>                        |
| <b>G1. Ratei attivi</b>   | 103.302                  | 0,52                       | 129.464                                | 0,64                               |
| <b>G2. Risparmio d'imposta</b>  |                          |                            |  |                                    |
| <b>G3. Altre</b>  | 1.867                    | 0,01                       | 178                                    | 0                                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>19.787.802</b>        | <b>100</b>                 | <b>20.108.531</b>                      | <b>100</b>                         |

| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | <b>Situazione al 28/06/2024</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>38.728</b>                   | <b>40</b>                                     |
| M1. Rimborsi chiesti e non regolati                                  | 38.728                          | 40  |
| M2. Proventi da distribuire  |                                 |   |
| M3. Altri  |                                 |   |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  | <b>41.065</b>                   | <b>47.944</b>                                 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 25.740                          | 26.920  |
| N2. Debiti di imposta  |                                 |   |
| N3. Altre  | 15.325                          | 21.024  |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  | <b>79.793</b>                   | <b>47.984</b>                                 |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                            | <b>19.708.009</b>               | <b>20.060.546</b>                             |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE A</b>                             | <b>12.248.684</b>               | <b>13.056.616</b>                             |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE B</b>                             | <b>299.687</b>                  | <b>250.415</b>                                |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO CLASSE I</b>                             | <b>7.159.638</b>                | <b>6.753.515</b>                              |
|  |                                 |   |
| <b>Numero delle quote in circolazione</b>                            | <b>145.359,690</b>              | <b>156.575,306</b>                            |
| <b>Numero delle quote in circolazione classe A</b>                   | <b>93.089,465</b>               | <b>104.576,115</b>                            |
| <b>Numero delle quote in circolazione classe B</b>                   | <b>2.270,255</b>                | <b>1.999,221</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>131,580</b>                  | <b>124,853</b>                                |
| <b>Valore unitario delle quote classe B</b>                          | <b>132,006</b>                  | <b>125,256</b>                                |
| <b>Valore unitario delle quote classe I</b>                          | <b>143,193</b>                  | <b>135,070</b>                                |

| <b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b> | <b>Classe A</b> | <b>Classe B</b> | <b>Classe I</b> |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Quote emesse</b>                         | 969,128         | 1.255,391       | 0               |
| <b>Quote rimborsate</b>                     | 12.455,778      | 984,357         | 0               |

Alla data del 28 giugno 2024, 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  | 175.600,000   | 1.140.346,40 | 5,763         |
| ENI SPA                                     | EUR  | 51.200,000    | 734.924,80   | 3,714         |
| GENERALI                                    | EUR  | 24.500,000    | 570.605,00   | 2,884         |
| INTESA SAN PAOLO SPA ORD                    | EUR  | 152.000,000   | 527.592,00   | 2,666         |
| BANCO BPM                                   | EUR  | 83.100,000    | 499.763,40   | 2,526         |
| BOT 12/07/2024                              | EUR  | 500.000,000   | 480.858,06   | 2,430         |
| TELECOM ITALIA AOR                          | EUR  | 2.087.600,000 | 466.578,60   | 2,358         |
| UNICREDIT                                   | EUR  | 12.900,000    | 446.404,50   | 2,256         |
| NEXI SPA                                    | EUR  | 70.100,000    | 399.149,40   | 2,017         |
| INTESA SPAOLO 1,35% 24/02/31                | EUR  | 400.000,000   | 336.320,00   | 1,700         |
| (MI) TENARIS SA                             | EUR  | 22.800,000    | 327.180,00   | 1,653         |
| ANIMA HOLDING                               | EUR  | 68.900,000    | 321.074,00   | 1,623         |
| ALPERIA C5,701% 05/07/28 GB                 | EUR  | 300.000,000   | 311.070,00   | 1,572         |
| BUZZI UNICEM SPA                            | EUR  | 8.200,000     | 308.156,00   | 1,557         |
| CASSA CENTRALE BANCA<br>5,885% CTV 16/02/27 | EUR  | 300.000,000   | 308.010,00   | 1,557         |
| (MI) STELLANTIS NV                          | EUR  | 16.200,000    | 299.214,00   | 1,512         |
| MEDIOBANCA                                  | EUR  | 21.400,000    | 292.966,00   | 1,481         |
| (MI) CEMENTIR HOLDING NV                    | EUR  | 31.300,000    | 291.716,00   | 1,474         |
| CREDITO EMILIANO 1,125% CTV<br>19/01/28     | EUR  | 300.000,000   | 279.960,00   | 1,415         |
| ENI 2% CTV PERP                             | EUR  | 300.000,000   | 277.260,00   | 1,401         |
| INWIT                                       | EUR  | 27.200,000    | 265.200,00   | 1,340         |
| POSTE ITALIANE                              | EUR  | 22.100,000    | 262.879,50   | 1,328         |
| REPLY FRAZ.                                 | EUR  | 1.900,000     | 261.820,00   | 1,323         |
| SNAM SPA                                    | EUR  | 60.100,000    | 248.273,10   | 1,255         |
| HERA C0,25% 03/12/30                        | EUR  | 300.000,000   | 239.430,00   | 1,210         |
| A2A SPA C0,625% 15/07/31                    | EUR  | 300.000,000   | 239.340,00   | 1,210         |
| OPENJOBMETIS                                | EUR  | 14.000,000    | 231.000,00   | 1,167         |
| ENEL FIN INT C0,875% 17/06/36               | EUR  | 300.000,000   | 209.520,00   | 1,059         |
| ARNOLDO MONDADORI<br>EDITORE                | EUR  | 84.000,000    | 204.960,00   | 1,036         |
| FERROVIE STATO 3,75% 14/04/27               | EUR  | 200.000,000   | 200.620,00   | 1,014         |
| UNICREDIT 2% CTV 23/09/29                   | EUR  | 200.000,000   | 198.400,00   | 1,003         |
| ENI 3,875 15/01/34                          | EUR  | 200.000,000   | 197.800,00   | 1,000         |
| RAI C1,375% 04/12/24                        | EUR  | 200.000,000   | 197.700,00   | 0,999         |
| IREN C1,95% 19/09/25                        | EUR  | 200.000,000   | 195.580,00   | 0,988         |
| LEONARDO C2,375% 08/01/26                   | EUR  | 200.000,000   | 195.520,00   | 0,988         |
| DE LONGHI SPA                               | EUR  | 6.600,000     | 192.720,00   | 0,974         |
| AUTOSTRADA 1,75% 26/06/26                   | EUR  | 200.000,000   | 192.200,00   | 0,971         |
| BANCA POP. SONDRIO C1,25%<br>13/07/27 GB    | EUR  | 200.000,000   | 189.100,00   | 0,956         |
| UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO<br>SPA            | EUR  | 20.100,000    | 186.528,00   | 0,943         |
| FINECOBANK C0,5 % 21/10/27                  | EUR  | 200.000,000   | 184.820,00   | 0,934         |
| TERNA 2,375% TV PERPETUAL                   | EUR  | 200.000,000   | 184.160,00   | 0,931         |
| INFRWIR C1,625% 21/10/28                    | EUR  | 200.000,000   | 183.740,00   | 0,929         |

|  |     |             |            |       |
|--|-----|-------------|------------|-------|
| LU-VE SPA                                  | EUR | 7.000,000   | 181.650,00 | 0,918 |
| ERG C0,5% 11/09/27                         | EUR | 200.000,000 | 180.220,00 | 0,911 |
| MEDIOBANCA 1% CTV 17/07/29                 | EUR | 200.000,000 | 178.800,00 | 0,904 |
| INFRWIR C1,75% 16/04/31                    | EUR | 200.000,000 | 176.540,00 | 0,892 |
| POSTE 2,625% CTV 24/06/49                  | EUR | 200.000,000 | 174.640,00 | 0,883 |
| SAES GETTERS                               | EUR | 6.200,000   | 173.600,00 | 0,877 |
| TIM C1,625% 18/01/29                       | EUR | 200.000,000 | 173.040,00 | 0,874 |
| ACEA C0,50% 06/04/29                       | EUR | 200.000,000 | 172.620,00 | 0,872 |
| ITALGAS                                    | EUR | 37.500,000  | 172.575,00 | 0,872 |
| BPER BANCA SPA                             | EUR | 36.300,000  | 171.372,30 | 0,866 |
| SNAM C0% 04/12/28                          | EUR | 200.000,000 | 170.780,00 | 0,863 |
| GENERALI C1,713% 30/06/32                  | EUR | 200.000,000 | 164.960,00 | 0,834 |
| GPI SPA                                    | EUR | 12.800,000  | 164.864,00 | 0,833 |
| (MI) CNH INDUSTRIAL NV                     | EUR | 15.800,000  | 148.520,00 | 0,751 |
| ENEL PERP C1,375% TV 08/09/47              | EUR | 150.000,000 | 134.610,00 | 0,680 |
| DIASORIN ITALIA SPA                        | EUR | 1.300,000   | 120.978,00 | 0,611 |
| MONCLER SPA                                | EUR | 2.100,000   | 119.826,00 | 0,606 |
| FINECOBANK                                 | EUR | 8.500,000   | 118.320,00 | 0,598 |
| FINCANTIERI SPA                            | EUR | 25.920,000  | 117.443,52 | 0,594 |
| SESA                                       | EUR | 1.000,000   | 115.300,00 | 0,583 |
| ASPI 4,75% 24/01/31                        | EUR | 100.000,000 | 102.200,00 | 0,516 |
| BANCA MEDIOLANUM 5,035%<br>CTV 22/01/27 GB | EUR | 100.000,000 | 101.560,00 | 0,513 |
| PIRELLI 4,25% 18/01/28                     | EUR | 100.000,000 | 101.000,00 | 0,510 |
| INTERPUMP GROUP                            | EUR | 2.400,000   | 99.552,00  | 0,503 |

La presente Relazione Semestrale è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Euregio Plus SGR S.p.A. nell'adunanza del 29 luglio 2024.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Alexander Gallmetzer

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

Passaggio Duomo, 15 – Dompassage, 15

I - 39100 Bolzano/Bozen

Tel.: + 39 0471/068700

PEC: euregioplus@pec.it