

Fondo Pensione per i dipendenti del
Gruppo bancario Credito Valtellinese



FONDO PENSIONE PER I DIPENDENTI DEL GRUPPO BANCARIO CREDITO VALTELLINESE

**RELAZIONI
E BILANCIO
2020**



2020

RELAZIONI E BILANCIO

Fondo Pensione per i dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese

Sede Legale: Via Feltre, 75 - 20134 Milano

Codice Fiscale: 97304360155

Iscrizione all'albo dei Fondi Pensione n. 1637 – I SEZIONE SPECIALE –

Iscrizione al registro delle persone giuridiche della Prefettura di Milano al n. 577, pag. 956, vol. 3°

www.crevalfondo.it - fondopensione.gcv@creval.it - segreteriafondopensione.gcv@pec.creval.it

Fondo Pensione per i dipendenti del
Gruppo bancario Credito Valtellinese



Organi del Fondo Pensione per i dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Vittorio Pellegatta
Vice Presidente	Dario Bianchi
Consiglieri	Matteo Barbetta Alfredo Bertolini Luca Codurelli Alessandro Coppi Raffaella Cristini Pietro Fumagalli Aldo Ronca Riccardo Rossini Fabio Salis Alessandro Vanoncini Francesco Verdiglione Lara Vettorato

COLLEGIO DEI REVISORI DEI CONTI

Presidente	Michele Mazza
Revisori effettivi	Alessandro Cressotti Daniela D'Amico Cristina Moltoni
Revisori supplenti	Francesco Mogavero Alberto Serventi



ASSEMBLEA DEI DELEGATI

I nominativi dei Delegati
sono pubblicati sul sito
www.crevalfondo.it

DIRETTORE GENERALE

Giovanni Bianchi

RESPONSABILE DELLA FUNZIONE FINANZA

Giovanni Bianchi

Indice

1. Relazione degli Amministratori sulla gestione	9
1.1. L'attività del Fondo nell'anno 2020	10
1.2. Attività svolte nei primi mesi del 2021 e linee programmatiche per l'anno 2021	15
1.3. La previdenza complementare: sviluppi futuri del settore e dati di sintesi per il 2020	20
1.4. Il contesto macroeconomico di riferimento	23
1.5. Sezione I a contribuzione definita - Sintesi dei principali dati economici e patrimoniali	34
1.5.1. La gestione previdenziale	35
Iscritti al Fondo e distribuzione delle scelte di investimento	36
1.5.2. La gestione finanziaria	39
(A) L'andamento del valore della quota	39
(B) Dati economici e patrimoniali di dettaglio	41
2. Bilancio di esercizio	51
2.1. Stato patrimoniale riassuntivo	52
2.2. Conto economico riassuntivo	53
2.3. Nota Integrativa al Bilancio	54
2.3.1. Informazioni generali sul Fondo	54
2.3.2. Bilancio di esercizio delle linee e commento delle voci	70
(a) Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine	70
(b) Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria	79
(c) Linea 4 - Bilanciata Azionaria	88
(d) Linea 5 - Assicurativa	97
(e) Sezione II a prestazione definita	102
(f) Gestione amministrativa	104
3. Relazione del Collegio dei Revisori dei conti	109
4. ESG Assessment	115
5. Appendice statistica	117

Relazioni e bilancio



1. Relazione degli Amministratori sulla gestione



Signori Iscritti, Signori Delegati,

sottoponiamo alla Vostra attenzione il bilancio d'esercizio dell'anno 2020 del *Fondo Pensione per i dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese* (di seguito, per brevità, Fondo) con una sintesi delle attività del Fondo nell'esercizio 2020 e di quelle pianificate per il 2021.

Prima di iniziare la trattazione di tali attività, riteniamo necessario evidenziare che, in considerazione della situazione derivante dall'emergenza relativa al rischio sanitario connesso all'insorgenza di patologie derivanti da agenti virali trasmissibili (COVID-19) e facendo riferimento a quanto previsto nella Circolare della COVIP dell'11 marzo 2020 (prot. n. 1096), il Consiglio ha deliberato di posticipare i termini previsti dal vigente statuto per la predisposizione e l'approvazione del bilancio relativo all'anno 2020 rispettivamente da parte del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea dei Delegati.

1.1. L'ATTIVITÀ DEL FONDO NELL'ANNO 2020

Gli Organi e la Segreteria del Fondo nel corso del 2020 sono stati impegnati principalmente nelle attività di seguito riportate.

Elezioni per il rinnovo degli organi collegiali del Fondo

Con l'approvazione del bilancio di esercizio del 2019 da parte dell'Assemblea dei Delegati si è concluso il mandato degli organi collegiali del Fondo. Pertanto, nella riunione del 20 gennaio 2020, il Consiglio ha avviato l'iter previsto dal Regolamento elettorale per il rinnovo del Consiglio di Amministrazione, dell'Assemblea dei Delegati e del Collegio dei Revisori dei conti.

La data delle elezioni, originariamente fissata dal 15 al 17 aprile 2020, è stata successivamente posticipata al periodo 29 giugno - 10 luglio 2020, con delibera adottata in via d'urgenza dal Presidente, seguendo l'iter previsto dallo Statuto del Fondo all'art. 22 (4) lett. f), al fine di ridurre al minimo i rischi di contagio da Covid-19 e di garantire il diritto al voto a tutti gli iscritti.

Tale rinvio è stato tempestivamente comunicato a tutti gli iscritti tramite i consueti canali (sito internet del Fondo e richiamo sulla home page della intranet aziendale).

Si è, altresì, ritenuto opportuno procedere a effettuare tali elezioni tramite voto telematico, utilizzando una procedura certificata che ha garantito la segretezza del voto. Tale nuova modalità di voto, già prevista dal vigente Regolamento elettorale, è stata adottata al fine di ridurre al minimo i rischi di contagio e di garantire il diritto al voto a tutti gli iscritti; ha, inoltre, determinato un notevole risparmio di carta e di stampe (circa 10.500 buste e circa 14.000 fogli a stampa).

A seguito dello scrutinio e della proclamazione degli eletti, in data 4 settembre 2020 il Consiglio di Amministrazione del Fondo, nel corso della riunione di insediamento, ha nominato Vittorio Pellegatta quale Presidente del Fondo e Dario Bianchi quale Vice Presidente e ha confermato Giovanni Bianchi nella carica di Responsabile. Il Collegio dei Revisori dei conti, nel corso della riunione del 4 settembre 2020, ha nominato Michele Mazza quale Presidente del Collegio dei Revisori dei conti.



Emergenza determinata dal Covid-19 - impatto sulla gestione dei comparti finanziari di investimento e sull'operatività del Fondo

Nel mese di marzo 2020 sono state deliberate alcune temporanee deroghe alla vigente convenzione per la gestione finanziaria delle risorse: a seguito di un'attenta analisi della situazione che si è venuta a creare sui mercati finanziari per effetto dell'emergenza relativa al rischio sanitario connesso al Covid-19, si è rilevato che l'evoluzione in atto non consentiva di considerare plausibile un'uscita in tempi brevi dalla situazione di profonda incertezza determinata dall'epidemia in corso.

In particolare, si è ritenuto indispensabile e improcrastinabile assumere urgenti decisioni che consentissero al gestore dei comparti finanziari di investimento Eurizon Capital SGR S.p.A., nel pieno rispetto delle rispettive responsabilità, di attuare tutte le iniziative necessarie a tutelare il valore del patrimonio ad esso affidato. Scopo esclusivo della determinazione adottata e di seguito dettagliata è stato quello di assumere misure straordinarie atte a salvaguardare il valore del patrimonio dei comparti di investimento denominati "Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine", "Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria" e "Linea 4 - Bilanciata Azionaria" in questa fase di particolare turbolenza dei mercati. A tal fine, pertanto, è stato deliberato quanto segue:

- 1 la sospensione dei limiti di Tracking Error Volatility (TEV) contrattualmente definiti;
- 2 la possibilità per il gestore di assumere posizioni prudenziali differenti da quelle espresse dai benchmark. Tali scostamenti sono stati comunque vincolati al rispetto delle regole fissate con la definizione di "strumento ammissibile all'investimento" inserite in convenzione;
- 3 lo scostamento è stato applicato esclusivamente in conformità al predetto fine di conservazione del valore del patrimonio e non deve comportare un aumento della rischiosità dei portafogli dei predetti comparti di investimento.

Tali misure straordinarie sono state tempestivamente comunicate alla Banca depositaria, all'Autorità di Vigilanza e portate all'attenzione di tutti gli iscritti.

Inoltre, sul piano operativo, il Fondo, in coerenza con le determinazioni assunte dal Gruppo Credito Valtellinese in relazione alle misure di contenimento dei rischi di contagio da Covid-19, ha adottato alcune modalità lavorative dirette ad assicurare la continuità operativa, tutelando al contempo la salute dei lavoratori del Fondo e degli aderenti; in particolare, sono stati sospesi gli appuntamenti per fornire consulenza in presenza agli aderenti presso gli uffici del Fondo ed è stata attivata una modalità di lavoro a distanza da remoto presso il proprio domicilio in applicazione delle misure emergenziali di cui alla normativa tempo per tempo vigente in materia.

Attuazione della Direttiva Europea 2016/2341 del 14 dicembre 2016 (c.d. IORP II)

Nel 2019 è entrata in vigore la Direttiva Europea denominata IORP II con lo scopo di integrare i trattamenti pensionistici complementari tra i diversi paesi europei e ha introdotto alcune modifiche, anche significative, alla *governance* delle forme di previdenza complementare e alla gestione del rischio (sia in termini di audit interno sia di rischio finanziario).

L'adeguamento alla nuova normativa è stato oggetto di un'approfondita analisi da parte del nuovo Consiglio di Amministrazione e della Commissione consiliare di studio all'uopo costituita.

In particolare, il nuovo art. 5 del decreto n. 252/2005, come modificato a seguito del recepimento nell'ordinamento italiano della predetta Direttiva, prevede una più chiara ripartizione delle funzioni e competenze dei vari organi dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, così da meglio delimitare le responsabilità dei vari soggetti coinvolti nella governance degli stessi.



Tra le novità di maggiore rilievo apportate al decreto n. 252/2005 che riguardano il sistema di governo vi è l'obbligo di istituzione della Funzione fondamentale di Revisione interna e della Funzione fondamentale di Gestione dei rischi. A tale riguardo la deliberazione Covip del 29/7/2020 stabilisce che:

- 1 il sistema di governo deve risultare proporzionato alla dimensione, natura, portata e complessità delle attività del fondo pensione, affinché la struttura non risulti indebitamente onerosa;
- 2 ferma restando la necessità di formalizzare l'istituzione delle così dette "funzioni fondamentali", non vi è un modello unico cui uniformarsi, ma spetta all'organo di amministrazione di ciascun fondo pensione definire, entro i margini di flessibilità consentiti dalla normativa, la propria organizzazione nel modo più appropriato rispetto alla propria attività, avendo a riferimento i principali profili che la caratterizzano;
- 3 Il sistema deve essere disegnato in modo tale da rispondere alla prioritaria esigenza, attuale e prospettica, di tutela degli aderenti e dei beneficiari e da garantire l'efficienza e l'efficacia dei processi interni e di quelli esternalizzati, l'idonea individuazione e gestione dei rischi, nonché l'attendibilità e l'integrità dei dati e delle informazioni, anche contabili, inerenti ai profili gestionali e lo svolgimento delle attività gestionali nel rispetto dei criteri di sana e prudente gestione.

In adempimento di quanto sopra, nel corso del mese di dicembre il Consiglio ha attribuito la Funzione di Revisione interna al Collegio dei Revisori dei Conti. Tale scelta è suffragata anche dalla richiamata Deliberazione Covip del 29/7/2020 che precisa quanto segue:

"Tenuto conto della dimensione, natura, portata e complessità delle attività del fondo pensione, i compiti propri della funzione di revisione interna possono essere affidati all'organo di controllo del fondo pensione."

Con riferimento alla Funzione di Gestione dei Rischi il Consiglio, sempre nel corso del mese di dicembre, ha nominato il Consigliere Fabio Salis titolare di tale funzione. Tale scelta è stata suffragata anche dalla richiamata Deliberazione Covip del 29/7/2020 che precisa quanto segue:

"La funzione di gestione dei rischi e quella attuariale possono essere attribuite anche a un membro dell'organo di amministrazione del fondo, che sia in possesso dei prescritti requisiti, qualora ciò risulti appropriato alla dimensione, natura, portata e complessità delle attività da svolgere e valutando, in ogni caso, l'eventuale sussistenza di conflitti di interesse anche in relazione alle eventuali deleghe di cui è titolare."

Il Consiglio, inoltre, nel corso del mese di dicembre ha approvato il Documento sulla valutazione interna del rischio. Infatti, l'art. 5-ter del decreto n. 252/2005 prevede che i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica si dotino di un sistema organico di gestione dei rischi che ne faccia una mappatura e che disponga le procedure necessarie per la loro complessiva gestione. A tale scopo, il consulente BM&C S.r.l. all'uopo incaricato dal Fondo ha predisposto un test di auto-assessment denominato "Questionario risk assessment IORP II" che ha consentito di effettuare una mappatura "guidata" (costruita con domande a risposta "chiusa" predefinita) dei processi fondamentali della gestione operativa del Fondo. Sulla base delle risposte fornite è stato possibile assegnare un punteggio sintetico calibrato in base alla plausibilità e all'impatto potenziale dei rischi operativi per il Fondo; tale analisi ha evidenziato il grado di esposizione ai rischi per ciascuna area di attività; si evince in modo immediato che il rischio è mediamente molto limitato.

Nel corso dell'analisi, ove rilevati aspetti di miglioramento sono state già intraprese azioni correttive o di adeguamento.

Ad esito delle evidenze raccolte nel questionario, è stato elaborato e approvato il Documento sulla valutazione interna del Rischio che consente di dare attuazione a quanto previsto dall'art. 4-bis del D.lgs. 252/2005.

Inoltre è stato elaborato ed approvato il Documento sulle politiche di remunerazione che si applica ai



Consiglieri di Amministrazione, ai Revisori dei conti, ai Delegati in Assemblea, al Direttore Generale, al Personale preposto all'operatività del Fondo pensione, ai titolari delle Funzioni Fondamentali, nonché agli altri fornitori di servizi che non siano già soggetti alla vigilanza della COVIP. Il documento prevede che tali politiche di remunerazione si conformino ai seguenti principi generali:

- a** devono essere in linea con le attività, il profilo di rischio, gli obiettivi e l'interesse a lungo termine, la stabilità finanziaria, la performance del Fondo nel suo complesso e deve sostenere una gestione sana, prudente ed efficace del Fondo;
 - b** devono essere in linea con il profilo di rischio e gli interessi a lungo termine degli aderenti e dei beneficiari;
 - c** devono prevedere misure volte a evitare i conflitti di interesse;
 - d** devono essere coerenti con una gestione sana ed efficace del rischio e non incoraggiare un'assunzione di rischi che non sia congrua con i profili di rischio e le regole del Fondo;
 - e** si applicano al Fondo e ai Fornitori di Servizi indicati nel documento in materia di esternalizzazione e di scelta del fornitore, a meno che tali Fornitori di Servizi non siano disciplinati dalle direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE e 2014/65/UE;
 - f** la politica di remunerazione e la sorveglianza sulla stessa sono definite e gestite in modo chiaro, trasparente ed efficace;
- devono essere coerenti con l'integrazione dei rischi di sostenibilità (articolo 5 del Regolamento (UE) 2019/2088).

Inoltre, la politica di remunerazione del Fondo proposta si ispira ai seguenti criteri:

- equità, intesa come coerenza tra il ruolo ricoperto, le responsabilità assegnate e le competenze e capacità dimostrate;
- coerenza, ovvero a figure professionali assimilabili deve essere attribuito un trattamento retributivo analogo;
- meritocrazia, consistente nel riconoscimento dei risultati ottenuti e dei comportamenti seguiti per il loro raggiungimento, nel rispetto della normativa vigente e delle procedure in essere presso il Fondo;
- i soggetti ai quali si applica la politica di remunerazione si astengono dal dare, promettere, offrire, accettare o ricevere denaro, regali, omaggi, ospitalità o qualsiasi altra utilità o beneficio non rientrante in normali prassi di cortesia e ordinarie relazioni commerciali.

Riorganizzazione dei fondi pensione interni al patrimonio di Creval S.p.A. e istituzione della Sezione II a prestazione definita

Il 4 dicembre 2020 è stato sottoscritto un accordo tra Creval S.p.A. e le Organizzazioni Sindacali Fabi, First-Cisl, Uilca e Unisin che ha previsto la riorganizzazione dei seguenti Fondi pensione a prestazione definite presenti all'interno del patrimonio di Creval S.p.A.:

- Fondo Pensione per il Personale del Credito Valtellinese, iscritto all'Albo Covip, Sezione III, n. 9138;
- Fondo Pensione per i Dipendenti del Credito Artigiano iscritto all'Albo Covip, Sezione III, n. 9105, costituito nella forma di patrimonio autonomo e separato ex art. 2117 del Codice civile;
- Trattamento Pensionistico Complementare per il Personale di Stelline Servizi Immobiliari iscritto all'Albo Covip, Sezione III, n. 9089;
- Fondo Pensione per il Personale di Bankadati Servizi Informatici iscritto all'Albo Covip, Sezione III, n. 9091.



Si tratta di Fondi composti quasi esclusivamente da pensionati che ricevono una prestazione pensionistica definita e nei quali non è previsto l'ingresso di nuovi beneficiari (salvo gli eventuali reversonari); nella tabella che segue si indicano i dati principali dei predetti fondi pensione interni al 31 dicembre 2019 (ultime due righe: importi espressi in euro):

Dati	Ex Credito Artigiano	Ex Credito Valtellinese	Ex Bancadati	Ex Stelline	Totale
Pensionati	121	139	5	3	268
Attivi-Differiti	11 (6-5)	-	-	-	11 (6-5)
Età media (pensionati)	78	78	76	71	-
Pensione media lorda*	5.600	12.500	13.800	15.700	-
Pensioni erogate*	693 Mila	1,8 Milioni	69 Mila	47 Mila	2,6 Milioni

* IMPORTI ESPRESSI IN EURO

La razionalizzazione è consistita nell'offerta di capitalizzazione nei confronti degli aventi diritto secondo precisi criteri indicati dall'attuario del Creval S.p.A. Willis Towers Watson Italia S.p.A. e nel conferimento dell'eventuale quota residua al Fondo pensione di Gruppo.

L'accordo sindacale del 4 dicembre 2020 ha stabilito che le posizioni di coloro che non avrebbero aderito all'offerta di capitalizzazione sarebbero state trasferite presso una sezione dedicata del Fondo di Gruppo, mantenendo tutte le prestazioni e garanzie collettive e individuali attualmente in essere.

L'accordo sindacale in parola ha altresì previsto che il trasferimento delle dotazioni patrimoniali al Fondo di Gruppo avrebbe determinato il sorgere della garanzia solidale di Creval S.p.A. e dei suoi futuri aventi causa nei confronti del Fondo pensione di Gruppo, avuto riguardo alla sussistenza nel tempo dell'equilibrio tecnico del Fondo stesso, per quanto concerne la popolazione di cui trattasi. Tale garanzia permarrà fino all'esaurimento della platea degli aventi diritto.

In ogni caso l'accordo sindacale ha, altresì, previsto che, ferma restando ogni garanzia in capo a Creval S.p.A. e ai suoi futuri aventi causa verso gli iscritti, i pensionati ed i terzi, l'impegno di Creval S.p.A. ad effettuare ogni anno gli adeguamenti dei fondi accantonati presso la neo costituita sezione II a prestazione definita del Fondo di Gruppo che si rendessero necessari sulla base delle risultanze del bilancio tecnico attuariale predisposto da un attuario indipendente incaricato dal Fondo stesso, d'intesa con Creval S.p.A.

Si evidenzia, inoltre, che nell'ambito di tale accordo Creval S.p.A. ha dichiarato che gli eventuali maggiori oneri amministrativi che il Fondo dovesse sostenere per effetto del trasferimento delle dotazioni patrimoniali alla sezione II a prestazione definita saranno interamente a carico di Creval S.p.A.

Ad esito dell'offerta di liquidazione, conclusasi il 28 dicembre 2020, il numero totale di pensionati al 31 dicembre 2021 è pari a n. 75, di cui n. 42 pensionati diretti e n. 33 pensionati indiretti e di reversibilità, di cui:

- n. 45 provenienti dal Fondo Pensione per il Personale del Credito Valtellinese;
- n. 25 provenienti dal Fondo Pensione per i Dipendenti del Credito Artigiano;
- n. 5 provenienti dal Fondo Pensione per il Personale di Bankadati Servizi Informatici.

Tutti i beneficiari del Trattamento Pensionistico Complementare per il Personale di Stelline Servizi Immobiliari (n. 3) hanno accettato l'offerta di capitalizzazione.

In merito ai n. 75 pensionati residui, si precisa che l'età media per i maschi è pari a 79,52 anni mentre per le donne è pari a 80,59 anni.

I n. 3 iscritti attivi (n. 2 maschi e n. 1 femmina) che hanno un'età media pari a 60,27 anni, e l'unico differito maschio di 70,31 anni provengono tutti dal Fondo interno Credito Artigiano.

L'accordo sindacale del 4 dicembre 2020 ha comportato per il Fondo una modifica dell'assetto organizzati-



vo. Infatti, il Fondo ha costituito una sezione II a prestazione definita destinata ad accogliere le somme trasferite da Creval S.p.A. relative alle dotazioni di coloro che non hanno aderito all'offerta di capitalizzazione e a gestirne i relativi impegni. Tali novità organizzative sono rappresentate principalmente dalle modifiche apportate agli articoli 4 e 5 e dalla previsione di nuovi articoli dello Statuto (artt. 10-bis, 27 e 27-bis).

Le citate modifiche statutarie sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione del Fondo in data 18 dicembre 2020 e dall'Assemblea straordinaria dei Delegati del Fondo in data 30 dicembre 2020.

Conseguentemente, a decorrere dallo scorso mese di gennaio, il Fondo ha dato avvio a tutti gli adeguamenti organizzativi, contrattuali e regolamentari all'uopo necessari (nomina di un attuario e della funzione attuariale, avvio del processo di selezione del gestore finanziario delle risorse, *addendum* al contratto con il depositario e con il service amministrativo, censimento presso il Casellario Centrale dell'Inps, erogazione mensile delle prestazioni pensionistiche complementari, etc.), oggetto di specifiche comunicazioni alla COVIP.

Reclami

Con riferimento alla vigente normativa di vigilanza relativa ai reclami e al Manuale dei reclami del Fondo nel corso del 2020 non sono pervenuti reclami.

Si ricorda che, ai sensi della predetta normativa, per reclami si intendono le *“azioni di un soggetto legittimato presentate al Fondo pensione per comunicare che qualcosa non è coerente in merito a uno o più aspetti inerenti gli elementi fissati nella nota informativa o nello Statuto del Fondo, ovvero le segnalazioni di disfunzioni di qualsiasi tipo”*. Sono invece esclusi i suggerimenti, cioè comunicazioni che arrivano dagli stessi soggetti legittimati non allo scopo di denunciare una situazione di disagio ma come indicazioni al Fondo per la fornitura di un servizio più aderente alle aspettative.

1.2. ATTIVITÀ SVOLTE NEI PRIMI MESI DEL 2021 E LINEE PROGRAMMATICHE PER L'ANNO 2021

Con riferimento al corrente anno il Fondo è stato e sarà impegnato principalmente nelle attività di adeguamento normativo e organizzativo conseguenti al recepimento nell'ordinamento italiano della già menzionata Direttiva Europea 2016/2341 del 14 dicembre 2016 (c.d. IORP II), che comporterà anche l'adeguamento dello Statuto del Fondo. Di seguito illustriamo le attività svolte nel corso dei primi mesi del 2021, nonché le linee programmatiche delineate dal Consiglio di Amministrazione per l'anno in corso.

Sezione II a prestazione definita: asset allocation strategica e bando di selezione del gestore

La riorganizzazione dei Fondi interni ha determinato la creazione di un nuovo comparto, la Sezione II a prestazione definita. Pertanto, si è reso necessario formulare una nuova asset allocation strategica al fine di procedere alla selezione del gestore a cui saranno affidate le risorse di tale comparto.

In considerazione dell'importo limitato degli asset (7,5 milioni di euro circa) è apparso opportuno proporre l'affidamento della gestione della Sezione II a contribuzione definita ad un unico gestore. Inoltre, la necessità di liquidare ogni mese le pensioni integrative, unitamente alla situazione di mercato delle «gestioni separate», ha sconsigliato la selezione di un gestore assicurativo, suggerendo di optare per un gestore finanziario.



L'analisi del collettivo dei beneficiari della Sezione II a prestazione definita condotta nel mese di febbraio del corrente anno con l'ausilio di BM&C S.r.l. (collettivo che conta n. 76 aderenti con un ammontare delle pensioni integrative erogate annue pari a circa 703 mila euro), considerando le ipotesi tecniche attuariali utilizzate per quantificare l'importo capitale di cui si compone tale comparto, ha mostrato che già a partire da un rendimento dell'1,45% si viene a determinare un potenziale avanzo tecnico che aumenta via via che il tasso finanziario viene incrementato.

Sulla base di queste considerazioni è stato possibile, pertanto, determinare la seguente asset allocation strategica tenendo conto di una redditività "obiettivo" superiore all'1,50%:

- Monetario Italia: 20%;
 - Governativo Pan Europa All Maturities: 25%;
 - Governativo USA All Maturities: 10%;
 - Governativo Italia All. Maturities: 20%;
 - Azionario EMU: 15%;
 - Azionario Mondo All Countries: 10%.

Successivamente, con il supporto di BM&C S.r.l., si è dato avvio al processo di selezione del gestore finanziario della Sezione II a prestazione definita in conformità con le vigenti normative di Legge e di Vigilanza, tramite la pubblicazione di un bando di gara in data 3 marzo 2020. Al termine della valutazione dei questionari pervenuti, delle audizioni svolte e delle offerte economiche presentate dai candidati, sarà individuato il gestore cui affidare le risorse finanziarie, stipulando apposita convenzione di gestione.

Sezione II a prestazione definita: nomina dell'attuario e della Funzione Attuariale

Nel corso del mese di febbraio del corrente anno si è dato corso ad un processo di selezione dell'attuario e del titolare della Funzione Attuariale, nomine necessarie a seguito dell'istituzione della Sezione II a prestazione definita.

In particolare, le offerte di consulenza richieste avevano ad oggetto:

- la redazione del bilancio tecnico ai sensi della normativa vigente che prescrive i principi per la determinazione dei mezzi patrimoniali di cui debbono dotarsi i fondi pensione che coprono rischi biometrici, che garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazione, con la precisazione che le valutazioni delle riserve matematiche dovranno essere eseguite secondo metodologie attuariali di prassi, di generale accettazione e in accordo con i principi contabili IAS/IFRS;
- l'attività esternalizzata di istituzione e titolarità della Funzione Attuariale in base agli adempimenti previsti dalla normativa IORP II, tenuto anche conto delle Direttive emanate in merito dalla Covip con Deliberazione del 29 luglio 2020 che prevedono in particolare quanto segue:

“Al fine di evitare possibili situazioni di conflitto di interesse, è necessario prevedere una distinzione tra la struttura (interna o esterna al fondo) che operativamente procede al calcolo delle riserve tecniche e il titolare della funzione attuariale che supervisiona detta attività. In considerazione del principio di proporzionalità, detta distinzione può venire meno esclusivamente nei casi di fondi che non siano di grandi dimensioni ovvero nel caso in cui la natura, la portata e la complessità dei rischi assunti non sia elevata. Nel caso in cui l'incarico sia affidato allo stesso soggetto è richiesto che la struttura della società sia tale da garantire la totale autonomia e indipendenza di chi assume l'incarico di Funzione attuariale rispetto al team di lavoro che redige il bilancio tecnico.”

Pertanto, essendo la Sezione II a prestazione definita di limitate dimensioni sia come consistenza patri-



moniale sia come numero dei beneficiari e in considerazione della garanzia patrimoniale del Creval S.p.A. in favore dell'adeguatezza patrimoniale di tale Sezione agli impegni sottostanti, si è ritenuto coerente con il dettato dell'Autorità di Vigilanza conferire l'incarico di predisporre il calcolo delle riserve tecniche e di svolgere la funzione attuariale al medesimo soggetto, purché possa garantire la totale autonomia e indipendenza del professionista che, all'interno dello studio professionale o della Società, assume l'incarico di Funzione attuariale rispetto al team di lavoro che redige il bilancio tecnico.

Al termine del processo di selezione è stato conferito l'incarico di redigere il bilancio tecnico e di svolgere la Funzione Attuariale allo Studio Olivieri Associati (con sede in Roma), stante la proposta economica formulata, l'elevata e riconosciuta professionalità nel settore attuariale e assicurativo maturata per conto delle forme di previdenza complementare, oltre al possesso dei requisiti di professionalità richiesti dalla normativa vigente (iscrizione all'Albo degli Attuari) e non trovandosi in posizione di conflitto di interesse nei confronti del Fondo. In coerenza con la predetta normativa di vigilanza, inoltre, lo Studio Olivieri Associati ha garantito la totale autonomia e indipendenza del professionista che, all'interno della Società, assume l'incarico di Funzione attuariale rispetto al team di lavoro che redige il bilancio tecnico.

Attuazione della Direttiva Europea 2016/2341 del 14 dicembre 2016 (c.d. IORP II)

Nel corso dei primi quattro mesi del 2020 il Consiglio di Amministrazione, coadiuvato da BM&C S.r.l., ha predisposto e approvato i documenti di policy previsti dalle disposizioni di Legge e di Vigilanza attuative della Direttiva Europea 2016/2341 del 14 dicembre 2016 (c.d. IORP II):

- a** Politica di gestione del rischio; tale policy ha lo scopo di:
 - definire le categorie di rischio e le metodologie per misurarlo;
 - indicare le modalità attraverso le quali il Fondo gestisce ogni categoria di rischio significativo o area di rischio;
 - specificare i limiti di tolleranza al rischio all'interno di tutte le categorie di rischio rilevanti;
 - descrivere la frequenza e il contenuto delle verifiche da eseguire regolarmente;

- b** Politica di Revisione interna che descrive i compiti della Funzione di Revisione Interna (affidata al Collegio dei Revisori dei conti) e illustra il sistema di controllo interno del Fondo. Tale sistema si articola nelle seguenti tipologie di controllo:
 - controlli di linea (c.d. "controlli di primo livello"), diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni (ad es. controlli sistematici e a campione); tali controlli sono effettuati dalle stesse strutture operative incaricate delle relative attività ovvero sono integrati nell'ambito delle procedure informatiche di cui si avvale il Fondo;
 - controlli sulla conformità (c.d. "controlli di secondo livello"), che hanno l'obiettivo di assicurare, tra l'altro, il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie strutture e la conformità dell'operatività alle norme;
 - revisione interna (c.d. "controlli di terzo livello"), volta a individuare violazioni delle procedure e della regolamentazione, nonché a valutare periodicamente la completezza, l'adeguatezza, la funzionalità (in termini di efficienza ed efficacia) e l'affidabilità del sistema dei controlli interni e del sistema informativo, con cadenza prefissata in relazione alla natura e all'intensità dei rischi.

L'adeguatezza e l'efficienza del sistema di controllo interno formano oggetto di esame da parte della Funzione di Revisione interna.

- c** Politica di esternalizzazione e scelta del fornitore finalizzata a fornire una rappresentazione della politica di esternalizzazione, delle procedure di selezione del fornitore di servizi e delle modalità di monitoraggio delle attività fornite. Per "esternalizzazione" si intende l'affidamento a soggetti terzi di attività che il Fondo può esercitare direttamente, essendo l'esternalizzazione una modalità alternativa allo svolgimento delle medesime attività tramite soggetti interni; pertanto tale definizione esclude l'incarico di depositario e di erogazione delle prestazioni accessorie.



- d Politica della funzione attuariale finalizzata a definire il modello organizzativo e di gestione delle attività attuariali in relazione alle specificità della Sezione II a prestazione definita del Fondo.
- e Piano strategico sulle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, contenente anche le implementazioni previste dalle "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" approvate da Covip il 22 dicembre 2020;
- f Sistema informativo del fondo pensione e i presidi di sicurezza informatici adottati, dove si rileva che il Fondo si avvale per la sua operatività del sistema informativo del Creval S.p.A. e dei relativi presidi di sicurezza informatici adottati dalla Banca, che rispondono agli standard di sicurezza del settore del credito e alle relative normative di vigilanza;
- g Piano di emergenza e continuità operativa che stabilisce le misure tecniche e organizzative per fronteggiare eventi che provochino la indisponibilità delle strutture in cui sono ubicati i servizi ovvero dei centri di elaborazione dati.
- h Documento sul sistema di governo che descrive il sistema di governo del Fondo e la sua struttura organizzativa, come risultante dallo Statuto del Fondo e dai principi e criteri stabiliti dal Consiglio di Amministrazione nel rispetto della normativa vigente. Il Documento è redatto ogni anno dal Consiglio di Amministrazione del Fondo deve essere reso pubblico congiuntamente al bilancio di esercizio; pertanto sarà pubblicato sul sito internet del Fondo contestualmente alla pubblicazione del bilancio d'esercizio e sarà inviato alla Commissione di Vigilanza.
- i Documento sulle politiche di governance che raccoglie le politiche deliberate dal Consiglio che integrano l'assetto organizzativo della forma pensionistica.

Inoltre, è stato rivisto e aggiornato il Documento sulla Politica di Investimento (pubblicato sul sito internet del Fondo) con:

- 1 la previsione della Sezione II a prestazione definita istituita in data 30 dicembre 2020 a seguito dell'accordo sindacale del 4 dicembre 2020; tale aggiornamento contiene l'asset allocation della Sezione II e i corrispondenti valori di rendimento atteso, volatilità e tabelle di *shortfall*;
- 2 l'eliminazione dei capitoli 5 (il cui contenuto è confluito nel Documento sul sistema di governo) e 6 (confluito nel Documento sulle politiche di governance, che riporta, tra l'altro, la descrizione del sistema di controllo della gestione finanziaria).

Attuazione della Direttiva (UE) 2017/828 (c.d. SHRD II) e Delibera Covip 2 dicembre 2020: dichiarazione sulla politica di impegno ed elementi della strategia di investimento azionario

La Delibera Covip del 2 dicembre 2020 "Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione" prevede l'obbligo per i fondi pensione di comunicare al pubblico la politica di impegno e la strategia di investimento azionario e di accordi con i gestori di attivi.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione il 26 febbraio 2021 ha approvato una specifica comunicazione, pubblicata sul sito internet del Fondo. Per quanto riguarda la "Comunicazione al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi" il testo proposto tende a riprendere i temi fondamentali della strategia di investimento del Fondo.

In merito alla politica di impegno il Fondo ha ritenuto di non adottare specifiche disposizioni in qualità di azionista (in particolare con riferimento alle azioni quotate in mercati regolamentati italiani o dell'Unione



europea), sulla base delle seguenti motivazioni:

- 1 in coerenza con la vigente normativa sui limiti di investimento, per quanto riguarda la gestione delle sue risorse, ivi inclusi gli investimenti azionari, il Fondo segue il criterio di adeguata diversificazione del portafoglio finalizzata a contenere la concentrazione del rischio. Alla data del 30 dicembre 2020 non risultavano titoli rilevanti in base alla c.d. SHRD II con un peso superiore al 1% del patrimonio. Tale ridotta incidenza, imputabile in massima parte al citato criterio della diversificazione, condiziona l'investimento nelle singole Società e, di conseguenza, l'incidenza dei diritti di voto spettanti al Fondo sul totale del capitale di ciascuna Società partecipata;
- 2 i costi connessi alla partecipazione alle Assemblee delle Società - peraltro appartenenti a Paesi e settori molto differenziati - appaiono elevati, sia in termini di attivazione delle necessarie procedure con i gestori finanziari e con la Banca depositaria sia derivanti dalla necessità di approfondire le tematiche all'ordine del giorno di ciascuna Assemblea; tali costi, peraltro, ricadrebbero direttamente sugli iscritti;
- 3 la struttura gestionale adottata dal Fondo, caratterizzata dal conferimento della totalità delle risorse a gestori esterni, senza il ricorso a forme di gestione diretta in azioni di Società quotate e da una gestione dinamica svolta dai gestori che presuppone una logica di movimentazione delle posizioni, rimessa alla totale autonomia dei gestori stessi. Questo modello gestionale fa sì che il Fondo, in attuazione delle prescrizioni derivanti dal quadro normativo di riferimento, abbia demandato le singole scelte di investimento ai gestori, nel rispetto della politica di investimento adottata dal Fondo stesso. In conseguenza di ciò, anche in materia di investimento azionario, non è possibile individuare scelte di investimento strategico di lungo periodo in alcune particolari Società; al contrario, il gestore può, nel rispetto dei limiti previsti dal mandato, procedere in qualsiasi momento alla dismissione dei singoli titoli azionari. Questa impostazione rende difficilmente realizzabile la politica di impegno, in quanto, ancorché il Fondo possa attivare le procedure necessarie per esercitare i diritti di voto derivanti dalle partecipazioni azionarie in portafoglio, l'esercizio di tale facoltà costituirebbe un vincolo all'operatività del gestore, in contrasto con la netta differenziazione dei ruoli nell'ambito dell'impianto gestionale previsto dalla vigente normativa.

Il Fondo ha, altresì, dichiarato che un impegno più attivo potrà eventualmente essere valutato dal Fondo laddove dovessero essere attivate modalità di esercizio dei diritti di voto su base consortile (ad esempio, mediante iniziative di Associazioni di rappresentanza dei fondi pensione) che determinino il superamento delle condizioni illustrate con riferimento alla frammentazione dell'investimento azionario.

Inoltre, in attuazione del Regolamento (UE) 2019/2088 e della Delibera Covip del 22 dicembre 2020 (trasparenza), il 10 marzo scorso è stato pubblicato un documento contenente le "Informazioni circa le politiche sull'integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti", in cui il Fondo esplicita la sua consapevolezza in ordine alla propria responsabilità sociale con riferimento alle tematiche ambientali, sociali e di governo societario che deriva dall'essere parte del mercato finanziario in qualità di investitore istituzionale e, a tale riguardo, si propone di promuovere un modello allineato alle migliori prassi del settore.

Nomina del Direttore Generale e caducazione del Responsabile

La normativa di attuazione della Direttiva "IORP II" (D.lgs. n. 147/2018) ha inserito un nuovo comma 1-bis nell'art. 5, del Decreto n. 252/2005, che descrive le funzioni principali del Direttore Generale; per effetto delle modifiche al D.lgs. n. 252/2005 introdotte dal D.lgs. n. 147/2018, oggi non è più prevista la figura del Responsabile del Fondo.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 28 maggio 2021, previa verifica dei requisiti di onorabilità e di professionalità come disciplinati dalla vigente normativa, ha attribuito all'attuale Responsabile del Fondo, Giovanni Bianchi, l'incarico di Direttore Generale con decorrenza 1 maggio 2021, ponendo



termine, a decorrere dalla data del 30 aprile 2021, all'incarico di Responsabile del Fondo.

Aggiornamento della “Nota informativa per i potenziali aderenti” e adeguamento alle “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza” approvate da Covip il 22 dicembre 2020

La “Nota informativa per i potenziali aderenti” sarà adeguata al nuovo schema deliberato dall’Autorità di Vigilanza sulla base di quanto previsto dalle “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza” approvate da Covip il 22 dicembre 2020. In particolare, il documento sarà composto da 2 parti e da un’Appendice:

- la parte I “Le informazioni chiave per l’aderente” conterrà informazioni di base e sarà suddivisa in tre schede (“presentazione”; “i costi”; “i destinatari e i contributi”) e sarà consegnata al momento dell’adesione;
- la parte II “Le informazioni integrative” contiene informazioni di approfondimento ed è composta da due schede (“le opzioni di investimento”; “le informazioni sui soggetti coinvolti”) e sarà disponibile sul sito web (www.crevalfondo.it);
- l’appendice ‘informativa sulla sostenibilità’ sarà consegnata al momento dell’adesione.

Inoltre, il Fondo - nei termini previsti dall’Autorità di Vigilanza - nel corso del 2021 procederà ad implementare l’area riservata del proprio sito internet con le ulteriori funzionalità richieste dalla predetta normativa sulla trasparenza, quali, ad esempio la possibilità per l’iscritto di valutare la coerenza delle scelte di investimento effettuate, ovvero di realizzare simulazioni personalizzate in merito alla prestazione pensionistica attraverso l’utilizzo di un motore di calcolo.

1.3. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE: SVILUPPI FUTURI DEL SETTORE E DATI DI SINTESI PER IL 2020

Nel mese di dicembre del 2020 la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) ha presentato i principali dati statistici relativi all’anno trascorso con riferimento al settore della previdenza complementare in Italia⁽¹⁾. Riportiamo di seguito un ampio stralcio di tale pubblicazione.

Le posizioni in essere

Alla fine di dicembre 2020, le posizioni in essere presso le forme pensionistiche complementari sono 9,353 milioni; la crescita rispetto alla fine del 2019, pari a 236.000 unità (2,6 per cento), risulta inferiore rispetto ai periodi precedenti all’emergere dalla crisi epidemiologica. A tale numero di posizioni, che include anche quelle di coloro che aderiscono contemporaneamente a più forme pensionistiche complementari, corrisponde un totale degli iscritti che può essere stimato in 8,480 milioni di individui.

Rispetto alla fine del 2019, nei fondi negoziali si registrano circa 101.000 posizioni in più (3,2 per cento), portandone il totale a fine anno a 3,261 milioni. I maggiori incrementi si riscontrano nel fondo destinato ai lavoratori del settore edile, (20.600 unità in più) e nel fondo rivolto ai dipendenti pubblici (14.000 unità in più). Nelle forme pensionistiche di mercato, i fondi aperti contano 1,628 milioni di posizioni, 76.000 unità in più (4,9 per cento). Per i PIP “nuovi” il totale delle posizioni, 3,508 milioni, è in aumento di 89.000 unità (2,6 per cento), sempre rispetto alla fine del 2019.

(1) “LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE - PRINCIPALI DATI STATISTICI (DICEMBRE 2019)”. IL DOCUMENTO È DISPONIBILE SUL SITO DELLA COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE, ALL'INDIRIZZO WWW.COVIP.IT



Le risorse in gestione e i contributi

A dicembre 2020, le risorse destinate alle prestazioni sono pari a circa 196 miliardi di euro, 11 miliardi in più rispetto alla fine del 2019. Il patrimonio dei fondi negoziali risulta pari a 60,4 miliardi di euro, il 7,5 per cento in più. Per i fondi aperti si attesta a 25,4 miliardi e a 39,2 miliardi per i PIP “nuovi” aumentando, rispettivamente, dell’11,1 e del 10,4 per cento.

I flussi contributivi nel 2020 hanno totalizzato 12,4 miliardi di euro, (3 per cento in più rispetto al 2019) attenuando la propria crescita rispetto al trend degli anni precedenti (poco sopra il 5 per cento annuo) ma mantenendosi comunque in territorio positivo nonostante la crisi determinata dalla pandemia. Il calo dei contributi osservato nel secondo trimestre, in corrispondenza della fase più acuta della crisi, è stato quindi recuperato. Un’analisi che tiene conto della stagionalità in effetti conferma che il calo dei contributi specificamente imputabile all’emergere della pandemia sia comunque stato di ammontare limitato. La differenza tra il flusso complessivo incassato nel 2020 e quello del 2019 è positiva per circa 350 milioni di euro a livello di sistema; nelle diverse tipologie di forma pensionistica è positiva sia per i fondi negoziali e per i fondi aperti sia, seppure in misura marginale, per i PIP.

I rendimenti

Dopo una prima parte dell’anno nella quale si sono registrate tensioni, i mercati finanziari hanno progressivamente recuperato nel corso della restante parte del 2020. Rispetto alla fine del 2019, i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine sono scesi per i principali Paesi, in particolare nell’ultimo trimestre dell’anno per quanto riguarda l’Area dell’euro; i differenziali di rendimento dei titoli governativi italiani rispetto ai titoli tedeschi si sono portati al di sotto dei livelli di fine 2019. I listini azionari, che nella prima parte dell’anno avevano subito perdite rilevanti, sono saliti sensibilmente, riportandosi a valori superiori di quelli di inizio anno negli Stati Uniti e in Giappone e recuperando comunque gran parte delle perdite anche nell’Area dell’euro; la volatilità è progressivamente scesa dopo i massimi raggiunti nel mese di marzo.

I risultati delle forme complementari hanno a loro volta beneficiato di tali condizioni più distese dei mercati finanziari. Al netto dei costi di gestione e della fiscalità, i rendimenti sono stati positivi per i fondi negoziali e per i fondi aperti: rispettivamente, 3,1 e 2,9 per cento; sono risultati negativi, ma solo marginalmente (-0,2 per cento), per i PIP di ramo III. Per le gestioni separate di ramo I, che contabilizzano le attività a costo storico e non a valori di mercato e i cui rendimenti dipendono in larga parte dalle cedole incassate sui titoli detenuti, il risultato è stato pari all’1,4 per cento.

Valutando i rendimenti su orizzonti più propri del risparmio previdenziale, essi restano nel complesso soddisfacenti. Nei dieci anni da inizio 2011 a fine 2020, il rendimento medio annuo composto è stato pari al 3,6 per cento per i fondi negoziali, al 3,7 per i fondi aperti, al 3,3 per i PIP di ramo III e al 2,4 per cento per le gestioni di ramo I; nello stesso periodo, la rivalutazione del TFR è risultata pari all’1,8 per cento annuo.



La previdenza complementare in Italia - Risorse destinate alle prestazioni

(dati provvisori di fine periodo; importi in milioni di euro)

	Dic 2020	Set 2020	Giu 2020	Mar 2020	Dic 2019	Var% Dic 20/Dic19
Fondi pensione negoziali	60.368	58.155	56.715	53.746	56.136	7,5
Fondi pensione aperti	25.373	23.784	23.108	21.551	22.844	11,1
PIP "nuovi"	39.176	37.207	36.213	34.993	35.478	10,4
Fondi pensione preesistenti	64.500	64.669	63.920	62.042	63.513	1,6
PIP "vecchi"	7.000	7.000	7.000	7.000	7.064	
Totale risorse destinate alle prestazioni	196.417	190.234	187.043	179.419	185.121	6,1

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione oppure le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale (ramo I) e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo unit linked.

Per i PIP "nuovi" di ramo I, i dati del 2020 sono in parte stimati. Per i fondi pensione preesistenti, i dati di dicembre 2020 non sono ancora disponibili e sono posti pari a quelli di settembre 2020; per i PIP "vecchi", i dati del 2020 sono posti pari a quelli della fine del 2019.

Nel totale si include FONDINPS.

Fonte: COVIP La previdenza complementare. Principali dati statistici. Aggiornamento dicembre 2020. Nota di commento.

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti netti

(dati provvisori; valori percentuali)

	31.12.2019 31.12.2020 1 anno	31.12.2017 31.12.2020 3 anni	31.12.2015 31.12.2020 5 anni	31.12.2010 31.12.2020 10 anni
Fondi pensione negoziali	3,1	2,5	2,6	3,6
Garantito	1,0	0,6	0,7	2,0
Obbligazionario puro	0,7	0,3	0,2	0,8
Obbligazionario misto	3,5	2,8	2,8	3,9
Bilanciato	3,3	2,9	3,0	4,1
Azionario	5,6	3,8	4,4	5,7
Fondi pensione aperti	2,9	2,1	2,4	3,7
Garantito	1,1	0,7	0,7	1,7
Obbligazionario puro	2,2	1,7	1,3	2,2
Obbligazionario misto	1,3	1,2	1,1	2,7
Bilanciato	3,6	2,5	2,9	4,2
Azionario	3,9	3,2	4,1	5,4
PIP "nuovi"				
Gestione separate	1,4	1,6	1,7	2,4
Unit Linked	-0,2	1,6	2,1	3,3
Obbligazionario	0,7	0,5	0,2	1,0
Bilanciato	1,0	1,3	1,5	2,6
Azionario	-1,3	2,2	3,2	4,5
Per memoria:				
Rivalutazione netta del TFR	1,2	1,5	1,6	1,8

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati netti sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP. Per periodi pluriennali, i valori corrispondono ai rendimenti medi annui composti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

I rendimenti delle gestioni separate nel 2020 sono in parte stimati.

Fonte: COVIP La previdenza complementare. Principali dati statistici. Aggiornamento dicembre 2020. Nota di commento.



1.4. IL CONTESTO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO⁽²⁾

Il quadro economico generale⁽³⁾

Le previsioni formulate alla fine del 2019 per il 2020 lasciavano intravedere una prudente ripresa dei commerci internazionali grazie al superamento dello stallo indotto dalle diatribe USA-Cina. Alla ripresa dei commerci era associata un'espansione della produzione industriale in grado di accompagnare il mondo verso una graduale ripresa. Su queste ipotesi, il Fondo Monetario Internazionale basava la stimava di una crescita mondiale in miglioramento dal +3% del 2019 al +3,4% del 2020⁽⁴⁾.

La pandemia di Covid-19 esplosa a febbraio 2020 e diffusasi a livello globale con forti ripercussioni sanitarie, economiche e sociali, ha però capovolto queste iniziali positive aspettative. La più recente proiezione formulata dal Fondo Monetario Internazionale riporta una recessione mondiale nel 2020 del -3,5%.

L'andamento dell'economia nel 2020 è stato condizionato da una dinamica stop&go dettata dalle necessità sanitarie di imporre misure di contenimento (lockdown) più che dalle tipiche dinamiche economiche, con impatti sull'attività produttiva, consumi e interscambio globale.

La crisi pandemica è stata asimmetrica in quanto non ha colpito tutti i Paesi con la stessa tempistica e con la stessa intensità, rimanendo differenziata anche nelle traiettorie di recupero agevolate o frenate da Paesi forti e con potenzialità di ripresa rispetto ai Paesi deboli con pregresse difficoltà finanziarie. L'asimmetria si è anche manifestata a livello occupazionale con i lavoratori meno qualificati più esposti alle ricadute economiche e anche settori come il turismo fortemente condizionato dal distanziamento sociale e dagli spostamenti tra Paesi.

La pandemia iniziata in Cina a inizio 2020 si è successivamente diffusa tra febbraio e marzo in Europa e poi nel resto del mondo. Le risposte delle Autorità sanitarie sono state differenti così come gli strumenti utilizzati per supportare le economie e le dinamiche della ripresa. La Cina e i Paesi dell'Estremo Oriente che avevano avuto precedenti esperienze epidemiche hanno reagito prontamente e rigorosamente. Città, regioni e nazioni sono state chiuse rapidamente con blocchi alle attività produttive e sociali accompagnate da verifiche sanitarie rigorose. In Europa l'Italia è stato il primo paese gravemente colpito, seguito da Austria, Spagna, Francia e Germania.

L'Unione Europea ha reagito alla pandemia con un approccio complessivamente unificato. L'emissione di obbligazioni d'emergenza nel 2020 al fine di sostenere le reti di sicurezza sociale europee (SURE bond) ha aperto la strada per l'emissione di Eurobond nel 2021: un progetto che era stato sulle carte per molti anni, ma che non aveva mai avuto il sostegno di paesi più conservatori.

Le misure di contenimento adottate sono state senza precedenti, con chiusure di attività produttive e sociali per alcuni mesi che hanno prodotto da un lato il rapido contenimento dei casi d'infezione, ma anche la caduta delle attività economiche.

Il *lockdown* completo vissuto in Europa ha preso avvio in Italia ai primi di marzo per concludersi nella pri-

(2) LA PRESENTE DESCRIZIONE È FRUITO DI ELABORAZIONI INTERNE SULLA BASE DEI SEGUENTI DOCUMENTI: RAPPORTO DI PREVISIONI DI PROMETEIA DI DICEMBRE '20; AFO-ABI RAPPORTO DI PREVISIONE DICEMBRE 2020 E ABI MONTHLY OUTLOOK GENNAIO E FEBBRAIO 2021; BANCA D'ITALIA BOLLETTINO ECONOMICO 2020-04 E 2021-01, "RAPPORTO SULLA STABILITÀ FINANZIARIA NOVEMBRE 2020" E "INDAGINE SUL CREDITO BANCARIO NELL'AREA DELL'EURO. PRINCIPALI RISULTATI PER LE BANCHE ITALIANE" 4° TRIMESTRE DEL 2020 E PROSPETTIVE PER IL 1° TRIMESTRE DEL 2021).

(3) FONTI: AI FINI DI UNA ESAUSTIVA DESCRIZIONE DEL QUADRO ECONOMICO, CREDITIZIO E FINANZIARIO CI SI È AVVALSI DELLE SEGUENTI FONTI DOCUMENTALI: RAPPORTO DI PREVISIONI DI PROMETEIA DI DICEMBRE '20; AFO-ABI RAPPORTO DI PREVISIONE DICEMBRE 2020 E ABI MONTHLY OUTLOOK GENNAIO 2021; BANCA D'ITALIA BOLLETTINO ECONOMICO 2020-04 E 2021-01, "RAPPORTO SULLA STABILITÀ FINANZIARIA NOVEMBRE 2020" E "INDAGINE SUL CREDITO BANCARIO NELL'AREA DELL'EURO. PRINCIPALI RISULTATI PER LE BANCHE ITALIANE" 4° TRIMESTRE DEL 2020 E PROSPETTIVE PER IL 1° TRIMESTRE DEL 2021.

(4) IMF WEO OTTOBRE 2019



ma decade di maggio, mentre negli altri Paesi è iniziato ad aprile per poi protrarsi anche sino a giugno. Le conseguenze sull'economia sono state inevitabili. A giugno il PIL italiano si è contratto del -18% su base tendenziale, in Germania la caduta è stata del -11,3%, in Francia del -18,8% e in Spagna del -21,5%.

Nel terzo trimestre le misure di distanziamento sono state ridotte sensibilmente in tutta Europa a seguito del significativo calo del numero di nuovi casi.

L'abrogazione delle misure di *lockdown* più strette hanno riavviato il motore dell'economia. Le imprese sono tornate a produrre recuperando le attività arretrate e raccogliendo nuovi ordinativi; le attività di servizi hanno riaperto riconquistando livelli accettabili di operatività sebbene il comparto turistico ha continuato a risentire dell'assenza della clientela internazionale. L'Europa ha sperimentato un forte recupero dell'economia superando anche le più rosee aspettative, con un rimbalzo che ha portato il dato tendenziale dal -14,7% del secondo trimestre al -4,3% annuo del terzo trimestre.

In autunno la recrudescenza dei contagi che ha determinato la seconda ondata epidemica è stata seguita da nuove misure di contenimento adottate in misura crescente nei diversi Paesi europei. Conseguentemente l'attività economica è diminuita nel quarto trimestre, seppur in misura molto inferiore rispetto a quanto osservato nel secondo trimestre del 2020. I dati preliminari relativi all'ultimo trimestre 2020, pubblicati a inizio febbraio, indicano una contrazione del PIL europeo del -0,6% trimestrale pari al -5% tendenziale.

La recrudescenza attuale della pandemia getta nuove ombre sulla ripartenza del 2021 sia a livello globale che italiano.

Per inquadrare il contesto in cui si è evoluta l'economia nel 2020, ma anche per tratteggiarne le prospettive per il nuovo anno e oltre bisogna sottolineare 6 fattori cardine che ci accompagneranno ancora a lungo.

- 1** Le politiche monetarie si sono fatte progressivamente e prontamente ultra-espansive con le principali banche centrali che hanno ampliato gli acquisti di asset (*quantitative easing*) impegnandosi a conservare l'attuale *stance* anche nel corso del 2021. La BCE a dicembre ha ulteriormente ampliato il plafond degli acquisti attraverso il PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) varato nella primavera e ha approntato ulteriori misure di finanziamento eccezionali (TLTRO-III e PELTRO) e mantenuto i tassi d'interesse ai minimi termini. La BCE a dicembre ha dichiarato che il suo impegno rimarrà invariato, o ampliato in base alle necessità contingenti, sino alla primavera del 2022. L'impegno della BCE è stato ampliato a tutta una serie di obbligazioni che rispettano i parametri ESG (acronimo di "Environmental, Social and Governance") un paradigma affermatosi nel settore finanziario come base per giudicare la sostenibilità degli investimenti.
- 2** Le politiche fiscali rimangono orientate all'espansione passando dalla fase di resilienza nel 2020 attraverso sussidi e sgravi alla fase di rilancio nel 2021 con fondi destinati agli investimenti spesso collegati a parametri ESG. Come già accennato l'Europa ha tratto impulso dalla crisi dando il via libera al *EU Next Gen* (1.800 miliardi di euro impegnati) che poggia sull'ampliamento del bilancio pluriennale europeo. La sua componente relativa al *Recovery and Resilience Facility* fa leva sul programma di emissioni europee (Eurobond) per un importo di oltre 750 miliardi di euro, mentre è già stato attivato il programma di emissioni di SureBond (40 miliardi di euro emessi nel 2020 dei 100 previsti) per l'implementazione delle politiche europee di sostegno al reddito e di contrasto alla disoccupazione.
- 3** La ricerca farmacologica ha prodotto in tempi estremamente rapidi più vaccini che nel corso del 2021 andranno a mitigare la crisi sanitaria. Queste ricerche avvalendosi di nuovi studi e tecnologie (sia RNA che tradizionali) stanno portando al contenimento della pandemia molto più rapidamente di quanto originariamente previsto.
- 4** Le elezioni presidenziali americane hanno portato a un importante cambiamento nella leadership con l'elezione del democratico Joe Biden a 46° Presidente degli Stati Uniti d'America. Il nuovo Presidente ha prontamente iniziato a cambiare l'approccio degli Stati Uniti verso l'ambiente, la sostenibilità e il controllo delle nuove tecnologie.
- 5** Con la fine dell'anno si è concluso il faticoso percorso di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. La

Brexit è stata completata nell' "Accordo di Natale" con un negoziato estenuante che si è protratto per 4 anni. I rapporti benché definiti dovranno essere testati nella realtà quotidiana.

6 Sul fronte geopolitico l'Asia ha siglato un accordo di libero scambio nella regione del Pacifico coinvolgendo 15 Paesi tra cui Indonesia, Tailandia, Vietnam, Australia, Cina, Giappone e Corea del Sud. I 15 membri rappresentano circa il 30% della popolazione mondiale e del PIL, diventando di fatto il più grande blocco commerciale al mondo. Un'area così grande in grado di stimolare l'economia durante la pandemia e che ha ambizioni di diventare il nuovo centro economico e finanziario mondiale del 22° secolo.

I primi 4 fattori sopra elencati costituiscono delle fondamentali leve che si rifletteranno favorevolmente sulle prospettive per il medio termine.

L'evoluzione della pandemia rimane la maggior discriminante nel futuro andamento della ripresa economica. La capacità di organizzare campagne vaccinali di larghissima scala in maniera celere costituisce la miglior risposta per la salute pubblica e la salute dell'economia.

STIME CRESCITA DEL PIL

	MONDO	USA	EUROZONA	ITALIA	EMERGENTI
2019 % a/a	3,0	2,2	1,3	0,3	3,9
2020 % a/a	-4,5	-3,6	-7,2	-9,1	-3,6
2021 % a/a	5,1	3,7	3,9	4,8	5,7
2022 % a/a	3,9	2,6	3,9	4,1	4,5
2023 % a/a	3,6	2,1	2,1	1,8	4,7

(FONTE: PROMETEIA – RAPPORTO DI PREVISIONE DI DICEMBRE 2020)

La situazione italiana⁽⁵⁾

La recessione indotta dalla pandemia è la più grave della storia italiana in tempo di pace. Nel primo semestre il PIL è risultato del 12% inferiore al medesimo periodo del 2019.

In aprile la produzione industriale era del 42% inferiore al livello dell'anno precedente. In questo contesto il Governo italiano ha varato interventi molto ampi a sostegno dell'economia che ammontano a circa 130 miliardi di euro.

Il violento calo dell'attività economica della primavera è stato seguito da un forte, seppur parziale, recupero nei mesi estivi.

L'Italia è stato il primo paese in Europa ad essere interessato dalla diffusione massiccia della pandemia con il conseguente blocco delle attività e le misure di distanziamento sociale avviate sin da marzo; oltre un mese prima che gli altri partner europei fossero interessati da analoghi provvedimenti. Questo ha comportato una frenata del PIL italiano iniziata già a marzo che ha mandato in rosso la rilevazione trimestrale nonostante l'avvio d'anno fosse stato positivo. La caduta del PIL nel primo trimestre è stata del 5,5% tendenziale a cui si è accompagnato un calo del 13% tendenziale nel trimestre successivo. L'intervento statale di sostegno all'economia si è concretizzato con il susseguirsi di Decreti le cui misure sono state improntate alla sospensione, proroga dei finanziamenti (moratorie), alla cancellazione e riduzione delle

(5) FONTI: RAPPORTO DI PREVISIONE PROMETEIA - DICEMBRE 2020; BANCA D'ITALIA BOLLETTINO ECONOMICO 2020-04 E 2021-01; BANCA D'ITALIA INTERVENTI - FRANCO BRUNO "L'ECONOMIA ITALIANA E LA PANDEMIA" NOVEMBRE 2020; ISTAT CONTI TRIMESTRALI DICEMBRE 2020.

imposte per le imprese e i lavoratori autonomi, all'adozione di incentivi (bonus) e ristori a fondo perduto e al sostegno alla patrimonializzazione delle PMI e delle start-up.

Beneficiando della fine del primo *lockdown* sia in Italia che nel resto d'Europa, l'economia ha registrato un rimbalzo superiore alle attese del PIL: +15,9% congiunturale sintesi di un forte contributo positivo della domanda interna (+13%), di uno meno intenso della domanda estera (+4%) e di uno negativo della variazione delle scorte (-1%).

Il miglioramento della domanda interna è dipeso sia dalla forte crescita della spesa per consumi delle famiglie (+12,4%) sia da quella degli investimenti, quest'ultima molto marcata (+31,3%) e in grado addirittura di recuperare i livelli pre-crisi. Il recupero della componente estera è stato trainato sia dalle esportazioni di beni che di servizi. Molto vivace l'aumento per il settore manifatturiero, che è risultato in crescita rispetto al secondo trimestre di circa il 35% e il cui relativo contributo al recupero complessivo dell'attività economica si è attestato a circa +5%.

Nell'autunno del 2020, la pandemia ha registrato una seconda recrudescenza. L'emergenza ha spinto il Governo a decidere misure rafforzate di restrizioni, che come in altri paesi si protrarranno sino al 2021 inoltrato. Il paese ha imposto un sistema di controlli a tre livelli, su base regionale, che aumenta di intensità proporzionalmente con la minaccia pandemica. I controlli si concentrano sulla riduzione delle interazioni sociali, consentendo al contempo di proseguire il più possibile l'attività economica e la scolarizzazione. Il sostegno all'occupazione ha contribuito a proteggere dalla perdita di posti di lavoro lasciando però un gap ampiamente deficitario con oltre 450 mila posti di lavoro in meno rispetto a fine 2019.

I giovani lavoratori, che hanno maggiori probabilità di avere contratti temporanei, le donne e i lavoratori autonomi hanno sofferto più di tutti il deterioramento del mercato del lavoro. È opinione condivisa tra gli economisti che il tasso di disoccupazione aumenterà durante il 2021 e rimarrà elevato nel 2022.

L'Istat ha stimato che il lockdown nell'ultimo trimestre del 2020 ha prodotto una nuova contrazione del PIL pari al 2% congiunturale. La natura delle restrizioni introdotte, incentrate sulle attività sociali e sui viaggi, ha avuto un impatto principalmente sul settore dei servizi, in particolare quelli legati al turismo, complice anche l'assenza di turisti stranieri, e all'intrattenimento, mentre il settore manifatturiero ha mostrato molta più resilienza rispetto al primo lockdown.

Le misure di politica economica finora adottate - tra cui l'espansione della Cassa integrazione guadagni, la moratoria sui prestiti, il posticipo degli adempimenti fiscali, i contributi a fondo perduto e gli schemi di garanzia sui nuovi finanziamenti - hanno contribuito ad attenuare le conseguenze economiche della pandemia per famiglie e imprese.

Nonostante gli interventi, i bilanci delle famiglie hanno risentito della caduta del reddito disponibile. L'intento delle misure governative adottate è stato di ridurre l'impatto, soprattutto per i nuclei finanziariamente fragili, attraverso le moratorie e le altre misure di sostegno. Il blocco dei licenziamenti e la CIG straordinaria sono state prorogate fino a fine di marzo 2021, la moratoria sui debiti delle imprese fino a giugno 2021.

L'avvio delle vaccinazioni di massa nel mese di gennaio ha rappresentato un concreto punto di svolta nella lotta contro la pandemia. Il raggiungimento, il più rapidamente possibile, di crescenti fasce di immunizzazione nella popolazione permetterà la ripartenza in sicurezza liberando le forze economiche guidate sia dagli scambi commerciali internazionali che dalla ripresa della domanda nazionale. Inoltre la crescente disponibilità di vaccini, che continuerà ad aumentare anche nei prossimi mesi, contribuirà a ridurre la pressione sul sistema sanitario.

Il Governo italiano ha delineato una serie d'interventi favorevoli alla ripresa economica poggiandole sulle



direttrici del Next Generation EU (NGEU) e del Recovery and Resilience Facility con un pacchetto di strumenti per il rilancio e la resilienza delle economie dell'Unione Europea che sarà dotato di 750 miliardi di euro di risorse nel periodo 2021-2026. Oltre 200 miliardi di euro sono destinati alla sola Italia.

Il Governo si è adoperato nella redazione del Programma di Ripresa e Resilienza (PNRR) secondo le direttrici europee. Un progetto molto ampio che dovrà essere finalizzato per essere sottoposto alla Commissione Europea che non dovrà solo darne l'avallo, ma anche valutare eventuali potenzialità d'integrazione europea. Questi provvedimenti consentiranno una graduale uscita dalle politiche straordinarie introdotte come reazione alla crisi sanitaria ed economica.

Previsioni di crescita per l'Italia

Var % a/a	2019	2020	2021	2022	2023
Prodotto Interno Lordo	0,3	-9,1	4,8	4,1	1,8
Spesa delle famiglie	0,5	-10,3	4,3	4,5	2,0
Spesa della AP	-0,2	-0,4	2,8	0,1	-0,2
Importazioni	-0,4	13,4	10,0	10,6	4,8
Esportazioni	1,3	-15,2	8,4	6,7	3,6
Investimenti	1,6	-7,9	10,3	10,5	5,0
Produzione industriale	-1,1	-11,2	8,8	4,3	2,7
Tasso di disoccupazione	9,9	9,4	11,1	10,7	10,3
Indice prezzi al consumo	0,6	-0,1	0,2	1,0	1,4

(FONTE: PROMETEIA - RAPPORTO DI PREVISIONE DI DICEMBRE 2020)

Il sistema bancario italiano⁽⁶⁾

Sulla base delle evidenze ABI l'impatto della pandemia non ha influenzato la qualità degli attivi delle banche italiane, che ha continuato a migliorare nel corso dell'anno grazie agli interventi statali e monetari volti a contrastare la repentina caduta del PIL. Il miglioramento della qualità degli asset è stato il risultato non solo di un'ulteriore riduzione dello stock dei crediti deteriorati (per 6,3 miliardi di euro) ma anche di un marcato incremento dei crediti in bonis grazie agli interventi statali. Secondo i dati forniti dall'ABI, a dicembre il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è ridotto all'1,19% a dicembre 2020, tornando sui livelli di luglio 2009, (era a 1,58% a dicembre 2019, 1,85% a dicembre 2018 e 4,89% a novembre 2015).

La riduzione dei crediti deteriorati e la crescita dei prestiti totali durante la forte contrazione del PIL confermano la natura atipica della crisi attuale. Queste due dinamiche sono state possibili grazie alla tempestiva azione della BCE, che ha assicurato abbondanza di liquidità grazie alle nuove aste TLTRO e al Governo che ha offerto sostegno sotto forma di garanzie pubbliche e moratorie sui prestiti.

Come evidenziato dall'ABI queste misure hanno determinato la crescita dei prestiti al settore privato +3,5% a/a a dicembre (in primis imprese +8,5% a/a ma anche famiglie +2,3% a/a). Infatti, i prestiti al settore privato sono attesi crescere in modo intenso, soprattutto per la componente relativa alle imprese. Le misure poste in essere dalla BCE e dal Governo hanno consentito di mitigare il rischio di credito, che nel 2020 non ha mostrato un peggioramento, con consistenze di sofferenze e crediti deteriorati in calo.

(6) FONTE: AFO-ABI RAPPORTO DI PREVISIONE DICEMBRE 2020 - ABI MONTHLY OUTLOOK GENNAIO 2021
BANCA D'ITALIA "INDAGINE SUL CREDITO BANCARIO NELL'AREA DELL'EURO. PRINCIPALI RISULTATI PER LE BANCHE ITALIANE" 4° TRIMESTRE DEL 2020 E PROSPETTIVE PER IL 1° TRIMESTRE DEL 2021



Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, a dicembre 2020 la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultata pari a +8,5% a/a. Il totale dei prestiti alle famiglie è cresciuto del +2,2% a/a con una espansione della componente dei mutui per acquisto di abitazioni +2,3% e in diminuzione del credito al consumo (-1,1% a/a). Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a dicembre 2020 il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni era pari a 1,25% (1,44% a dicembre 2019). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui l'89% erano mutui a tasso fisso.

Il tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie è salito all'1,4% (1,37% a dicembre 2019). Il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie è risultato invece pari al 2,28% (2,48% a dicembre 2019).

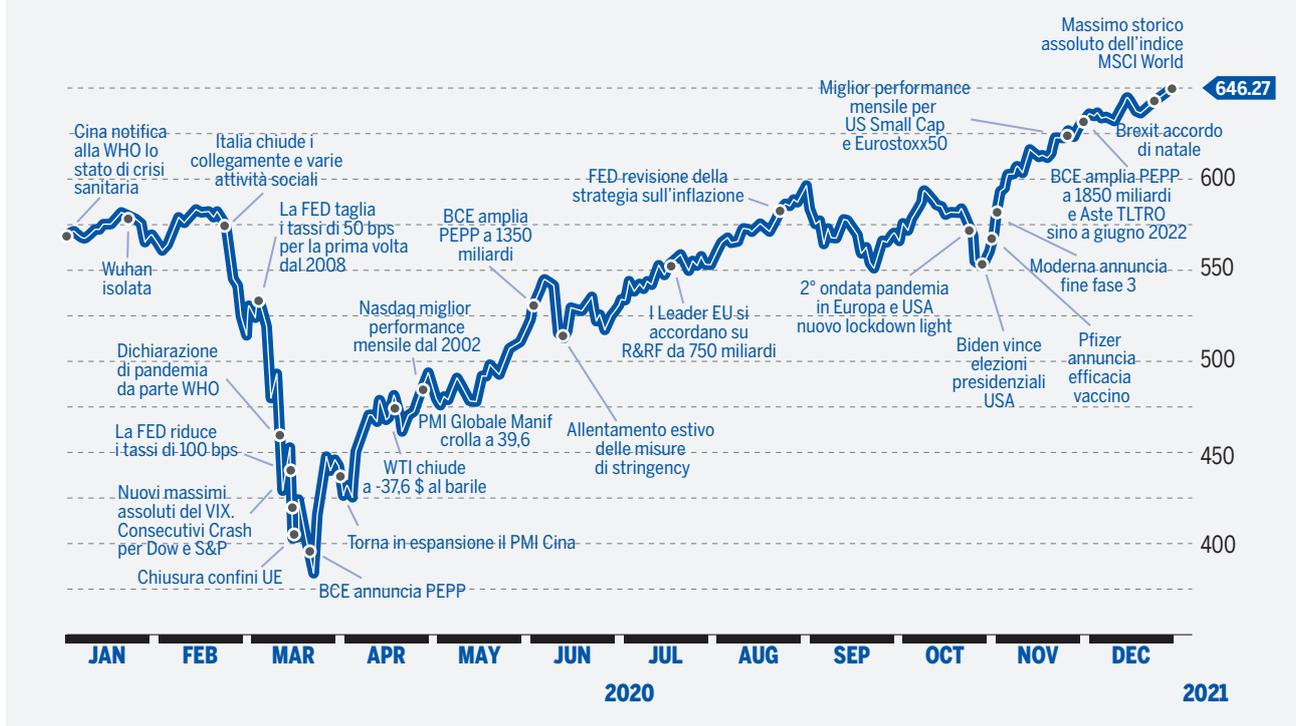
Secondo le indicazioni SI-ABI a dicembre 2020 la raccolta da clientela è cresciuta dell'8% a/a. I depositi da clientela residente hanno registrato una variazione tendenziale pari a +10,5%.

La dinamica della raccolta è stata influenzata dall'accresciuta propensione al risparmio delle famiglie dettata sia da motivi precauzionali che da mancanza di occasioni di spesa. Le imprese hanno aumentato le riserve in conto corrente grazie alle maggiori disponibilità di liquidità messe in campo da BCE e Governo. Questa dinamica che accomuna anche Francia e Germania che riportano i seguenti dati⁽⁷⁾: in Francia i depositi delle imprese registrano +27,1% e famiglie +9,7%, in Germania imprese +13,6% e famiglie +6,2%.

Il mercato finanziario⁽⁷⁾

La forte incertezza sulle prospettive economiche globali ha innescato forti turbolenze sui mercati azionari nel corso del 2020 che, a livello mondiale, si sono riflesse in ampi cali dei corsi e in un incremento della volatilità. Il grafico rappresentativo dell'Indice Morgan Stanley Global, mostra la dinamica nel corso del 2020 dell'indice scandita dai maggiori avvenimenti mondiali nell'anno della "Great Covid-19 Recession". La prima parte dell'anno è stata dominata dal caos indotto dallo shock sanitario che ha determinato un crollo repentino degli indici azionari, che si sono poi gradualmente ripresi sostenuti prima dagli interventi di politica monetaria e successivamente dall'ottimismo generato dagli annunci sull'efficacia dei vaccini. Le prospettive dei mercati finanziari restano tuttavia condizionate dai possibili scenari futuri sull'evoluzione della pandemia.

⁽⁷⁾ ABI MONTHLY OUTLOOK FEBBRAIO 2021


INDICE MORGAN STANLEY GLOBAL E AVVENIMENTI NEL 2020


L'indice Morgan Stanley Global ha chiuso il 2020 con un rialzo del 14,3%. Meglio di tutti ha fatto il Nasdaq con una performance positiva del 43,6%. In Europa solo l'indice tedesco ha chiuso l'anno in progresso, mentre il FTSEMIB ha concluso le contrattazioni a -5,4%.

Tabella delle performance dei mercati azioni mondiali

	Var. 2020 vs. 2019
MS GLOBAL	14,3%
DOW JONES INDUS. AVG	7,2%
S&P 500	16,3%
NASDAQ COMP.	43,6%
CANADA	2,2%
MESSICO	1,2%
BRASILE IBOVESPA	2,9%
EURO STOXX 50	-5,1%
ITALIA - FTSE MIB	-5,4%
FRANCIA - CAC	-7,1%
GERMANIA - DAX	3,5%
SPAGNA - IBEX	-15,5%
SVIZZERA - SMI	0,8%
REGNO UNITO - FTSE	-14,3%
ITALIA - ITALY BANKS	-21,1%
INDICE BB - EUROPE BANKS & FINANCIALS	-24,3%
GIAPPONE NIKKEI	16,0%
HONG KONG - HANG SENG	-3,4%
SINGAPORE - STRAITS	-11,8%
INDIA - SENSEX	15,8%
SUD COREA - KOSPI	30,8%
AUSTRALIA - ASX	-1,5%
CINA - SHANGHAI COMPOSITE	13,9%



MACRO E MERCATI - RESOCONTO ANNUALE 2020⁽⁸⁾

Il 2020 vede protagonista sui mercati l'epidemia globale di COVID-19. Tutte le principali attività hanno subito le conseguenze della pandemia e delle misure per contenerla così come delle iniziative introdotte per rilanciare l'economia.

La borsa americana dopo un 2019 da record (+31% sull'anno) registra un +18% nel 2020 (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). Risultato che per quanto inferiore all'anno precedente è testimonianza degli enormi sforzi fatti dalle autorità monetarie e fiscali per dare sostegno alla ripresa economica a seguito della fortissima recessione innescata dalla pandemia di Covid-19.

Va infatti ricordato il crollo, per lo stesso indice S&P e tutte le principali borse, del 35% circa nel mese di marzo. Tono positivo, sull'anno, anche per le altre borse con l'indice giapponese Topix che si attesta a +7.4% e le borse emergenti che chiudono a +19.5%, in ritardo l'Europa con l'EuroStoxx che chiude a +0.8%.

Saldo molto positivo anche per i tassi governativi. Negli USA i tassi sono scesi in modo marcato in seguito all'esplosione della volatilità legata alla pandemia, a cui si è poi aggiunto l'intervento della FED che nel tentativo di fornire liquidità ai mercati ha tagliato i tassi di riferimento di 150 punti base, portando il livello a 0.25%, ed introducendo nuove misure espansive del bilancio. Il 10 anni USA chiude il 2020 a 0.91% rispetto a 1.92% di fine 2019.

In discesa anche i tassi tedeschi che hanno scontato nella prima metà dell'anno forti timori recessivi in eurozona, per poi normalizzarsi a seguito dell'intervento della BCE che ha varato un nuovo piano di acquisti finalizzato a dare sostegno ai paesi maggiormente colpiti dalla pandemia. A questo si è poi aggiunta l'approvazione del Recovery Fund. Il 10 anni tedesco chiude il 2020 in area -0.60% rispetto a -0.20% di fine 2019.

Dopo il forte allargamento di marzo, spread (e tassi) in significativo calo sia per le obbligazioni Investment Grade, sia per quelle High Yield e anche per quelle emesse dai paesi emergenti, che hanno beneficiato della forte riduzione dei tassi governativi sottostanti e del supporto delle banche centrali.

Lo spread Italia - Germania sulla scadenza decennale che aveva chiuso il 2019 a 160 pb, ha toccato un massimo a 280 pb in marzo, chiudendo però l'anno in area 110, beneficiando a pieno degli interventi fiscali e monetari europei. Il tasso a 10 anni italiano è passato da 1.30% a 0.50%, quello a 2 anni da -0.02% a -0.40%.

Dollaro in calo, da 1.12 a 1.22 contro euro nell'anno. Prima della crisi pandemica in realtà il dollaro si era rafforzato toccando 1.07 contro euro, il forte calo dei tassi USA lo ha poi indebolito fino a 1.22 a fine 2020.

Il 2020 ha visto l'esplosione della pandemia di Covid-19 a livello mondiale. In tutto il mondo il primo trimestre dell'anno ha visto l'introduzione di misure fortemente restrittive per le interazioni sociali sino ad arrivare al blocco totale delle attività in molti paesi, con l'obiettivo di contenere il numero dei contagi e ridurre così la pressione sui sistemi sanitari nel tentativo di contenere il tasso di mortalità.

Il secondo trimestre dell'anno è stato caratterizzato da un calo importante del numero dei contagiati, grazie al blocco totale delle attività varato in molti paesi, cui è seguita una profonda crisi economica globale. Crisi

⁽⁸⁾ A CURA DI EURIZON ASSET MANAGEMENT.

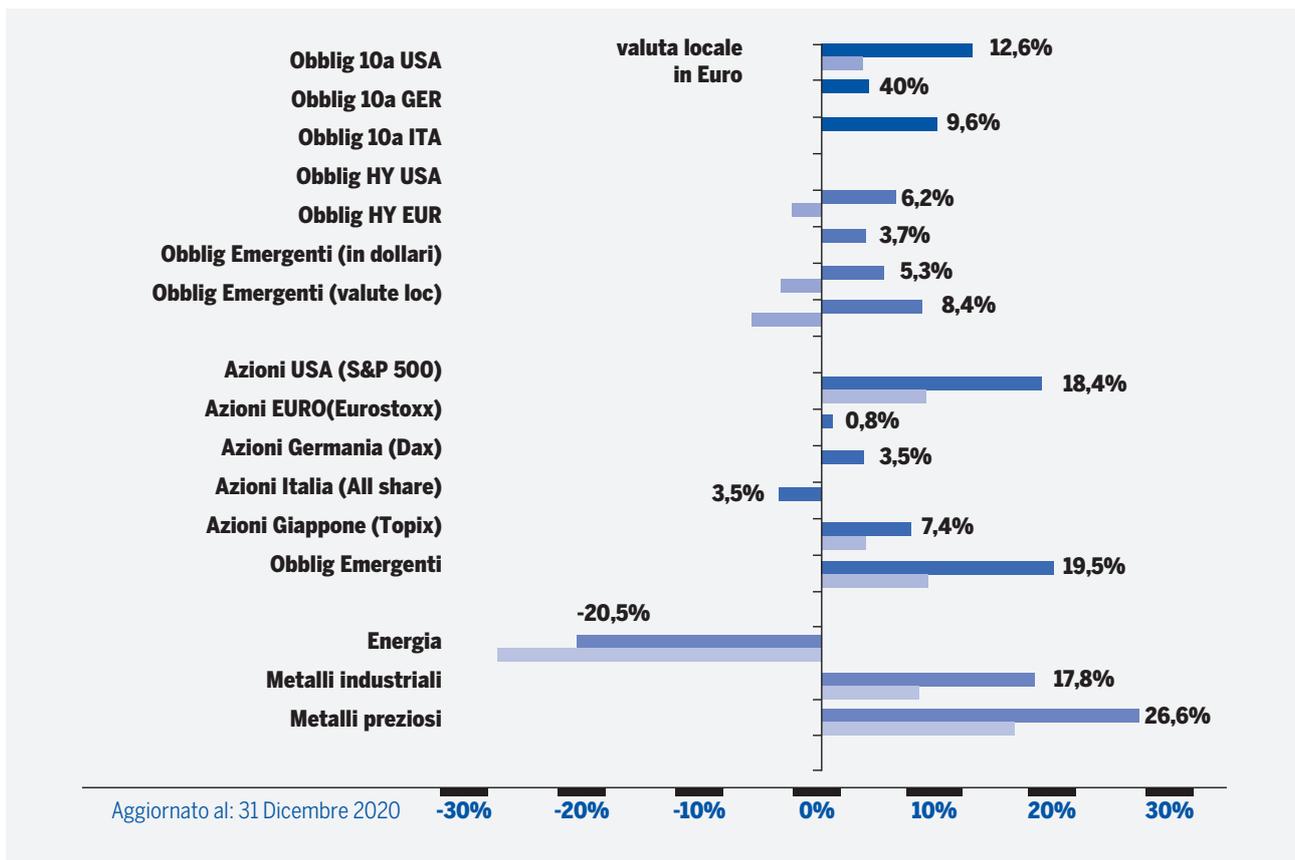


che ha visto un'incredibile riposta coordinata a livello globale. Gli interventi di tutte le principali banche centrali in termini di stimoli monetari uniti a quelli fiscali varati dai diversi paesi non hanno eguali nella storia. Questo incredibile sforzo ha consentito un recupero importante dei dati macroeconomici nella seconda parte dell'anno.

La maggior preparazione dei sistemi sanitari ed il forte sostegno delle autorità monetarie e fiscali hanno consentito di contenere gli effetti della seconda ondata pandemica, che non è stata in grado di far de-regiare la ripresa economica in corso, in attesa che i vaccini annunciati negli ultimi mesi del 2020 siano efficaci e disponibili su larga scala.

Tra gli eventi di rilievo del 2020 vanno menzionati la vittoria elettorale del candidato democratico Biden per la corsa alla Casa Bianca. Vittoria più sofferta del previsto e passata attraverso lunghi riconteggi dei voti ma che alla fine ha premiato il partito democratico. Sempre sul fronte politico va menzionata la definizione finale degli accordi commerciali legati a Brexit che sanciscono definitivamente la fine della saga iniziata quattro anni fa con il referendum in UK.

I mercati nel 2020



VARIAZIONE % TOTAL RETURN - IN VALUTA LOCALE E IN EURO



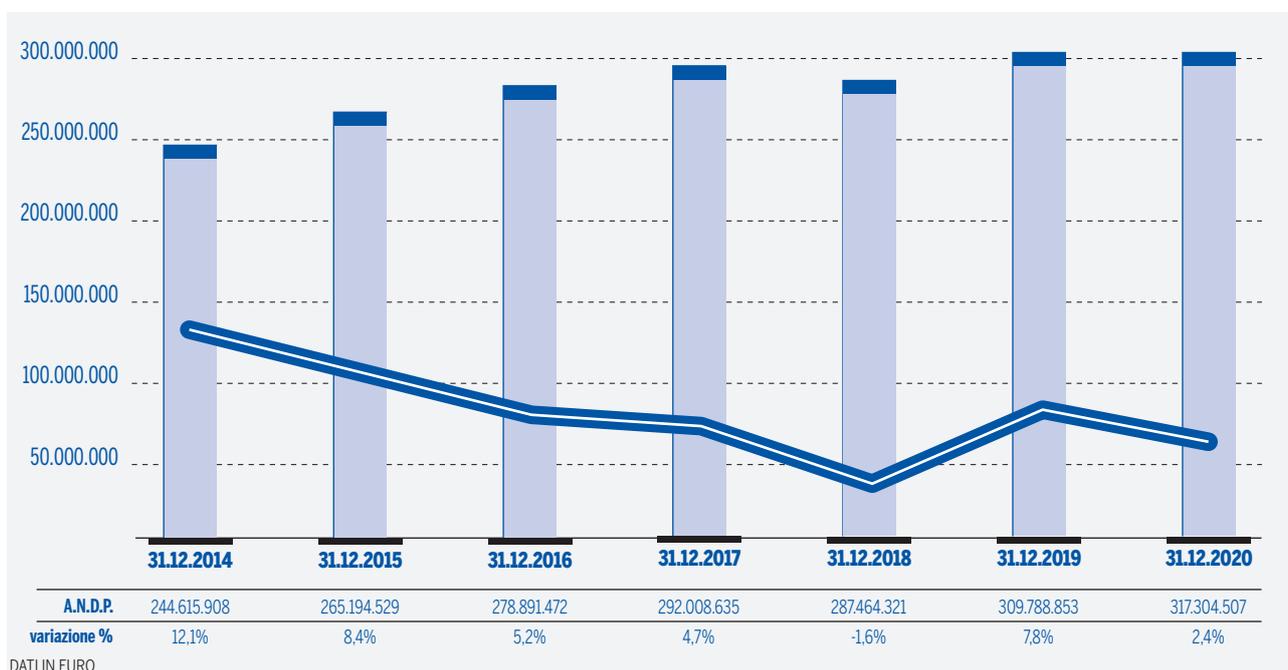
	valori di mercato		total return %		
	31-dic-19	31-dic-20	anno 2020	I semestre	II semestre
Fed Funds	1.75%	0.25%	-150	-150	0
Refi BCE	0.00%	0.00%	0	0	0
Governativo USA 3m	1.52%	0.09%	0.4%	0.3%	0.1%
Interbancario USA 3m	1.91%	0.24%			
Governativo GER 3/12m	-0.63%	-0.68%	-0.6%	-0.3%	-0.3%
Governativo ITA 3/12m	-0.25%	-0.54%	-0.1%	0.0%	-0.1%
Interbancario EURO 3m	-0.38%	-0.54%			
Governativo USA 2a	1.58%	0.13%	3.0%	2.9%	0.1%
S wap USA 2a	1.66%	0.19%			
Governativo GER 2a	-0.59%	-0.75%	-0.4%	-0.2%	-0.3%
Governativo ITA 2a	-0.02%	-0.40%	0.8%	0.1%	0.7%
S wap EUR 2a	-0.29%	-0.52%			
Governativo USA 10a	1.92%	0.91%	12.6%	14.6%	-1.8%
S wap USA 10a	1.86%	0.91%			
Governativo GER 10a	-0.19%	-0.58%	4.0%	3.1%	0.8%
Governativo ITA 10a	1.32%	0.52%	9.6%	1.7%	7.7%
S wap EUR 10a	0.21%	-0.27%			
Infl Linked USA	0.33%	-0.91%	11.5%	6.4%	4.9%
Infl Linked EURO	-0.21%	-0.76%	4.1%	-1.7%	5.8%
Corporate IG USA	2.90%	1.78%	9.8%	4.8%	4.7%
Corporate IG EUR	0.51%	0.24%	2.6%	-1.3%	4.0%
Corporate HY USA	5.41%	4.24%	6.2%	-4.8%	11.5%
Corporate HY EUR	3.91%	3.46%	3.7%	-4.3%	8.3%
Govt Emergenti hard	4.93%	4.55%	5.3%	-2.8%	8.2%
Govt Emergenti local	5.22%	4.22%	8.4%	4.6%	3.7%
local in EUR			-5.8%	-6.9%	1.2%
S&P 500	3,230.8	3,756.1	18.4%	-3.1%	22.2%
Eurostoxx	403.9	403.9	0.8%	-11.2%	13.5%
FTSE Italia All Share	25,628.9	24,202.7	-3.5%	-16.2%	15.2%
Topix	1,721.4	1,804.7	7.4%	-8.2%	16.9%
Mercati emergenti	61,467	71,693	19.5%	-5.4%	26.3%
MSCI World All Country	658.2	739.3	14.8%	-5.1%	20.9%
MSCI W Energy	224.7	153.3	-28.0%	-31.3%	4.8%
MSCI W Materials	282.4	324.3	18.2%	-5.9%	25.6%
MSCI W Industrials	266.5	283.7	8.5%	-12.7%	24.3%
MSCI W Cons. Discr.	275.6	368.0	34.9%	2.1%	32.1%
MSCI W Cons. Staples	264.0	272.4	6.1%	-4.5%	11.1%
MSCI W Health Care	278.9	309.0	12.9%	2.8%	9.9%
MSCI W Financials	137.7	126.8	-4.9%	-21.8%	21.6%
MSCI W Inform. Tech	304.3	432.9	44.1%	12.6%	28.0%
MSCI W Comm. Serv.	91.2	110.4	22.9%	1.1%	21.6%
MSCI W Utilities	158.3	156.3	2.2%	-8.1%	11.2%
MSCI Real Estate	207.4	185.8	-7.1%	-14.5%	8.6%
GSCI Energy	206.6	164.2	-20.5%	-36.1%	24.4%
GSCI Industrial Metals	324.2	381.9	17.8%	-6.9%	26.5%
GSCI Precious Metals	1,975.9	2,501.0	26.6%	16.9%	8.3%
GSCI Agric/Livestock	276.2	312.7	13.2%	-15.0%	33.2%
USD vs EUR	1.1225	1.2236	-8.3%	-0.1%	-8.2%
YEN vs EUR	121.98	126.30	-3.4%	0.7%	-4.1%
YEN vs USD	108.67	103.23			
GBP vs EUR	0.8473	0.8951	-5.3%	-6.8%	1.6%
CHF vs EUR	1.0866	1.0832	0.3%	2.1%	-1.8%

	valori di mercato		total return %		
	31-dic-19	31-dic-20	anno 2020	I semestre	II semestre
Mercati Emergenti	61,467	71,693	19.5%	-5.4%	26.3%
Asia	913.57	1125.11	25.9%	-2.2%	28.8%
- Cina	85.59	107.80	28.3%	3.5%	24.0%
- Cina (A shares)	3,369	4,361	31.7%	6.4%	23.8%
- India	1369.55	1600.15	18.6%	-12.1%	35.0%
America Latina	10,015,948	9,988,466	2.6%	-16.6%	23.0%
- Brasile	366,058	373,742	4.8%	-16.5%	25.4%
- Messico	40,112	40,651	3.8%	-12.3%	18.4%
Est Europa,M.O,Africa	551.01	526.97	-0.8%	-12.5%	13.4%
- Russia	1361.84	1321.20	3.4%	-14.3%	20.6%
- Sud Africa	1370.52	1357.16	1.3%	-5.4%	7.2%
- Ungheria	2196.97	1948.84	-11.1%	-25.3%	19.0%
- Polonia	1,510	1,311	-12.7%	-19.8%	8.8%
CNY vs USD	6.97	6.54	6.5%	-1.5%	8.2%
INR vs USD	71.38	73.07	-2.3%	-5.5%	3.3%
BRL vs USD	4.02	5.19	-22.6%	-26.7%	5.7%
MXN vs USD	18.88	19.93	-5.2%	-18.3%	16.0%
RUB vs USD	62.11	73.96	-16.0%	-12.8%	-3.7%
SAF vs USD	13.98	14.69	-4.8%	-19.5%	18.3%
HUF vs USD	294.62	296.42	-0.6%	-6.6%	6.5%
PZL vs USD	3.79	3.73	1.6%	-4.3%	6.2%
EM curr vs USD			-5.2%	-10.9%	6.4%
USD vs EUR	1.1225	1.2236	-8.3%	-0.1%	-8.2%

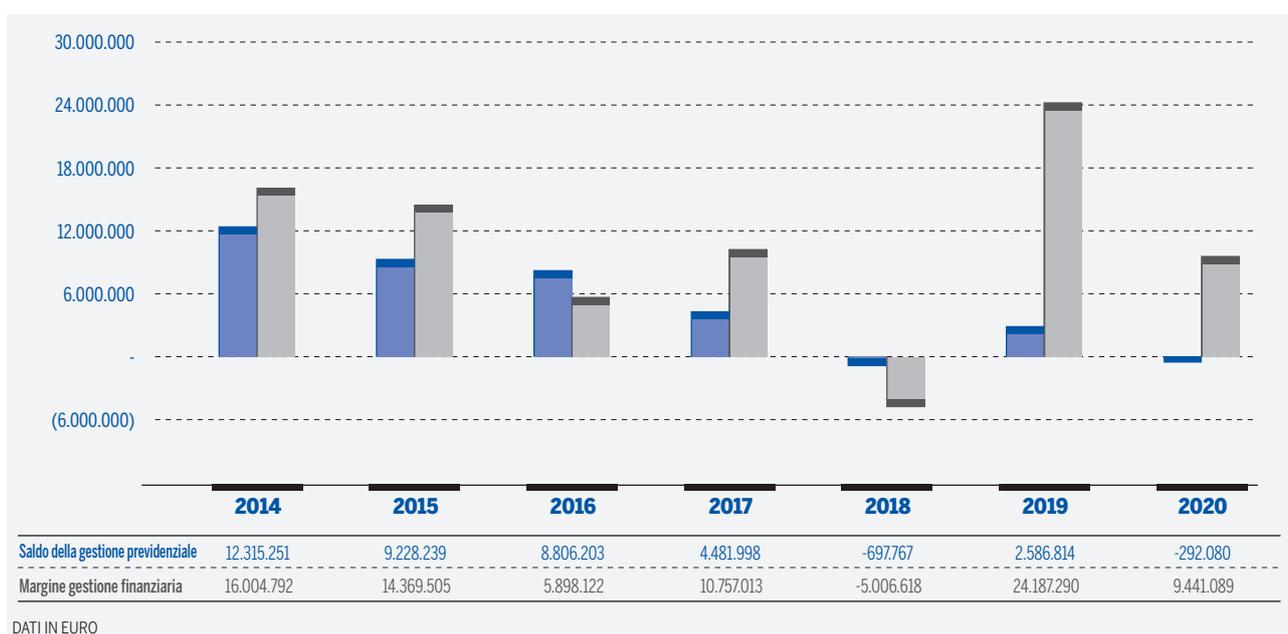
1.5. SEZIONE I A CONTRIBUZIONE DEFINITA - SINTESI DEI PRINCIPALI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

Dopo aver tratteggiato lo scenario evolutivo ed i principali *trend* macroeconomici che influenzano l'andamento degli investimenti finanziari, esponiamo di seguito una sintesi dei principali dati economici e patrimoniali del Fondo nell'anno 2020. L'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni della Sezione I a contribuzione definita è aumentato nell'esercizio 2020 di circa 7,5 milioni di euro, con un incremento pari al 2,4 per cento rispetto all'esercizio 2019. Di seguito, si riporta l'andamento dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) per totale e per comparto d'investimento per il periodo compreso tra il 2014 e il 2020.

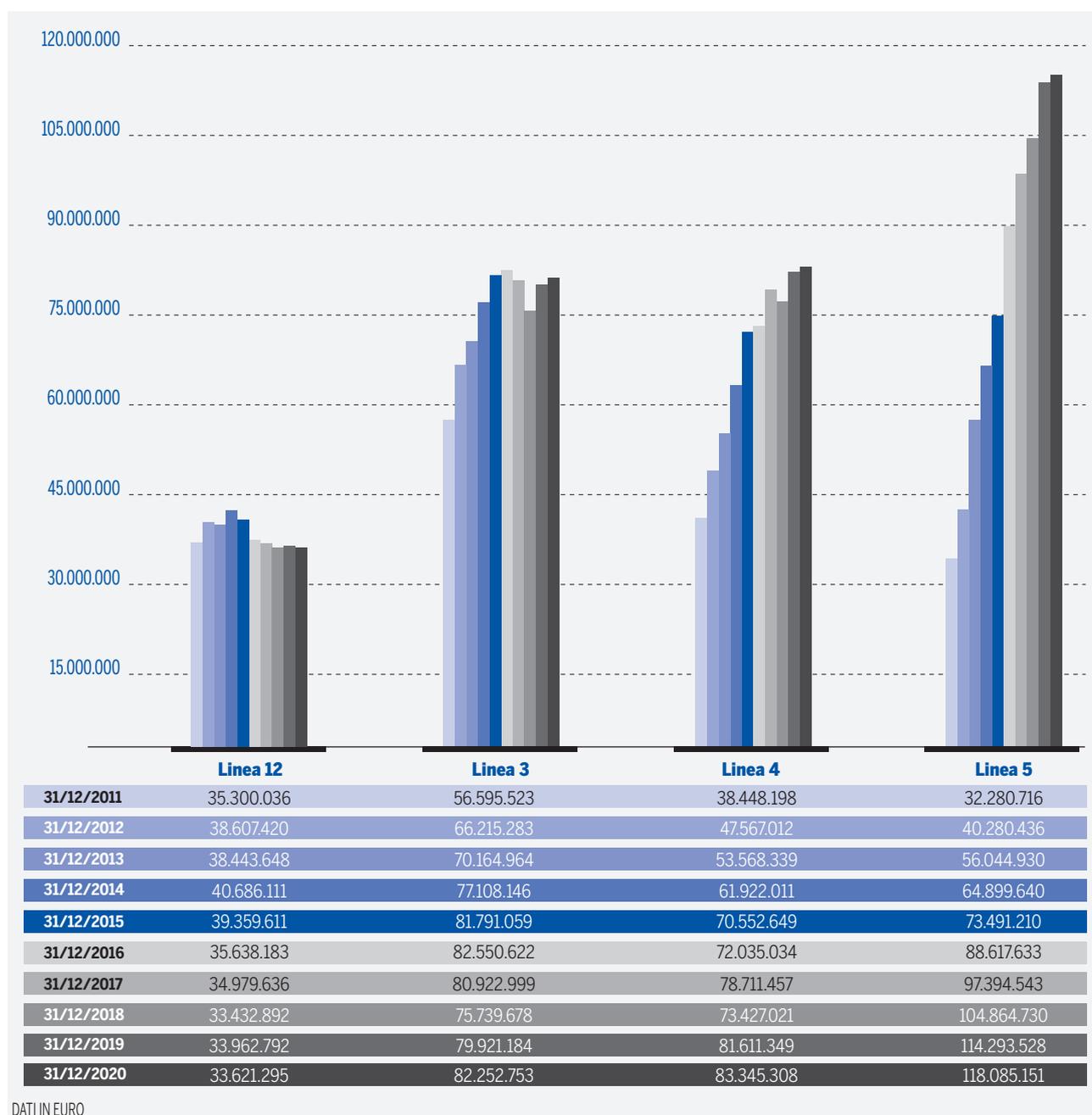
ANDAMENTO DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI



GESTIONE PREVIDENZIALE E GESTIONE FINANZIARIA A CONFRONTO



EVOLUZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI PER COMPARTO



DATI IN EURO

1.5.1. La gestione previdenziale

Passando ad analizzare nel dettaglio le principali voci che compongono il saldo della gestione previdenziale della Sezione I a contribuzione definita (senza considerare le entrate e le uscite per *switch*), si può osservare che le entrate di competenza del 2020 superano i 15 milioni di euro. Rispetto al 2019, nel 2020 si è rilevato un aumento dei contributi (circa 38 mila euro) e una diminuzione dei trasferimenti in entrata (circa 83 mila euro).

Gli importi relativi alle uscite per prestazioni (prestazioni in capitale, riscatti, trasferimenti in uscita, anticipazioni), registrano un risultato pari a 15,8 milioni di euro, maggiore di 2,8 milioni di euro rispetto allo scorso esercizio.

Le tendenze qui rilevate sono principalmente dovute alla dinamica degli iscritti degli ultimi anni: la platea è composta da un sempre maggior numero di iscritti che hanno accesso a piani di pensionamento anticipato o che sono già in quiescenza e che, parimenti, non effettuano più *versamenti al Fondo*.

Risultano significativi i dati relativi alle richieste di anticipazione (come mostrato nella tabella sottostante), alle richieste di riscatto (voce nella quale sono compresi anche i riscatti parziali per “accesso al Fondo di solidarietà di settore”) e il crescente ricorso alla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (c.d. RITA) (n. 203 erogazioni in favore di 76 beneficiari, rispetto alle 16 erogate nel 2019).

Per l’anno 2020 risultano in erogazione n. 3 rendite attraverso la compagnia di assicurazione Generali Vita S.p.A.

Nella tabella che segue, sono sintetizzati alcuni dati di dettaglio relativi alle anticipazioni erogate suddivise per causale.

Anticipazioni	Numero erogazioni		Importo in euro		VAR.
	2020	2019	2020	2019	
Spese sanitarie	-	-	-	-	-
Costruzione/acquisto prima casa iscritto	30	26	1.709.020	1.219.094	489.926
Costruzione/acquisto/ristrutturazione prima casa figli	5	2	445.373	211.493	233.880
Ristrutturazione prima casa iscritto	19	16	568.820	627.043	(58.223)
Ulteriori esigenze (30%)	167	113	2.878.887	3.066.584	(187.697)
TOTALE	221	157	5.602.100	5.124.214	477.886

Iscritti al Fondo e distribuzione delle scelte di investimento

Gli iscritti alla Sezione I a contribuzione definita del Fondo al 31 dicembre 2020 sono complessivamente 3.493 e le Società associate appartenenti al Gruppo sono tre (Creval S.p.A. e Creval PiùFactor S.p.A. e Stelline Real Estate S.p.A.).

Sono, a tutti gli effetti, da considerarsi “iscritti” anche coloro che hanno deciso di mantenere la propria posizione previdenziale presso il Fondo pur non essendo più dipendenti di una delle società associate.

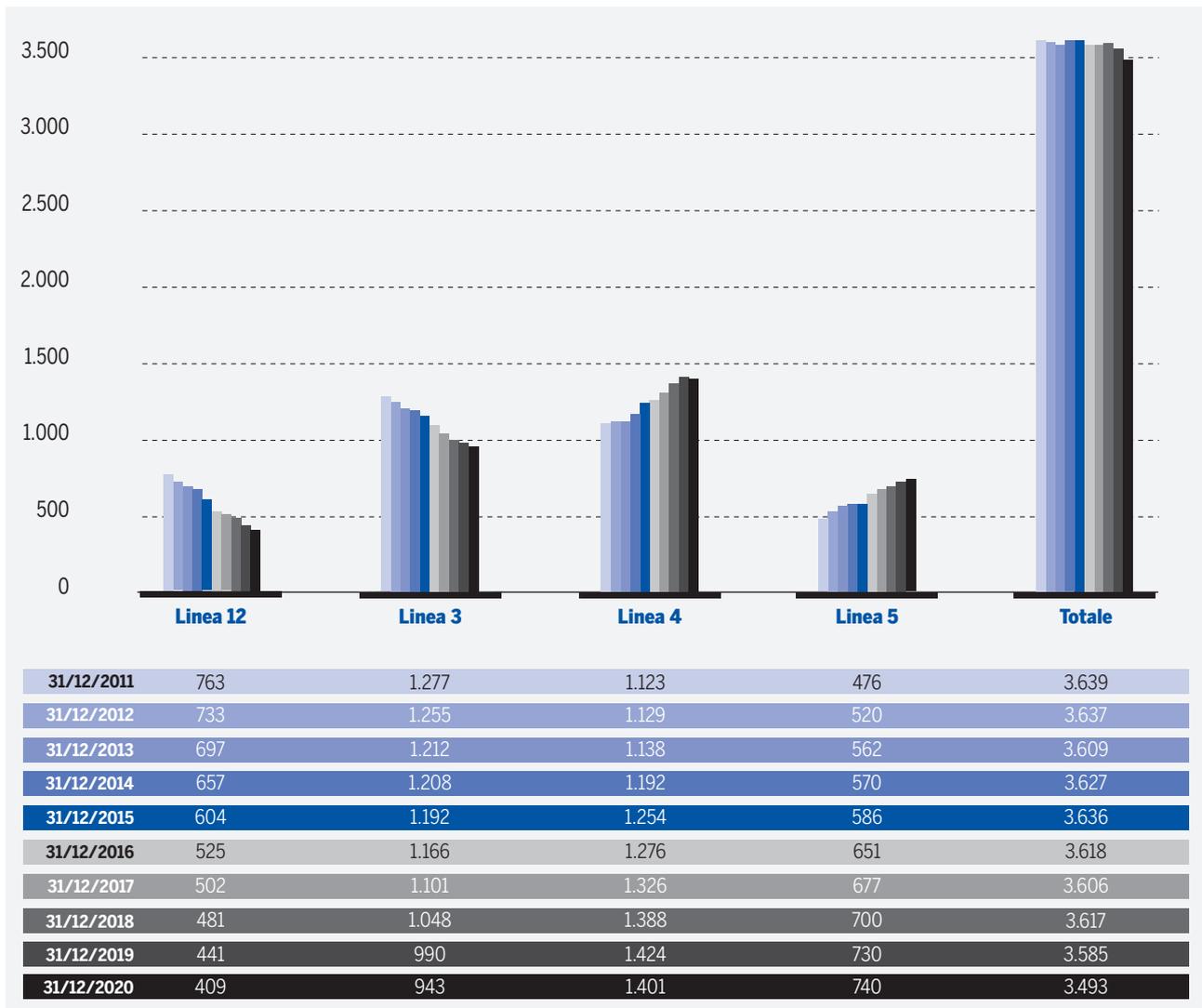
Società associata	Femmine	Maschi	Totali
Creval S.p.A.	1.170	1.753	2.923
Creval PiùFactor S.p.A.	1	2	3
Iscritti “cessati”	158	409	567
Totale complessivo iscritti	1.329	2.164	3.493

Gli iscritti sono diminuiti rispetto all’esercizio precedente; si conferma il trend di crescita degli ultimi anni relativamente al numero delle uscite dell’anno (42 uscite per riscatto, 25 per pensionamento e 40 per trasferimento ad altro fondo pensione).

Iscritti al 31/12/2019	Entrate (adesioni)	Uscite (prestazioni)	Iscritti al 31/12/2020
3.585	15	107	3.493

Il grafico che segue evidenzia l’andamento del numero degli iscritti nel periodo dal 2011 al 2020, suddiviso per comparto di investimento (il grafico non tiene conto delle opzioni di pluricomparto).

ANDAMENTO E COMPOSIZIONE DEL NUMERO DEGLI ISCRITTI



Il comparto che presenta il maggior numero di partecipanti è la Linea 4 - Bilanciata Azionaria con 1.401 aderenti, che vi destinano i contributi o tutta la posizione previdenziale (e 9 che vi destinano solo gli stock). Questa ripartizione conferma il *trend* dello scorso esercizio.

Complessivamente le gestioni più prudenti (ovvero la Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine e la Linea 5 - Assicurativa) contano 1.149 iscritti che vi destinano i contributi o tutta la posizione previdenziale e 428 che vi destinano gli stock (questo dato è in crescita rispetto allo scorso esercizio e all'esercizio precedente).

Questa breve sintesi evidenzia la coerenza dell'offerta previdenziale con un variegato insieme di bisogni (come è quello del Fondo considerati i dati relativi alle classi d'età degli iscritti, il cui dettaglio ulteriore è illustrato nelle pagine seguenti). Infatti, la "gestione pluricomparto" (ovvero la possibilità di suddividere la posizione previdenziale in più linee di gestione) ha consentito agli iscritti di scegliere in modo autonomo la composizione del proprio assetto previdenziale e anche di diversificare il rischio di investimento sulla base del capitale individuale maturato. L'opzione riguarda, infatti, sia la componente già accumulata nella posizione individuale che quella riferita ai contributi futuri.

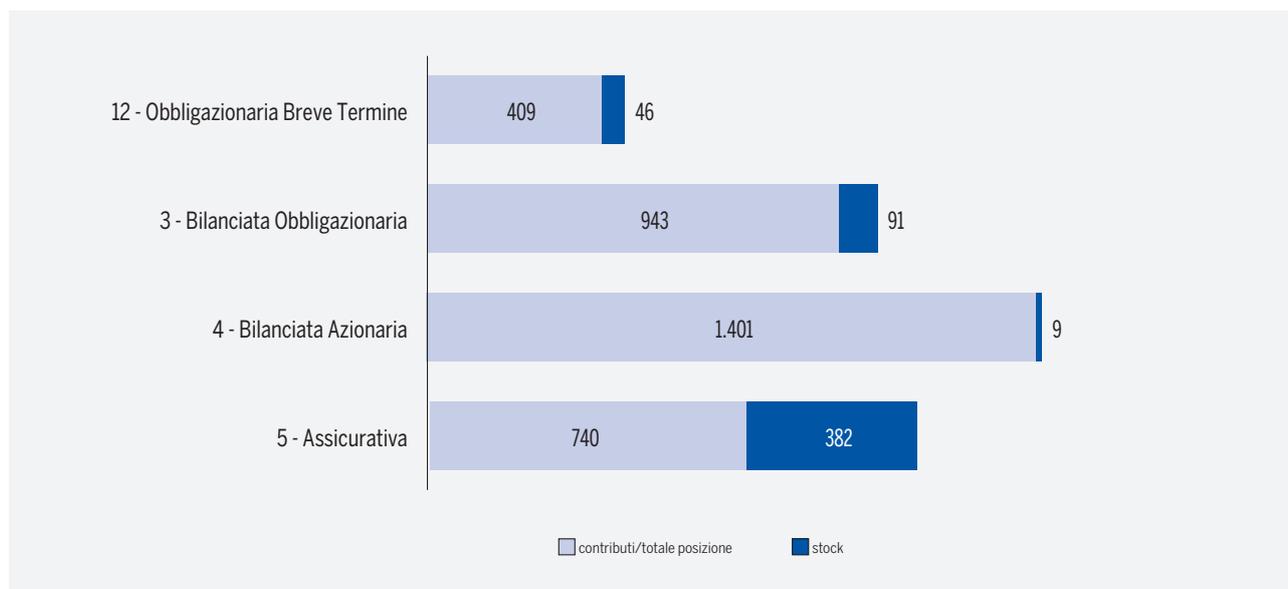
Dopo alcuni anni, come si può vedere dal grafico che segue, è ormai evidente l'apprezzamento degli iscritti per questa modalità. Nel 2020 le disposizioni di cambio di comparto con movimentazione di stock e con-

tributi con questo meccanismo sono state 198.

Alla fine del 2020 gli iscritti con più di un comparto di investimento sono 528 (in aumento rispetto al 2019).

La maggior parte delle operazioni di movimentazione degli stock si sono concentrate verso la Linea 5 - Assicurativa; gli *switch* seguono la medesima dinamica: circa il 64% delle opzioni esercitate si è concentrato verso il comparto assicurativo.

COMPOSIZIONE DEGLI ISCRITTI PER LINEA DI INVESTIMENTO (CONTRIBUTI E STOCK)



L'introduzione del pluricomparto ha consentito un'ottimizzazione del rischio grazie allo spostamento dei capitali più ingenti (stock) su linee più conservative: infatti, come è possibile notare dalla tabella che segue è molto significativo lo spostamento (soprattutto come importo) degli zainetti verso il comparto a minor rischio, la Linea 5 - Assicurativa.

Movimentazioni tra comparti 2020*	In entrata		In uscita	
	N.	IMPORTO (IN EURO)	N.	IMPORTO (IN EURO)
Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine	9	682.716	14	849.175
Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria	13	696.337	29	2.359.189
Linea 4 - Bilanciata Azionaria	43	2.012.155	101	6.391.446
Linea 5 - Assicurativa	133	11.388.795	54	5.180.193
TOTALE	198	14.780.003	198	14.780.003

* AI FINI DEL PRESENTE CALCOLO NON SONO STATE CONSIDERATE LE DISPOSIZIONI DI SOLA ALLOCAZIONE DEI CONTRIBUTI FUTURI IN QUANTO NON HANNO COMPORATATO, NEL MESE DI VALORIZZAZIONE, SPOSTAMENTO DI CAPITALI. SONO STATE COMPUTATE INVECE LE OPERAZIONI TECNICAMENTE DEFINITE "MOVIMENTAZIONI DI FONDI" (SPOSTAMENTO DELLO STOCK CON MANTENIMENTO DEL COMPARTO DEI CONTRIBUTI) E "SWITCH" (SPOSTAMENTO DELL'INTERA POSIZIONE DA UN COMPARTO ALL'ALTRO).

A completamento dell'analisi sulla platea degli iscritti, si rileva che in linea generale la distribuzione degli aderenti per fasce d'età non si è modificata in modo sostanziale rispetto al 2019.

La tabella seguente riepiloga la propensione al rischio degli iscritti suddivisi per fascia d'età. Sono stati presi in considerazione esclusivamente i comparti di destinazione dei contributi, in quanto la percentuale di soggetti che hanno attivato l'opzione del pluricomparto sul totale degli aderenti risulta ancora poco rilevante. La scomposizione della popolazione consente di affermare che non esiste una sovra rappresentazione all'interno della popolazione di specifiche classi di età; dall'analisi condotta è possibile riscontrare come la



popolazione risulti distribuirsi in modo sostanzialmente omogeneo tra le diverse classi.

Nell'appendice statistica è possibile valutare le differenti modalità di adesione e la conseguente propensione al rischio differenziata per fascia d'età e per comparto.

Fasce di età	Linea 12	Linea 3	Linea 4	Linea 5	Totale	% per età
<=24 anni	1	3	4	1	9	0,3%
25-34 anni	25	88	201	43	357	10,2%
35-44 anni	129	317	547	117	1.110	31,8%
45-54 anni	135	321	442	176	1.074	30,7%
55-64 anni	102	195	196	307	800	22,9%
>= 65anni	17	19	11	96	143	4,1%
TOTALE	409	943	1.401	740	3.493	100%

1.5.2. La gestione finanziaria

(A) L'andamento del valore della quota

Per tutte le linee di investimento della Sezione I a contribuzione definita il patrimonio è valorizzato a quote. Il valore unitario della quota è pari al valore dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni suddiviso per il numero delle quote in essere con riferimento al giorno di valorizzazione.

Al valore quota ultimo disponibile vengono rimborsate le quote di chi chiede una prestazione complementare e allo stesso valore vengono acquistate le quote relative ai contributi o ai trasferimenti in entrata. Di seguito, si riporta l'andamento del valore della quota (espresso in euro), al netto dei relativi oneri fiscali sui rendimenti e delle commissioni di gestione, dei singoli comparti di tipo finanziario nel corso dell'esercizio 2020.

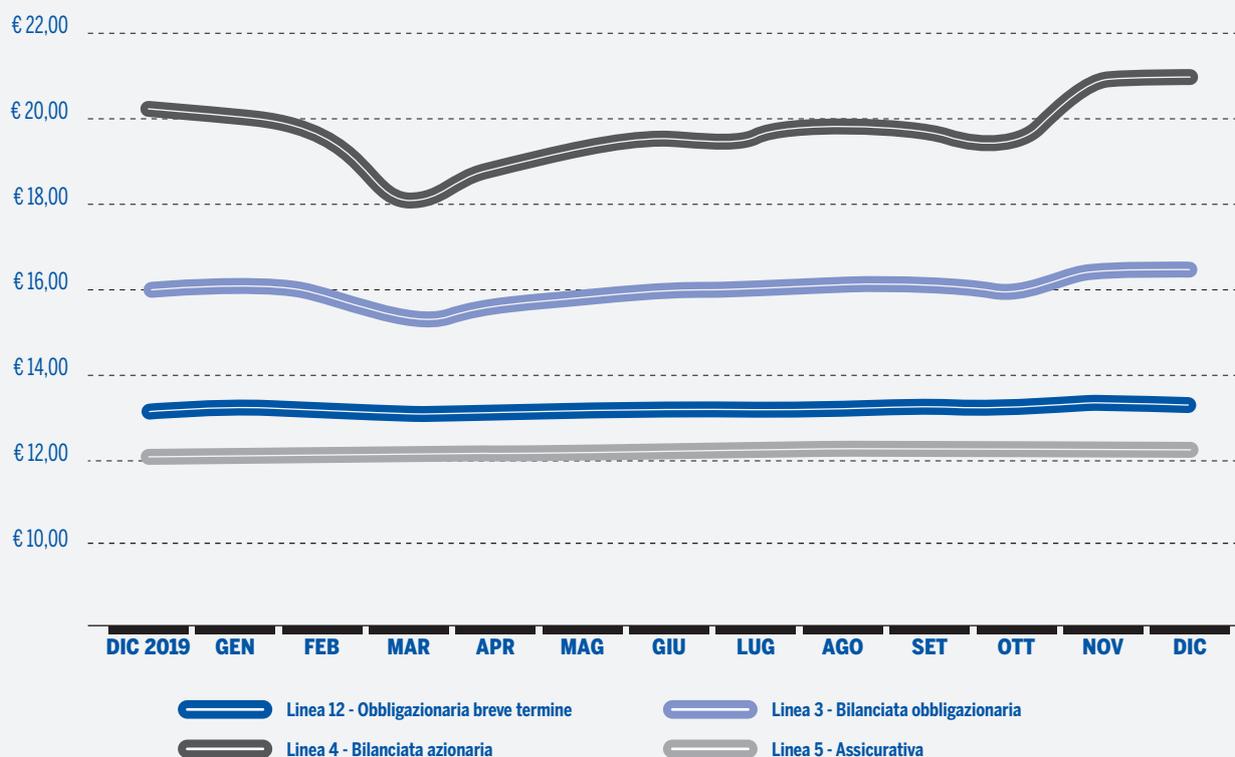
ANNO 2020	LINEA 12 OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE	LINEA 3 BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA	LINEA 4 BILANCIATA AZIONARIA	LINEA 5 ASSICURATIVA
31/12/2019	€ 13,125	€ 15,938	€ 20,125	€ 11,963
GENNAIO	€ 13,180	€ 16,074	€ 20,151	€ 11,981
FEBBRAIO	€ 13,119	€ 15,845	€ 19,485	€ 11,998
MARZO	€ 12,987	€ 15,225	€ 17,976	€ 12,017
APRILE	€ 13,108	€ 15,598	€ 18,737	€ 12,035
MAGGIO	€ 13,131	€ 15,729	€ 19,066	€ 12,053
GIUGNO	€ 13,161	€ 15,873	€ 19,411	€ 12,071
LUGLIO	€ 13,128	€ 15,882	€ 19,444	€ 12,093
AGOSTO	€ 13,177	€ 16,032	€ 19,812	€ 12,105
SETTEMBRE	€ 13,185	€ 16,055	€ 19,725	€ 12,124
OTTOBRE	€ 13,155	€ 15,953	€ 19,351	€ 12,135
NOVEMBRE	€ 13,250	€ 16,424	€ 20,662	€ 12,150
DICEMBRE	€ 13,246	€ 16,481	€ 20,861	€ 12,164

*IL VALORE DELLA QUOTA DELLA "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA GLOBALE MISTA" GIÀ "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA MEDIO TERMINE EURO", NATA DALL'ACCORPAMENTO DELLA "LINEA 1 - MONETARIA EURO" E DELLA "LINEA 2 - OBBLIGAZIONARIA EURO", ALLA DATA DELL'1/1/2011 È STATO CONVENZIONALMENTE FISSATO A EURO 10,000. LA DENOMINAZIONE È STATA ULTERIORMENTE MODIFICATA IN "OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE" CON DECORRENZA 1/01/2019.

**LA "LINEA 5 - ASSICURATIVA" È VALORIZZATA A QUOTE DALL'1/1/2013 E PERTANTO IL VALORE DELLA QUOTA DI PARTENZA ALLA PREDETTA DATA È STATO CONVENZIONALMENTE FISSATO A EURO 10,000



ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



Complessivamente il patrimonio della Sezione I a contribuzione definita del Fondo alla fine dell'esercizio è composto da 21.232.004,273 quote, corrispondenti a euro 317.304.507 (pari all'Attivo Netto destinato alle Prestazioni della Sezione I). Nella Nota Integrativa sono riportate con maggiore approfondimento le variazioni del patrimonio e del numero di quote (con i corrispondenti emissioni e annullamenti) per ciascuna linea di investimento.

	Numero di quote	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	21.211.406,866	309.788.853
a) Quote emesse	3.105.030,314	42.277.280
b) Quote annullate	(3.084.432,907)	(42.568.625)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	21.232.004,273	317.304.507

Per "quote emesse" si intende il numero di quote valorizzate in ciascun mese derivante dall'ingresso nel patrimonio delle linee di investimento degli *switch* in entrata, dei contributi versati dagli iscritti e dei trasferimenti in entrata. Per "quote annullate" si intende il numero di quote valorizzate in ciascun mese derivanti dall'uscita dal patrimonio delle linee di investimento degli *switch* in uscita e delle prestazioni erogate agli iscritti (anticipazioni, riscatti, etc.).

Le "quote valorizzate alla fine dell'esercizio" rappresentano il numero delle quote presenti alla data del 30 novembre 2020, sulla base delle quali è stato calcolato il valore quota del mese di dicembre. Il "controvalore" è determinato sulla base del numero delle quote e del valore quota calcolati tempo per tempo nel corso dell'anno.



(B) Dati economici e patrimoniali di dettaglio

Di seguito, si esaminano i dati di dettaglio di ciascun comparto di investimento, il totale del patrimonio, il *benchmark* lordo, l'evoluzione e la composizione del patrimonio in gestione sulla base del quale si è determinato il risultato di gestione.

Inoltre, sono esposti per ciascun comparto sia i rendimenti annuali al lordo della fiscalità e dei costi della gestione finanziaria, che l'andamento del valore della quota.

Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine⁽⁹⁾

La gestione della linea da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A. è iniziata il 31 gennaio 2020. La performance lorda realizzata nel 2020 è stata positiva e superiore a quella del parametro di riferimento, in particolare +0,76% rispetto a +0,38% del benchmark, quindi con un'overperformance dello 0,38%.

Sulla componente monetaria della linea, durante tutto il 2020, si è investito esclusivamente in titoli governativi italiani, al fine di beneficiare del differenziale di rendimento rispetto ai titoli emessi dagli altri Paesi dell'Area Euro, presenti negli indici del parametro di riferimento.

Nel corso dell'anno si è inoltre mantenuta una costante posizione di long duration, aumentandone o meno l'intensità nelle diverse fasi del mercato monetario.

Sulle parti restanti del portafoglio nella fase iniziale della diffusione della pandemia da Covid 19 nel mondo, l'approccio è stato prudente. Si è tenuta la neutralità sull'azionario e un moderato sottopeso di duration sulla parte obbligazionaria, concentrato sull'area Core Emu (Germania e Francia). In sovrappeso le obbligazioni Usa.

Nel corso del mese di marzo si è assistito ad un massiccio dispiego di misure monetarie e fiscali da parte delle Banche Centrali e dei governi. A fine marzo, dopo la valutazione delle diverse misure straordinarie in atto, si è incrementato il peso dell'azionario. Nell'aumentare la rischiosità media del portafoglio, si è aumentato il sottopeso di duration sui governativi Core EMU, si è aumentato il peso delle obbligazioni periferiche, in particolare di quelle italiane e si è portata alla neutralità la duration Usa. Si è anche iniziato ad investire su inflation linked Emu rispetto ai nominali, prendendo profitto dal posizionamento a fine anno.

A partire da metà luglio si è ridotto il sovrappeso sull'azionario. A inizio novembre, dopo l'esito delle elezioni presidenziali in Usa e le notizie positive sui vaccini, abbiamo aumentato il sovrappeso sull'azionario. Si è tenuta quest'impostazione fino a fine anno.

Si è concluso l'anno con un sottopeso moderato di duration, sia sulla parte Core Emu che sulle obbligazioni Usa. In moderato sovrappeso la duration sulle obbligazioni italiane. Sulle valute, si è stati in linea con la neutralità per tutto l'anno.

(9) DENOMINAZIONE DEL COMPARTO MODIFICATA A PARTIRE DA MAGGIO 2016. LA DENOMINAZIONE È STATA ULTERIORMENTE MODIFICATA IN "OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE" CON DECORRENZA 1/01/2019, **BENCHMARK MODIFICATO CON DECORRENZA 1/01/2019. COMMENTO A CURA DI EURIZON CAPITAL SGR S.P.A.



Risultato della gestione

Rendimento lordo 31/12/2020

0,76%

Benchmark 31/12/2020

0,38%

BENCHMARK:

39% EGBO - BOFA MERRILL LYNCH EURO GOVT BILL INDEX;

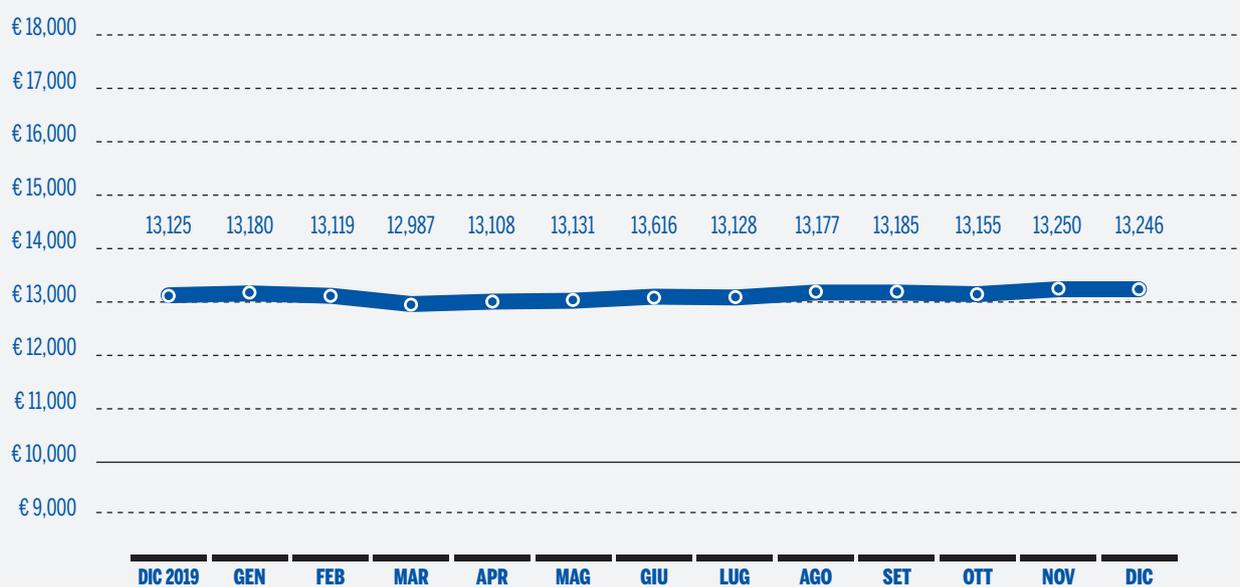
39% GOIB - BOFA MERRILL LYNCH ITALY TREASURY BILL;

4% JPMGEMLC - JP MORGAN GLOBAL GOVT BOND EMU;

8% JPMITUS - JPM GBI US UNHEDGED;

10% NDDUWI - MSCI WORLD DEVELOPED COUNTRIES NET RETURN.

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



**EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IN GESTIONE**

Patrimonio iniziale 31/12/2019	33.962.792
Conferimenti	3.083.716
Prelevi	(3.739.483)
Risultato di gestione finanziaria	389.866
Patrimonio al 31/12/2020	33.696.891
Imposta sostitutiva	(75.596)
Patrimonio netto al 31/12/2020	33.621.295

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

Portafoglio titoli	
Titoli obbligazionari	-
Titoli di stato	29.836.516
Titoli azionari	3.358.104
Quote di OICR	418.092
Ratei	57.450
Totale Portafoglio	33.670.162
Liquidità	29.842
Crediti d'imposta	-
Altre attività	2.778
Totale attività	33.702.782
Totale passività	(81.487)
Totale patrimonio al 31/12/2020	33.621.295
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2020	2.538.232.896
Valore unitario della quota (dicembre 2020)	13,246

Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria⁽¹⁰⁾

La gestione della linea da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A. è iniziata il 31 gennaio 2020. La performance lorda realizzata nel 2020 è stata positiva e superiore a quella del parametro di riferimento, in particolare +3,26% rispetto a +2,76% del benchmark, quindi con un'overperformance dello 0,50%.

A inizio anno e durante la fase iniziale della diffusione della pandemia da Covid 19 nel mondo, l'approccio alla gestione è stato prudente. Si è tenuta la neutralità sull'azionario e moderato sottopeso di duration sulla parte obbligazionaria, concentrato sull'area Core Emu (Germania e Francia). In sovrappeso le obbligazioni Usa. Sull'azionario a livello di aree geografiche, si è preferito l'azionario Usa al resto del mondo.

Nel corso del mese di marzo si è assistito ad un massiccio dispiego di misure monetarie e fiscali da parte delle Banche Centrali e dei governi. A fine marzo, dopo la valutazione delle diverse misure straordinarie in atto, si è incrementato il peso dell'azionario.

Sul piano settoriale si è incrementata l'esposizione a settori early cyclical e con attività esposte all'Asia, che per prima ha mostrato segnali di ripresa, dopo la fine del lockdown.

Nell'aumentare la rischiosità media del portafoglio, si è aumentato il sottopeso di duration sui governativi Core EMU, si è aumentato il peso delle obbligazioni periferiche, in particolare di quelle italiane e si è portata alla neutralità la duration Usa. Si è anche iniziato ad investire su inflation linked Emu rispetto ai nominali, prendendo profitto dal posizionamento a fine anno.

(10) COMMENTO A CURA DI EURIZON CAPITAL SGR S.P.A.



A partire da metà luglio si è ridotto il sovrappeso sull'azionario. Il movimento laterale del mercato azionario è proseguito fino a fine ottobre. In novembre è iniziata una fase di forte rialzo, grazie all'esito delle elezioni americane e alle evidenze positive sulla sperimentazione dei primi due vaccini (Pfizer, Moderna).

A inizio novembre abbiamo aumentato il sovrappeso sull'azionario, andando a favore dell'Europa e dei Paesi Emergenti. Si è tenuta quest'impostazione fino a fine anno. Si è concluso l'anno con un sottopeso moderato di duration, sia sulla parte Core Emu che sulle obbligazioni Usa.

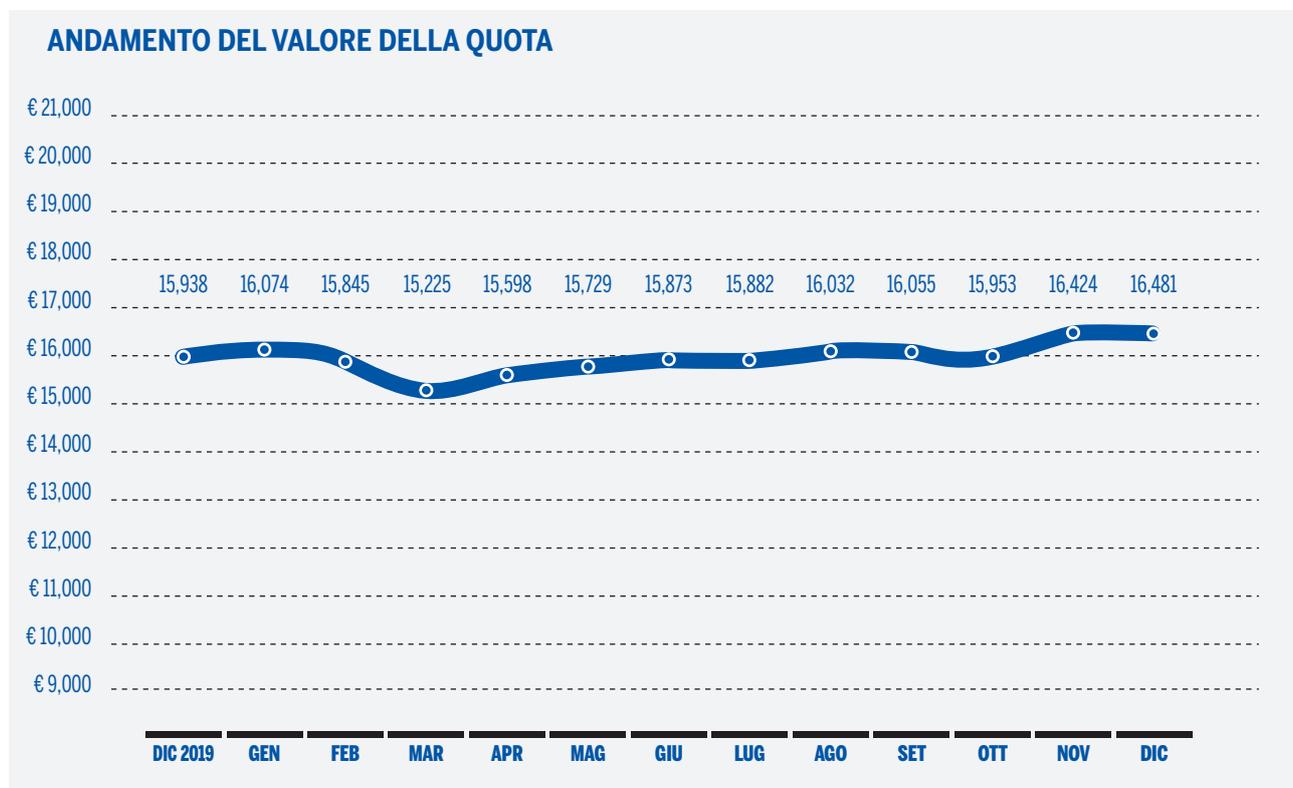
In moderato sovrappeso la duration sulle obbligazioni italiane. Sulle valute, si è stati in linea con la neutralità per tutto l'anno.

Risultato della gestione

Rendimento lordo 31/12/2020	Benchmark 31/12/2020
3,26%	2,76%

BENCHMARK:
 25% GOIB - BOFA MERRILL LYNCH ITALY TREASURY BILL;
 35% JPMGEMLC - JP MORGAN GLOBAL GOVT BOND EMU;
 10% JPMTUS - JPM GBI US UNHEDGED;
 10% NDDLEMU - MSCI DAILY TR NET EMU LOCAL;
 20% NDDUWXEM - MSCI DAILY TR NET WORLD EX EMU.

(*BENCHMARK MODIFICATO CON DECORRENZA 1/01/2019)



**EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IN GESTIONE**

Patrimonio iniziale 31/12/2019	79.921.184
Conferimenti	5.218.496
Prelievi	(5.606.846)
Risultato di gestione finanziaria	3.288.538
Patrimonio al 31/12/2020	82.821.372
Imposta sostitutiva	(568.619)
Patrimonio netto al 31/12/2020	82.252.753

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

Portafoglio titoli	
Titoli obbligazionari	-
Titoli di stato	55.584.468
Titoli azionari	24.525.867
Quote di OICR	2.127.214
Ratei	194.912
Totale Portafoglio	82.432.461
Liquidità	378.870
Crediti d'imposta	-
Altre attività	4.113.843
Totale attività	86.925.174
Totale passività	(4.672.421)
Totale patrimonio al 31/12/2020	82.252.753
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2020	4.990.888,811
Valore unitario della quota (dicembre 2020)	16,481

Linea 4 - Bilanciata Azionaria ⁽¹¹⁾

La gestione della linea da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A. è iniziata il 31 gennaio 2020. La performance lorda realizzata nel 2020 è stata positiva e superiore a quella del parametro di riferimento, in particolare +4,77% rispetto a +3,53% del benchmark, quindi con un'overperformance dell'1,24%.

A inizio anno e durante la fase iniziale della diffusione della pandemia da Covid 19 nel mondo, l'approccio alla gestione è stato prudente. Si è tenuta la neutralità sull'azionario e moderato sottopeso di duration sulla parte obbligazionaria, concentrato sull'area Core Emu (Germania e Francia). In sovrappeso le obbligazioni Usa.

Sull'azionario a livello di aree geografiche, si è preferito l'azionario Usa al resto del mondo.

Nel corso del mese di marzo si è assistito ad un massiccio dispiego di misure monetarie e fiscali da parte delle Banche Centrali e dei governi. A fine marzo, dopo la valutazione delle diverse misure straordinarie in atto, si è incrementato il peso dell'azionario. Sul piano settoriale si è incrementata l'esposizione a settori early cyclical e con attività esposte all'Asia, che per prima ha mostrato segnali di ripresa, dopo la fine del lockdown. Nell'aumentare la rischiosità media del portafoglio, si è aumentato il sottopeso di duration sui governativi Core EMU, si è aumentato il peso delle obbligazioni periferiche, in particolare di quelle italiane e si è portata alla neutralità la duration Usa. Si è anche iniziato ad investire su inflation linked Emu rispetto ai nominali, prendendo profitto dal posizionamento a fine anno.

(11) COMMENTO A CURA DI EURIZON CAPITAL SGR S.P.A.



A partire da metà luglio si è ridotto il sovrappeso sull'azionario. Si è ridotto lo scarto tra equity Usa e World ex Usa.

Il movimento laterale del mercato azionario è proseguito fino a fine ottobre. In novembre è iniziata una fase di forte rialzo, grazie all'esito delle elezioni americane e alle evidenze positive sulla sperimentazione dei primi due vaccini (Pfizer, Moderna). A inizio novembre abbiamo aumentato il sovrappeso sull'azionario, andando a favore dell'Europa e dei Paesi Emergenti. Si è tenuta quest'impostazione fino a fine anno.

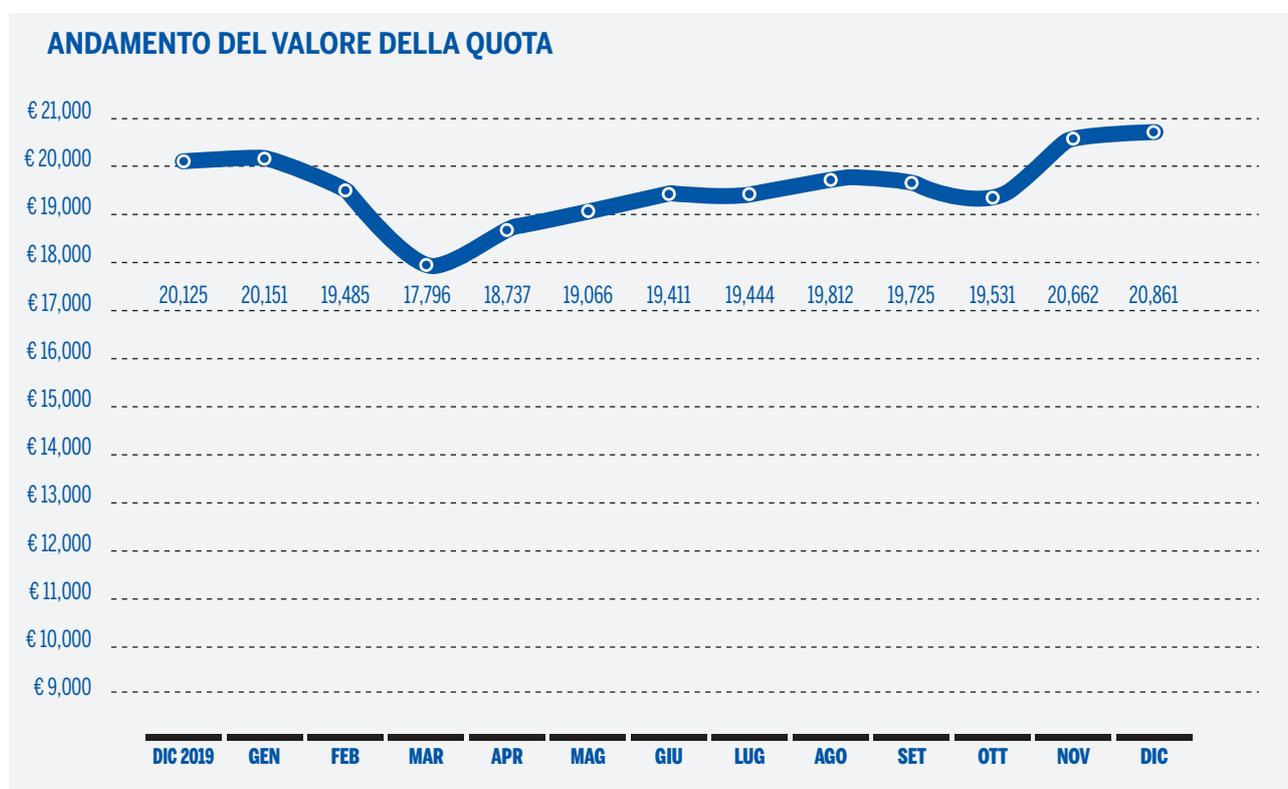
Si è concluso l'anno con un sottopeso moderato di duration, sia sulla parte Core Emu che sulle obbligazioni Usa. In moderato sovrappeso la duration sulle obbligazioni italiane. Sulle valute, si è stati in linea con la neutralità per tutto l'anno.

Risultato della gestione

Rendimento lordo 31/12/2020	Benchmark 31/12/2020
4,77%	3,53%

BENCHMARK*:
 5% GOIB - BOFA MERRILL LYNCH ITALY TRASURY BILL;
 30% WOGE - MERRILL LYNCH PAN EUROPE GOVT BOND ALL MATURITIES;
 5% JPMTUS - JPM GBI US UNHEDGED;
 35% NDDLEMU - MSCI DAILY TR NET EMU LOCAL;
 25% NDDUWXEM - MSCI DAILY TR NET WORLD EX EMU.

(*BENCHMARK MODIFICATO CON DECORRENZA 1/01/2019)



EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IN GESTIONE (in euro)

Patrimonio iniziale 31/12/2019	81.611.349
Conferimenti	8.835.850
Prelievi	(9.914.647)
Risultato di gestione finanziaria	3.426.226
Patrimonio al 31/12/2020	83.958.778
Imposta sostitutiva	(613.470)
Patrimonio netto al 31/12/2020	83.345.308
COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO	
Portafoglio titoli	
Titoli obbligazionari	-
Titoli di stato	31.081.574
Titoli azionari	50.284.843
Quote di OICR	1.944.770
Ratei	169.582
Totale Portafoglio	83.480.769
Liquidità	449.296
Crediti d'imposta	-
Altre attività	9.384.604
Totale attività	93.314.669
Totale passività	(9.969.361)
Totale patrimonio al 31/12/2020	83.345.308
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2020	3.995.183,244
Valore unitario della quota (dicembre 2020)	20,861

Linea 5 - Assicurativa⁽¹²⁾

Nel corso dell'anno 2020 il portafoglio in esame è stato coinvolto in un piano di ampia portata volto a riallineare parzialmente la durata media degli attivi di portafoglio a quella dei relativi passivi.

Le linee generiche di questa attività hanno previsto investimento in titoli governativi a lunga scadenza emessi da una molteplicità di emittenti nonché acquisti su titoli di credito con scadenze intermedie.

Per quanto riguarda il dettaglio dell'attività su titoli di Stato, il portafoglio è stato compratore in via principale di titoli spagnoli, francesi (ivi incluse agenzie di Stato francesi) e belgi. La diversificazione di portafoglio è stata aumentata inoltre con il ricorso a titoli emessi da emittenti regionali del Belgio.

Il portafoglio è stato inoltre compratore di titoli emessi da Paesi Emergenti nella parte medio-lunga della curva. Per quanto concerne titoli cosiddetti "Green Bonds", il portafoglio è stato compratore di titoli emessi da Cile, agenzie francesi e Ungheria. Per quanto riguarda l'attività di vendita su titoli governativi, essa è stata inferiore a quella di acquisto ed ha riguardato principalmente titoli italiani e titoli spagnoli nella parte a breve e intermedia della curva. Non si evidenziano vendite relative a Green Bond.

Per quanto concerne il comparto corporate gli acquisti si sono focalizzati nei settori non finanziari, in particolare nelle utilities e nelle società produttrici di beni di consumo e di prima necessità. Nella seconda parte dell'anno si è investito in titoli denominati in dollari, con la copertura del rischio di cambio, per beneficiare del pick-up di rendimento tra i titoli denominati in Euro ed in dollari.

(12) COMMENTO A CURA DI GENERALI ITALIA S.P.A.

Si è investito in maniera selettiva sia nel comparto high yield con rendimenti superiori al 2% sia nel settore finanziario, con un'opportuna diversificazione a livello di portafoglio. Complessivamente gli acquisti sono stati fatti a rendimenti di poco superiori al 1,6% con una duration in area 11 anni. Le vendite hanno riguardato principalmente società con un merito creditizio in deterioramento, in particolare Autostrade, Casino Guichard e Immobiliare Grande Distribuzione.

Nel corso del 2020 la componente azionaria è stata ridotta sia tramite vendite spot che vendite forward, effettuate nei primi mesi dell'anno su titoli selezionati (Volkswagen, Schneider, Iberdrola, Suez e Veolia).

Esaminando le transazioni, l'attività di vendita si è distribuita durante tutto l'anno con l'eccezione del mese di Marzo (mese del crollo di mercato), durante il quale il saldo netto risulta essere positivo; per contro, le vendite sono state costanti con dei picchi nei mesi di Giugno, Settembre e Novembre.

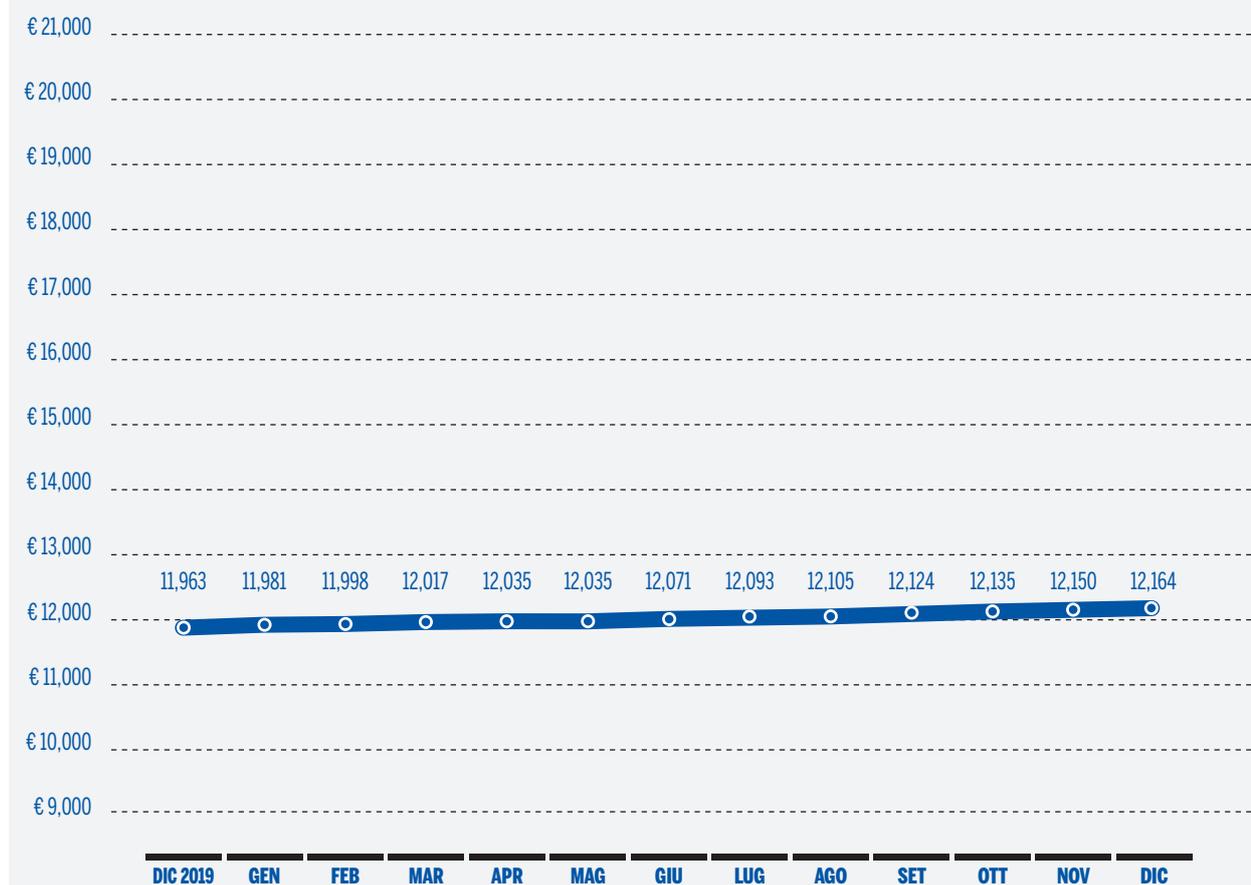
Generalmente, l'operatività ha portato ad una sensibile riduzione del comparto bancario, Telecomunicazioni, Utilities ed Energia.

Risultato della gestione

Rendimento lordo gestione separata GESAV (Generali) al 31/12/2020

2,95%

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA





EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IN GESTIONE

Patrimonio iniziale 31/12/2019	114.293.528
Conferimenti	25.139.221
Prelievi	(23.307.650)
Risultato di gestione finanziaria	2.336.459
Patrimonio al 31/12/2020	118.461.558
Imposta sostitutiva	(376.407)
Patrimonio netto al 31/12/2020	118.085.151
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2020	9.707.699,322
Valore unitario della quota (dicembre 2020)	12,164

La Convenzione di gestione relativa alla Linea 5 - Assicurativa, rinnovata con Generali Italia S.p.A. a decorrere 1 gennaio 2018, prevede una retrocessione di 0,85 punti sul rendimento della gestione separata GESAV (a cui si aggiungono commissioni di *over performance* pari a 0,02% per ogni 20 bps di rendimento pari o superiore al 2%).

La garanzia del capitale accantonato tempo per tempo è prevista alla scadenza quinquennale della Convenzione - prevista per il 31 dicembre 2022 - con una maggiorazione dello 0,1%.

* * *

Signori Iscritti, Signori Delegati,

rivolgiamo un sentito ringraziamento al Collegio dei Revisori dei conti per lo spirito di collaborazione sempre manifestato nei confronti del Consiglio nello svolgimento delle attività del Fondo.

Al Direttore Generale del Fondo ed ai suoi Collaboratori va il più sentito apprezzamento per l'impegno ed il fattivo contributo profusi nell'assicurare la massima efficienza all'attività del Fondo.

Desideriamo, infine, ringraziare la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione che ha seguito con attenzione l'attività del Fondo.

Milano, 28 maggio 2021

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Vittorio Pellegatta)



2. Bilancio di esercizio

2.1. STATO PATRIMONIALE RIASSUNTIVO

Attività	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
10. Investimenti diretti	-	-	-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-	-
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-	-
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-	-
20. Investimenti in gestione	340.333.292	313.152.852	27.180.440
a) Depositi bancari	9.151.439	9.084.504	66.935
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-	-
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	116.502.558	112.603.346	3.899.212
d) Titoli di debito quotati	-	-	-
e) Titolo di capitale quotati	78.168.814	76.752.176	1.416.638
f) Titoli di debito non quotati	-	-	-
g) Titolo di capitale non quotati	-	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	4.490.076	-	4.490.076
i) Opzioni acquistate	-	-	-
l) Ratei e risconti attivi	421.944	489.278	(67.334)
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	131.598.461	114.223.548	17.374.913
30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-	-
40. Attività della gestione amministrativa	3.046.220	2.715.170	331.050
a) Cassa e depositi bancari	3.044.104	2.713.065	331.039
b) Immobilizzazioni immateriali	-	-	-
c) Immobilizzazioni materiali	-	-	-
d) Altre attività della gestione amministrativa	2.116	2.105	11
50. Crediti di imposta	-	1.160.071	(1.160.071)
Totale Attività	343.379.512	317.028.093	26.351.419

(VALORI IN EURO)

Passività	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
10. Passività della gestione previdenziale	2.843.626	2.501.173	342.453
a) Debiti della gestione previdenziale	2.843.626	2.501.173	342.453
20. Passività della gestione finanziaria	13.465.584	74.498	13.391.086
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-	-
b) Opzioni emesse	-	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	13.465.584	74.498	13.391.086
30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-	-
40. Passività della gestione amministrativa	202.594	213.997	(11.403)
a) TFR	-	-	-
b) Altre passività della gestione amministrativa	153.592	93.225	60.367
c) Risconto per copertura oneri amministrativi	49.002	120.772	(71.770)
50. Debiti di imposta	1.634.092	4.449.572	(2.815.480)
Totale Passività	18.145.896	7.239.240	10.906.656
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	325.233.616	309.788.853	15.444.763

(VALORI IN EURO)

2.2. CONTO ECONOMICO RIASSUNTIVO

	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
10. Saldo della gestione previdenziale	7.637.766	2.586.814	5.050.952
a) Contributi per le prestazioni	15.209.775	15.171.915	37.860
b) Anticipazioni	(5.602.100)	(5.124.214)	(477.886)
c) Trasferimenti e riscatti	(447.040)	(5.958.184)	5.511.144
d) Trasformazioni in rendita	-	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	(1.522.869)	(1.502.703)	(20.166)
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-	-
20. Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-	-
a) Dividendi	-	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-	-
c) Plusvalenze / Minusvalenze	-	-	-
30. Risultato della gestione finanziaria indiretta	9.630.574	24.479.222	(14.848.648)
a) Dividendi e interessi	2.319.972	2.478.906	(158.934)
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	7.483.219	21.840.317	(14.357.098)
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-	-
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-	-
f) Altri ricavi	6.927	268.470	(261.543)
g) Altri oneri	(179.544)	(108.471)	(71.073)
40. Oneri di gestione	(189.485)	(291.932)	102.447
a) Società di gestione	(189.485)	(291.932)	102.447
b) Banca depositaria	-	-	-
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	9.441.089	24.187.290	(14.746.201)
60. Saldo della gestione amministrativa	-	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	650.773	661.750	(10.977)
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(147.533)	(132.126)	(15.407)
c) Spese generali e amministrative	(92.054)	(79.175)	(12.879)
d) Spese per il personale	(295.548)	(261.961)	(33.587)
e) Ammortamenti	-	-	-
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-	-
g) Oneri e proventi diversi	(66.636)	(67.716)	1.080
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	(49.002)	(120.772)	71.770
70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)	17.078.855	26.774.104	(9.695.249)
80. Imposta sostitutiva	(1.634.092)	(4.449.572)	2.815.480
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	15.444.763	22.324.532	(6.879.769)

(VALORI IN EURO)

2.3. NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

2.3.1. Informazioni generali sul Fondo

Informazioni sul Fondo e sulle sue caratteristiche

Il Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese (di seguito il Fondo) ha iniziato la sua attività il 1° gennaio 2002. È sorto dalla esternalizzazione in ente autonomo del Fondo interno *Trattamento Pensionistico complementare per il personale di Deltas S.p.A.* ed è stato costituito nella forma dell'associazione riconosciuta dal Ministero del Lavoro.

Il Fondo è stato autorizzato all'esercizio dell'attività dalla Commissione di Vigilanza sui fondi pensione (di seguito COVIP) con delibera del 28 dicembre 2001 ed è iscritto all'Albo dei fondi pensione con il n. 1637 - I Sezione Speciale (fondi pensione preesistenti con soggettività giuridica).

Il Fondo si rivolge a tutti i dipendenti delle Società facenti parte del Gruppo bancario Credito Valtellinese che vi abbiano aderito a norma dello Statuto.

Il regime della Sezione I del Fondo è a contribuzione definita; i contributi ed i relativi flussi sono gestiti con il sistema della capitalizzazione individuale. Tutti i comparti di investimento prevedono una valorizzazione del patrimonio attraverso il meccanismo delle quote. Il Fondo propone una pluralità di opzioni di investimento (comparti), ciascuna caratterizzata da un diverso livello di rischio/rendimento oltre alla possibilità del pluri-comparto, grazie alla quale gli iscritti possono ripartire la propria posizione su due comparti suddividendola tra stock accumulati e i contributi futuri.

A far data dal 31 dicembre 2020 e in attuazione dell'Accordo sindacale di Gruppo del 4 dicembre 2020, il Fondo ha, inoltre, la finalità di perseguire i trattamenti di pensione previsti dai Regolamenti e dagli accordi istitutivi delle forme pensionistiche aziendali complementari a prestazione definita e prive di personalità giuridica costituite all'interno del bilancio del Creval S.p.A. di seguito elencate:

- Fondo Pensione per il Personale del Credito Valtellinese, iscritto all'Albo Covip, Sezione III, n. 9138;
- Fondo Pensione per i Dipendenti del Credito Artigiano iscritto all'Albo Covip, Sezione III, n. 9105;
- Fondo Pensione per il Personale di Bankadati Servizi Informatici iscritto all'Albo Covip, Sezione III, n. 9091.

Pertanto, a seguito delle modifiche dello Statuto approvate dall'Assemblea straordinaria dei Delegati del 28 dicembre 2020, Il Fondo è articolato in due Sezioni distinte:

- la Sezione I opera in regime di contribuzione definita a capitalizzazione individuale. L'entità delle prestazioni pensionistiche del Fondo è determinata in funzione della contribuzione effettuata e in base al principio della capitalizzazione;
- la Sezione II rappresenta l'impegno, già facente capo ai predetti ex Fondi interni, ad erogare prestazioni definite ai sensi dei Regolamenti e degli accordi istitutivi degli stessi (allegati allo Statuto).

Limitatamente alle prestazioni definite erogate dalla Sezione II, Creval S.p.A. - in conformità alle disposizioni del predetto Accordo sindacale del 4 dicembre 2020 - è solidalmente responsabile rispetto alle obbligazioni statutarie del Fondo verso gli aderenti alla Sezione II (pensionati diretti, indiretti, di reversibilità, "differiti" e attivi).

Tutti gli oneri e i costi amministrativi e generali confluiscono su un conto corrente amministrativo che



confluisce sulla “linea amministrativa” (della quale è redatto uno specifico rendiconto) e sono interamente coperti dai contributi versati dalle Società aderenti per non gravare sulla gestione del Fondo, come previsto dallo Statuto.

Nel 2015 il Fondo ha girato a Generali Vita S.p.A. i capitali necessari per l'erogazione di rendite che al momento sono erogate a tre iscritti. La convenzione è stata rinnovata per un quinquennio nel 2018 e ha durata fino al 31 dicembre 2022.

Il Fondo ha stipulato una polizza caso morte e invalidità permanente per gli iscritti delle Società associate con la società Zurich Investment Life S.p.A.

Il Depositario del Fondo è BFF Bank S.p.A.

Informazioni di natura finanziaria

Alla data del 31 dicembre 2020 le risorse della Sezione I a contribuzione definita del Fondo sono ripartite in:

- tre comparti finanziari (Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine; Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria; Linea 4 - Bilanciata Azionaria) la cui gestione è stata affidata dal Consiglio di Amministrazione ad Eurizon Capital SGR S.p.A.; la Convenzione è stata stipulata per una durata di cinque anni ovvero fino al 31 dicembre 2024;
- un comparto assicurativo (Linea 5 - Assicurativa) gestito tramite la sottoscrizione di un contratto con gestione delle posizioni “in monte” con garanzia del capitale versato stipulato, a seguito di gara pubblica mediante bando d’asta, con Generali Vita S.p.A., che investe le risorse finanziarie nella gestione separata GESAV. Tale Convenzione ha scadenza 31 dicembre 2022.

Quanto alla Sezione II a prestazione definita, le risorse finanziarie sono allo stato interamente liquide e depositate sul conto corrente intestato alla Sezione II del Fondo; ad esito del processo di selezione del gestore finanziario delle risorse, previsto dalla vigente normativa e attualmente in corso, sarà sottoscritta un’apposita Convenzione con un Gestore professionale che provvederà alla gestione del patrimonio della Sezione in parola.

LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE

Finalità della gestione: la gestione del comparto si propone la rivalutazione del capitale investito ed è orientata agli investimenti finalizzati a cogliere le opportunità offerte dal mercato monetario e obbligazionario e in misura minore azionario italiano ed estero.

Categoria del comparto: obbligazionario misto

Orizzonte temporale: breve periodo (fino a 5 anni)

Benchmark: il parametro di riferimento è il seguente:

Asset class	Denominazione indice	Ticker Bloomberg	Ticker Datastream	Peso
Monetario Italia	BofA Merrill Lynch Italy Treasury Bill	GOIB	MLILGBE - RI	39%
Monetario Euro	BofA Merrill Lynch Euro Govt Bill	EGBO	MLEGBLL - RI	39%
Obbligazionario Governativo Euro all maturities	JP Morgan Global Govt Bond Emu	JPMGEMLC	JEAGAE - RI	4%
Obbligazionario Usa all maturities cambio aperto	JPM GBI US Unhedged	JPMTUS	JGUSAU\$ - RI	8%
Azionario Mondo cambio aperto	MSCI World Developed Countries Net Return	NDDUWI	MSWRLD\$ - MSNR	10%

Costi di gestione: le commissioni di gestione sono pari a 0,07% del patrimonio della linea di investimento.



LINEA 3 - BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA

Finalità della gestione: la linea si propone di conseguire una redditività del capitale cogliendo le opportunità offerte dal mercato azionario e obbligazionario italiano ed estero.

Categoria del comparto: bilanciato.

Orizzonte temporale: medio/lungo periodo (tra 10 e 15 anni).

Benchmark: il parametro di riferimento è il seguente:

Asset class	Denominazione indice	Ticker Bloomberg	Ticker Datastream	Peso
Monetario Italia	BofA Merrill Lynch Italy Treasury Bill	GOIB	MLILGBE - RI	25%
Obbligazionario Governativo Emu	JP Morgan Global Govt Bond Emu	JPMGEMLC	JEAGAE - RI	35%
Obbligazionario Usa all maturities cambio aperto	JPM GBI US Unhedged	JPMTUS	JGUSA\$ - RI	10%
Azionario Euro cambio coperto	MSCI Daily TR Net Emu Local	NDDLEMU	MSEMUIL - MSNR	10%
Azionario Mondo ex Euro cambio aperto	MSCI Daily TR Net World ex Emu	NDDUWXEM	MSWEM\$ - MSNR	15%
Azionario Mondo cambio coperto	MSCI World Net Return	MOWOHEUR	MSWLDHE - MSNR	5%

Costi di gestione: le commissioni di gestione sono pari a 0,10% del patrimonio della linea di investimento.

LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

Finalità della gestione: questo tipo di investimento ha l'obiettivo di incrementare il valore del capitale nel lungo periodo cogliendo le opportunità offerte dal mercato azionario e obbligazionario italiano ed estero.

Categoria del comparto: azionario.

Orizzonte temporale: lungo periodo (oltre 15 anni).

Benchmark: il parametro di riferimento è il seguente:

Asset class	Denominazione indice	Ticker Bloomberg	Ticker Datastream	Peso
Monetario Italia	BofA Merrill Lynch Italy Treasury Bill	GOIB	MLILGBE - RI	5%
Obbligazionario Governativo pan Europa	Merrill Lynch Pan Europe Govt Bond All Maturities	WOGI	MLPEALE - RI	30%
Obbligazionario Usa all maturities cambio aperto	JPM GBI US Unhedged	JPMTUS	JGUSA\$ - RI	5%
Azionario Euro cambio coperto	MSCI Daily TR Net Emu Local	NDDLEMU	MSEMUIL - MSNR	35%
Azionario Mondo ex Euro cambio aperto	MSCI Daily TR Net World ex Emu	NDDUWXEM	MSWEM\$ - MSNR	15%
Azionario Mondo cambio coperto	MSCI World Net Return	MOWOHEUR	MSWLDHE - MSNR	10%

Costi di gestione: le commissioni di gestione sono pari a 0,11% del patrimonio della linea di investimento.

LINEA 5 - ASSICURATIVA

Finalità della gestione: questo tipo di investimento si propone di mantenere il capitale nel tempo con rischi contenuti. A questo comparto sono destinati i flussi del TFR conferiti tacitamente.

Categoria del comparto: capitale garantito a scadenza della Convenzione.

Politica di investimento: i versamenti vengono investiti sul mercato finanziario da Assicurazioni Generali S.p.A. tramite la gestione separata GESAV - Gestione Speciale Assicurati Vita. La Società, nella gestione del portafoglio, attua una politica d'investimento prudente orientata verso titoli mobiliari di tipo obbligazionario che mira a massimizzare il rendimento nel medio e lungo termine mantenendo costantemente un basso livello di rischiosità del portafoglio e perseguendo la stabilità dei rendimenti nel corso del tempo. La scelta degli investimenti è determinata sulla base della struttura degli impegni assunti nell'ambito dei contratti assicurativi collegati alla gestione e dall'analisi degli scenari economici e dei mercati di investimento. Nel breve termine, e nel rispetto di tali criteri, è comunque possibile cogliere eventuali opportunità di rendimento.

Tipologie di investimento: le principali tipologie di investimento perseguite dalla compagnia sono:

- investimenti obbligazionari massimo 100%;

- investimenti immobiliari massimo 40%;
- investimenti azionari massimo 35%;
- investimenti in altri strumenti finanziari massimo 10%.

Costi applicati: la convenzione stipulata con Generali Italia S.p.A. e rinnovata il 1 gennaio 2018, ha previsto per i capitali investiti fino al 31/12/2022 una retrocessione di 0,85 punti sul rendimento della gestione separata GESAV (a cui si aggiungono commissioni di over performance pari a 0,02% per ogni 20 bps di rendimento pari o superiore al 2%).

Non sono previsti costi di caricamento frontale, né costi di switch.

Il capitale versato tempo per tempo è garantito alla scadenza della convenzione quinquennale; a tale importo deve aggiungersi una maggiorazione dello 0,1%.

Operazioni in conflitto di interesse

Viene data informativa in merito alle transazioni effettuate su strumenti finanziari emessi da società del gruppo di cui fa parte il gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A.

Al riguardo si fa presente che tali operazioni sono effettuate dal gestore nell'ambito dei limiti dei mandati conferiti e hanno la finalità di diversificazione del portafoglio prevedendo la retrocessione delle commissioni applicate sulle transazioni (registrate in bilancio nelle voci "altre attività" dello stato patrimoniale ed "altri ricavi" di conto economico). Tali operazioni vengono comunque costantemente monitorate dalla Funzione Finanza e dagli organi del Fondo stesso.

Il Consiglio di Amministrazione, valutati gli effetti che possono derivare dalle situazioni sopra descritte, ha ritenuto che non sussistono condizioni che possono determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse del Fondo ovvero una gestione delle stesse non conforme agli interessi degli iscritti.

Si riportano di seguito le operazioni in conflitto di interesse relative all'esercizio 2020.

Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine

Descrizione Titolo	Data operazione	ISIN	Quantità	Divisa	Controvalore finale in divisa	Motivo
INTESA SANPAOLO	27/01/2020	IT0000072618	14.390,000	EUR	32.457,59	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	28/01/2020	LU0335978606	404,566	EUR	135.578,00	B
EF EQ JAPAN -Z	28/01/2020	LU0335978358	2.410,809	EUR	270.999,00	B
ICTZ 19/06.21 ZC	28/01/2020	IT0005371247	111.000,000	EUR	111.266,40	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	29/01/2020	LU0335978606	3,181	EUR	1.050,00	B
EF EQ JAPAN -Z	29/01/2020	LU0335978358	18,958	EUR	2.103,00	B
BOTS 19/06.20 ZC	29/01/2020	IT0005374266	25.000,000	EUR	25.033,85	C
BOTS 20/01.21 ZC	29/01/2020	IT0005397655	16.000,000	EUR	16.049,95	C
BOTS 19/12.20 ZC	29/01/2020	IT0005394421	9.000,000	EUR	9.026,23	C
BOTS 19/04.20 ZC	29/01/2020	IT0005387086	12.000,000	EUR	12.011,29	C
BOTS 19/11.20 ZC	29/01/2020	IT0005389561	13.000,000	EUR	13.034,08	C
BOTS 19/09.20 ZC	29/01/2020	IT0005383523	12.000,000	EUR	12.025,63	C
BOTS 19/07.20 ZC	29/01/2020	IT0005378788	25.000,000	EUR	25.039,59	C
BOTS 19/05.20 ZC	29/01/2020	IT0005371890	13.000,000	EUR	13.014,29	C
BOTS 19/10.20 ZC	29/01/2020	IT0005387078	22.000,000	EUR	22.053,85	C
BOTS 19/08.20 ZC	29/01/2020	IT0005381824	24.000,000	EUR	24.044,51	C
CTZ 18/03.20 ZC	05/02/2020	IT0005329336	12.000,000	EUR	12.007,44	C
BTPS 17/11.24 1.45%	05/02/2020	IT0005282527	6.000,000	EUR	6.357,88	C
BTPS 15/06.25 1.5%	05/02/2020	IT0005090318	6.000,000	EUR	6.373,72	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	11/02/2020	LU0335978606	2,650	EUR	903,44	B
EF EQ JAPAN -Z	11/02/2020	LU0335978358	15,711	EUR	1.792,47	B
BOTS 19/11.20 ZC	11/02/2020	IT0005389561	8.000,000	EUR	8.020,14	C
MONDELEZ INTERNATIONAL W/	11/02/2020	US6092071058	24,000	USD	1.415,93	C
MICROSOFT CORP	11/02/2020	US5949181045	12,000	USD	2.286,91	C
BANK OF AMERICA CORP	11/02/2020	US0605051046	45,000	USD	1.567,64	C
MORGAN STANLEY	11/02/2020	US6174464486	26,000	USD	1.448,93	C
KEYCORP	11/02/2020	US4932671088	74,000	USD	1.452,05	C
APPLE INC	11/02/2020	US0378331005	5,000	USD	1.617,37	C
VISA INC CLASS A SHARES	11/02/2020	US92826C8394	7,000	USD	1.451,93	C
T MOBILE US INC	11/02/2020	US8725901040	17,000	USD	1.588,71	C
INTESA SANPAOLO	12/02/2020	IT0000072618	361,000	EUR	911,14	A
BTP 05/03.32 1.65%	12/02/2020	IT0005094088	5.000,000	EUR	5.358,07	C
BTPS 15/06.25 1.5%	12/02/2020	IT0005090318	10.000,000	EUR	10.641,74	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	21/02/2020	LU0335978606	5,883	EUR	1.950,33	B
EF EQ JAPAN -Z	21/02/2020	LU0335978358	35,232	EUR	3.918,15	B
INTESA SANPAOLO	06/03/2020	IT0000072618	419,000	EUR	827,73	A
INTESA SANPAOLO	17/03/2020	IT0000072618	65,000	EUR	91,21	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	23/03/2020	LU0335978606	1,670	EUR	383,80	B
EF EQ JAPAN -Z	23/03/2020	LU0335978358	10,110	EUR	888,57	B
EF EQ JAPAN -Z	09/04/2020	LU0335978358	1.670,327	EUR	161.554,00	B
BOTS 20/02.21 ZC	16/04/2020	IT0005399560	1.134.000,000	EUR	1.130.145,65	C
BOTS 19/12.20 ZC	16/04/2020	IT0005394421	1.561.000,000	EUR	1.557.088,29	C
BOTS 19/07.20 ZC	16/04/2020	IT0005378788	1.942.000,000	EUR	1.941.312,53	C
BOTS 19/06.20 ZC	16/04/2020	IT0005374266	748.000,000	EUR	747.978,01	C
BOTS 20/04.21 ZC	13/05/2020	IT0005406720	1.017.000,000	EUR	1.015.332,63	C
INTESA SANPAOLO	29/05/2020	IT0000072618	75,000	EUR	117,19	A
BTP 06/08.21 3.75%	18/06/2020	IT0004009673	243.000,000	EUR	256.909,10	C
INTESA SANPAOLO	24/06/2020	IT0000072618	71,000	EUR	120,24	A
BTP 13/05.21 3.75%	30/06/2020	IT0004966401	260.000,000	EUR	270.045,85	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	16/07/2020	LU0335978606	5,712	EUR	1.659,05	B
EF EQ JAPAN -Z	16/07/2020	LU0335978358	57,342	EUR	5.942,92	B
INTESA SANPAOLO	17/07/2020	IT0000072618	96,000	EUR	175,02	A
INTESA SANPAOLO	28/08/2020	IT0000072618	160,000	EUR	292,45	A
EF EQ JAPAN -Z	08/09/2020	LU0335978358	595,094	EUR	61.092,35	B
BOTS 20/05.21 ZC	08/09/2020	IT0005410920	23.000,000	EUR	23.051,98	C
BOTS 20/06.21 ZC	08/09/2020	IT0005412579	15.000,000	EUR	15.037,37	C
BTPS 16/11.21 0.35%	16/09/2020	IT0005216491	435.000,000	EUR	438.527,20	C
BOTS 20/04.21 ZC	16/09/2020	IT0005406720	438.000,000	EUR	438.920,54	C
INTESA SANPAOLO	16/10/2020	IT0000072618	76,000	EUR	116,79	A
INTESA SANPAOLO	23/11/2020	IT0000072618	492,000	EUR	926,78	A
EF EQ JAPAN -Z	23/11/2020	LU0335978358	894,823	EUR	102.913,59	B
EF EQ JAPAN -Z	24/11/2020	LU0335978358	11,766	EUR	1.359,00	B
INTESA SANPAOLO	25/11/2020	IT0000072618	45,000	EUR	85,72	A
INTESA SANPAOLO	17/12/2020	IT0000072618	49,000	EUR	95,37	A

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione:

- A Titolo emesso da Società Capogruppo Gestore
- B Titolo emesso da altra società appartenente al gruppo del Gestore
- C Titolo emesso da controparte appartenente al gruppo del Gestore

Linea 3 - Bilanciata Obbligatoria

Descrizione Titolo	Data operazione	ISIN	Quantità	Divisa	Controvalore finale in divisa	Motivo
INTESA SANPAOLO	27/01/2020	IT0000072618	57.309,000	EUR	129.264,18	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	28/01/2020	LU0335978606	2.177,644	EUR	729.772,00	B
EF EQ JAPAN-ZH	28/01/2020	LU0335978515	2.534,482	EUR	324.287,00	B
EF EQ JAPAN -Z	28/01/2020	LU0335978358	10.089,681	EUR	1.134.181,00	B
BOTS 19/04.20 ZC	30/01/2020	IT0005387086	4.005.000,000	EUR	4.008.698,62	C
BOTS 19/11.20 ZC	30/01/2020	IT0005389561	158.000,000	EUR	158.436,71	C
BTPS 16/10.23 0.65%	30/01/2020	IT0005215246	1.595.000,000	EUR	1.631.399,97	C
BOTS 19/10.20 ZC	30/01/2020	IT0005387078	747.000,000	EUR	748.828,06	C
BOTS 19/04.20 ZC	30/01/2020	IT0005367872	3.392.000,000	EUR	3.394.558,59	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	31/01/2020	LU0335978606	11,037	EUR	3.591,00	B
EF EQ JAPAN-ZH	31/01/2020	LU0335978515	12,701	EUR	1.600,00	B
EF EQ JAPAN -Z	31/01/2020	LU0335978358	50,529	EUR	5.588,00	B
CTZ 18/03.20 ZC	03/02/2020	IT0005329336	47.000,000	EUR	47.025,85	C
CTZ 18/03.20 ZC	05/02/2020	IT0005329336	93.000,000	EUR	93.057,66	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	11/02/2020	LU0335978606	19,264	EUR	6.567,48	B
EF EQ JAPAN-ZH	11/02/2020	LU0335978515	22,425	EUR	2.909,64	B
EF EQ JAPAN -Z	11/02/2020	LU0335978358	89,130	EUR	10.168,84	B
BTPS 17/11.24 1.45%	11/02/2020	IT0005282527	23.000,000	EUR	24.384,03	C
BTPS 15/06.25 1.5%	11/02/2020	IT0005090318	24.000,000	EUR	25.507,99	C
BOTS 19/11.20 ZC	11/02/2020	IT0005389561	13.000,000	EUR	13.032,73	C
ASML HOLDING	11/02/2020	NL0010273215	17,000	EUR	4.866,67	C
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGE	11/02/2020	ES0113211835	830,000	EUR	4.327,76	C
IBERDROLA SA	11/02/2020	ES0144580Y14	554,000	EUR	5.787,71	C
SIEMENS AG REG	11/02/2020	DE0007236101	41,000	EUR	4.491,90	C
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/N	11/02/2020	BE0974293251	64,000	EUR	4.333,37	C
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	11/02/2020	DE0005557508	302,000	EUR	4.683,68	C
SAP AG	11/02/2020	DE0007164600	47,000	EUR	5.874,21	C
BNP PARIBAS	11/02/2020	FR0000131104	89,000	EUR	4.675,43	C
SCHNEIDER ELECTRIC SA	11/02/2020	FR0000121972	46,000	EUR	4.407,31	C
AIR LIQUIDE SA	11/02/2020	FR0000120073	35,000	EUR	4.828,51	C
SANOFI	11/02/2020	FR0000120578	51,000	EUR	4.754,38	C
TOTAL SA	11/02/2020	FR0000120271	117,000	EUR	5.265,09	C
VINCI SA	11/02/2020	FR0000125486	44,000	EUR	4.609,79	C
UNILEVER NV	11/02/2020	NL0000388619	80,000	EUR	4.370,76	C
LVMH MOET HENNESSY LOUIS	11/02/2020	FR0000121014	11,000	EUR	4.528,48	C
AVIVA PLC	11/02/2020	GB0002162385	191,000	GBP	785,67	C
COMPASS GROUP PLC	11/02/2020	GB00BD6K4575	39,000	GBP	768,41	C
SONOVA HOLDING AG	11/02/2020	CH0012549785	4,000	CHF	1.014,82	C
BARRATT DEVELOPMENTS PLC	11/02/2020	GB0000811801	96,000	GBP	789,98	C
SMITH & NEPHEW PLC	11/02/2020	GB0009223206	41,000	GBP	762,93	C
LEGAL + GENERAL GROUP PLC	11/02/2020	GB0005603997	254,000	GBP	788,38	C
RELX PLC	11/02/2020	GB00B2B0DG97	47,000	GBP	973,95	C
CARLSBERG AS B	11/02/2020	DK0010181759	7,000	DKK	7.025,40	C
SAGE GROUP LTD	11/02/2020	GB00B8C3BL03	102,000	GBP	792,86	C
SKANDINAVISKA ENSKILDA BA	11/02/2020	SE0000148884	100,000	SEK	10.041,28	C
NESTLE SA REG	11/02/2020	CH0038863350	12,000	CHF	1.306,32	C
TELE 2 AB - B SHS	11/02/2020	SE0005190238	67,000	SEK	9.698,01	C
NOVARTIS AG REG	11/02/2020	CH0012005267	12,000	CHF	1.147,81	C
TAYLOR WIMPEY PLC	11/02/2020	GB0008782301	362,000	GBP	798,64	C
AUTO TRADER GROUP PLC	11/02/2020	GB00BVVFW23	134,000	GBP	774,74	C

MONDELEZ INTERNATIONAL W/	11/02/2020	US6092071058	119,000	USD	7.020,64	C
MARSH + MCLENNAN COS	11/02/2020	US5717481023	61,000	USD	7.192,14	C
MICROSOFT CORP	11/02/2020	US5949181045	79,000	USD	15.055,46	C
MERCK + CO. INC.	11/02/2020	US58933Y1055	84,000	USD	7.209,42	C
FIDELITY NATIONAL INFO W/	11/02/2020	US31620M1062	53,000	USD	7.973,91	C
MORGAN STANLEY	11/02/2020	US6174464486	131,000	USD	7.300,40	C
BANK OF AMERICA CORP	11/02/2020	US0605051046	245,000	USD	8.534,91	C
APPLE INC	11/02/2020	US0378331005	37,000	USD	11.968,52	C
KEYCORP	11/02/2020	US4932671088	386,000	USD	7.574,22	C
DIRECT LINE INSURANCE GRO	11/02/2020	GB00BY9D0Y18	230,000	GBP	787,96	C
THERMO FISHER SCIENTIFIC	11/02/2020	US8835561023	23,000	USD	7.737,86	C
PEPSICO INC	11/02/2020	US7134481081	51,000	USD	7.453,79	C
VISA INC CLASS A SHARES	11/02/2020	US92826C8394	40,000	USD	8.296,76	C
ROYAL DUTCH SHELL PLC A S	11/02/2020	GB00B03MLX29	39,000	GBP	776,44	C
T MOBILE US INC	11/02/2020	US8725901040	89,000	USD	8.317,36	C
DEERE & CO	11/02/2020	US2441991054	42,000	USD	7.099,42	C
BTPS 15/06.25 1.5%	12/02/2020	IT0005090318	50.000,000	EUR	53.208,69	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	21/02/2020	LU0335978606	10,065	EUR	3.336,75	B
EF EQ JAPAN-ZH	21/02/2020	LU0335978515	12,321	EUR	1.559,59	B
EF EQ JAPAN -Z	21/02/2020	LU0335978358	47,687	EUR	5.303,27	B
BOTS 19/08.20 ZC	06/03/2020	IT0005381824	32.000,000	EUR	32.038,42	C
BOTS 19/11.20 ZC	06/03/2020	IT0005389561	30.000,000	EUR	30.056,73	C
BOTS 19/09.20 ZC	06/03/2020	IT0005383523	31.000,000	EUR	31.042,63	C
BOTS 19/07.20 ZC	06/03/2020	IT0005378788	37.000,000	EUR	37.042,39	C
INTESA SANPAOLO	17/03/2020	IT0000072618	3.266,000	EUR	4.582,92	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	23/03/2020	LU0335978606	15,197	EUR	3.492,57	B
EF EQ JAPAN-ZH	23/03/2020	LU0335978515	17,657	EUR	1.765,17	B
EF EQ JAPAN -Z	08/04/2020	LU0335978358	3.690,985	EUR	353.744,00	B
EF EQ JAPAN -Z	09/04/2020	LU0335978358	2.151,644	EUR	208.107,00	B
BOTS 19/12.20 ZC	16/04/2020	IT0005394421	1.371.000,000	EUR	1.367.564,41	C
BOTS 19/07.20 ZC	16/04/2020	IT0005378788	1.366.000,000	EUR	1.365.516,44	C
INTESA SANPAOLO	17/04/2020	IT0000072618	1.211,000	EUR	1.688,69	A
EF EQ JAPAN -Z	30/04/2020	LU0335978358	3.057,186	EUR	297.066,76	B
EF EQ JAPAN -Z	06/05/2020	LU0335978358	32,263	EUR	3.201,46	B
INTESA SANPAOLO	29/05/2020	IT0000072618	2.347,000	EUR	3.667,37	A
INTESA SANPAOLO	24/06/2020	IT0000072618	1.395,000	EUR	2.362,47	A
INTESA SANPAOLO	17/07/2020	IT0000072618	1.709,000	EUR	3.115,55	A
BOTS 20/05.21 ZC	17/08/2020	IT0005410920	65.000,000	EUR	65.139,24	C
INTESA SANPAOLO	28/08/2020	IT0000072618	4.451,000	EUR	8.135,43	A
INTESA SANPAOLO	08/09/2020	IT0000072618	7.159,000	EUR	12.603,76	A
BOTS 20/05.21 ZC	08/09/2020	IT0005410920	78.000,000	EUR	78.176,29	C
BOTS 20/01.21 ZC	17/09/2020	IT0005397655	34.000,000	EUR	34.048,95	C
INTESA SANPAOLO	18/09/2020	IT0000072618	3.476,000	EUR	6.017,80	A
BTPS 18/09.49 3.85%	30/09/2020	IT0005363111	25.000,000	EUR	37.277,17	C
BOTS 20/08.21 ZC	30/09/2020	IT0005419038	147.000,000	EUR	147.445,10	C
BOTS 19/12.20 ZC	30/09/2020	IT0005394421	91.000,000	EUR	91.088,47	C
INTESA SANPAOLO	16/10/2020	IT0000072618	1.523,000	EUR	2.340,29	A
INTESA SANPAOLO	27/10/2020	IT0000072618	1.211,000	EUR	1.688,69	A
INTESA SANPAOLO	27/10/2020	IT0000072618	1.211,000	EUR	1.686,45	A
EF EQ JAPAN -Z	23/11/2020	LU0335978358	1.967,618	EUR	226.295,75	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	24/11/2020	LU0335978606	4,440	EUR	1.433,81	B
EF EQ JAPAN-ZH	24/11/2020	LU0335978515	3,756	EUR	505,14	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	30/11/2020	LU0335978606	511,841	EUR	160.958,64	B
INTESA SANPAOLO	17/12/2020	IT0000072618	2.309,000	EUR	4.493,82	A
EF EQ JAPAN-ZH	18/12/2020	LU0335978515	3,973	EUR	540,45	B
EF EQ JAPAN -Z	18/12/2020	LU0335978358	20,896	EUR	2.402,00	B

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione:

- A Titolo emesso da Società Capogruppo Gestore;
- B Titolo emesso da altra società appartenente al gruppo del Gestore;
- C Titolo emesso da controparte appartenente al gruppo del Gestore.

Linea 4 - Bilanciata Azionaria

Descrizione Titolo	Data operazione	ISIN	Quantità	Divisa	Controvalore finale in divisa	Motivo
INTESA SANPAOLO	27/01/2020	IT0000072618	182.536,000	EUR	411.721,84	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-ZH	28/01/2020	LU0335978861	1.414,098	EUR	336.527,00	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	28/01/2020	LU0335978606	1.757,573	EUR	588.998,00	B
EF EQ JAPAN-ZH	28/01/2020	LU0335978515	5.261,079	EUR	673.155,00	B
EF EQ JAPAN -Z	28/01/2020	LU0335978358	10.470,430	EUR	1.176.981,00	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-ZH	31/01/2020	LU0335978861	2,807	EUR	655,00	B
EF EQ JAPAN-ZH	31/01/2020	LU0335978515	10,399	EUR	1.310,00	B
EF EQ JAPAN -Z	31/01/2020	LU0335978358	20,680	EUR	2.287,00	B
ICTZ 19/11.21 ZC	31/01/2020	IT0005388928	6.779.000,000	EUR	6.794.998,44	C
ADIDAS AG	31/01/2020	DE000A1EWW00	25,000	EUR	7.327,71	C
CAIXABANK	31/01/2020	ES0140609019	26.543,000	EUR	71.095,18	C
WIRECARD AG	31/01/2020	DE0007472060	718,000	EUR	97.769,67	C
TELEPERFORMANCE	31/01/2020	FR0000051807	449,000	EUR	103.536,57	C
KONINKLIJKE DSM NV	31/01/2020	NL0000009827	1.173,000	EUR	129.622,56	C
NESTE OIL OYJ	31/01/2020	FI0009013296	2.730,000	EUR	99.335,03	C
ENAGAS SA	31/01/2020	ES0130960018	4.660,000	EUR	113.316,72	C
KONINKLIJKE PHILIPS ELECT	31/01/2020	NL0000009538	2.946,000	EUR	123.931,62	C
INFINEON TECHNOLOGIES AG	31/01/2020	DE0006231004	7.139,000	EUR	143.853,37	C
SAMPO OYJ A SHS	31/01/2020	FI0009003305	1.583,000	EUR	64.973,25	C
RANDSTAD NV	31/01/2020	NL0000379121	1.596,000	EUR	83.907,21	C
THYSSENKRUPP AG	31/01/2020	DE0007500001	3.437,000	EUR	38.599,76	C
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	31/01/2020	DE0005557508	602,000	EUR	8.838,22	C
FORTUM OYJ	31/01/2020	FI0009007132	3.550,000	EUR	78.095,51	C
HEIDELBERGCEMENT AG	31/01/2020	DE0006047004	2.380,000	EUR	147.932,20	C
BANCO SANTANDER SA	31/01/2020	ES0113900137	52.995,000	EUR	190.841,99	C
LVMH MOET HENNESSY LOUIS	31/01/2020	FR0000121014	852,000	EUR	339.168,71	C
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGE	31/01/2020	ES0113211835	14.517,000	EUR	67.964,70	C
TELEFONICA SA	31/01/2020	ES0178430E18	27.427,000	EUR	168.241,85	C
SOCIETE GENERALE	31/01/2020	FR0000130809	6.171,000	EUR	182.877,18	C
BAYERISCHE MOTOREN WERKE	31/01/2020	DE0005190003	1.181,000	EUR	76.698,06	C
MICHELIN (CGDE) B	31/01/2020	FR0000121261	1.333,000	EUR	142.824,78	C
AIR LIQUIDE SA	31/01/2020	FR0000120073	2.412,000	EUR	319.431,54	C
L OREAL	31/01/2020	FR0000120321	784,000	EUR	200.382,12	C
DEUTSCHE BANK AG REGISTER	31/01/2020	DE0005140008	12.573,000	EUR	107.873,49	C
EDENRED	31/01/2020	FR0010908533	1.825,000	EUR	89.894,28	C
VERBUND AG	31/01/2020	AT0000746409	2.401,000	EUR	114.020,76	C
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES	31/01/2020	NL0010877643	7.002,000	EUR	82.818,78	C
TOTAL SA	31/01/2020	FR0000120271	233,000	EUR	10.402,28	C
SANOFI	31/01/2020	FR0000120578	112,000	EUR	9.850,24	C
FERROVIAL SA	31/01/2020	ES0118900010	3.234,000	EUR	92.454,16	C
ACS ACTIVIDADES CONS Y SE	31/01/2020	ES0167050915	2.009,000	EUR	61.486,69	C
UPM KYMMENE OYJ	31/01/2020	FI0009005987	3.352,000	EUR	97.273,48	C
PUBLICIS GROUPE	31/01/2020	FR0000130577	1.513,000	EUR	60.935,27	C
PUMA SE	31/01/2020	DE0006969603	624,000	EUR	46.013,87	C
UNILEVER NV	31/01/2020	NL0000388619	3.629,000	EUR	192.851,07	C
DEUTSCHE WOHNEN SE	31/01/2020	DE000A0HN5C6	2.443,000	EUR	93.418,96	C
ARKEMA	31/01/2020	FR0010313833	974,000	EUR	82.133,84	C
BASF SE	31/01/2020	DE000BASF111	2.294,000	EUR	141.861,13	C
UBISOFT ENTERTAINMENT	31/01/2020	FR0000054470	595,000	EUR	41.118,31	C
ATOS	31/01/2020	FR0000051732	688,000	EUR	52.417,55	C
ERSTE GROUP BANK AG	31/01/2020	AT0000652011	2.256,000	EUR	74.538,29	C
HENKEL AG + CO KGAA	31/01/2020	DE0006048408	1.028,000	EUR	86.761,98	C
KNORR BREMSE AG	31/01/2020	DE000KBX1006	591,000	EUR	58.955,27	C
FRESENIUS SE + CO KGAA	31/01/2020	DE0005785604	2.469,000	EUR	115.010,54	C
LEGRAND SA	31/01/2020	FR0010307819	2.323,000	EUR	171.422,18	C
SYMRISE AG	31/01/2020	DE000SYM9999	1.024,000	EUR	95.495,57	C
KONE OYJ B	31/01/2020	FI0009013403	2.395,000	EUR	140.476,56	C

DANONE	31/01/2020	FR0000120644	128,000	EUR	9.337,44	C
HANNOVER RUECK SE - REG	31/01/2020	DE0008402215	531,000	EUR	94.350,59	C
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	31/01/2020	FR0000125007	4.098,000	EUR	141.928,18	C
HERMES INTERNATIONAL	31/01/2020	FR0000052292	208,000	EUR	141.294,37	C
INGENICO	31/01/2020	FR0000125346	409,000	EUR	42.590,79	C
ORANGE	31/01/2020	FR0000133308	12.228,000	EUR	157.620,06	C
DASSAULT SYSTEMES SA	31/01/2020	FR0000130650	798,000	EUR	126.254,53	C
EDP ENERGIAS DE PORTUGAL	31/01/2020	PTEDPOAM0009	25.003,000	EUR	112.290,00	C
RENAULT SA	31/01/2020	FR0000131906	270,000	EUR	9.602,35	C
HENKEL AG + CO KGAA VORZU	31/01/2020	DE0006048432	1.426,000	EUR	133.304,44	C
CONTINENTAL AG	31/01/2020	DE0005439004	892,000	EUR	91.366,03	C
SIEMENS AG REG	31/01/2020	DE0007236101	60,000	EUR	6.795,19	C
JERONIMO MARTINS	31/01/2020	PTJMT0AE0001	5.519,000	EUR	85.159,32	C
OMV AG	31/01/2020	AT0000743059	2.915,000	EUR	132.492,03	C
SEB SA	31/01/2020	FR0000121709	624,000	EUR	74.240,34	C
NN GROUP NV	31/01/2020	NL0010773842	2.396,000	EUR	76.096,36	C
WOLTERS KLUWER	31/01/2020	NL0000395903	2.154,000	EUR	148.851,65	C
HEINEKEN NV	31/01/2020	NL0000009165	1.524,000	EUR	150.077,92	C
GECINA SA	31/01/2020	FR0010040865	440,000	EUR	75.065,81	C
KINGSPAN GROUP PLC	31/01/2020	IE0004927939	2.858,000	EUR	161.990,68	C
HEINEKEN HOLDING NV	31/01/2020	NL0000008977	926,000	EUR	82.466,08	C
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	31/01/2020	IE00B1RR8406	3.341,000	EUR	106.989,76	C
EUROFINS SCIENTIFIC SA	31/01/2020	FR0000038259	90,000	EUR	44.107,11	C
BANCO DE SABADELL SA	31/01/2020	ES0113860A34	45.744,000	EUR	38.443,75	C
FRESENIUS MEDICAL CARE AG	31/01/2020	DE0005785802	6.711,000	EUR	468.342,36	C
EXOR HOLDING NV	31/01/2020	NL0012059018	6.069,000	EUR	412.877,22	C
ING GROEP NV	31/01/2020	NL0011821202	20.347,000	EUR	203.343,86	C
CNH INDUSTRIAL NV	31/01/2020	NL0010545661	9.494,000	EUR	83.198,36	C
ASML HOLDING	31/01/2020	NL0010273215	818,000	EUR	214.740,98	C
E.ON AG	31/01/2020	DE000ENAG999	54.582,000	EUR	558.980,23	C
IBERDROLA SA	31/01/2020	ES0144580V14	30.681,000	EUR	301.611,45	C
UMICORE	31/01/2020	BE0974320526	8.562,000	EUR	356.929,83	C
CRH PLC	31/01/2020	IE0001827041	22.257,000	EUR	758.464,84	C
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/N	31/01/2020	BE0974293251	1.897,000	EUR	129.524,94	C
BNP PARIBAS	31/01/2020	FR0000131104	4.754,000	EUR	231.690,11	C
LINDE PLC	31/01/2020	IE00BZ12WP82	3.142,000	EUR	583.628,85	C
CREDIT AGRICOLE SA	31/01/2020	FR0000045072	27.469,000	EUR	337.387,02	C
BEIERSDORF AG	31/01/2020	DE0005200000	3.732,000	EUR	382.783,17	C
AXA SA	31/01/2020	FR0000120628	31.244,000	EUR	750.678,24	C
INDITEX ORD	31/01/2020	ES0148396007	16.188,000	EUR	496.632,38	C
ARCELORMITTAL ORD	31/01/2020	LU1598757687	18.359,000	EUR	247.984,20	C
BOUYGUES SA	31/01/2020	FR0000120503	6.429,000	EUR	232.915,84	C
CARREFOUR SA	31/01/2020	FR0000120172	29.186,000	EUR	448.186,82	C
ACCOR SA	31/01/2020	FR0000120404	12.182,000	EUR	448.434,03	C
BUREAU VERITAS SA	31/01/2020	FR0006174348	16.421,000	EUR	411.487,98	C
HUGO BOSS AG	31/01/2020	DE000A1PHFF7	8.014,000	EUR	344.536,98	C
SONAE SGPS	31/01/2020	PTSONOAM0001	276.591,000	EUR	232.582,26	C
ENEL SPA	31/01/2020	IT0003128367	21.135,000	EUR	167.618,52	C
ASSICURAZIONI GENERALI	31/01/2020	IT0000062072	7.309,000	EUR	129.680,48	C
TELECOM ITALIA SPA	31/01/2020	IT0003497168	98.482,000	EUR	48.697,03	C
SNAM SPA	31/01/2020	IT0003153415	15.298,000	EUR	74.548,17	C
ENI SPA	31/01/2020	IT0003132476	15.270,000	EUR	195.743,66	C
ATLANTIA SPA	31/01/2020	IT0003506190	3.385,000	EUR	74.261,87	C
PRYSMIAN SPA	31/01/2020	IT0004176001	2.923,000	EUR	59.715,06	C
NEXI SPA	31/01/2020	IT0005366767	18.044,000	EUR	237.416,37	C
BREMBO ORD	31/01/2020	IT0005252728	30.530,000	EUR	318.981,59	C
BANCA FARMAFACTORING SPA	31/01/2020	IT0005244402	57.015,000	EUR	317.119,88	C
SKANDINAVISKA ENSKILDA BA	31/01/2020	SE0000148884	54,000	SEK	5.185,92	C
DONG ENERGY A/S	31/01/2020	DK0060094928	5,000	DKK	3.601,33	C
TELE 2 AB - B SHS	31/01/2020	SE0005190238	35,000	SEK	5.099,64	C
NOVO NORDISK A/S-B	31/01/2020	DK0060534915	9,000	DKK	3.734,13	C
ICA GRUPPEN AB	31/01/2020	SE0000652216	12,000	SEK	5.106,69	C
VOLVO AB B SHS	31/01/2020	SE0000115446	32,000	SEK	5.344,38	C

SKF AB B SHARES	31/01/2020	SE0000108227	28,000	SEK	4.983,04	C
ALFA LAVAL AB	31/01/2020	SE0000695876	21,000	SEK	5.136,40	C
CARLSBERG AS B	31/01/2020	DK0010181759	5,000	DKK	4.955,83	C
GLAXOSMITHKLINE PLC	31/01/2020	GB0009252882	23,000	GBP	414,97	C
LEGAL + GENERAL GROUP PLC	31/01/2020	GB0005603997	133,000	GBP	409,30	C
FERGUSON NEWCO PLC	31/01/2020	JE00BJVNSS43	6,000	GBP	414,05	C
COMPASS GROUP PLC	31/01/2020	GB00BD6K4575	21,000	GBP	396,40	C
SAGE GROUP LTD	31/01/2020	GB00B8C3BL03	55,000	GBP	413,50	C
ROYAL DUTCH SHELL PLC A S	31/01/2020	GB00B03MLX29	21,000	GBP	425,75	C
BARRATT DEVELOPMENTS PLC	31/01/2020	GB0000811801	50,000	GBP	403,69	C
SMITH & NEPHEW PLC	31/01/2020	GB0009223206	22,000	GBP	407,97	C
AVIVA PLC	31/01/2020	GB0002162385	100,000	GBP	405,17	C
DIRECT LINE INSURANCE GRO	31/01/2020	GB00BY9D0V18	121,000	GBP	411,91	C
RELX PLC	31/01/2020	GB00B2B0DG97	29,000	GBP	590,41	C
AUTO TRADER GROUP PLC	31/01/2020	GB00BVVFW23	70,000	GBP	401,57	C
TAYLOR WIMPEY PLC	31/01/2020	GB0008782301	190,000	GBP	410,31	C
CAMECO CORP	31/01/2020	CA13321L1085	656,000	CAD	7.197,47	C
SUN LIFE FINANCIAL SVCS	31/01/2020	CA8667961053	550,000	CAD	34.530,77	C
CANADIAN PACIFIC RAILWAY	31/01/2020	CA13645T1003	124,000	CAD	43.792,76	C
STARBUCKS CORP	31/01/2020	US8552441094	721,000	USD	61.877,48	C
OVINTIV INC	31/01/2020	US69047Q1022	229,000	CAD	4.808,49	C
NUTRIEN LTD	31/01/2020	CA67077M1086	333,000	CAD	18.864,77	C
CIGNA CORP	31/01/2020	US1255231003	287,000	USD	56.094,81	C
FERRARI NV	31/01/2020	NL0011585146	739,000	USD	125.240,31	C
MEDTRONIC PLC	31/01/2020	IE00BTN1Y115	554,000	USD	65.263,18	C
MONDELEZ INTERNATIONAL W/	31/01/2020	US6092071058	2.399,000	USD	140.369,43	C
DUKE ENERGY	31/01/2020	US26441C2044	387,000	USD	37.696,13	C
KINDER MORGAN INC	31/01/2020	US49456B1017	2.315,000	USD	48.632,99	C
NXP SEMICONDUCTORS NV	31/01/2020	NL0009538784	2.293,000	USD	298.246,17	C
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL	31/01/2020	US0846707026	210,000	USD	47.502,77	C
NEXTERA ENERGY INC	31/01/2020	US65339F1012	602,000	USD	162.274,94	C
NVIDIA CORP	31/01/2020	US67066G1040	543,000	USD	132.524,73	C
ARCH CAPITAL GROUP LTD	31/01/2020	BMG0450A1053	3.245,000	USD	144.599,08	C
CELANESE CORP-SERIES A	31/01/2020	US1508701034	419,000	USD	44.983,72	C
INTL FLAVORS FRAGRANCES	31/01/2020	US4595061015	1.072,000	USD	142.167,62	C
MAGNA INTL INC. "A"	31/01/2020	CA5592224011	336,000	CAD	22.834,24	C
DEERE & CO	31/01/2020	US2441991054	885,000	USD	141.404,50	C
THERMO FISHER SCIENTIFIC	31/01/2020	US8835561023	576,000	USD	185.333,19	C
ELI LILLY + CO	31/01/2020	US5324571083	545,000	USD	77.729,40	C
KIMBERLY CLARK CORP	31/01/2020	US4943681035	297,000	USD	43.125,50	C
AMGEN INC	31/01/2020	US0311621009	356,000	USD	77.907,38	C
MICROSOFT CORP	31/01/2020	US5949181045	910,000	USD	156.769,08	C
CATERPILLAR INC	31/01/2020	US1491231015	262,000	USD	35.120,99	C
PEPSICO INC	31/01/2020	US7134481081	1.192,000	USD	171.484,95	C
GRAPHIC PACKAGING HOLDING	31/01/2020	US3886891015	5.720,000	USD	90.117,04	C
ENBRIDGE INC	31/01/2020	CA29250N1050	649,000	CAD	35.132,33	C
NEWMONT GOLD CORP CORP	31/01/2020	US6516391066	137,000	CAD	8.143,62	C
BARRICK GOLD CORP	31/01/2020	CA0679011084	1.140,000	CAD	27.872,37	C
CENOVUS ENERGY INC	31/01/2020	CA15135U1093	722,000	CAD	8.508,53	C
JPMORGAN CHASE + CO	31/01/2020	US46625H1005	151,000	USD	20.294,02	C
TEGNA INC	31/01/2020	US87901J1051	1.868,000	USD	31.612,89	C
TECHNIPFMC LTD	31/01/2020	GB00BDSFG982	5.650,000	USD	91.098,89	C
COCA COLA CO/THE	31/01/2020	US1912161007	3.455,000	USD	203.661,75	C
FACEBOOK INC A	31/01/2020	US30303M1027	5.027,000	USD	1.046.614,49	C
BANK OF AMERICA CORP	31/01/2020	US0605051046	10.040,000	USD	331.792,72	C
PFIZER INC	31/01/2020	US7170811035	10.494,000	USD	387.496,91	C
VERIZON COMMUNICATIONS IN	31/01/2020	US92343V1044	9.063,000	USD	537.950,68	C
EXXON MOBIL CORP	31/01/2020	US30231G1022	10.172,000	USD	640.585,62	C
AMAZON.COM INC	31/01/2020	US0231351067	484,000	USD	992.528,39	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-ZH	11/02/2020	LU0335978861	31,461	EUR	7.552,53	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	11/02/2020	LU0335978606	35,632	EUR	12.147,66	B
EF EQ JAPAN-ZH	11/02/2020	LU0335978515	117,148	EUR	15.199,95	B

EF EQ JAPAN - Z	11/02/2020	LU0335978358	234,402	EUR	26.742,92	B
BOTS 19/11.20 ZC	11/02/2020	IT0005389561	7.000,000	EUR	7.017,63	C
ALLIANZ SE REG	11/02/2020	DE0008404005	105,000	EUR	24.130,57	C
ADIDAS AG	11/02/2020	DE000A1EWWWO	71,000	EUR	20.216,72	C
BASF SE	11/02/2020	DE000BASF111	280,000	EUR	17.667,84	C
UNILEVER NV	11/02/2020	NL0000388619	375,000	EUR	20.487,93	C
DANONE	11/02/2020	FR0000120644	222,000	EUR	16.350,91	C
SCHNEIDER ELECTRIC SA	11/02/2020	FR0000121972	265,000	EUR	25.388,20	C
MICHELIN (CGDE) B	11/02/2020	FR0000121261	163,000	EUR	16.937,58	C
AIR LIQUIDE SA	11/02/2020	FR0000120073	174,000	EUR	24.003,12	C
WOLTERS KLUWER	11/02/2020	NL0000395903	256,000	EUR	17.918,46	C
KONINKLIJKE PHILIPS ELECT	11/02/2020	NL0000009538	346,000	EUR	15.457,78	C
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGE	11/02/2020	ES0113211835	3.838,000	EUR	20.011,98	C
LVMH MOET HENNESSY LOUIS	11/02/2020	FR0000121014	60,000	EUR	24.699,15	C
HEIDELBERGCEMENT AG	11/02/2020	DE0006047004	254,000	EUR	16.410,61	C
IBERDROLA SA	11/02/2020	ES0144580Y14	2.500,000	EUR	26.117,83	C
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	11/02/2020	IE00B1RR8406	462,000	EUR	16.376,46	C
LEGRAND SA	11/02/2020	FR0010307819	258,000	EUR	19.018,11	C
KINGSPAN GROUP PLC	11/02/2020	IE0004927939	292,000	EUR	17.280,00	C
KERING	11/02/2020	FR0000121485	40,000	EUR	22.443,69	C
SOCIETE GENERALE	11/02/2020	FR0000130809	588,000	EUR	17.836,61	C
SIEMENS AG REG	11/02/2020	DE0007236101	199,000	EUR	21.802,15	C
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/N	11/02/2020	BE0974293251	309,000	EUR	20.922,06	C
SAP AG	11/02/2020	DE0007164600	262,000	EUR	32.745,61	C
BNP PARIBAS	11/02/2020	FR0000131104	435,000	EUR	22.850,36	C
SANOFI	11/02/2020	FR0000120578	255,000	EUR	23.770,41	C
TOTAL SA	11/02/2020	FR0000120271	628,000	EUR	28.258,90	C
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	11/02/2020	DE0005557508	1.433,000	EUR	22.224,20	C
VINCI SA	11/02/2020	FR0000125486	165,000	EUR	17.285,61	C
L OREAL	11/02/2020	FR0000120321	69,000	EUR	18.733,57	C
ASML HOLDING	11/02/2020	NL0010273215	74,000	EUR	21.184,34	C
BANCO SANTANDER SA	11/02/2020	ES0113900J37	4.823,000	EUR	18.611,34	C
PRYSMIAN SPA	11/02/2020	IT0004176001	712,000	EUR	16.337,34	C
ENI SPA	11/02/2020	IT0003132476	1.417,000	EUR	18.411,36	C
ENEL SPA	11/02/2020	IT0003128367	2.339,000	EUR	19.268,57	C
SIKA AG	11/02/2020	CH0418792922	9,000	CHF	1.652,69	C
ASSOCIATED BRITISH FOODS	11/02/2020	GB0006731235	37,000	GBP	1.004,55	C
AVIVA PLC	11/02/2020	GB0002162385	348,000	GBP	1.431,49	C
DONG ENERGY A/S	11/02/2020	DK0060094928	17,000	DKK	12.541,36	C
COMPASS GROUP PLC	11/02/2020	GB00BD6K4575	71,000	GBP	1.398,89	C
ROYAL DUTCH SHELL PLC A S	11/02/2020	GB00B03MLX29	75,000	GBP	1.493,15	C
SONOVA HOLDING AG	11/02/2020	CH0012549785	5,000	CHF	1.268,53	C
LEGAL + GENERAL GROUP PLC	11/02/2020	GB0005603997	468,000	GBP	1.452,60	C
ROCHE HOLDING AG GENUSSCH	11/02/2020	CH0012032048	8,000	CHF	2.713,80	C
NOVO NORDISK A/S-B	11/02/2020	DK0060534915	29,000	DKK	12.582,79	C
GLAXOSMITHKLINE PLC	11/02/2020	GB0009252882	79,000	GBP	1.349,86	C
ICA GRUPPEN AB	11/02/2020	SE0000652216	42,000	SEK	16.754,00	C
RELX PLC	11/02/2020	GB00B2B0DG97	106,000	GBP	2.196,57	C
VOLVO AB B SHS	11/02/2020	SE0000115446	107,000	SEK	18.482,76	C
CARLSBERG AS B	11/02/2020	DK0010181759	17,000	DKK	17.061,68	C
SKANDINAVISKA ENSKILDA BA	11/02/2020	SE0000148884	187,000	SEK	18.777,20	C
NESTLE SA REG	11/02/2020	CH0038863350	29,000	CHF	3.156,93	C
SKF AB B SHARES	11/02/2020	SE0000108227	93,000	SEK	18.063,21	C
INTERTEK GROUP PLC	11/02/2020	GB0031638363	17,000	GBP	1.009,43	C
DIRECT LINE INSURANCE GRO	11/02/2020	GB00BY9D0Y18	424,000	GBP	1.452,59	C
ALFA LAVAL AB	11/02/2020	SE0000695876	70,000	SEK	17.764,22	C
TAYLOR WIMPEY PLC	11/02/2020	GB0008782301	663,000	GBP	1.462,70	C
FERGUSON NEWCO PLC	11/02/2020	JE00BJVNSS43	18,000	GBP	1.359,86	C
AUTO TRADER GROUP PLC	11/02/2020	GB00BVYVFW23	245,000	GBP	1.416,51	C
TELE 2 AB - B SHS	11/02/2020	SE0005190238	123,000	SEK	17.803,81	C
BARRATT DEVELOPMENTS PLC	11/02/2020	GB0000811801	175,000	GBP	1.440,06	C
NOVARTIS AG REG	11/02/2020	CH0012005267	28,000	CHF	2.678,22	C

SMITH & NEPHEW PLC	11/02/2020	GB0009223206	75,000	GBP	1.395,61	C
FACEBOOK INC A	11/02/2020	US30303M1027	71,000	USD	14.914,11	C
KINDER MORGAN INC	11/02/2020	US49456B1017	769,000	USD	16.496,29	C
AMAZON.COM INC	11/02/2020	US0231351067	9,000	USD	19.350,54	C
MICROSOFT CORP	11/02/2020	US5949181045	217,000	USD	41.354,88	C
MARSH + MCLENNAN COS	11/02/2020	US5717481023	148,000	USD	17.449,78	C
MONDELEZ INTERNATIONAL W/ KEYCORP	11/02/2020	US6092071058	284,000	USD	16.755,14	C
KEYCORP	11/02/2020	US4932671088	949,000	USD	18.621,60	C
LOWE S COS INC	11/02/2020	US5486611073	129,000	USD	15.642,88	C
PROLOGIS INC	11/02/2020	US74340W1036	157,000	USD	14.960,96	C
NXP SEMICONDUCTORS NV	11/02/2020	NL0009538784	112,000	USD	15.016,69	C
MERCK + CO. INC.	11/02/2020	US58933Y1055	213,000	USD	18.281,03	C
FIDELITY NATIONAL INFO W/ MORGAN STANLEY	11/02/2020	US31620M1062	133,000	USD	20.010,01	C
MORGAN STANLEY	11/02/2020	US6174464486	315,000	USD	17.554,39	C
BANK OF AMERICA CORP	11/02/2020	US0605051046	611,000	USD	21.285,03	C
PARKER HANNIFIN CORP	11/02/2020	US7010941042	78,000	USD	16.476,52	C
THERMO FISHER SCIENTIFIC	11/02/2020	US8835561023	58,000	USD	19.512,85	C
APPLE INC	11/02/2020	US0378331005	102,000	USD	32.994,31	C
PEPSICO INC	11/02/2020	US7134481081	126,000	USD	18.415,26	C
AMERICAN TOWER CORP-CLA	11/02/2020	US03027X1000	66,000	USD	16.642,66	C
SAGE GROUP LTD	11/02/2020	GB00B8C3BL03	189,000	GBP	1.469,12	C
BOOKING HOLDINGS INC	11/02/2020	US09857L1089	7,000	USD	13.256,18	C
DEERE & CO	11/02/2020	US2441991054	101,000	USD	17.072,43	C
VISA INC CLASS A SHARES	11/02/2020	US92826C8394	103,000	USD	21.364,15	C
T MOBILE US INC	11/02/2020	US8725901040	214,000	USD	19.999,04	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-ZH	21/02/2020	LU0335978861	7,650	EUR	1.801,73	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	21/02/2020	LU0335978606	9,189	EUR	3.046,34	B
EF EQ JAPAN-ZH	21/02/2020	LU0335978515	30,029	EUR	3.801,07	B
EF EQ JAPAN -Z	21/02/2020	LU0335978358	56,780	EUR	6.314,50	B
ICTZ 19/11.21 ZC	06/03/2020	IT0005388928	85.000,000	EUR	84.859,75	C
BOTS 20/01.21 ZC	06/03/2020	IT0005397655	7.000,000	EUR	7.012,74	C
BOTS 19/08.20 ZC	06/03/2020	IT0005381824	10.000,000	EUR	10.012,01	C
INTESA SANPAOLO	17/03/2020	IT0000072618	4.198,000	EUR	5.890,71	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-ZH	23/03/2020	LU0335978861	31,973	EUR	5.610,30	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	23/03/2020	LU0335978606	39,268	EUR	9.024,57	B
EF EQ JAPAN-ZH	23/03/2020	LU0335978515	117,405	EUR	11.736,98	B
EF EQ JAPAN -Z	23/03/2020	LU0335978358	75,793	EUR	6.661,45	B
EF EQ JAPAN -Z	31/03/2020	LU0335978358	3.104,175	EUR	286.981,00	B
EF EQ JAPAN -Z	09/04/2020	LU0335978358	3.488,172	EUR	337.376,00	B
BOTS 19/12.20 ZC	16/04/2020	IT0005394421	189.000,000	EUR	188.526,38	C
BOTS 19/07.20 ZC	16/04/2020	IT0005378788	190.000,000	EUR	189.932,74	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-ZH	21/04/2020	LU0335978861	20,421	EUR	3.930,63	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	21/04/2020	LU0335978606	25,196	EUR	6.565,83	B
EF EQ JAPAN-ZH	21/04/2020	LU0335978515	69,929	EUR	7.434,85	B
EF EQ JAPAN -Z	21/04/2020	LU0335978358	249,587	EUR	24.090,14	B
EF EQ JAPAN-ZH	30/04/2020	LU0335978515	4.004,310	EUR	432.305,31	B
INTESA SANPAOLO	29/05/2020	IT0000072618	4.177,000	EUR	6.526,88	A
INTESA SANPAOLO	24/06/2020	IT0000072618	4.279,000	EUR	7.246,60	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-ZH	16/07/2020	LU0335978861	13,680	EUR	2.902,00	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	16/07/2020	LU0335978606	17,328	EUR	5.033,00	B
EF EQ JAPAN-ZH	16/07/2020	LU0335978515	71,357	EUR	8.515,00	B
EF EQ JAPAN -Z	16/07/2020	LU0335978358	166,220	EUR	17.227,00	B
INTESA SANPAOLO	17/07/2020	IT0000072618	5.403,000	EUR	9.849,80	A
BOTS 20/04.21 ZC	17/08/2020	IT0005406720	6.000,000	EUR	6.011,78	C
INTESA SANPAOLO	28/08/2020	IT0000072618	13.538,000	EUR	24.744,43	A
BOTS 20/05.21 ZC	08/09/2020	IT0005410920	49.000,000	EUR	49.110,74	C
BOTS 20/07.21 ZC	08/09/2020	IT0005415945	39.000,000	EUR	39.083,99	C
BOTS 20/06.21 ZC	08/09/2020	IT0005412579	45.000,000	EUR	45.112,12	C
BOTS 19/12.20 ZC	08/09/2020	IT0005394421	30.000,000	EUR	30.034,72	C
ICTZ 19/06.21 ZC	17/09/2020	IT0005371247	24.000,000	EUR	24.052,80	C
INTESA SANPAOLO	16/10/2020	IT0000072618	8.227,000	EUR	12.641,86	A
BOTS 20/07.21 ZC	19/10/2020	IT0005415945	34.000,000	EUR	34.115,45	C

BOTS 20/09.21.ZC	19/10/2020	IT0005419855	30.000,000	EUR	30.113,87	C
BOTS 20/05.21.ZC	19/10/2020	IT0005410920	26.000,000	EUR	26.068,43	C
BOTS 20/04.21.ZC	19/10/2020	IT0005406720	11.000,000	EUR	11.026,32	C
BOTS 20/01.21.ZC	19/10/2020	IT0005397655	22.000,000	EUR	22.031,73	C
EF EQ JAPAN-ZH	11/11/2020	LU0335978515	1.854,323	EUR	242.805,00	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	23/11/2020	LU0335978606	796,990	EUR	256.606,87	B
EF EQ JAPAN -Z	23/11/2020	LU0335978358	4.061,089	EUR	467.065,85	B
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	30/11/2020	LU0335978606	868,626	EUR	273.156,82	B
EF EQ JAPAN-ZH	30/11/2020	LU0335978515	4,513	EUR	607,54	B
EF EQ JAPAN -Z	30/11/2020	LU0335978358	2.048,929	EUR	234.151,61	B
INTESA SANPAOLO	17/12/2020	IT0000072618	6.963,000	EUR	13.551,53	A
EF EQ JAPAN-ZH	18/12/2020	LU0335978861	15,938	EUR	3.746,00	B
EF EQ JAPAN-ZH	18/12/2020	LU0335978515	14,379	EUR	1.956,00	B
EF EQ JAPAN -Z	18/12/2020	LU0335978358	47,386	EUR	5.447,00	B

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione:

- A Titolo emesso da Società Capogruppo Gestore;
- B Titolo emesso da altra società appartenente al gruppo del Gestore;
- C Titolo emesso da controparte appartenente al gruppo del Gestore.

Forma e contenuto del bilancio

Come negli scorsi esercizi, è stata adottata, compatibilmente con le caratteristiche proprie dell'attività svolta, la struttura di bilancio contenuta nel documento del 17 Giugno 1998 della COVIP, non essendo stata ancora emanata alcuna specifica disposizione per la categoria dei c.d. fondi preesistenti (già istituiti alla data del 15 novembre 1992). Il bilancio di esercizio del Fondo redatto al 31 dicembre 2020, è composto da:

1. Stato Patrimoniale: il prospetto espone nell'attivo la struttura e la composizione del complesso degli investimenti in essere alla chiusura dell'esercizio e nel passivo i debiti della gestione previdenziale e finanziaria di competenza dell'esercizio;

2. Conto Economico: il prospetto espone la composizione e l'ammontare delle entrate e delle uscite tipiche della gestione previdenziale e il risultato della gestione finanziaria delle risorse;

3. Nota Integrativa: il documento illustra nel dettaglio le voci indicate negli schemi di Stato Patrimoniale e di Conto Economico; la Nota Integrativa espone, inoltre, il commento alle voci dei singoli comparti di investimento e della gestione amministrativa.

Criteri di valutazione e principi generali di redazione del bilancio

Il presente bilancio di esercizio è stato redatto ispirandosi ai principi di prudenza, nella prospettiva della continuità dell'attività sociale e nel rispetto delle direttive impartite dalla COVIP, compatibilmente con le peculiarità di questo Fondo, strutturato, a decorrere dall'esercizio 2020, in due Sezioni:

- la Sezione I a contribuzione definita e a capitalizzazione individuale, con una gestione multicomparto di tipo finanziario e assicurativo;
- la Sezione II a prestazione definita, costituita con modifica dello Statuto deliberata in data 28 dicembre 2020, al 31 dicembre 2021 interamente costituita da risorse liquide depositate su un conto corrente intestato al tale Sezione II. Come precisato sopra, tali risorse saranno conferite in gestione ad un gestore finanziario professionale, selezionato tramite bando di gara.



Il bilancio è stato redatto in osservanza al principio di chiarezza e privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma.

Gli importi inseriti nei prospetti di bilancio e della nota integrativa sono stati arrotondati all'unità di euro. In coerenza con il principio della continuità e al fine di permettere la comparabilità, si riportano anche i dati di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 rispetto al quale non sono stati modificati i criteri di valutazione.

Si evidenziano i seguenti criteri di valutazione utilizzati per la predisposizione del bilancio e della nota integrativa, che non sono stati sostanzialmente modificati rispetto all'esercizio precedente:

Investimenti finanziari

Per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari è stato preso a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. I titoli quotati su mercati regolamentati sono stati iscritti al valore delle quotazioni rilevate all'ultimo giorno di contrattazione antecedente o coincidente con la chiusura dell'esercizio. I mercati cui si è fatto riferimento per comparare il costo sono l'MTS e la Borsa Italiana per i titoli in essi quotati, mentre per i titoli esteri si è fatto riferimento al valore di mercato come definito nella *Pricing policy* di BFF Bank S.p.A.

Operazioni in valuta

Le attività e passività in valuta sono iscritte al cambio corrente determinato nell'ultimo giorno lavorativo di mercato aperto.

Oneri e proventi

La rilevazione degli oneri e dei proventi è avvenuta in base al principio della competenza temporale, prescindendo dal momento numerario (incassi e pagamenti).

Per una corretta informazione, si segnala che per quanto concerne le commissioni di gestione di competenza del quarto trimestre del 2020 potrebbero rilevarsi delle differenze minime e che, pertanto, non incidono in misura significativa sul patrimonio netto alla data di chiusura del bilancio; tali differenze si producono per il fatto che le predette commissioni sono calcolate in base ai dati in possesso del Fondo che potrebbero differire in lieve entità rispetto ai dati in possesso del gestore.

Compensazioni

Le compensazioni di partite sono effettuate solo nel caso di operazioni per le quali esse rappresentino un aspetto caratteristico e comunque nei casi previsti dalla vigente normativa. Nel corso dell'esercizio 2020 non sono state eseguite compensazioni.

Contributi per le prestazioni

I contributi per le prestazioni dovuti dagli aderenti e dal datore di lavoro così come previsto dallo Statuto del Fondo vengono registrati tra le entrate e sono destinati ad alimentare le posizioni individuali degli iscritti dopo la valorizzazione della quota del mese di riferimento. Per tutte le linee, i contributi incassati transitano temporaneamente nel conto "Debiti per contributi verso linee" fino al momento della loro effettiva valorizzazione.

Tutti i contributi del 2020 sono stati regolarmente incassati entro il termine di chiusura dell'esercizio e la loro valorizzazione è avvenuta nel mese successivo. Come evidenziato, sono registrati nel bilancio della "linea amministrativa".

Ripartizione costi comuni

I costi relativi alla gestione amministrativa e le spese generali del Fondo sono totalmente coperti dai contributi delle Società associate.



Imposte

Le imposte del Fondo sono iscritte nel Conto Economico alla voce “80 - imposta sostitutiva” e nello Stato Patrimoniale nella voce “50 - Debiti d’imposta” / “50 - Crediti d’imposta”. Le imposte sono calcolate nella misura prevista dalle norme vigenti sull’incremento (che comporta un debito d’imposta) o decremento (che genera un credito d’imposta) del valore del patrimonio dell’esercizio, al netto delle variazioni inerenti la gestione previdenziale.

Il Fondo al 31 dicembre 2020 detiene in portafoglio una quota pari allo 0,45% del patrimonio di Mefop S.p.A., acquistata a titolo gratuito in data 20 maggio 2003.

Mefop S.p.A. è stata creata al fine di favorire lo sviluppo dei fondi pensione, sulla base di una Convenzione stipulata tra il Ministero dell’Economia e delle Finanze e il Mediocredito Centrale S.p.A. Attualmente la maggioranza azionaria è di proprietà del Ministero dell’Economia e delle Finanze.

Poiché tutte le operazioni riguardanti queste azioni sono a titolo gratuito, in conformità alle istruzioni della COVIP, tale partecipazione non viene rilevata in bilancio.

Informazioni rilevanti su fatti intervenuti dopo la chiusura dell’esercizio

Sezione II a prestazione definita: asset allocation strategica e bando di selezione del gestore La riorganizzazione dei fondi interni ha determinato la creazione di un nuovo comparto, la Sezione II a prestazione definita, che ha reso necessario formulare una nuova asset allocation strategica al fine poi di procedere alla selezione del gestore a cui affidare le risorse in gestione.

L’analisi del collettivo dei beneficiari della Sezione II a prestazione definita (n. 76 aderenti con un ammontare delle pensioni integrative erogate annue pari a circa 703 mila euro) condotta nel mese di febbraio 2021 con l’ausilio di BM&C S.r.l., considerando le ipotesi tecniche attuariali utilizzate, ha mostrato che già a partire da un rendimento dell’1,45% si verrebbe a determinare un potenziale avanzo tecnico che aumenterebbe all’aumentare del tasso finanziario. Sulla base di queste considerazioni è stata definita, tenendo conto di una redditività “obiettivo” superiore all’1,50%, l’asset allocation strategica di seguito riportata:

- Monetario Italia: 20%;
- Governativo Pan Europa All Mat.: 25%;
- Governativo USA All Mat.: 10%;
- Governativo Italia All. Mat.: 20%;
- Azionario EMU: 15%;
- Azionario Mondo All Countries: 10%.

Come già richiamato, nel corso del 2021 è stato avviato, con il supporto di BM&C S.r.l., il processo di selezione del gestore finanziario della Sezione II a prestazione definita in conformità con le vigenti normative di Legge e di Vigilanza. Al termine della valutazione dei questionari pervenuti, delle audizioni svolte e delle offerte economiche presentate dai candidati, sarà individuato il gestore cui affidare le risorse finanziarie, stipulando apposita convenzione di gestione.

Sezione II a prestazione definita: nomina dell’attuario e della Funzione fondamentale attuariale

Nel corso del mese di febbraio del corrente anno si è dato corso ad un processo di selezione dell’attuario e del titolare della Funzione Attuariale, nomine necessarie a seguito dell’istituzione della Sezione II a prestazione definita.

Pertanto, essendo la Sezione II a prestazione definita di limitate dimensioni sia come consistenza patri-



moniale che come numero dei beneficiari e in considerazione della garanzia patrimoniale del Creval S.p.A. in favore dell'adeguatezza patrimoniale di tale Sezione agli impegni sottostanti, si è ritenuto coerente con il dettato dell'Autorità di Vigilanza (Direttive emanate in merito dalla Covip con Deliberazione del 29 luglio 2020) conferire l'incarico di predisporre il calcolo delle riserve tecniche e di svolgere la funzione attuariale al medesimo soggetto, purché possa garantire la totale autonomia e indipendenza del professionista che, all'interno dello studio professionale o della Società, assume l'incarico di Funzione attuariale rispetto al team di lavoro che redige il bilancio tecnico.

Al termine del processo di selezione è stato conferito l'incarico di redigere il bilancio tecnico e di svolgere la Funzione attuariale allo Studio Olivieri Associati (con sede in Roma), stante la proposta economica formulata, l'elevata e riconosciuta professionalità nel settore attuariale e assicurativo maturata per conto delle forme di previdenza complementare, oltre al possesso dei requisiti di professionalità richiesti dalla normativa vigente (iscrizione all'Albo degli Attuari) e non trovandosi in posizione di conflitto di interesse nei confronti del Fondo. In coerenza con la predetta normativa di vigilanza, inoltre, lo Studio Olivieri Associati ha garantito la totale autonomia e indipendenza del professionista che, all'interno della Società, assume l'incarico di Funzione attuariale rispetto al team di lavoro che redige il bilancio tecnico.

Nomina del Direttore Generale e caducazione del Responsabile

La normativa di attuazione della Direttiva "IORP II" (Dlgs n. 147/2018) ha inserito un nuovo comma 1-bis nell'art. 5, del Decreto n. 252/2005, che descrive le funzioni principali del Direttore Generale; per effetto delle modifiche al Dlgs n. 252/2005 introdotte dal Dlgs n. 147/2018, oggi non è più prevista la figura del Responsabile del Fondo. Pertanto il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 28 maggio 2021, previa verifica dei requisiti di onorabilità e di professionalità come disciplinati dalla vigente normativa, ha attribuito all'attuale Responsabile del Fondo, Giovanni Bianchi, l'incarico di Direttore Generale con decorrenza 1 maggio 2021, ponendo termine, a decorrere dalla data del 30 aprile 2021, all'incarico di Responsabile del Fondo.



2.3.2. Bilancio di esercizio delle linee e commento delle voci

(a) Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine

Stato Patrimoniale

Attività	31/12/2020	31/12/2019
10. Investimenti diretti	-	-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
20. Investimenti in gestione	33.702.782	34.189.644
a) Depositi bancari	29.842	460.335
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	29.836.516	30.368.614
d) Titoli di debito quotati	-	-
e) Titolo di capitale quotati	3.358.104	3.331.832
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titolo di capitale non quotati	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	418.092	-
i) Opzioni acquistate	-	-
l) Ratei e risconti attivi	57.450	23.333
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	2.778	5.530
30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40. Attività della gestione amministrativa	-	-
a) Cassa e depositi bancari	-	-
b) Immobilizzazioni immateriali	-	-
c) Immobilizzazioni materiali	-	-
d) Altre attività della gestione amministrativa	-	-
50. Crediti di imposta	-	6.289
Totale Attività	33.702.782	34.195.933

(VALORI IN EURO)

Passività	31/12/2020	31/12/2019
9. Passività della gestione previdenziale	-	-
a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20. Passività della gestione finanziaria	5.891	6.015
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
b) Opzioni emesse	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	5.891	6.015
30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40. Passività della gestione amministrativa	-	-
a) TFR	-	-
b) Altre passività della gestione amministrativa	-	-
c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-	-
50. Debiti di imposta	75.596	227.126
Totale Passività'	81.487	233.141
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	33.621.295	33.962.792

(VALORI IN EURO)

Conto Economico

	31/12/2020	31/12/2019
10. Saldo della gestione previdenziale	(655.767)	(529.528)
a) Contributi per le prestazioni	1.734.828	1.765.488
b) Anticipazioni	(679.459)	(459.431)
c) Trasferimenti e riscatti	(1.386.478)	(1.354.931)
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	(324.658)	(480.654)
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
20. Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze / Minusvalenze	-	-
30. Risultato della gestione finanziaria indiretta	413.485	1.310.454
a) Dividendi e interessi	206.416	193.580
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	215.852	1.110.753
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
f) Altri ricavi	631	25.251
g) Altri oneri	(9.414)	(19.130)
40. Oneri di gestione	(23.619)	(23.900)
a) Società di gestione	(23.619)	(23.900)
b) Banca depositaria	-	-
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	389.866	1.286.554
60. Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-	-
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-	-
c) Spese generali e amministrative	-	-
d) Spese per il personale	-	-
e) Ammortamenti	-	-
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	-	-
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	-	-
70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)	(265.901)	757.026
80. Imposta sostitutiva	(75.596)	(227.126)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	(341.497)	529.900

(VALORI IN EURO)

Informazioni generali

Le informazioni generali ed i criteri di redazione del bilancio d'esercizio sono riportati nella prima parte della nota integrativa a cui si fa rimando.

Dinamica del patrimonio valorizzato a quote

Il prospetto riassuntivo delle quote al 31 dicembre 2020 è il seguente:

Prospetto delle quote	Numero di quote	Controvalore in euro*
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	2.587.607,142	33.962.792
a) Quote emesse	234.971,571	3.083.715
b) Quote annullate	(284.345,817)	(3.739.483)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	2.538.232,896	33.621.295

*N.B. IL CONTROVALORE È DETERMINATO SULLA BASE DEL NUMERO DELLE QUOTE E DEL VALORE QUOTA CALCOLATI TEMPO PER TEMPO NEL CORSO DELL'ANNO.

ATTIVITÀ

20) Investimenti in gestione

Gli investimenti in gestione al 31 dicembre 2020 sono pari a euro 33.702.782. Tale importo si riferisce alle risorse affidate al gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. Si riporta nella tabella che segue l'ammontare delle risorse suddivise per tipologia di investimento:

Comparto	Liquidità	Titoli	Quote OICR	Ratei	Altre attività	TOTALE
Linea 12 – Obbligazionaria Breve Termine	29.842	33.194.620	418.092	57.450	2.778	33.702.782

(VALORI IN EURO)

1. Indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e rapportati al totale delle attività del comparto

CODICE ISIN	Strumenti finanziari	Tipo	Divisa	Quantità	Controvalore in euro	% incidenza su attività del Fondo
IT0005426504	BOTS ZC 2020/12.11.2021	S	EUR	3.935.000,00	3.951.959,85	11,75%
IT0005423147	BOTS ZC 2020/14.10.2021	S	EUR	3.865.000,00	3.880.150,80	11,54%
IT0005419855	BOTS ZC 14.09.2021	S	EUR	2.870.000,00	2.880.217,20	8,56%
IT0005419038	BOTS ZC 2020/13.08.2021	S	EUR	2.508.000,00	2.516.778,00	7,48%
IT0005415945	BOTS ZC 2020/14.07.2021	S	EUR	2.509.000,00	2.516.702,63	7,48%
IT0005410920	BOTS ZC 2020/14.05.2021	S	EUR	1.993.000,00	1.997.185,30	5,94%
IT0005429342	BOTS ZC 2020/14.12.2021	S	EUR	1.699.000,00	1.706.645,50	5,07%
IT0005406720	BOTS ZC 2020/14.04.2021	S	EUR	1.533.000,00	1.535.606,10	4,57%
IT0004009673	BTP 3,75% 2006/1.8.2021	S	EUR	1.421.000,00	1.456.439,74	4,33%
IT0005216491	BTPS 0,35% 2016/01.11.2021	S	EUR	901.000,00	907.919,68	2,70%
IT0005348443	BTPS 2.30% 2018/15.10.2021	S	EUR	730.000,00	746.395,80	2,22%
IT0005371247	CTZ 2019/29.06.2021	S	EUR	705.000,00	706.748,40	2,10%
IT0005388928	CTZ 2019/29.11.2021	S	EUR	599.000,00	601.833,27	1,79%
IT0005403586	BOTS ZC 2020/12.03.2021	S	EUR	579.000,00	579.735,33	1,72%
IT0005412579	BOT ZC 0% 2020-14.06.21	S	EUR	506.000,00	507.310,54	1,51%
IT0005423154	BOTS ZC 2020/30.04.2021	S	EUR	499.000,00	499.993,01	1,49%
US912828YS30	USA-TREASURY 1.75% 2019/15.11.2029	S	USD	405.000,00	357.543,97	1,06%
US912828D564	US TREASURY 2.375% 2014/15.08.2024	S	USD	399.000,00	351.380,93	1,04%
US912828D10	USA TREASURY 2016/31.08.2023	S	USD	394.000,00	332.438,51	0,99%
US912810RS96	USA TREASURY 2,5% 2016/15.05.2046	S	USD	309.000,00	301.555,60	0,90%
LU0335978358	EURIZON FUND-EQUITY JAPAN LTE-FCO CL Z A	F	EUR	2.503,55	291.663,34	0,87%
US912828YG91	USA TREASURY 1.625% 2019/30.09.2026	S	USD	221.000,00	192.451,68	0,57%
US912810QB70	USA TREASURY 4,25% 2009/15.5.2039	S	USD	135.000,00	163.533,88	0,49%
US0378331005	APPLE INC. (EX COMPUTER)	A	USD	1.454,00	157.662,22	0,47%
US5949181045	MICROSOFT CORP.	A	USD	859,00	156.132,04	0,46%
US912828Z609	USA-TREASURY 1.375% 2020/31.01.2022	S	USD	174.400,00	144.439,25	0,43%
US912828WY26	USA TREASURY 2.25% 2014/31.07.2021	S	USD	158.000,00	130.700,31	0,39%
LU0335978606	EURIZON FUND-EQUITY OCEANIA LTE-FCO CL Z	F	EUR	391,83	126.428,51	0,38%
US912828TJ95	USA TRASURY 1.625% 2012/15.8.2022	S	USD	148.000,00	123.869,08	0,37%
US912828ZV59	USA-TREASURY 0.50% 2020/30.06.2027	S	USD	149.000,00	121.191,11	0,36%
US0231351067	AMAZON.COM INC.	A	USD	36,00	95.815,54	0,28%
US912828SV33	US TREASURY 1,75% 2012/15.5.2022	S	USD	114.000,00	95.212,52	0,28%
US912810QT88	USA TREASURY 3.125% 201115.11.2041	S	USD	64.000,00	68.333,74	0,20%
US30303M1027	FACEBOOK INC-A	A	USD	254,00	56.699,06	0,17%
US92826C8394	VISA INC CLASS A SHS	A	USD	311,00	55.589,63	0,17%
US5486611073	LOWE'S COMPANIES INC.	A	USD	396,00	51.942,44	0,15%
US0605051046	BANK OF AMERICA CORP.	A	USD	2.031,00	50.306,13	0,15%
US7134481081	PEPSICO INC.	A	USD	372,00	45.082,62	0,13%
US02079K1079	ALPHABET-ORD SHS CL C	A	USD	31,00	44.380,39	0,13%
US09857L1089	BOOKING HLDG RG	A	USD	24,00	43.682,67	0,13%
US02079K3059	ALPHABET-ORD SHS CL A	A	USD	30,00	42.967,39	0,13%
US31620M1062	FIDELITY NATIONAL INFORMATION	A	USD	370,00	42.772,08	0,13%
US6092071058	MONDELEZ INTERNATIONAL INC	A	USD	885,00	42.286,47	0,13%
US67066G1040	NVIDIA CORP.	A	USD	98,00	41.820,38	0,12%
US03027X1000	AMERICAN TOWER CORP	A	USD	213,00	39.070,02	0,12%
US65339F1012	NEXTERA ENERGY INC	A	USD	616,00	38.836,64	0,12%
US6174464486	MORGAN STANLEY	A	USD	671,00	37.577,54	0,11%
FR0013344751	FRANCE OAT 0% 2018-25.03.24	S	EUR	35.000,00	35.815,50	0,11%
US70450Y1038	PAYPAL HOLDINGS INC-W/I	A	USD	184,00	35.215,17	0,10%
CH0044328745	CHUBB LTD	A	USD	279,00	35.093,31	0,10%

LEGENDA: A = TITOLI DI CAPITALE QUOTATI; O = TITOLI DI DEBITO QUOTATI; S = TITOLI EMESSI DA STATI O ORGANISMI INTERNAZIONALI; F = QUOTE DI OICR

2. Informazioni sulle posizioni detenute alla data di chiusura dell'esercizio in contratti derivati

Al 31 dicembre 2020 non erano presenti operazioni di copertura effettuate tramite contratti derivati.

3. Informazioni sulla composizione per valuta degli investimenti e sulla distribuzione territoriale

Composizione per valuta degli investimenti*

Valuta di denominazione	Investimenti		
	IMPORTO IN VALUTA	IMPORTO IN EURO	% SU TOT. ATTIVITÀ
Euro	-	28.098.268	83,4%
Dollaro Canadese	145.772	90.586	0,3%
Franco Svizzero	131.766	128.330	0,4%
Corona Danese	314.636	42.238	0,1%
Sterlina Inglese	182.995	213.350	0,6%
Corona Norvegese	112.273	11.094	0,0%
Corona Svedese	900.786	91.262	0,3%
Dollaro Usa	5.448.164	4.967.426	14,7%
Totale	-	33.642.554	99,8%

*LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI DI STATO PATRIMONIALE, ATTIVITÀ, VOCE 20 - INVESTIMENTI IN GESTIONE, LETT. L), N).

Distribuzione territoriale degli investimenti*

	Paesi di residenza dell'emittente			
	ITALIA	ALTRI PAESI DELL'UE	ALTRI PAESI DELL'OCSE	ALTRI PAESI
Titoli di debito:				
di Stato	27.121.880	331.986	2.382.650	-
di altri enti pubblici	-	-	-	-
di banche	-	-	-	-
di altri	-	-	-	-
Titoli di capitale:				
con diritto di voto	9.900	416.061	2.860.726	55.763
con voto limitato	-	1.702	-	-
altri	-	-	-	13.952
Parti di O.I.C.R.:				
aperti armonizzati	-	418.092	-	-
aperti non armonizzati	-	-	-	-
altri	-	-	-	-
Totali:				
in valore assoluto	27.131.780	1.167.841	5.243.376	69.715
in percentuale del totale delle attività	80,5%	3,5%	15,6%	0,2%

(VALORI IN EURO)

*LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI DI STATO PATRIMONIALE, ATTIVITÀ, VOCE 20 - INVESTIMENTI IN GESTIONE, LETT. A), L), N).

4. Informazioni in merito alla durata media finanziaria dei titoli di debito

La tabella riepiloga la durata media finanziaria in unità di anno (*modified duration*) dei titoli di debito compresi nel portafoglio. Si specifica che tale indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica finanziaria ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze in cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.



VALUTA	Minore o pari a 1		Duration in anni Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	TITOLI DI DEBITO	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	TITOLI DI DEBITO	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	TITOLI DI DEBITO	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI
Euro	27.006.591	-	39.288	-	407.987	-
Dollaro USA	130.700	-	1.047.340	-	1.204.610	-
Totale	27.137.291	-	1.086.628	-	1.612.597	-

5. Informazioni su eventuali investimenti in titoli emessi da soggetti appartenenti al Gruppo della società promotrice del Fondo ovvero al Gruppo del gestore o comunque sugli eventuali investimenti per i quali si configurino situazioni di conflitto di interessi

Per il comparto in commento, non vi è stato nessun investimento in titoli emessi da soggetti appartenenti al Gruppo bancario Credito Valtellinese. Per quanto riguarda le operazioni per le quali si configura una situazione di conflitto di interessi, è possibile trovare un maggiore dettaglio nella sezione relativa alle informazioni finanziarie della Nota Integrativa al Bilancio.

6. Commissioni di negoziazione

Le commissioni di negoziazione applicate sono comunicate per ogni singola operazione; esse sono calcolate dagli intermediari finanziari sul controvalore dell'operazione. La seguente tabella riporta il riepilogo delle commissioni complessivamente applicate nel corso del 2020.

	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Commissioni totali	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli emessi da Stati e organismi internazionali	-	-	-	136.941.002	-
Titoli di debito quotati	-	-	-	-	-
Titoli di capitale quotati	2.432	2.539	4.971	13.791.058	0,036%
Titoli di capitale non quotati	-	-	-	181	-
Quote di OICR	-	-	-	572.643	-
Totale	9.564	8.695	18.259	140.975.672	0,013

(VALORI IN EURO)

l) Ratei e risconti attivi

Si tratta dei ratei relativi ai titoli detenuti nel portafoglio del comparto di investimento al 31 dicembre e pertanto di competenza del 2020, ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2021.

In particolare, euro 57.443 si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali. Inoltre sono presenti euro 7 per interessi maturati sui conti correnti bancari di competenza 2020 ma accreditati nel 2021.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento, pari a euro 2.778 è composta in via prevalente da dividendi da incassare di competenza 2020 ma accreditati nel 2021 per euro 2.557, da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A. con manifestazione numeraria nel corso del 2021 per euro 194 e da euro 27 per liquidità da ricevere per operazioni stipulate da regolare nell'esercizio 2021.



PASSIVITÀ

d) Altre passività della gestione finanziaria

Rappresentano per l'intero ammontare le commissioni di gestione delle risorse di competenza del 2020 (quarto trimestre), corrisposte al gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. nel mese di gennaio del 2021 per un importo pari a euro 5.891.

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 75.596 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi dovuta sulla base dei proventi realizzati dalla linea di investimento in commento nel corso del 2020.

CONTO ECONOMICO

10) Saldo della gestione previdenziale

Si riporta la composizione delle voci a) *Contributi per prestazioni*, b) *Anticipazioni*, c) *Trasferimenti e Riscatti*, e) *Erogazioni in forma di capitale*, secondo le seguenti tabelle:

a) Contributi per prestazioni	EURO
Contributi a carico del datore di lavoro	518.559
Contributi a carico dei lavoratori	257.994
Trattamento di Fine Rapporto (TFR)	958.275
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	1.734.828

I contributi per le prestazioni non comprendono i contributi ancora da avvalorare pervenuti sul conto di raccolta "c.d. afflussi" accreditati nel mese di dicembre 2020 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2021.

b) Anticipazioni	EURO
Erogazione per anticipazioni	(679.459)

Le anticipazioni sulla Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine liquidate nel corso del 2020 sono state pari a 34, di cui 26 per "Ulteriori esigenze finanziarie".

c) Trasferimenti e riscatti	EURO
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(83.193)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	1.887
Riscatti	(303.761)
Rate di RITA	(200.551)
Switch di comparto in entrata	1.347.001
Switch di comparto in uscita	(2.147.861)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(1.386.478)

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione, per causali diverse dal pensionamento, di 8 posizioni previdenziali. Si segnalano n. 5 iscritti per i quali sono stati effettuati pagamenti per rate di RITA.



e) Erogazioni in forma di capitale	EURO
Erogazione per prestazioni in capitale	(324.658)

30) Risultato della Gestione finanziaria indiretta

Con riferimento al Risultato della gestione finanziaria indiretta si riporta la composizione delle voci a) *Dividendi e Interessi* e b) *Profitti e Perdite da operazioni finanziarie*, secondo la seguente tabella:

Valori della gestione finanziaria indiretta	a) Dividendi e Interessi	b) Profitti e Perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	153.516	(121.821)
Titoli di debito quotati	-	-
Titoli di capitale quotati	52.728	314.361
Titoli di debito non quotati	-	-
Titoli di capitale non quotati	-	5
Depositi bancari	172	-
Quote di OICR	-	26.894
Opzioni acquistate	-	-
Altri strumenti finanziari	-	-
Risultato della gestione cambi	-	(3.587)
Altri Ricavi	-	631
Altri Oneri	-	(9.414)
Totale	206.416	207.069

(VALORI IN EURO)

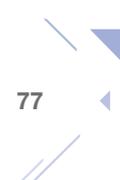
Il risultato della gestione finanziaria indiretta è diminuito rispetto alla gestione dell'esercizio precedente: si registra, infatti, una variazione negativa euro 896.969.

La voce f) *Altri ricavi*, pari ad euro 631, è costituita, per l'intero importo, dalle commissioni di retrocessione su acquisti di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A. relativi al 2020.

La voce g) *Altri oneri*, pari ad euro 9.414, rappresenta l'importo relativo alle commissioni di negoziazione per euro 4.971, come già esposte nel dettaglio. Per la parte residua si tratta di bolli e spese sui conti correnti.

40) Oneri di gestione

La voce a) *Società di gestione* si compone esclusivamente di commissioni di gestione per euro 23.619; non sono presenti, infatti, sulla base del mandato di gestione con il Gestore Eurizon Capital SGR S.p.A., provvigioni di incentivo e provvigioni per garanzie di risultato.



80) Imposta sostitutiva

La voce in commento, pari ad euro 75.596, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	33.696.891
+ Prestazioni Erogate	324.658
+ Anticipazioni	679.459
+ Trasferimenti ad altri Fondi	83.193
+ Riscatti	303.761
+ Pagamenti per rate di RITA	200.551
+ Switch in uscita	2.147.861
+ Trasformazioni in Rendita	-
- Contributi versati	(1.734.828)
- Trasferimenti da altri Fondi	(1.887)
- Switch in entrata	(1.347.001)
+ Adeguamento imposta a.p.	-
- Patrimonio netto A.P.	(33.962.792)
= Risultato di Gestione	389.866
- Redditi a tassazione ridotta	(31.694)
= Imponibile tassazione ordinaria 20%	358.173
(A) Imposta su redditi a tassazione ridotta (x 62,5% x 20%)	(3.962)
(B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20%	(71.634)
= Imposta sostitutiva (A+B)	(75.596)

(VALORI IN EURO)



(b) Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria

Stato patrimoniale

Attività	31/12/2020	31/12/2019
10. Investimenti diretti	-	-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
20. Investimenti in gestione	86.925.174	80.672.369
a) Depositi bancari	378.870	2.967.887
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	55.584.468	53.579.876
d) Titoli di debito quotati	-	-
e) Titolo di capitale quotati	24.525.867	23.839.310
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titolo di capitale non quotati	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	2.127.214	-
i) Opzioni acquistate	-	-
l) Ratei e risconti attivi	194.912	259.240
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	4.113.843	26.056
30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40. Attività della gestione amministrativa	-	-
a) Cassa e depositi bancari	-	-
b) Immobilizzazioni immateriali	-	-
c) Immobilizzazioni materiali	-	-
d) Altre attività della gestione amministrativa	-	-
50. Crediti di imposta	-	669.129
Totale Attività	86.925.174	81.341.498

(VALORI IN EURO)

Passività	31/12/2020	31/12/2019
10. Passività della gestione previdenziale	-	-
a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20. Passività della gestione finanziaria	4.103.802	34.023
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
b) Opzioni emesse	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	4.103.802	34.023
30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40. Passività della gestione amministrativa	-	-
a) TFR	-	-
b) Altre passività della gestione amministrativa	-	-
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	-	-
50. Debiti di imposta	568.619	1.386.291
Totale Passività	4.672.421	1.420.314
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	82.252.753	79.921.184

(VALORI IN EURO)



Conto Economico

	31/12/2020	31/12/2019
10. Saldo della gestione previdenziale	(388.350)	(2.100.982)
a) Contributi per le prestazioni	4.195.016	4.223.312
b) Anticipazioni	(1.442.455)	(990.148)
c) Trasferimenti e riscatti	(2.759.983)	(4.890.338)
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	(380.928)	(443.808)
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
20. Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze / Minusvalenze	-	-
30. Risultato della gestione finanziaria indiretta	3.368.683	7.803.081
a) Dividendi e interessi	880.664	900.690
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.540.609	6.837.668
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
f) Altri ricavi	3.139	102.557
g) Altri oneri	(55.729)	(37.834)
40. Oneri di gestione	(80.145)	(134.302)
a) Società di gestione	(80.145)	(134.302)
b) Banca depositaria	-	-
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	3.288.538	7.668.779
60. Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-	-
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-	-
c) Spese generali e amministrative	-	-
d) Spese per il personale	-	-
e) Ammortamenti	-	-
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	-	-
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	-	-
70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)	2.900.188	5.567.797
80. Imposta sostitutiva	(568.619)	(1.386.291)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	2.331.569	4.181.506

(VALORI IN EURO)

Informazioni generali

Le informazioni generali ed i criteri di redazione del bilancio d'esercizio sono riportati nella prima parte della nota integrativa a cui si fa rimando.

Dinamica del patrimonio valorizzato a quote

Il prospetto riassuntivo delle quote al 31 dicembre 2020 risulta essere il seguente:

	Numero di quote	Controvalore in euro
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	5.014.478,619	79.921.184
a) Quote emesse	328.712,607	5.218.495
b) Quote annullate	(352.302,415)	(5.606.845)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	4.990.888,811	82.252.753

*N.B. IL CONTROVALORE È DETERMINATO SULLA BASE DEL NUMERO DELLE QUOTE E DEL VALORE QUOTA CALCOLATI TEMPO PER TEMPO NEL CORSO DELL'ANNO.

2) ATTIVITÀ

20) Investimenti in gestione

Gli investimenti in gestione al 31 dicembre 2020 sono pari a euro 86.925.174 tale importo si riferisce alle risorse affidate al gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. Si riporta nella tabella che segue l'ammontare delle risorse suddivise per tipologia di investimento:

Comparto	Liquidità	Titoli	Quote OICR	Ratei	Altre attività	Totale
Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria	378.870	80.110.335	2.127.214	194.912	4.113.843	86.925.174

1. Indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e rapportati al totale delle attività del comparto

CODICE ISIN	Strumenti finanziari	Tipo	Divisa	Quantità	Controvalore in euro	% incidenza su attività del Fondo
IT0005410920	BOTS ZC 2020/14.05.2021	S	EUR	6.276.000	6.289.179,60	7,65%
IT0005426504	BOTS ZC 2020/12.11.2021	S	EUR	4.648.000	4.668.032,88	5,67%
IT0005415945	BOTS ZC 2020/14.07.2021	S	EUR	3.271.000	3.281.041,97	3,99%
IT0005423147	BOTS ZC 2020/14.10.2021	S	EUR	3.226.000	3.238.645,92	3,94%
IT0005419038	BOTS ZC 2020/13.08.2021	S	EUR	2.919.000	2.929.216,50	3,56%
IT0005419855	BOTS ZC 14.09.2021	S	EUR	2.855.000	2.865.163,80	3,48%
FR0013344751	FRANCE OAT 0% 2018-25.03.24	S	EUR	1.538.000	1.573.835,40	1,91%
LU0335978358	EURIZON FUND-EQUITY JAPAN LTE-FCO CL Z A	F	EUR	10.810	1.259.347,64	1,53%
US912828YS30	USA-TREASURY 1.75% 2019/15.11.2029	S	USD	1.246.000	1.099.999,49	1,34%
US912828D564	US TREASURY 2.375% 2014/15.08.2024	S	USD	1.225.000	1.078.801,10	1,31%
US912828D10	USA TREASURY 2016/31.08.2023	S	USD	1.225.000	1.033.596,88	1,26%
IT0005406720	BOTS ZC 2020/14.04.2021	S	EUR	1.019.000	1.020.732,30	1,24%
IT0005403586	BOTS ZC 2020/12.03.2021	S	EUR	951.000	952.207,77	1,16%
IT0005323032	BTP 2% 2018-01/02/2028	S	EUR	842.000	946.803,74	1,15%
IT0005045270	BTPS 2.5% 2014/01.12.2024	S	EUR	852.000	941.366,28	1,14%
US912810RS96	USA TREASURY 2,5% 2016/15.05.2046	S	USD	949.000	926.136,79	1,13%
IT0005390874	BTP 0,850% 2019-15/01/2027	S	EUR	823.000	859.812,79	1,05%
IT0005423154	BOTS ZC 2020/30.04.2021	S	EUR	834.000	835.659,66	1,02%
US0378331005	APPLE INC.(EX COMPUTER)	A	USD	7.254	786.576,17	0,96%
US5949181045	MICROSOFT CORP.	A	USD	4.321	785.385,98	0,95%
IT0005371247	CTZ 2019/29.06.2021	S	EUR	762.000	763.889,76	0,93%
ES0000012621	SPAIN BONOS 1,6% 2015/30.04.2025	S	EUR	668.000	728.747,92	0,89%
IT0005175598	BTPS 0.45% 2016/01.06.2021	S	EUR	669.000	671.622,48	0,82%
IT0005398406	BTPS 2.45% 2019/01.09.2050	S	EUR	499.000	623.475,55	0,76%
US912828YG91	USA TREASURY 1.625% 2019/30.09.2026	S	USD	688.000	599.125,60	0,73%
IT0003934657	BTP 4% 2005/1.2.2037	S	EUR	400.000	578.052,00	0,70%
IT0005383309	BTP 1.35% 2019/01.04.2030	S	EUR	533.000	576.791,28	0,70%
ES00000128H5	SPAIN BONOS 1,3% 2016/31.10.2026	S	EUR	508.000	558.073,56	0,68%
LU0335978606	EURIZON FUND-EQUITY OCEANIA LTE-FCO CL Z	F	EUR	1.628	525.249,82	0,64%
ES0000012B88	SPAIN 1.40% 2018/30.07.2028	S	EUR	459.000	514.387,53	0,63%
US912810QB70	USA TREASURY 4,25% 2009/15.5.2039	S	USD	419.000	507.560,70	0,62%
US0231351067	AMAZON.COM INC.	A	USD	182	484.400,80	0,59%
IT0005425233	BTP 1,700% 2020-01/09/2051	S	EUR	452.000	480.918,96	0,58%
FR0011008705	FRANCE 1,85% 2010 /25.07.2027 I/L	S	EUR	333.000	456.934,75	0,56%
US9128282609	USA-TREASURY 1.375% 2020/31.01.2022	S	USD	544.100	450.627,27	0,55%
FR0013250560	FRANCE OAT 1% 2017/25.05.2027	S	EUR	369.000	407.077,11	0,49%
US912828WY26	USA TREASURY 2.25% 2014/31.07.2021	S	USD	491.000	406.163,62	0,49%
FR0013410552	FRANCE OAT 0,1% 2019/01.03.2029 I/L	S	EUR	356.000	404.503,24	0,49%
ES0000012G00	SPAIN BONOS 1% 2020/31.10.2020	S	EUR	381.000	394.483,59	0,48%
BE0000331406	BELGIAN 3.75% 2013/22.6.2045	S	EUR	210.000	386.106,00	0,47%
US912828TJ95	USA TRASURY 1.625% 2012/15.8.2022	S	USD	460.000	384.998,49	0,47%
DE0001102408	BUNDES OBL 0,00% 2016/15.08.2026	S	EUR	365.000	380.490,60	0,46%
US912828ZV59	USA-TREASURY 0.50% 2020/30.06.2027	S	USD	464.000	377.400,51	0,46%
LU0335978515	EURIZON FUND-EQUITY JAPAN LTE-FCO CL ZH	F	EUR	2.487	342.616,15	0,42%
IT0004532559	BTPS 5% 09/2040	S	EUR	203.000	340.487,84	0,41%
ES0000012F76	SPAIN BONOS 0.50% 2020/30.04.2030	S	EUR	324.000	339.581,16	0,41%
FR0013257524	FRANCE-OAT 2% 2017/25.05.2048	S	EUR	232.000	338.260,64	0,41%
BE0000345547	BELGIUM KINGDOM 0.80% 2018-22/06/2028	S	EUR	306.000	337.199,76	0,41%
BE0000337460	BELGIUM KINGDOM 1% 2016/22.06.2026	S	EUR	306.000	333.644,04	0,41%
FR0010371401	FRANCE O.A.T 4% 2005/25.10.2038	S	EUR	190.000	327.244,60	0,40%

LEGENDA: A = TITOLI DI CAPITALE QUOTATI; O = TITOLI DI DEBITO QUOTATI; S = TITOLI EMESSI DA STATI O ORGANISMI INTERNAZIONALI; F = QUOTE DI OICR

2. Informazioni sulle posizioni detenute alla data di chiusura dell'esercizio in contratti derivati

Al 31 dicembre 2020 non erano presenti operazioni di copertura stipulate tramite contratti derivati.

3. Informazioni sulla composizione per valuta degli investimenti e sulla distribuzione territoriale

Composizione per valuta degli investimenti*

Valuta di denominazione	IMPORTO IN VALUTA	IMPORTO IN EURO	% SU TOT. ATTIVITÀ
Euro	-	59.543.679	68,5%
Dollaro canadese	717.346	445.739	0,5%
Franco svizzero	615.429	597.503	0,7%
Corona danese	1.435.208	221.693	0,3%
Sterlina inglese	860.198	991.322	1,1%
Corona norvegese	486.383	49.017	0,1%
Corona svedese	4.089.556	417.339	0,5%
Dollaro U.S.A.	22.055.944	20.350.127	23,4%
TOTALE	-	82.616.419	95,0%

*LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI DI STATO PATRIMONIALE, ATTIVITÀ, VOCE 20 - INVESTIMENTI IN GESTIONE, LETT. L), N).

Distribuzione territoriale degli investimenti

	Paesi di residenza dell'emittente			
	ITALIA	ALTRI PAESI DELL'UE	ALTRI PAESI DELL'OCSE	ALTRI PAESI
Titoli di debito:				
di Stato	33.527.014	14.683.238	7.374.216	-
di altri enti pubblici	-	-	-	-
di banche	-	-	-	-
di altri	-	-	-	-
Titoli di capitale:				
con diritto di voto	409.499	9.458.864	14.222.135	290.776
con voto limitato	-	69.351	-	-
altri	-	-	-	75.242
Parti di OICR:				
aperti armonizzati	-	2.127.214	-	-
aperti non armonizzati	-	-	-	-
altri	-	-	-	-
Totali:				
in valore assoluto	33.936.513	26.338.667	21.596.351	366.018
in percentuale del totale delle attività	39,0%	30,3%	24,8%	0,4%

(VALORI IN EURO)

*LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI DI STATO PATRIMONIALE, ATTIVITÀ, VOCE 20 - INVESTIMENTI IN GESTIONE, LETT.A), L), N).

4. Informazioni in merito alla durata media finanziaria dei titoli di debito

La tabella riepiloga la durata media finanziaria in unità di anno (*modified duration*) dei titoli di debito compresi nel portafoglio. Si specifica che tale indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica finanziaria ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze in cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

VALUTA	Minore o pari a 1		Duration in anni Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	TITOLI DI DEBITO	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	TITOLI DI DEBITO	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	TITOLI DI DEBITO	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI
EURO	28.353.296	-	1.727.794	-	18.129.162	-
DOLLARO USA	406.164	-	3.245.354	-	3.722.698	-
Totale	28.759.460	-	4.973.148	-	21.851.860	-

5. Informazioni su eventuali investimenti in titoli emessi da soggetti appartenenti al Gruppo della società promotrice del Fondo ovvero al Gruppo del gestore o comunque sugli eventuali investimenti per i quali si configurino situazioni di conflitto di interessi

Per il comparto in commento, non vi è stato nessun investimento in titoli emessi da soggetti appartenenti al Gruppo bancario Credito Valtellinese. Per quanto riguarda le operazioni per le quali si configura una situazione di conflitto di interessi, è possibile trovare un maggiore dettaglio nella sezione relativa alle informazioni finanziarie della Nota Integrativa al Bilancio.

6. Commissioni di negoziazione

Le commissioni di negoziazione applicate sono comunicate per ogni singola operazione; esse sono calcolate dagli intermediari finanziari sul controvalore dell'operazione. La seguente tabella riporta il riepilogo delle commissioni complessivamente applicate nel corso del 2020.

	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Commissioni totali	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli emessi da Stati e organismi internazionali	-	-	-	247.488.396	-
Titoli di debito quotati	-	-	-	-	-
Titoli di capitale quotati	14.094	14.369	28.463	79.046.830	0,036%
Titoli di capitale non quotati	-	-	-	4.567	-
Quote di OICR	-	-	-	2.763.272	-
Totale	14.094	14.369	28.463	329.303.065	0,009%

(VALORI IN EURO)

l) Ratei e risconti attivi

La voce in commento, pari ad euro 194.912 rappresenta in via prevalente l'ammontare dei ratei relativi ai titoli detenuti nel portafoglio del comparto di investimento al 31 dicembre e pertanto di competenza del 2020 ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2021.

In particolare, euro 194.897 si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali, e la restante parte, per un importo pari a euro 15, agli interessi sui conti correnti bancari.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento, pari ad euro 4.113.843, è composta da crediti per dividendi da incassare di competenza dell'esercizio 2020 ma che avranno manifestazione numeraria nel corso del 2021 per euro 12.933, da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A. con manifestazione numeraria nel corso del 2021 per euro 960 e da liquidità da ricevere per operazioni stipulate ma non ancora regolate per euro 4.099.950.

PASSIVITÀ

20) Passività della gestione finanziaria

d) Altre passività della gestione finanziaria

La voce in commento, pari a euro 4.103.802, è composta dalle commissioni di gestione delle risorse di competenza del 2020 (quarto trimestre), corrisposte al Gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. nel gennaio del 2021 per un importo pari a euro 20.421 e da liquidità impegnata per operazioni stipulate ma non ancora regolate per euro 4.083.381.

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta, pari ad euro 568.619, si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi maturata sul risultato della gestione finanziaria della linea di investimento in commento nel corso del 2020.

CONTO ECONOMICO

10) Saldo della gestione previdenziale

Si riporta la composizione delle voci a) *Contributi per prestazioni*, b) *Anticipazioni*, c) *Trasferimenti e Riscatti*, e) *Erogazioni in forma di capitale*, secondo le seguenti tabelle.

a) Contributi per prestazioni	EURO
Contributi a carico del datore di lavoro	1.227.993
Contributi a carico dei lavoratori	640.804
Trattamento di fine rapporto (Tfr)	2.326.219
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	4.195.016

Come anticipato, i contributi per le prestazioni non comprendono i contributi ancora da avvalorare pervenuti sul conto di raccolta "c.d. afflussi" accreditati nel mese di dicembre 2020 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2021.

b) Anticipazioni	EURO
Erogazione per anticipazioni	(1.442.455)

Le anticipazioni sulla Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria liquidate nel corso del 2020 sono state pari a 58, di cui 44 chieste con la causale "ulteriori esigenze finanziarie" (30%).

c) Trasferimenti e riscatti	EURO
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(791.948)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	162.542
Riscatti	(213.168)
Rate di RITA	(89.439)
Switch di comparto in entrata	860.938
Switch di comparto in uscita	(2.688.908)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(2.759.983)

La voce riguardante i riscatti si riferisce alla liquidazione di 7 posizioni previdenziali per cause diverse dal pensionamento di cui 2 riscatti parziali per accesso al Fondo di solidarietà di settore. Si segnalano n. 4 iscritti per i quali sono stati effettuati pagamenti per rate di RITA.

e) Erogazioni in forma di capitale	EURO
Erogazione per prestazioni in capitale	(380.928)

30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

Con riferimento al Risultato della gestione finanziaria indiretta, si riporta la composizione delle voci a) *Dividendi e Interessi* e b) *Profitti e Perdite da operazioni finanziarie*, secondo la seguente tabella:

Valori della gestione finanziaria indiretta	a) Dividendi e Interessi	b) Profitti e Perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	481.716	699.875
Titoli di debito quotati	863	5.393
Titoli di capitale quotati	397.529	1.429.285
Titoli di debito non quotati	-	-
Titoli di capitale non quotati	-	125
Depositi bancari	556	-
Quote di OICR	-	89.047
Opzioni acquistate	-	-
Altri strumenti finanziari	-	-
Risultato della gestione cambi	-	316.884
Altri ricavi	-	3.139
Totale	880.664	2.488.019

(VALORI IN EURO)

Il risultato della gestione finanziaria indiretta per l'anno 2020 è diminuito rispetto alla gestione dell'esercizio precedente: si registra, infatti, una variazione negativa di euro 4.434.398.

La voce *f) Altri ricavi*, pari ad euro 3.139 è costituita, per l'intero importo, dalle commissioni di retrocessione su acquisti di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A. relativi al 2020.

La voce *g) Altri oneri*, pari ad euro 55.729, rappresenta per euro 28.463 l'importo relativo alle commissioni di negoziazione, come già esposte nel dettaglio. Per la parte residua si tratta di bolli, spese sui conti correnti e tasse.

40) Oneri di gestione

La voce a) Società di gestione si compone esclusivamente di commissioni alla Società di gestione Eurizon Capital SGR S.p.A. per euro 80.145; non sono presenti, infatti, sulla base del mandato di gestione con il Gestore, provvigioni di incentivo e provvigioni per garanzie di risultato.

80) Imposta sostitutiva

La voce in commento, pari ad euro 568.619, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	82.821.372
+ Prestazioni Erogate	380.928
+ Anticipazioni	1.442.455
+ Trasferimenti ad altri Fondi	791.948
+ Riscatti	213.168
+ Rate di RITA	89.439
+ Switch in uscita	2.688.908
+ Trasformazioni in Rendita	-
- Contributi versati	(4.195.016)
- Trasferimenti da altri Fondi	(162.542)
- Switch in entrata	(860.938)
+ Adeguamento imposta a.p.	-
- Patrimonio netto A.P.	79.921.184
= Risultato di Gestione	3.288.538
- Redditi a tassazione ridotta	1.187.847
= Imponibile tassazione ordinaria 20%	2.100.691
(A) Imposta su redditi a tassazione ridotta (x 62,5% x 20%)	(148.481)
(B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20%	(420.138)
= Imposta sostitutiva (A+B)	(568.619)

(VALORI IN EURO)

(c) Linea 4 - Bilanciata Azionaria

Stato Patrimoniale

Attività	31/12/20	31/12/19
10. Investimenti diretti	-	-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
20. Investimenti in gestione	93.314.669	83.599.811
a) Depositi bancari	449.296	5.123.507
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	31.081.574	28.654.856
d) Titoli di debito quotati	-	-
e) Titolo di capitale quotati	50.284.843	49.581.034
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titolo di capitale non quotati	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	1.944.770	-
i) Opzioni acquistate	-	-
l) Ratei e risconti attivi	169.582	206.705
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	9.384.604	33.709
30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40. Attività della gestione amministrativa	-	-
a) Cassa e depositi bancari	-	-
b) Immobilizzazioni immateriali	-	-
c) Immobilizzazioni materiali	-	-
d) Altre attività della gestione amministrativa	-	-
50. Crediti di imposta	-	484.653
Totale Attività	93.314.669	84.084.464

(VALORI IN EURO)

Passività	31/12/20	31/12/19
10. Passività della gestione previdenziale	-	-
a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20. Passività della gestione finanziaria	9.355.891	34.460
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
b) Opzioni emesse	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	9.355.891	34.460
30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40. Passività della gestione amministrativa	-	-
a) TFR	-	-
b) Altre passività della gestione amministrativa	-	-
c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-	-
50. Debiti di imposta	613.470	2.438.655
Totale Passività	9.969.361	2.473.115
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	83.345.308	81.611.349

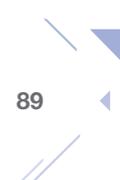
(VALORI IN EURO)



Conto Economico

	31/12/20	31/12/19
10. Saldo della gestione previdenziale	(1.078.797)	(2.138.520)
a) Contributi per le prestazioni	6.720.990	6.597.650
b) Anticipazioni	(1.877.130)	(1.775.068)
c) Trasferimenti e riscatti	(5.921.239)	(6.961.102)
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	(1.418)	-
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
20. Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze / Minusvalenze	-	-
30. Risultato della gestione finanziaria indiretta	3.511.947	12.895.233
a) Dividendi e interessi	1.232.892	1.384.636
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.390.275	11.421.418
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
f) Altri ricavi	3.157	140.662
g) Altri oneri	(114.377)	(51.483)
40. Oneri di gestione	(85.721)	(133.730)
a) Società di gestione	(85.721)	(133.730)
b) Banca depositaria	-	-
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	3.426.226	12.761.503
60. Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-	-
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-	-
c) Spese generali e amministrative	-	-
d) Spese per il personale	-	-
e) Ammortamenti	-	-
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	-	-
h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-	-
70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)	2.347.429	10.622.983
80. Imposta sostitutiva	(613.470)	(2.438.655)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	1.733.959	8.184.328

(VALORI IN EURO)



Informazioni generali

Le informazioni generali ed i criteri di redazione del bilancio d'esercizio sono riportati nella prima parte della nota integrativa a cui si fa rimando.

Dinamica del patrimonio valorizzato a quote

Il prospetto riassuntivo delle quote al 31 dicembre 2020 risulta essere il seguente:

Prospetto delle quote	Numero di quote	Controvalore in euro*
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	4.055.164,02	81.611.349
a) Quote emesse	454.476,660	8.835.849
b) Quote annullate	(514.457,436)	(9.914.647)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	3.995.183,244	83.345.308

*N.B. IL CONTROVALORE È DETERMINATO SULLA BASE DEL NUMERO DELLE QUOTE E DEL VALORE QUOTA CALCOLATI TEMPO PER TEMPO NEL CORSO DELL'ANNO.

ATTIVITÀ

20) Investimenti in gestione

Gli investimenti in gestione al 31 dicembre 2020 sono pari a euro 93.314.669. Tale importo si riferisce alle risorse affidate al gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. Si riporta nella tabella che segue l'ammontare delle risorse suddivise per tipologia di investimento:

Comparto	Liquidità	Titoli	Quote OICR	Ratei	Altre attività	Totale
Linea 4 - Bilanciata azionaria	449.296	81.366.417	1.944.770	169.582	9.384.604	93.314.669

(VALORI IN EURO)

1. Indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e rapportati al totale delle attività del comparto (valori in euro)

CODICE ISIN	Strumenti finanziari	Tipo	Divisa	Quantità	Controvalore in euro	% incidenza su attività del Fondo
IT0005386245	BTPS 0.35% 2019/01.02.2025	S	EUR	3.583.000	3.661.503,53	4,39%
IT0005412348	CTZ 2020/30.05.2022	S	EUR	2.490.000	2.504.641,20	3,01%
PTOTEROE0014	PORTUGAL-OT 15-2-2030 3.875% EUR	S	EUR	1.201.000	1.628.580,02	1,95%
LU0335978358	EURIZON FUND-EQUITY JAPAN LTE-FCO CL Z A	F	EUR	10.570	1.231.461,27	1,48%
AT0000A10683	REP OF AUSTRIA 2.4% 2013/23.05.2034	S	EUR	779.000	1.062.454,73	1,28%
BE0000337460	BELGIUM KINGDOM 1% 2016/22.06.2026	S	EUR	947.000	1.032.551,98	1,24%
US0378331005	APPLE INC.(EX COMPUTER)	A	USD	8.935	968.852,78	1,16%
IT0005415945	BOTS ZC 2020/14.07.2021	S	EUR	965.000	967.962,55	1,16%
US5949181045	MICROSOFT CORP.	A	USD	5.305	964.238,05	1,16%
NL0010273215	ASML HLDG NV NEW	A	EUR	2.417	960.878,35	1,15%
IT0005423147	BOTS ZC 2020/14.10.2021	S	EUR	952.000	955.731,84	1,15%
GB00B128DP45	BRITISH TREASURY 4.25% 2006/7.12.2046	S	GBP	466.000	951.735,00	1,14%
IT0005426504	BOTS ZC 2020/12.11.2021	S	EUR	930.000	934.008,30	1,12%
GB00BJMHB534	BRITISH TREASURY 0,875% 2019/22.10.2029	S	GBP	784.000	931.247,35	1,12%
IT0005419038	BOTS ZC 2020/13.08.2021	S	EUR	852.000	854.982,00	1,03%
FR0000121014	L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	A	EUR	1.670	853.203,00	1,02%
IT0005419855	BOTS ZC 14.09.2021	S	EUR	843.000	846.001,08	1,02%
GB00B06YGN05	BRITISH TREASURY 4,25% 2005/7.12.2055	S	GBP	350.000	820.185,95	0,98%
IT0005402117	BTPS ZC 1,45% 2020/01.03.2036	S	EUR	742.000	797.479,34	0,96%
FR0000187635	FRANCE O.A.T. 5,75% 2000/25.10.2032	S	EUR	458.000	790.466,78	0,95%
FR0000571218	FRANCE O.A.T. 5,50% 1997/25.4.2029	S	EUR	520.000	785.610,80	0,94%
DE0001102341	DEUTSCH REP 2.5% 2014/15.08.2046	S	EUR	439.000	757.446,21	0,91%
IT0005410920	BOTS ZC 2020/14.05.2021	S	EUR	731.000	732.535,10	0,88%
GB00BDRHNP05	UK TREASURY 1,25% 2017/22.07.2027	S	GBP	576.000	695.079,03	0,83%
ES0000012157	SPAIN BONOS 4,7% 2009/30.7.2041	S	EUR	379.000	679.258,96	0,82%
ES0000012E69	SPAIN BONOS 1.85% 2019/30.07.2035	S	EUR	554.000	671.209,78	0,81%
FR0000120578	SANOFI	A	EUR	8.491	668.241,70	0,80%
DE0007164600	SAP SE	A	EUR	5.898	632.383,56	0,76%
FR0013257524	FRANCE-OAT 2% 2017/25.05.2048	S	EUR	426.000	621.116,52	0,75%
US912828YS30	USA-TREASURY 1.75% 2019/15.11.2029	S	USD	684.000	603.852,05	0,72%
US912828DS64	US TREASURY 2.375% 2014/15.08.2024	S	USD	673.000	592.680,11	0,71%
US0231351067	AMAZON.COM INC.	A	USD	217	577.554,80	0,69%
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	A	EUR	48.610	568.737,00	0,68%
US9128282D10	USA TREASURY 2016/31.08.2023	S	USD	673.000	567.845,47	0,68%
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC	A	EUR	4.738	560.505,40	0,67%
DE0007236101	SIEMENS - NOMINATIVE	A	EUR	4.681	550.111,12	0,66%
FR0000120271	TOTAL SA	A	EUR	15.166	535.359,80	0,64%
FR0000120073	AIR LIQUIDE	A	EUR	3.913	525.320,25	0,63%
US912810RS96	USA TREASURY 2,5% 2016/15.05.2046	S	USD	522.000	509.424,03	0,61%
GB0032452392	BRITISH TREASURY 4,25% 2003/7.3.2036	S	GBP	280.000	484.449,41	0,58%
FR0010773192	FRANCE OAT 4,5% 2009/25.4.2041	S	EUR	242.000	458.650,50	0,55%
FR0000120321	L'OREAL	A	EUR	1.453	451.592,40	0,54%
DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE	A	EUR	29.060	434.592,30	0,52%
FR0000131104	BANQUE NATIONAL DE PARIS	A	EUR	10.032	432.429,36	0,52%
DE000BAY0017	BAYER AG NEW	A	EUR	8.965	431.709,58	0,52%
FR0000125486	VINCI SA	A	EUR	5.209	423.804,24	0,51%
GB00B3KJQ49	BRITISH TREASURY 4% 2009/7.3.2022	S	GBP	361.000	422.782,04	0,51%
ES00000127A2	SPANISH GOV 1.95% 2015/30.07.2030	S	EUR	354.000	419.978,52	0,50%
DE0008404005	ALLIANZ HOLDING	A	EUR	2.059	413.241,30	0,50%
IT0003128367	ENEL	A	EUR	49.076	406.152,98	0,49%

LEGENDA: A = TITOLI DI CAPITALE QUOTATI; O = TITOLI DI DEBITO QUOTATI; S = TITOLI EMESSI DA STATI O ORGANISMI INTERNAZIONALI; F = QUOTE DI OICR

2. Informazioni sulle posizioni detenute alla data di chiusura dell'esercizio in contratti derivati

Al 31 dicembre 2020 non erano presenti operazioni di copertura stipulate tramite contratti derivati.

3. Informazioni sulla composizione per valuta degli investimenti e sulla distribuzione territoriale

Composizione per valuta degli investimenti

Valuta di denominazione	Investimenti		
	IMPORTO IN VALUTA	IMPORTO IN EURO	% SU TOT. ATTIVITÀ
Euro	-	54.041.463	57,9%
Dollaro canadese	905.536	563.688	0,6%
Franco svizzero	1.277.336	1.241.812	1,3%
Corona danese	2.928.768	451.217	0,5%
Sterlina inglese	5.854.341	6.667.495	7,1%
Corona norvegese	942.712	95.138	0,1%
Corona svedese	8.422.622	859.536	0,9%
Dollaro U.S.A.	21.109.765	19.840.134	21,3%
TOTALE	-	83.760.483	89,8%

*LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI DI STATO PATRIMONIALE, ATTIVITÀ, VOCE 20 - INVESTIMENTI IN GESTIONE, LETT. L), N).

Distribuzione territoriale degli investimenti

	Paesi di residenza dell'emittente			
	ITALIA	ALTRI PAESI DELL'UE	ALTRI PAESI DELL'OCSE	ALTRI PAESI
Titoli di debito:				
di Stato	13.072.144	9.349.747	8.659.683	-
di altri enti pubblici	-	-	-	-
di banche	-	-	-	-
di altri	-	-	-	-
Titoli di capitale:				
con diritto di voto	1.333.146	29.569.965	18.684.945	385.473
con voto limitato	-	222.540	-	-
Altri	-	-	-	88.774
Parti di OICR:				
aperti armonizzati	-	1.944.770	-	-
aperti non armonizzati	-	-	-	-
Altri	-	-	-	-
Totali:				
in valore assoluto	14.405.290	41.087.022	27.344.628	474.247
in percentuale del totale delle attività	15,4%	44,0%	29,3%	0,5%

(VALORI IN EURO)

*LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI DI STATO PATRIMONIALE, ATTIVITÀ, VOCE 20 - INVESTIMENTI IN GESTIONE, LETT.A), L), N).



4. Informazioni in merito alla durata media finanziaria dei titoli di debito

La tabella riepiloga la durata media finanziaria in unità di anno (*modified duration*) dei titoli di debito compresi nel portafoglio. Si specifica che tale indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica finanziaria ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze in cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

VALUTA	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	TITOLI DI DEBITO	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	TITOLI DI DEBITO	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	TITOLI DI DEBITO	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI
Euro	6.115.031	-	2.498.130	-	13.808.731	-
Sterlina inglese	-	-	422.782	-	4.205.952	-
Dollaro USA	220.867	-	1.775.858	-	2.034.223	-
Totale	6.335.898	-	4.696.770	-	20.048.906	-

5. Informazioni su eventuali investimenti in titoli emessi da soggetti appartenenti al Gruppo della società promotrice del Fondo ovvero al Gruppo del gestore o comunque sugli eventuali investimenti per i quali si configurino situazioni di conflitto di interessi

Per il comparto in commento, non vi è stato nessun investimento in titoli emessi da soggetti appartenenti al Gruppo bancario Credito Valtellinese. Per quanto riguarda le operazioni per le quali si configura una situazione di conflitto di interessi, è possibile trovare un maggiore dettaglio nella sezione relativa alle informazioni finanziarie della Nota Integrativa al Bilancio.

6. Commissioni di negoziazione

Le commissioni di negoziazione applicate sono comunicate per ogni singola operazione; esse sono calcolate dagli intermediari finanziari sul controvalore dell'operazione. La seguente tabella riporta il riepilogo delle commissioni complessivamente applicate nel corso dell'esercizio 2020:

	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Commissioni totali	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli emessi da stati ed organismi internazionali	-	-	-	148.641.473	-
Titoli di debito quotati	-	-	-	-	-
Titoli di capitale quotati	25.692	25.840	51.532	142.850.206	0,036%
Titoli di capitale non quotati	-	-	-	15.079	-
Quote di OICR	-	-	-	3.691.901	-
Totale	25.692	25.840	51.532	295.198.659	0,017%

(VALORI IN EURO)

l) Ratei e risconti attivi

Si tratta in via prevalente dei ratei relativi ai titoli detenuti nel portafoglio del comparto di investimento al 31 dicembre e pertanto di competenza del 2020, ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2021 per euro 169.582. In particolare, euro 169.568 si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali, e la restante parte per euro 14 a interessi maturati sui conti correnti bancari.



n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento è composta per euro 1.045 da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A., per euro 18.340 da dividendi da incassare di competenza dell'esercizio 2020 ma con manifestazione numeraria nel 2021 e per la restante parte pari a euro 9.365.219 da liquidità da ricevere per operazioni stipulate ma non ancora regolate.

PASSIVITÀ

20) Passività della gestione finanziaria

d) Altre passività della gestione finanziaria

Rappresentano le commissioni di gestione delle risorse di competenza del 2020 (quarto trimestre), corrisposte al Gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. nel gennaio del 2021 per un importo pari a euro 22.238 e per la restante parte pari a euro 9.333.653 rappresentano la liquidità impegnata per operazioni stipulate ma non ancora regolate.

50 Debiti di imposta

I debiti di imposta pari a euro 613.470 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi maturata sulla gestione finanziaria della linea di investimento in commento nel corso del 2020.

CONTO ECONOMICO

10) Saldo della gestione previdenziale

Si riporta la composizione delle voci a) *Contributi per prestazioni*, b) *Anticipazioni*, c) *Trasferimenti e Riscatti*, e) *Erogazioni in forma di capitale*, secondo le seguenti tabelle.

a) Contributi per prestazioni	EURO
Contributi a carico del datore di lavoro	1.934.443
Contributi a carico dei lavoratori	1.104.182
Trattamento di Fine Rapporto (Tfr)	3.682.365
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	6.720.990

Come anticipato, i contributi per le prestazioni non comprendono i contributi ancora da avvalorare pervenuti sul conto di raccolta "c.d. afflussi" accreditati nel mese di dicembre 2020 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2021.

b) Anticipazioni	EURO
Erogazione per anticipazioni	(1.877.130)

Le anticipazioni sulla Linea 4 - Bilanciata Azionaria liquidate nel corso del 2020 sono state pari a 101, di cui 75 sono state chieste con la causale "ulteriori esigenze finanziarie" (30%).

c) Trasferimenti e riscatti	EURO
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(551.196)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	97.599
Riscatti	(846.562)
Rate di RITA	(3.926)
Switch di comparto in entrata	2.017.261
Switch di comparto in uscita	(6.634.415)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(5.921.239)

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione di 16 riscatti per cause diverse dal pensionamento di cui 1 riscatto parziale per accesso al Fondo di solidarietà di settore. Si segnalano n. 3 iscritti per i quali sono stati effettuati pagamenti per rate di RITA.

e) Erogazioni in forma di capitale	EURO
Erogazioni per prestazioni in capitale	(1.418)

30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

Con riferimento al Risultato della gestione finanziaria indiretta, si riporta la composizione delle voci a) *Dividendi e Interessi* e b) *Profitti e Perdite da operazioni finanziarie*, secondo la seguente tabella.

Valori della gestione finanziaria indiretta	a) Dividendi e Interessi	b) Profitti e Perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	434.012	514.974
Titoli di debito quotati	1.423	6.600
Titoli di capitale quotati	795.913	1.134.420
Titoli di debito non quotati	-	-
Titoli di capitale non quotati	-	432
Depositi bancari	1.544	-
Quote di OICR	-	68.425
Opzioni acquistate	-	-
Altri strumenti finanziari	-	-
Risultato della gestione cambi	-	665.424
Altri ricavi	-	3.157
Altri oneri	-	(114.377)
Totale	1.232.892	2.279.055

(VALORI IN EURO)

Il risultato della gestione finanziaria indiretta per l'anno 2020 è diminuito rispetto all'esercizio precedente di euro 9.383.285; per questo risultato ha inciso in modo particolare la voce b) *Profitti e perdite da operazioni finanziarie*.

La voce f) *Altri ricavi*, pari ad euro 3.157, si riferisce alle commissioni di retrocessione sugli acquisti di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A. relativi al 2020.

La voce g) *Altri oneri*, pari ad euro 114.377, rappresenta l'importo relativo alle commissioni di negoziazione per euro 51.532 come già esposte nel dettaglio. Per la parte residua si tratta di bolli, spese sui conti correnti e tasse.

40) Oneri di gestione

La voce a) Società di gestione, si compone esclusivamente di commissioni di gestione per euro 85.721; non sono presenti, infatti, sulla base del mandato stipulato con il Gestore delle risorse finanziarie Eurizon Capital SGR S.p.A. provvigioni di incentivo e provvigioni per garanzie di risultato.

80) Imposta sostitutiva

La voce in commento, pari ad euro 613.470 si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	83.958.778
+ Prestazioni Erogate	1.418
+ Anticipazioni	1.877.130
+ Trasferimenti ad altri Fondi	551.196
+ Riscatti	846.562
+ Rate di RITA	3.926
+ Switch in uscita	6.634.415
+ Trasformazioni in Rendita	-
- Contributi versati	(6.720.990)
- Trasferimenti da altri Fondi	(97.599)
- Switch in entrata	(2.017.261)
+ Adeguamento imposta a.p.	-
- Patrimonio netto A.P.	81.611.349
= Risultato di Gestione	3.426.226
- Redditi a tassazione ridotta	957.009
= Imponibile tassazione ordinaria 20%	2.469.218
(A) Imposta su redditi a tassazione ridotta (x 62,5% x 20%)	(119.626)
(B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20%	(493.844)
= Imposta sostitutiva (A+B)	(613.470)

(VALORI IN EURO)



(d) Linea 5 - Assicurativa

Stato Patrimoniale

Attività	31/12/19	31/12/18
10. Investimenti diretti	-	-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
20. Investimenti in gestione	118.461.558	114.691.028
a) Depositi bancari	364.322	532.775
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	-	-
d) Titoli di debito quotati	-	-
e) Titolo di capitale quotati	-	-
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titolo di capitale non quotati	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	-	-
i) Opzioni acquistate	-	-
l) Ratei e risconti attivi	-	-
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	118.097.236	114.158.253
30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40. Attività della gestione amministrativa	-	-
a) Cassa e depositi bancari	-	-
b) Immobilizzazioni immateriali	-	-
c) Immobilizzazioni materiali	-	-
d) Altre attività della gestione amministrativa	-	-
50. Crediti di imposta	-	-
Totale Attività	118.461.558	114.691.028

(VALORI IN EURO)

Passività	31/12/19	31/12/18
10. Passività della gestione previdenziale	-	-
a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20. Passività della gestione finanziaria	-	-
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
b) Opzioni emesse	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	-	-
30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40. Passività della gestione amministrativa	-	-
a) TFR	-	-
b) Altre passività della gestione amministrativa	-	-
c) Risconto per copertura oneri amministrativi	-	-
50. Debiti di imposta	376.407	397.500
Totale Passività	376.407	397.500
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	118.085.151	114.293.528



Conto Economico

	31/12/19	31/12/18
10. Saldo della gestione previdenziale	1.831.571	7.355.844
a) Contributi per le prestazioni	2.558.941	2.585.465
b) Anticipazioni	(1.603.056)	(1.899.567)
c) Trasferimenti e riscatti	1.691.551	7.248.187
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	(815.865)	(578.241)
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
20. Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze / Minusvalenze	-	-
30. Risultato della gestione finanziaria indiretta	2.336.459	2.470.454
a) Dividendi e interessi	-	-
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.336.483	2.470.478
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
f) Altri ricavi	-	-
g) Altri oneri	(24)	(24)
40. Oneri di gestione	-	-
a) Società di gestione	-	-
b) Banca depositaria	-	-
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	2.336.459	2.470.454
60. Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-	-
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-	-
c) Spese generali e amministrative	-	-
d) Spese per il personale	-	-
e) Ammortamenti	-	-
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	-	-
h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-	-
70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)	4.168.030	9.826.298
80. Imposta sostitutiva	(376.407)	(397.500)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	3.791.623	9.428.798

(VALORI IN EURO)

Informazioni generali

Le informazioni generali ed i criteri di redazione del bilancio d'esercizio sono riportati nella prima parte della nota integrativa a cui si fa rimando.



Dinamica del patrimonio valorizzato a quote

Il prospetto riassuntivo delle quote al 31 dicembre 2020 risulta essere il seguente:

	Numero di quote	Controvalore in euro*
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	9.554.157,085	114.293.528
a) Quote emesse	2.086.869,476	25.139.221
b) Quote annullate	(1.933.327,239)	(23.307.650)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	9.707.699,322	118.085.151

*N.B. IL CONTROVALORE È DETERMINATO SULLA BASE DEL NUMERO DELLE QUOTE E DEL VALORE QUOTA CALCOLATI TEMPO PER TEMPO NEL CORSO DELL'ANNO.

ATTIVITA'

20) Investimenti in gestione

Gli investimenti in gestione al 31 dicembre 2020 sono pari a euro 118.461.558.

Tale importo si riferisce per la maggior parte alle posizioni nei confronti della Compagnia Generali Vita S.p.A. euro 118.097.236 e per la parte residuale, pari a euro 364.322, alle risorse depositate sul conto corrente di raccolta del comparto.

n) Altre attività della gestione finanziaria

Sono costituite dalle posizioni nei confronti della Compagnia Generali Assicurazioni S.p.A. Si precisa che le posizioni nei confronti della compagnia di assicurazione corrispondono alle riserve matematiche maturate al 31 dicembre 2020, al lordo dell'imposta sostitutiva.

PASSIVITA'

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 376.407 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi dovuta sulla base dei proventi realizzati dalla linea di investimento in commento nel corso del 2020.



CONTO ECONOMICO

10) Saldo della gestione previdenziale

Si riporta la composizione delle voci a) *Contributi per prestazioni*, b) *Anticipazioni*, c) *Trasferimenti e Riscatti*, e) *Erogazioni in forma di capitale*, secondo le seguenti tabelle.

a) Contributi per prestazioni	EURO
Contributi a carico del datore di lavoro	760.752
Contributi a carico dei lavoratori	435.591
Trattamento di Fine Rapporto (TFR)	1.362.598
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	2.558.941

b) Anticipazioni	EURO
Erogazione per anticipazioni	(1.603.056)

Le anticipazioni sulla Linea 5 - Assicurativa liquidate nel corso del 2020 sono state pari a 28 di cui 22 richieste con la causale "ulteriori esigenze finanziarie" (30%).

c) Trasferimenti e riscatti	EURO
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(200.716)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	-
Riscatti	(1.624.595)
Rate di RITA	(3.729.858)
Switch di comparto in entrata	22.580.280
Switch di comparto in uscita	(15.333.560)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	1.691.551

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione di 17 riscatti per cause diverse dal pensionamento di cui 8 riscatti parziali per accesso al Fondo di solidarietà di settore. Si segnalano n. 64 iscritti per i quali sono stati effettuati pagamenti per rate di RITA.

e) Erogazioni in forma di capitale	EURO
Erogazione per prestazioni in capitale	(815.865)



30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

Si riporta la composizione delle voci a) *Dividendi e Interessi* e b) *Profitti e Perdite da operazioni finanziarie*, secondo la seguente tabella:

Valori della gestione finanziaria indiretta	a) Dividendi e Interessi	b) Profitti e Perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	-	-
Titoli di debito quotati	-	-
Titoli di capitale quotati	-	-
Titoli di debito non quotati	-	-
Titoli di capitale non quotati	-	-
Depositi bancari	-	-
Quote di OICR	-	-
Opzioni acquistate	-	-
Altri strumenti finanziari	-	2.336.483
Risultato della gestione cambi	-	-
Altri ricavi	-	-
Altri oneri	-	(24)
Totale		2.336.459

(VALORI IN EURO)

La voce g) *Altri oneri* si riferisce, per l'intero importo, ai bolli sui conti correnti.

80) Imposta sostitutiva

La voce in commento, pari ad euro 376.407, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi così come indicato dalla compagnia assicurativa.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	118.461.558
+ Prestazioni Erogate	815.865
+ Anticipazioni	1.603.056
+ Trasferimenti ad altri Fondi	200.716
+ Riscatti	1.624.595
+ Rate di RITA	3.729.858
+ Switch in uscita	15.333.560
+ Trasformazioni in Rendita	-
- Contributi versati	(2.558.941)
- Trasferimenti da altri Fondi	-
- Switch in entrata	(22.580.280)
+ Adeguamento imposta a.p. (bolli esercizio precedente)	24
- Patrimonio netto A.P.	(114.293.528)
= Risultato di Gestione	2.336.483
- Redditi a tassazione ridotta	-
= Imponibile tassazione ordinaria 20%	2.336.483
(A) Imposta su redditi a tassazione ridotta 16,11%	(376.407)
(B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20%	-
= Imposta sostitutiva (A+B)	(376.407)

(VALORI IN EURO)



(e) Sezione II a prestazione definita

Stato Patrimoniale

Attività	31/12/20	31/12/19
10. Investimenti diretti	-	-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
20. Investimenti in gestione	7.929.109	-
a) Depositi bancari	7.929.109	-
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	-	-
d) Titoli di debito quotati	-	-
e) Titolo di capitale quotati	-	-
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titolo di capitale non quotati	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	-	-
i) Opzioni acquistate	-	-
l) Ratei e risconti attivi	-	-
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	-	-
30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40. Attività della gestione amministrativa	-	-
a) Cassa e depositi bancari	-	-
b) Immobilizzazioni immateriali	-	-
c) Immobilizzazioni materiali	-	-
d) Altre attività della gestione amministrativa	-	-
50. Crediti di imposta	-	-
Totale Attività	7.929.109	-

(VALORI IN EURO)

Passività	31/12/20	31/12/19
10. Passività della gestione previdenziale	-	-
a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20. Passività della gestione finanziaria	-	-
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
b) Opzioni emesse	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	-	-
30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40. Passività della gestione amministrativa	-	-
a) TFR	-	-
b) Altre passività della gestione amministrativa	-	-
c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-	-
50. Debiti di imposta	-	-
Totale Passività	-	-
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	7.929.109	-

(VALORI IN EURO)



Conto Economico

	31/12/20	31/12/19
10. Saldo della gestione previdenziale	7.929.109	-
a) Contributi per le prestazioni	-	-
b) Anticipazioni	-	-
c) Trasferimenti e riscatti	7.929.109	-
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	-	-
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
20. Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze / Minusvalenze	-	-
30. Risultato della gestione finanziaria indiretta	-	-
a) Dividendi e interessi	-	-
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-	-
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
f) Altri ricavi	-	-
g) Altri oneri	-	-
40. Oneri di gestione	-	-
a) Società di gestione	-	-
b) Banca depositaria	-	-
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	-	-
60. Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-	-
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-	-
c) Spese generali e amministrative	-	-
d) Spese per il personale	-	-
e) Ammortamenti	-	-
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	-	-
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	-	-
70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)	7.929.109	-
80. Imposta sostitutiva	-	-
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	7.929.109	-

(VALORI IN EURO)

In data 28 dicembre 2020 è scaduto il termine per l'accettazione delle offerte di liquidazione dei 4 Fondi pensione interni al patrimonio del Credito Valtellinese S.p.A.

In seguito, con valuta 31 dicembre 2020 il Credito Valtellinese S.p.A. ha erogato le somme oggetto di offerta di liquidazione nei confronti dei beneficiari interessati e contestualmente ha trasferito le posizioni degli iscritti che non hanno aderito all'offerta di liquidazione alla neo costituita Sezione II a prestazione definita del Fondo pensione di Gruppo.

Per il dettaglio delle informazioni sull'operazione posta in essere si rimanda all'esposizione effettuata nella relazione degli Amministratori sulla gestione.

La sezione II a prestazione definita non è gestita con il sistema di valorizzazione delle quote.



ATTIVITÀ

40) Attività della gestione amministrativa

a) Depositi bancari

La voce in commento, pari ad euro 7.929.109, si riferisce al saldo del conto corrente bancario dove sono state trasferite le posizioni degli iscritti dai fondi interni del Credito Valtellinese S.p.A.

CONTO ECONOMICO

10) Saldo della gestione previdenziale

Si riporta la composizione della voce, c) *Trasferimenti e Riscatti*, secondo la seguente tabella.

c) Trasferimenti e Riscatti	Euro
Trasferimenti dai fondi interni del Credito Valtellinese S.p.A.	7.929.109
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	7.929.109

(f) Gestione amministrativa

Stato Patrimoniale

Attività	31/12/20	31/12/19
10. Investimenti diretti	-	-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
20. Investimenti in gestione	-	-
a) Depositi bancari	-	-
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	-	-
d) Titoli di debito quotati	-	-
e) Titolo di capitale quotati	-	-
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titolo di capitale non quotati	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	-	-
i) Opzioni acquistate	-	-
l) Ratei e risconti attivi	-	-
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	-	-
30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40. Attività della gestione amministrativa	3.046.220	2.715.170
a) Cassa e depositi bancari	3.044.104	2.713.065
b) Immobilizzazioni immateriali	-	-
c) Immobilizzazioni materiali	-	-
d) Altre attività della gestione amministrativa	2.116	2.105
50. Crediti di imposta	-	-
Totale Attività	3.046.220	2.715.170

(VALORI IN EURO)

Passività	31/12/20	31/12/19
10. Passività della gestione previdenziale	2.843.626	2.501.173
a) Debiti della gestione previdenziale	2.843.626	2.501.173
20. Passività della gestione finanziaria	-	-
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
b) Opzioni emesse	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	-	-
30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40. Passività della gestione amministrativa	202.594	213.997
a) TFR	-	-
b) Altre passività della gestione amministrativa	153.592	93.225
c) Risconto per copertura oneri amministrativi	49.002	120.772
50. Debiti di imposta	-	-
Totale Passività	3.046.220	2.715.170
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	-	-

(VALORI IN EURO)

Conto Economico

	31/12/20	31/12/19
10. Saldo della gestione previdenziale	-	-
a) Contributi per le prestazioni	-	-
b) Anticipazioni	-	-
c) Trasferimenti e riscatti	-	-
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	-	-
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
20. Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze / Minusvalenze	-	-
30. Risultato della gestione finanziaria indiretta	-	-
a) Dividendi e interessi	-	-
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-	-
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
f) Altri ricavi	-	-
g) Altri oneri	-	-
40. Oneri di gestione	-	-
a) Società di gestione	-	-
b) Banca depositaria	-	-
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	-	-
60. Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	650.773	661.750
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(147.533)	(132.126)
c) Spese generali e amministrative	(92.054)	(79.175)
d) Spese per il personale	(295.548)	(261.961)
e) Ammortamenti	-	-
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	(66.636)	(67.716)
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	(49.002)	(120.772)
70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)	-	-
80. Imposta sostitutiva	-	-
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	-	-

(VALORI IN EURO)

ATTIVITÀ

40) Attività della gestione amministrativa

a) Cassa e depositi bancari

La voce in commento, pari ad euro 3.044.104, si riferisce al saldo dei seguenti conti correnti:

- conto corrente della gestione amministrativa n. 8810800 per euro 200.481;
- conto corrente di raccolta generale c.d. "afflussi" n. 8811200 per euro 2.705.915;
- conto corrente c.d. "deflusso" n. 8811500 per euro 137.708.

Quanto presente sul conto corrente di raccolta generale c.d. "afflussi" corrisponde per euro 2.438.456 a contributi obbligatori e volontari accreditati a dicembre da avvalorare e per euro 267.461 al trasferimento in entrata - avvenuto nel mese di dicembre 2020 - delle posizioni individuali dei tre ex iscritti attivi al *Fondo pensioni per i dipendenti del Credito Artigiano* che, ai sensi dell'accordo sindacale del 4 dicembre 2020, hanno optato per trasformare la loro adesione al Fondo da prestazione definita a contribuzione definita. Tutte queste somme sono state girate ai conti correnti di gestione nel mese di gennaio 2021.

Poiché il Fondo agisce da sostituto d'imposta per gli iscritti, sul conto corrente di deflusso sono presenti euro 137.708 che corrispondono alle somme da versare all'erario per conto di coloro che hanno beneficiato di una prestazione previdenziale a qualunque titolo a dicembre 2020 (da versare entro il 16 gennaio 2021).

d) Altre attività della gestione amministrativa

La voce in commento, pari ad euro 2.116 si riferisce a risconti attivi sul canone corrisposto a Mefop S.p.A.

PASSIVITÀ

10) Passività della gestione previdenziale

a) Debiti della gestione previdenziale

La voce in commento corrisponde per la maggior parte a debiti (di tutti i comparti di investimento) per contributi da avvalorare per euro 2.438.457 e da trasferimenti in entrata per euro 267.461 (somme incassate nel mese di dicembre 2020 ma girate ai conti di gestione nel mese di gennaio 2021) come richiamato nella corrispondente voce a) *Cassa e depositi bancari*.

Euro 137.708 corrispondono a debiti di imposta (Irpef) versati nel mese di gennaio 2021 relativi a prestazioni previdenziali liquidate nel mese di dicembre 2020.

Il totale della voce debiti della gestione previdenziale è pari a euro 2.843.626.

40) Passività della gestione amministrativa

b) Altre passività della gestione amministrativa

Nella voce in commento, pari ad euro 153.592 sono riportati i debiti alla data del 31 dicembre 2020 per:

- le spese relative al personale in distacco presso il Fondo pensione;
- i debiti relativi alla gestione amministrativa ordinaria del Fondo.



c) Risconto per copertura oneri amministrativi

Nella voce in commento, pari ad euro 49.002, sono riportati i risconti passivi per contributi anticipati dalle Società associate al Fondo a copertura degli oneri amministrativi relativi all'esercizio successivo.

CONTO ECONOMICO

60) Saldo della gestione amministrativa

La Gestione Amministrativa presenta saldo zero in quanto le spese amministrative non gravano sugli iscritti al Fondo. Si forniscono le informazioni più significative sul contenuto delle seguenti voci:

a) Contributi destinati a copertura di oneri amministrativi

Si riferiscono ai contributi versati dalle Società aderenti al Fondo a copertura degli oneri amministrativi per il 2020, al fine di non incidere direttamente sulla gestione caratteristica del Fondo, in conformità alle disposizioni statutarie.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi

Riguardano principalmente gli oneri per le prestazioni ricevute dal service amministrativo (OneWelf S.r.l.), per la tenuta della contabilità del Fondo e per le attività di *Fund accounting*.

c) Spese generali e amministrative

Sono costituite principalmente dai canoni associativi, dalle spese per consulenze, dal contributo COVIP e dalle spese per la gestione degli aspetti informatici.

d) Spese per il personale

Si riferiscono agli oneri per il personale distaccato presso il Fondo dalle Società associate (il Fondo non si avvale di personale alle proprie dipendenze).

g) Oneri e proventi diversi

Gli oneri attengono principalmente al servizio prestato dal depositario BFF Bank S.p.A. (compresa la custodia e l'amministrazione titoli).

h) Risconto per copertura oneri amministrativi

L'importo, pari a euro 49.002, si riferisce alla quota dei contributi anticipati dalle società associate al Fondo durante l'esercizio e relativi a oneri amministrativi di competenza dell'esercizio 2021.



IMPOSTA SOSTITUTIVA

Il seguente prospetto riassuntivo si riferisce alla determinazione dell'imposta sostitutiva dovuta dal Fondo sui risultati di gestione dei comparti di investimento.

Patrimonio al 31/12/2020 (al lordo dell'imposta sostitutiva)	Linea 12	Linea 3	Linea 4	Linea 5	Totale
	33.696.891	82.821.372	83.958.778	118.461.558	318.938.599
(+) Prestazioni erogate (e rendite)	324.658	380.928	1.418	815.865	1.522.869
(+) Anticipazioni	679.459	1.442.455	1.877.130	1.603.056	5.602.100
(+) Trasferimenti ad altri Fondi	83.193	791.948	551.196	200.716	1.627.053
(+) Pagamenti per riscatti	303.761	213.168	846.562	1.624.595	2.988.086
(+) Pagamenti per rate di RITA	200.551	89.439	3.926	3.729.858	4.023.773
(+) Switch in uscita	2.147.861	2.688.908	6.634.415	15.333.560	26.804.743
(-) Contributi versati	(1.734.828)	(4.195.016)	(6.720.990)	(2.558.941)	(15.209.774)
(-) Trasferimenti da altri Fondi	(1.887)	(162.542)	(97.599)	-	(262.028)
(-) Switch in entrata	(1.347.001)	(860.938)	(2.017.261)	(22.580.280)	(26.805.480)
(+) Adeguamento imposta a.p.	-	-	-	24	24
Patrimonio al 1/01/2020	(33.962.792)	(79.921.184)	(81.611.349)	(114.293.528)	(309.788.853)
Risultato netto di Gestione	389.866	3.288.538	3.426.226	2.336.483	9.441.113
Imposta sostitutiva a bilancio (ordinaria e ridotta)	(75.596)	(568.619)	(613.470)	(376.407)	(1.634.092)
Imposta sostitutiva a bilancio versata	(75.596)	(568.619)	(613.470)	(376.407)	(1.634.092)

(VALORI IN EURO)

Al 31 dicembre 2020 le linee di investimento finanziarie risultano a debito di imposta per complessivi euro 1.634.092.

Nel mese di febbraio 2021 è stato effettuato un versamento di imposta sostitutiva sui rendimenti per un importo pari ad euro 1.634.092.

Si precisa che, considerato che il patrimonio di tutte le linee di investimento della Sezione I a contribuzione definita è valorizzato con il meccanismo delle quote, l'ammontare del debito o del credito d'imposta può essere riscontrato con il calcolo del rateo dell'imposta sostitutiva presente nel prospetto di valorizzazione della quota del mese di dicembre.

Il presente Bilancio di esercizio, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento dell'esercizio, e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Vittorio Pellegatta)



3. Relazione del Collegio dei Revisori dei conti

All'Assemblea dei Delegati del *Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo Bancario Credito Valtellinese*

Premessa

Il collegio dei Revisori dei Conti, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, ha svolto sia le funzioni previste dagli artt. 2403 e ss. c.c. sia quelle previste dall'art. 2409-bis c.c. .

La presente relazione unitaria contiene nella sezione A) la "Relazione del revisore indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.lgs. 27 gennaio 2010, n.39" e nella sezione B) la "Relazione ai sensi dell'art. 2429, comma 2, c.c."

A) Relazione del revisore indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n.39

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio *Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese*, costituito dallo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2020, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società al 31 dicembre 2020, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano 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 del revisore per la revisione contabile del bilancio d'esercizio della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società 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 il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano 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 un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, 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 del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.



Il Collegio dei Revisori ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della società.

Responsabilità del revisore per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio 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 del bilancio d'esercizio.

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

Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, 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 della società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati 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 della società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, 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 che la società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo



da fornire una corretta rappresentazione;

- abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli 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

Gli amministratori *Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese* sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Fondo al 31 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione SA Italia n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio *Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese* al 31 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese al 31 dicembre 2020 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lett. e), del D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

B) Relazione sull'attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2429, comma 2, c.c.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del collegio sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e dalla normativa COVIP, nel rispetto delle quali abbiamo effettuato l'autovalutazione, con esito positivo, per ogni componente del collegio.

B1) Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.

Abbiamo vigilato sull'osservanza della Legge e dello Statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato all'Assemblea dei Delegati ed alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilevato violazioni della legge e dello statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Dall'insediamento del nuovo Collegio dei Revisori dei conti, avvenuto in data 4 settembre 2020 tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle quali il Collegio dei Revisori dei conti ha partecipato, si sono tenute in modalità audio-video, in ottemperanza alle normative previste per il distanziamento sociale ai fini del contrasto della pandemia covid-19.

Abbiamo acquisito dal Responsabile del *Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo Bancario Credito Valtellinese* anche durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, in particolare sull'impatto prodotto dall'emergenza sanitaria Covid-19 nell'eserci-



zio e sui fattori di rischio e sulle incertezze significative alla continuità aziendale nonché ai piani aziendali predisposti per far fronte a tali rischi ed incertezze, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dal *Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo Bancario Credito Valtellinese* e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento e in ordine alle misure adottate dall'organo amministrativo per fronteggiare la situazione emergenziale da Covid-19, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

B2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Il progetto di Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione e risulta costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e della nota integrativa e corredato dalla relazione sulla gestione.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 5, c.c.

Si pone in evidenza come, nel corso del 2020, nell'ambito della riorganizzazione dei Fondi Pensione interni al patrimonio di Creval S.p.A., è stata istituita la Sezione II del *Fondo Pensione per i dipendenti del Gruppo Credito Valtellinese* a prestazione definita. All'interno di tale sezione sono stati trasferiti i suddetti fondi pensione composti quasi esclusivamente da pensionati e nei quali non è previsto l'ingresso di nuovi beneficiari.

Nel corso del 2019 è entrata in vigore la direttiva europea 2016/2341 del 14/12/2016 cosiddetta IORP II. Il Collegio dei Revisori ha vigilato le attività condotte dal Consiglio di Amministrazione nella puntuale e corretta applicazione di tale normativa.

In considerazione della deroga contenuta nell'art.106, comma primo, del D.L. 17 marzo 2020 n. 18 convertito con modificazioni, dalla Legge 24 aprile 2020 n. 27 e successive integrazioni, l'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio è stata convocata entro il maggior termine di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio.

I risultati della revisione legale del bilancio da noi svolta sono contenuti nella sezione A) della presente relazione.



B3) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta il collegio propone all'Assemblea di approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, così come redatto dagli Amministratori.

Milano, 11 giugno 2021

IL COLLEGIO DEI REVISORI DEI CONTI

Michele Mazza (Presidente)
Alessandro Cressotti (Revisore effettivo)
Daniela D'Amico (Revisore effettivo)
Cristina Moltoni (Revisore effettivo)



4. *ESG Assessment*



L'agenzia di rating ESG VigeoEiris ha effettuato, in qualità di soggetto terzo indipendente e specializzato, un'analisi sociale, ambientale e di governance (ESG analysis) sul portafoglio investimenti dei comparti finanziari di investimento della Sezione I a contribuzione definita del *Fondo pensione per i dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese* (di seguito, Fondo) rilevato al 31 dicembre 2020.

La metodologia utilizzata da Vigeo Eiris si ispira a norme e convenzioni universalmente riconosciute, emanate da organismi internazionali in materia di diritti umani, diritti dei lavoratori e tutela ambientale. La valutazione ha riguardato sia i titoli imprese che i titoli Paesi inclusi in tutte le linee finanziarie di investimento del portafoglio della Sezione I a contribuzione definita del Fondo.

L'attività di screening è stata condotta attraverso l'ausilio della base dati internazionale di VigeoEiris, che contiene informazioni sul comportamento ambientale e sociale di un vasto numero di emittenti e consente di calcolare un rating sulla base di criteri predefiniti. La valutazione ha riguardato, per tutte le linee finanziarie imprese, Paesi, organismi sovranazionali/agencies emittenti di strumenti finanziari investiti dal Fondo.

Per quanto riguarda gli "emittenti imprese" il benchmark di riferimento utilizzato per il confronto con lo score ESG assegnato alle aziende in portafoglio è l'ETF Ishares MSCI World (considerato globalmente e nelle sue declinazioni geografiche). Con riferimento, invece, agli "emittenti paese" il benchmark per il confronto con lo score ESG dei bond Paesi in portafoglio è XTrackers Government bond.

Al 31 dicembre 2020 il punteggio medio complessivo degli investimenti del Fondo Pensione è risultato pari a 47/100 per gli emittenti imprese (azioni e obbligazioni) e a 75/100 per gli emittenti Paesi (obbligazioni di stato). Lo score ESG è risultato superiore sia allo score ESG del Benchmark ETF Ishare MSCI World (pari a 39/100) nel caso degli emittenti imprese sia allo score ESG del Benchmark XTrackers Government bond (pari a 67/100) per gli emittenti in paesi.

Rispetto al 2019 (ESG score imprese 48/100, ESG score paesi 74/100) lo score ESG ottenuto dai comparti finanziari di investimento della Sezione I del Fondo si mantiene sostanzialmente stabile.

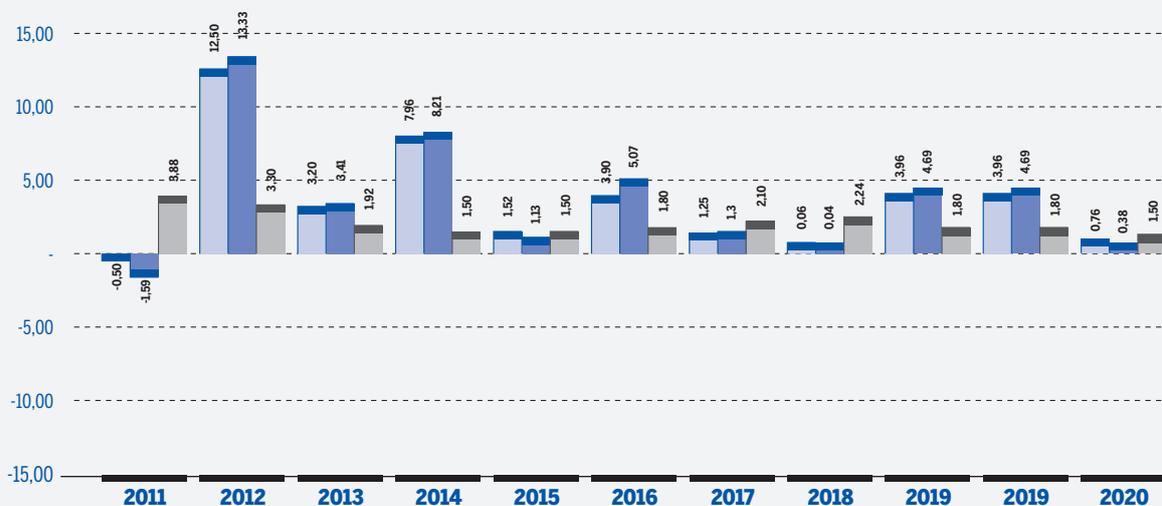
Valutando complessivamente le scelte di gestione finanziaria del Fondo si può concludere che gli investimenti sono stati effettuati in emittenti caratterizzati da una buona capacità di gestire le variabili sociali ed ambientali.

Milano, 28 maggio 2021



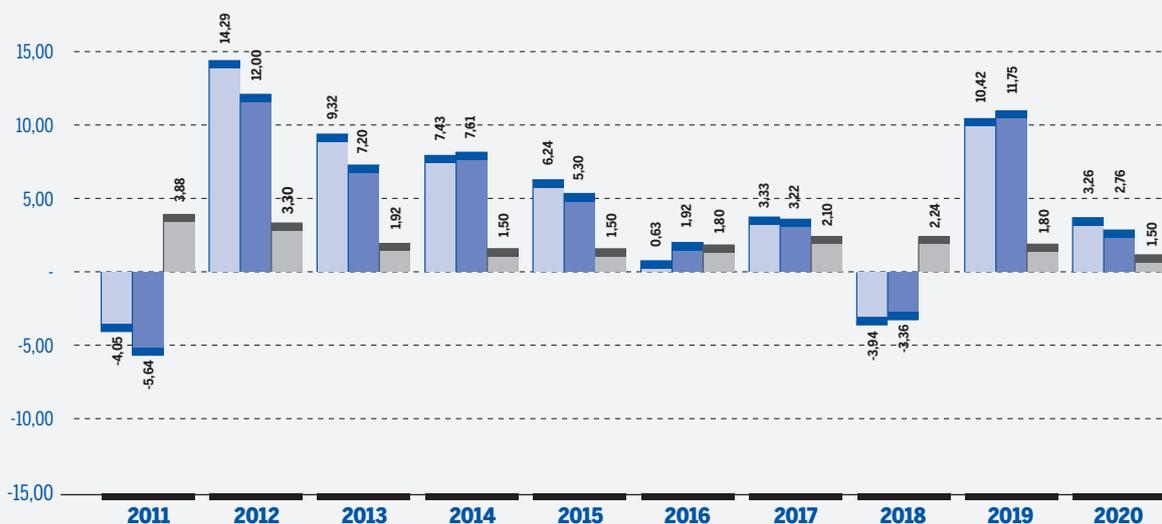
5. Appendice statistica

LINEA 12 – OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE (RENDIMENTO ANNUALE LORDO CONFRONTATO COL BENCHMARK E CON LA RIVALUTAZIONE DEL TFR)



LINEA 12	-0.50	12.50	3.20	7.96	1.52	3.90	1.25	0.06	3.96	3.96	0.76
BENCHMARK LINEA 12	-1.59	13.33	3.41	8.21	1.13	5.07	1.3	0.04	4.69	4.69	0.38
RIVALUTAZIONE TFR	3.88	3.30	1.92	1.50	1.50	1.80	2.10	2.24	1.80	1.80	1.50

LINEA 3 - BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA (RENDIMENTO ANNUALE CONFRONTATO COL BENCHMARK E CON LA RIVALUTAZIONE DEL TFR)



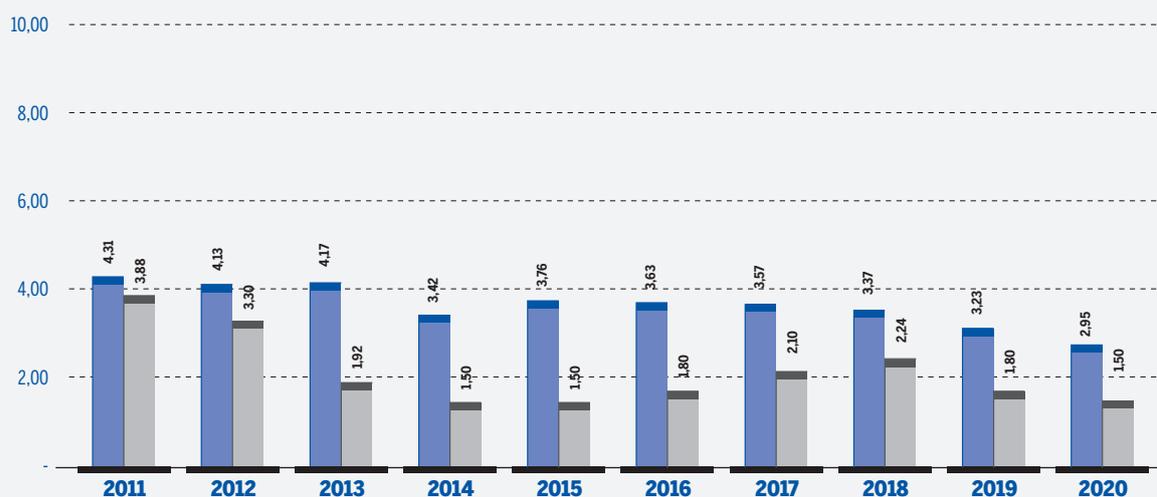
LINEA 3	-4.05	14.29	9.32	7.43	6.24	0.63	3.33	-3.94	10.42	3.26
BENCHMARK LINEA 3	-5.64	12.00	7.20	7.61	5.30	1.92	3.22	-3.36	11.75	2.76
RIVALUTAZIONE TFR	3.88	3.30	1.92	1.50	1.50	1.80	2.10	2.24	1.80	1.50

LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA (RENDIMENTO ANNUALE CONFRONTATO COL BENCHMARK E CON LA RIVALUTAZIONE DEL TFR)



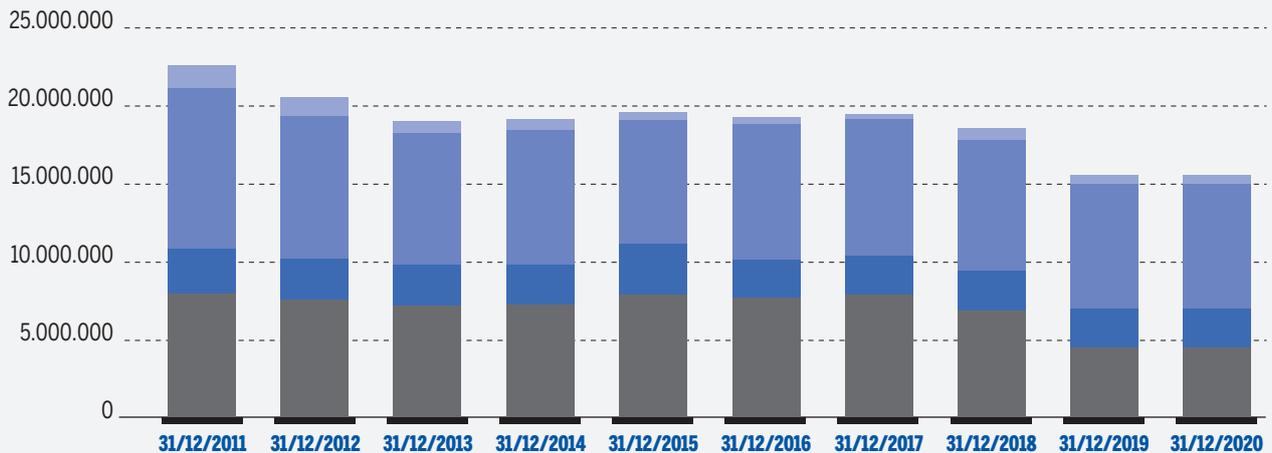
LINEA 4	-8,14	14,49	15,66	10,45	10,52	2,54	6,84	-5,30	18,01	4,77
BENCHMARK LINEA 4	-11,25	11,78	12,10	11,37	8,69	4,20	6,25	-5,13	19,4	3,53
RIVALUTAZIONE TFR	3,88	3,30	1,92	1,50	1,50	1,80	2,10	2,24	1,80	1,50

LINEA 5 - ASSICURATIVA RENDIMENTO ANNUALE CONFRONTATO CON LA RIVALUTAZIONE DEL TFR



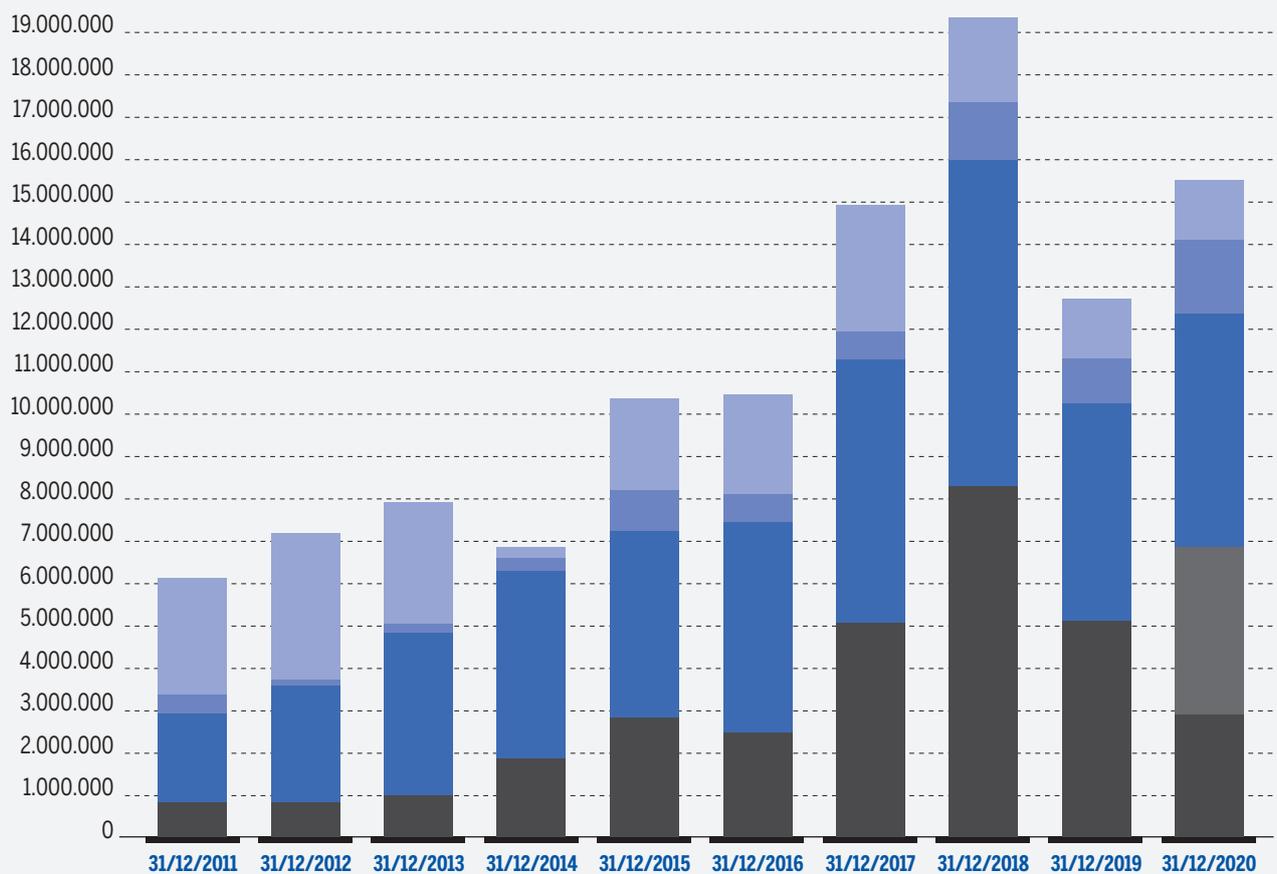
LINEA 5 (Gesav)	4,31	4,13	4,17	3,42	3,76	3,63	3,57	3,37	3,23	2,95
RIVALUTAZIONE TFR	3,88	3,30	1,92	1,50	1,50	1,80	2,10	2,24	1,80	1,50

CONTRIBUTI E TRASFERIMENTI IN ENTRATA (2011 - 2020)



Trasf. in entrata	1.493.876	1.188.635	802.472	675.484	497.828	235.649	308.347	828.688	344.822	262.028
T.F.R.	10.028.979	9.267.624	8.409.869	8.694.243	7.992.978	8.797.653	8.772.791	8.451.778	8.284.671	8.239.457
Contributo dipendente	2.792.891	2.627.846	2.635.138	2.525.264	3.219.239	2.682.055	2.652.908	2.505.675	2.393.590	2.438.571
Contributo azienda	7.758.057	7.603.468	7.164.037	7.277.676	7.875.090	7.484.391	7.618.900	6.809.533	4.493.655	4.441.747

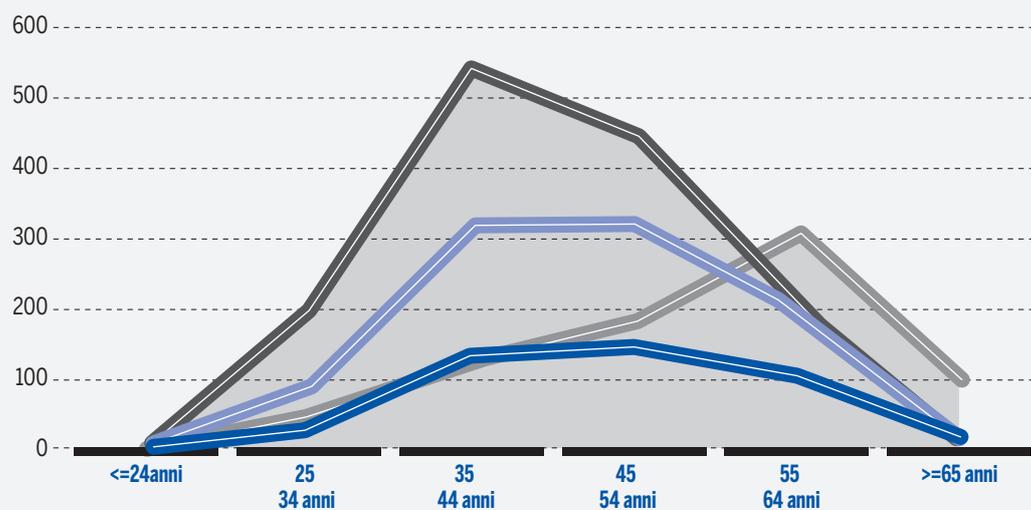
PRESTAZIONI E TRASFERIMENTI IN USCITA (2011 - 2020)



Prestaz. in capitale	2.769.979	3.484.571	2.858.635	262.241	2.171.847	2.291.685	3.002.750	1.980.905	1.502.703	1.522.869
Trasferim. in uscita	449.443	120.756	213.916	310.294	953.192	777.175	624.665	1.222.356	915.900	1.627.053
Anticipazioni	2.078.409	2.770.191	3.847.761	4.429.031	4.410.129	4.866.484	6.226.227	7.863.955	5.124.212	5.602.101
RTA								24.940	257.135	4.023.773
Riscatti	820.170	813.154	978.157	1.855.850	2.821.729	2.458.201	5.017.307	8.201.285	5.129.973	2.988.086



COMPOSIZIONE DEGLI ISCRITTI PER LINEE E FASCE D'ETÀ (COMPARTO CONTRIBUTI)



Linea 12	1	25	129	135	102	17
Linea 3	3	88	317	321	195	19
Linea 4	4	201	547	442	196	11
Linea 5	1	43	117	176	307	96



