

**FONDO PENSIONE
PER I DIPENDENTI
DEL GRUPPO BANCARIO
CREDITO VALTELLINESE**

**RELAZIONI
E BILANCIO 2019**



2019

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@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 | Matteo Barbetta |
| Vice Presidente | Simona Orietti |
| Consiglieri | Alfredo Bertolini Dario Bianchi Raffaella Cristini Vincenzo La Manna Bruno Lanza Viviana Meroni Riccardo Rossini Fabio Salis Domenico Sferrazza Alessandro Vanoncini |

COLLEGIO DEI REVISORI DEI CONTI

| | |
|--------------------|---|
| Presidente | Francesco Grimaldi |
| Revisori effettivi | Edoardo Della Cagnoletta Michele Mazza Alberto Serventi |
| Revisori supplenti | Vittorio Schena |

ASSEMBLEA DEI DELEGATI

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

RESPONSABILE

Giovanni Bianchi

RESPONSABILE DELLA FUNZIONE FINANZA

Giovanni Bianchi

Indice

| | |
|--|------------|
| 1. Relazione degli Amministratori sulla gestione | 9 |
| 1.1. L'attività del Fondo nell'anno 2019 | 11 |
| 1.2. Attività svolte nei primi mesi del 2020 e linee programmatiche per il 2020 | 15 |
| 1.3. La previdenza complementare: sviluppi futuri del settore e dati di sintesi per il 2019 | 17 |
| 1.4. Contesto macroeconomico di riferimento | 19 |
| 1.5. Sintesi dei principali dati economici e patrimoniali | 31 |
| 1.5.1. La gestione previdenziale | 32 |
| Iscritti al Fondo e distribuzione delle scelte di investimento | 33 |
| 1.5.2. La gestione finanziaria | 36 |
| a) L'andamento del valore quota | 36 |
| b) Dati economici e patrimoniali di dettaglio | 38 |
| 2. Bilancio di esercizio | 45 |
| 2.1. Stato patrimoniale riassuntivo | 46 |
| 2.2. Conto economico riassuntivo | 47 |
| 2.3. Nota integrativa al bilancio | 48 |
| 2.3.1. Informazioni generali sul Fondo | 48 |
| 2.3.2. Bilancio di esercizio delle linee e commento delle voci | 58 |
| (a) Linea 12 - Obbligazionaria breve termine | 58 |
| (b) Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria | 67 |
| (c) Linea 4 - Bilanciata azionaria | 76 |
| (d) Linea 5 - Assicurativa | 85 |
| (e) Gestione amministrativa | 90 |
| 3. Relazione del Collegio dei Revisori dei conti | 95 |
| 4. ESG Assessment | 101 |
| 5. Appendice statistica | 103 |

Relazioni e bilancio

1. Relazione degli Amministratori sulla gestione

Signori Iscritti, Signori Delegati,

sottoponiamo alla Vostra attenzione il bilancio d'esercizio dell'anno 2019 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 2019 e di quelle pianificate per il 2020.

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 entro un limite massimo di 20 giorni i termini previsti dal vigente statuto per la predisposizione e l'approvazione del bilancio relativo all'anno 2019 rispettivamente da parte del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea dei delegati.

Al riguardo ricordiamo che il vigente statuto prevede, all'art. 21, che "Il Consiglio di Amministrazione si riunisce ogni volta che il Presidente lo ritenga opportuno o ne venga fatta richiesta da almeno 6 componenti e comunque almeno una volta all'anno, entro 3 mesi dalla chiusura dell'esercizio, per la predisposizione del bilancio." e all'art. 32 che "1. L'esercizio sociale inizia il 1° gennaio e si chiude il 31 dicembre di ogni anno. 2. Entro il 30 aprile di ogni anno il Consiglio di Amministrazione sottopone all'approvazione dell'Assemblea dei Delegati il bilancio consuntivo dell'esercizio precedente. (...)". Tali termini temporali sono indicati anche dagli articoli 17, comma 1, e 20, comma 1, lettera r).

La predetta delibera di differimento (entro un limite massimo di 20 giorni) è stata, in particolare, motivata dal rallentamento delle lavorazioni necessarie alla predisposizione del bilancio derivanti dalla predetta emergenza, nonché dall'inopportunità di procedere alla convocazione del Consiglio di Amministrazione e, successivamente, dell'Assemblea dei delegati, stanti i crescenti inviti delle Autorità Pubbliche a evitare e limitare al massimo le occasioni di incontro e l'uscita dalle proprie abitazioni. Tale differimento è servito anche per approntare le modalità di riunione idonee a limitare al massimo gli spostamenti sul territorio e comunque adottando tutte le necessarie misure precauzionali volte a ridurre al minimo il rischio di contagio.

Precisiamo, infine, che la delibera è stata preventivamente comunicata all'Autorità di Vigilanza ed è stata comunicata agli aderenti tramite pubblicazione di una news sul sito internet del Fondo.

1.1. L'ATTIVITÀ DEL FONDO NELL'ANNO 2019

Gli Organi e la Segreteria del *Fondo* nel corso del 2019 sono stati impegnati principalmente nelle attività di seguito riportate.

Aggiornamento del Documento informativo sulla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (c.d. RITA)

In linea con alcuni approfondimenti condotti con le strutture di Mefop S.p.A., è stato aggiornato il Documento informativo sulla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (c.d. RITA) e la relativa modulistica; in particolare è stata esplicitata la possibilità per gli aventi diritto di optare per una RITA parziale, in tal caso la percentuale massima erogabile non dovrà essere superiore al 95% della posizione; è stato chiarito che il numero minimo di rate da erogare è pari a due (altrimenti si tratterebbe di un'erogazione in unica soluzione) e, infine, è stata predisposta la modulistica atta ad autocertificare gli stati e le situazioni che devono ricorrere per poter beneficiare della RITA.

Modifica del Regolamento Anticipazioni

Sono state apportate alcune importanti modifiche al Regolamento Anticipazioni che sono entrate in vigore dal 1/1/2020. Infatti, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 28 novembre 2018 era emersa la necessità di rivedere il Regolamento Anticipazioni vigente per andare incontro ad alcune esigenze manifestate da un sempre più ampio numero di iscritti al Fondo. Pertanto, in quella sede, il Consiglio aveva deliberato l'istituzione di una Commissione di studio paritetica per la revisione/integrazione del Regolamento vigente con lo scopo di:

- prevedere con un maggior livello di dettaglio alcune casistiche particolari non previste;
- allineare il Regolamento alle migliori prassi ed esperienze dei Fondi pensione italiani;
- rendere più chiari i presupposti delle anticipazioni erogabili.

Ad esito dei lavori della predetta Commissione consiliare di studio, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 26 settembre 2019 ha approvato alcune modifiche al Regolamento Anticipazioni. In particolare sono stati introdotti nuovi limiti in materia di reiterazione delle richieste di anticipazione e, pertanto, le richieste di anticipazione successive alla prima potranno essere avanzate:

- per le anticipazioni erogate per acquisto e ristrutturazione della casa di abitazione decorsi 12 mesi dalla data di precedente erogazione per la medesima causale;
- relativamente alle anticipazioni per ulteriori esigenze finanziarie decorsi 4 anni dalla data di precedente erogazione per la medesima causale.

In ogni caso, è stato introdotto un limite minimo di 2.500 euro netti per ciascuna anticipazione erogata per le causali sopra indicate.

Si è provveduto all'eliminazione della fattispecie relativa all'ampliamento della prima casa di abitazione e all'acquisto del box pertinenziale alla prima casa di abitazione come fattispecie autonoma.

In merito all'anticipazione per l'acquisto e per la ristrutturazione della prima casa di abitazione per sé o per i figli maggiorenni, è stata rivista la definizione di "prima casa di abitazione" ai fini dell'erogazione dell'anticipazione, introducendo uno specifico rimando alla disciplina fiscale, ovvero ai requisiti necessari per beneficiare delle agevolazioni in termini di imposta di registro e di imposta sul valore aggiunto sulla prima casa di abitazione.

Sul sito internet del Fondo www.crevalfondo.it è stata pubblicato il nuovo Regolamento anticipazioni, oltre a una circolare esplicativa; inoltre è stata aggiornata la sezione “Domande e risposte” al fine di chiarire alcune fattispecie particolari.

Bando di gara per la selezione del gestore finanziario delle risorse

Ulteriore importante attività che ha impegnato il Consiglio dal mese di maggio del 2019 è stato il processo di selezione del gestore finanziario delle risorse, atteso che i mandati di gestione relativi ai tre comparti finanziari di investimento “Linea 12 - Obbligazionaria breve termine”, “Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria” e “Linea 4 - Bilanciata azionaria” scadevano il 31 dicembre 2019. A tal fine il Consiglio, in ottemperanza alla vigente normativa di legge e di vigilanza, in data 20 maggio 2019 ha deliberato di:

- a** procedere alla scelta di un unico gestore attraverso il meccanismo della selezione pubblica (bando di gara), in conformità con quanto previsto dall’articolo 6 del D.Lgs. 252/2005 e nel rispetto di quanto previsto dalle Deliberazioni COVIP del 9 dicembre 1999 e del 26 aprile 2012, e comunque in modo da garantire la trasparenza del procedimento e la coerenza tra obiettivi e modalità gestionali, decisi preventivamente dagli amministratori, e i criteri di scelta dei gestori;
- b** avvalersi della consulenza di BM&C S.r.l. in qualità di advisor, con il compito di coadiuvare il Consiglio di Amministrazione nell’elaborazione della documentazione necessaria e nel processo di selezione, compresa l’elaborazione delle convenzioni di gestione;
- c** istituire una Commissione consiliare di studio, coadiuvata da BM&C S.r.l., con il compito di analizzare nel dettaglio la vigente normativa di legge e di vigilanza (Covip) in materia di selezione del gestore finanziario, esaminare le fasi operative da seguire per la selezione del gestore, definire la proposta di bando di gara e di questionario, nonché della griglia dei punteggi collegati al questionario da sottoporre al Consiglio di Amministrazione e, infine, elaborare un calendario delle attività connesse alle diverse fasi del processo di selezione.

Nel corso della riunione del 17 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione del Fondo - avvalendosi della documentazione predisposta dalla Commissione consiliare di studio e dall’advisor incaricato - ha approvato il testo del Bando di gara per l’affidamento dei mandati, il relativo Questionario e la Griglia di valutazione contenente i punteggi da attribuire alle diverse aree di indagine e ha previsto di attribuire alle società candidate il 70% del punteggio totale (pari a 100.000 punti) sulla base delle risultanze del questionario e il restante 30% nella fase successiva di audizione e di presentazione dell’offerta economica.

Nel corso della riunione del 26 settembre 2019 - preliminarmente rispetto all’esame delle candidature ricevute - i Consiglieri hanno dichiarato di non avere rapporti con i singoli candidati, i soggetti delegati e i rispettivi Gruppi, come previsto dall’articolo 7, comma 1 della Delibera Covip del 9 dicembre 1999 e in conformità con quanto previsto dalla policy sui conflitti di interesse adottata dal Fondo; successivamente, sulla base della graduatoria risultante dall’attribuzione dei punteggi derivanti dalla compilazione del Questionario, ha deliberato di ammettere alla fase successiva di selezione le prime nove società candidate.

12 Ad esito delle audizioni delle nove società candidate ammesse alla seconda fase di selezione e dell’esame delle offerte economiche presentate, nella riunione del 20 novembre 2019 il Consiglio di Amministrazione ha individuato nella Società Eurizon Capital SGR S.p.A. la prima classificata nella graduatoria complessiva.

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo, nella riunione del 18 dicembre 2019, ad esito del processo di selezione ad evidenza pubblica previsto dalla vigente normativa, ha deliberato la sottoscrizione della nuova convenzione per la gestione delle linee finanziarie con Eurizon Capital SGR S.p.A., con decorrenza 1 gennaio 2020; tale convenzione è stipulata per una durata di cinque anni ovvero fino al 31 dicembre 2024.

I benchmark di riferimento sono gli stessi oggi vigenti, salva l'introduzione per i comparti "Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria" e "Linea 4 - Bilanciata Azionaria" di un indice rappresentativo dell'asset class "Azionario Mondo cambio coperto", ferma restando per entrambe le linee l'attuale peso dell'asset class azionaria.

I costi commissionali (fissi annui) si sono sensibilmente ridotti con riferimento ai comparti "Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria" (da 0,17% a 0,10%) e "Linea 4 - Bilanciata Azionaria" (da 0,17% a 0,11%), mentre sono rimasti invariati per il comparto "Linea 12 - Bilanciata Breve termine". Anche la nuova Convenzione di gestione non prevede commissioni di incentivo, né di overperformance.

Gli strumenti finanziari acquistabili, i vincoli e i limiti per gli investimenti sono del tutto analoghi rispetto a quelli attualmente previsti, così come l'asset allocation strategica e di conseguenza il profilo di rischio/rendimento dei tre comparti. Infine, il gestore si è impegnato a prendere in considerazione all'interno del proprio processo di investimento anche fattori Environmental, Social & Governance (ESG). In ogni caso il patrimonio non può essere investito in titoli obbligazionari corporate e azionari emessi da emittenti che risultino coinvolti direttamente nella produzione di armi controverse (in particolare mine anti-uomo o di bombe a grappolo) messe al bando dalle vigenti Convenzioni internazionali.

Il Consiglio ha provveduto a relazionare la COVIP, nelle dovute forme e nel rispetto della tempistica prescritta, in merito al sopra descritto processo di selezione del gestore finanziario delle risorse, inoltrando all'Autorità di Vigilanza la relativa documentazione.

Nomina del nuovo DPO (Data Protection Officer) ai sensi del Regolamento Ue 2016/679 (c.d. GDPR)

Nella riunione del Consiglio del 20 novembre 2019 si è reso necessario nominare un nuovo Data Protection Officer c.d. DPO (Responsabile della Protezione dei Dati) nella persona del Sig. Stefano Maggioni, in sostituzione del sig. Balestreri che, a causa della prolungata assenza dal servizio, può poteva garantire continuità nell'espletamento dell'incarico.

Il sig. Stefano Maggioni è risultato in possesso dei requisiti richiesti dalla vigente normativa, in particolare delle competenze e delle conoscenze specialistiche, come indicate dalle Linee Guida ENISA (European Union Agency for Cybersecurity) e, ai sensi dell'articolo 37 del predetto Regolamento Europeo, è stato incaricato delle seguenti attività:

- informare e fornire consulenza al Fondo o al Responsabile del trattamento, nonché ai dipendenti che eseguono il trattamento in merito agli obblighi derivanti dal Regolamento, nonché da altre disposizioni nazionali o dell'Unione relative alla protezione dei dati, ai sensi dell'articolo 39.1.a) del Regolamento;
- sorvegliare l'osservanza del Regolamento, di altre disposizioni nazionali o dell'Unione relative alla protezione dei dati nonché delle politiche del titolare del trattamento in materia di protezione dei dati personali, compresi l'attribuzione delle responsabilità, la sensibilizzazione e la formazione del personale che partecipa ai trattamenti e alle connesse attività di controllo, ai sensi dell'articolo 39.1.b) del Regolamento;
- fornire, se richiesto, un parere in merito alla valutazione d'impatto sulla protezione dei dati e sorvegliarne lo svolgimento ai sensi dell'articolo 39.1.c) del Regolamento;
- cooperare con le Autorità di controllo competenti, ai sensi dell'articolo 39.1.d) del Regolamento;
- fungere da punto di contatto con gli interessati per questioni connesse al trattamento, dei loro dati personali;
- fungere da punto di contatto con le Autorità di controllo per questioni connesse al trattamento, tra cui la consultazione preventiva di cui all'articolo 36, ed effettuare, se del caso, consultazioni relativamente a qualunque altra questione, ai sensi dell'articolo 39.1.e) del Regolamento;
- supportare le attività relative alla tenuta e all'aggiornamento del registro delle attività di trattamento sotto la responsabilità del Fondo, previa condivisione di tali attività con la struttura di riferimento;

- riferire direttamente al Consiglio di Amministrazione del Fondo su base periodica sui temi oggetto del presente incarico e tempestivamente sulle questioni per la quali il DPO ritiene opportuno coinvolgerlo.

Nuova piattaforma web MYWELF

Nel corso del mese di dicembre è stata resa disponibile una nuova piattaforma web accessibile dalla sezione “dipendenti” di Bancaperta denominata MYWELF. La nuova piattaforma, realizzata dal service amministrativo del Fondo OneWelf S.r.l., è il risultato di una revisione strutturale delle applicazioni, nell’ottica di raggiungere alcuni importanti benefici, tra cui la fruibilità dell’applicativo da dispositivi mobile (ad es. tablet e smarphone), il potenziamento delle politiche di sicurezza dei dati e un miglioramento della qualità del servizio nei confronti degli aderenti, che potranno trovare in MYWELF tutte le funzioni dispositive e di consultazione della loro posizione individuale.

Aggiornamento IORP II

In considerazione dell’entrata in vigore del D.Lgs. n. 147 del 13 dicembre 2018, attuativo della nuova Direttiva 2016/41/UE, nota come direttiva IORP II (*Institutions for occupational retirement provision II*) sono state effettuate le valutazioni di carattere preliminare al fine di valutarne l’impatto sull’operatività e sull’assetto normativo e organizzativo del *Fondo*.

Reclami

Con riferimento alla vigente normativa di vigilanza relativa ai reclami e al Manuale dei reclami del Fondo nel corso del 2019 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 2020 E LINEE PROGRAMMATICHE PER IL 2020

Con riferimento al 2020 il *Fondo* sarà impegnato principalmente nelle attività di adeguamento normativo già frutto delle analisi iniziate nel 2018 e proseguite nel 2019, nonché nelle incombenze rivenienti dall'emergenza determinata dall'epidemia di Coronavirus che ha coinvolto il nostro Paese dal mese di febbraio scorso. Di seguito illustriamo le attività svolte nel corso dei primi mesi del 2020, nonché le linee programmatiche delineate dal Consiglio di Amministrazione per l'anno in corso.

Elezioni per il rinnovo degli organi collegiali del Fondo

Con l'approvazione del presente bilancio di esercizio da parte dell'Assemblea dei delegati si conclude il mandato degli organi collegiali del Fondo. Pertanto, nella riunione del 20 gennaio scorso, 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 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 Coronavirus 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). Nel prosieguo saranno attentamente valutate tutte le modalità che consentano, anche grazie all'utilizzo delle tecnologie informatiche, uno svolgimento delle procedure elettorali che riduca al minimo il rischio di contagio e che al contempo garantisca agli aventi diritto l'esercizio del diritto di voto libero, sicuro e segreto.

Emergenza determinata dal Coronavirus e impatto sulla gestione dei comparti finanziari di investimento -

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

In particolare abbiamo ritenuto indispensabile e improcrastinabile assumere urgenti decisioni che consentano 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 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, abbiamo 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 comunque vincolati al rispetto delle regole fissate con la definizione di "strumento ammissibile all'investimento" inserite in convenzione;
- 3** lo scostamento dovrà essere applicato esclusivamente in conformità al predetto fine di conservazione del valore del patrimonio e non dovrà comportare un aumento della rischiosità dei portafogli dei predetti comparti di investimento.

Tali misure straordinarie - tempestivamente comunicate alla Banca depositaria, all'Autorità di Vigilanza e portate all'attenzione di tutti gli iscritti - saranno mantenute sino a che la situazione dei mercati finanziari non si sia normalizzata.

Attuazione della Direttiva comunitaria c.d. IORP II

Nel 2019 è entrata in vigore la Direttiva comunitaria c.d. 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). La Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione dovrà emanare nel corso dei prossimi mesi numerosi provvedimenti attuativi, alcuni dei quali sono attualmente sottoposti alla procedura di consultazione. L'adeguamento alla nuova normativa dovrà essere oggetto di un'approfondita analisi da parte del nuovo Consiglio di Amministrazione, anche eventualmente mediante il supporto di una commissione consiliare appositamente costituita.

Investimenti socialmente responsabili e analisi ESG

Nel corso del 2020 occorre valutare con attenzione l'incorporazione nel sistema di gestione dei rischi anche dei rischi ambientali, sociali e di governo societario connessi al portafoglio di investimenti e alla relativa gestione, monitorando il portafoglio dei tre comparti finanziari di investimento mediante apposita reportistica fornita dal Gestore delle risorse e da un advisor indipendente; tale attività si rende opportuna anche in vista del necessario adeguamento alle indicazioni contenute al riguardo dal D.Lgs. 152/05 come modificato dal recepimento della Direttiva comunitaria c.d. IORP II.

Inoltre si ritiene opportuno di tener conto del potenziale impatto a lungo termine delle decisioni di investimento sui fattori ambientali, sociali e di governo societario, ovvero valutare eventuali decisioni in merito alla strategia di investimento tenendo conto delle risultanze dell'analisi e del monitoraggio ESG.

1.3. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE: SVILUPPI FUTURI DEL SETTORE E DATI DI SINTESI PER IL 2019

Nel mese di dicembre del 2019 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 del 2019, il numero delle posizioni in essere presso le forme pensionistiche complementari si attesta a 9,133 milioni; la crescita nell'anno è stata di 393.000 unità (4,5 per cento). A tale numero di posizioni, che include anche quelle relative a coloro che aderiscono contemporaneamente a più forme, corrisponde un totale degli iscritti che può essere stimato in 8,310 milioni di individui.

I fondi negoziali registrano 159.000 posizioni in più (5,3 per cento), portandone il totale a fine dicembre a 3,161 milioni. Gran parte della crescita è appannaggio dei dieci fondi per i quali operano meccanismi di adesione contrattuale: il fondo rivolto ai lavoratori del settore edile ha avuto l'incremento maggiore, seguito a distanza dal fondo territoriale per i lavoratori del Veneto e dal fondo destinato ai dipendenti pubblici; tuttavia, per quest'ultimo le adesioni rimangono modeste rispetto alla platea potenziale.

Nelle forme pensionistiche di mercato, i fondi aperti contano 1,551 milioni di posizioni, crescendo di 89.000 unità (6,1 per cento) rispetto alla fine dell'anno precedente. Nei PIP "nuovi", il totale delle posizioni è di 3,419 milioni; la crescita annua è stata di 144.000 unità per un tasso di variazione (4,4 per cento) che segna un rallentamento rispetto agli anni precedenti. Nei fondi preesistenti le posizioni all'ultima rilevazione disponibile, risalente alla fine di settembre, erano 652.000.

Le risorse in gestione

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni ammontano, alla fine di dicembre 2019, ammontano a 184,2 miliardi di euro; il dato non tiene conto delle variazioni nell'anno 2019 dei PIP "vecchi".

Il patrimonio dei fondi negoziali, 56,1 miliardi di euro, risulta in crescita dell'11,4 per cento rispetto a fine 2018. Le risorse accumulate presso i fondi aperti corrispondono a 22,8 miliardi di euro, i PIP "nuovi" totalizzano 35,6 miliardi; l'aumento nell'anno è stato, rispettivamente, del 16,4 e del 15,8 per cento. All'ultima rilevazione disponibile, risalente alla fine di settembre, le risorse di pertinenza dei fondi preesistenti erano pari a 63 miliardi di euro.

I rendimenti

Il 2019 è stato positivo per i mercati finanziari. Per le obbligazioni, la crescita dei corsi è stata favorita nei primi tre trimestri dal calo dei rendimenti che, in tutte le principali economie avanzate, hanno toccato un minimo storico in agosto; nell'ultima parte dell'anno i rendimenti sono leggermente risaliti. Per le azioni, condizioni monetarie ancora ampiamente accomodanti e la progressiva attenuazione delle tensioni sui negoziati commerciali hanno sospinto i relativi prezzi.

Per le forme pensionistiche complementari i rendimenti medi di periodo sono stati pertanto positivi, per tutte le forme e per tutte le tipologie di comparto. Al netto dei costi di gestione e della fiscalità, i fondi negoziali han-

(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

no guadagnato il 7,2 per cento; l'8,3 e il 12,2, rispettivamente, i fondi aperti e 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 dal flusso cedolare incassato sui titoli detenuti, il risultato è stato pari all'1,7 per cento. I rendimenti del 2019 consolidano ancora quelli registrati nel decennio precedente, orizzonte più proprio per valutare il risparmio previdenziale. Nel periodo da inizio 2010 a fine dicembre 2019 (dieci anni), il rendimento medio annuo composto è risultato pari al 3,6 per cento per i fondi negoziali, al 3,8 per i fondi aperti e al 3,8 per i PIP di ramo III; al 2,6 per cento per le gestioni separate di ramo I. Nello stesso periodo, la rivalutazione media annua composta del TFR è stata pari al 2 per cento.

La previdenza complementare in Italia - Risorse destinate alle prestazioni

(dati di fine periodo; dati provvisori per il 2019; importi in milioni di euro)

| | Dic 2019 | Set 2019 | Giù 2019 | Mar 2019 | Dic 2018 | Var% Dic19/Dic18 |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------------|
| Fondi pensione negoziali | 56.140 | 55.417 | 53.938 | 52.789 | 50.410 | 11,4 |
| Fondi pensione aperti | 22.844 | 22.037 | 21.410 | 20.865 | 19.624 | 16,4 |
| PIP "nuovi" | 35.550 | 34.002 | 33.007 | 32.267 | 30.704 | 15,08 |
| Fondi pensione preesistenti | 63.000 | 63.031 | 61.971 | 60.968 | 59.699 | 5,5 |
| PIP "vecchi" | 6.600 | 6.600 | 6.600 | 6.600 | 6.626 | |
| Totale risorse D.P. | 184.220 | 181.172 | 177.011 | 173.573 | 167.145 | 10,2 |

LE RISORSE COMPLESSIVAMENTE DESTINATE ALLE PRESTAZIONI COMPREDONO: 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 2019 SONO IN PARTE STIMATI. PER I FONDI PENSIONE PREESISTENTI, I DATI DI DICEMBRE 2019 NON SONO ANCORA DISPONIBILI E SONO POSTI PARI A QUELLI DI SETTEMBRE; PER I PIP "VECCHI", I DATI DEL 2019 SONO POSTI PARI A QUELLI DELLA FINE DEL 2018. NEL TOTALE SI INCLUDE FONDINPS.

FONTE: COVIP LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE. PRINCIPALI DATI STATISTICI. AGGIORNAMENTO DICEMBRE 2019. NOTA DI COMMENTO.

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti netti (dati provvisori per il 2018; valori percentuali)

| | 31.12.2018 31.12.2019 1 anno | 31.12.2017 31.12.2019 2 anni | 31.12.2016 31.12.2019 3 anni | 31.12.2014 31.12.2019 5 anni | 31.12.2009 31.12.2019 10 anni |
|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| Fondi pensione negoziali | 7,2 | 2,2 | 2,4 | 2,5 | 3,6 |
| Garantito | 2,0 | 0,4 | 0,5 | 0,9 | 1,9 |
| Obbligazionario puro | 0,7 | 0,1 | 0,5 | 0,1 | 0,8 |
| Obbligazionario misto | 7,6 | 2,5 | 2,5 | 2,7 | 3,9 |
| Bilanciato | 8,5 | 2,7 | 2,8 | 2,9 | 4,1 |
| Azionario | 12,3 | 3,0 | 4,0 | 4,3 | 5,8 |
| Fondi pensione aperti | 8,3 | 1,7 | 2,4 | 2,5 | 3,8 |
| Garantito | 3,0 | 0,5 | 0,6 | 0,7 | 1,6 |
| Obbligazionario puro | 3,7 | 1,4 | 0,8 | 1,0 | 2,1 |
| Obbligazionario misto | 4,2 | 1,2 | 0,9 | 1,2 | 2,8 |
| Bilanciato | 9,2 | 1,9 | 2,7 | 2,9 | 4,3 |
| Azionario | 14,8 | 2,8 | 4,5 | 4,2 | 5,7 |
| PIP "nuovi" | | | | | |
| Gestione separate | 1,7 | 1,7 | 1,8 | 2,0 | 2,6 |
| Unit Linked | 12,2 | 2,4 | 2,3 | 2,8 | 3,8 |
| Obbligazionario | 2,2 | 0,4 | 0,0 | 0,2 | 1,0 |
| Bilanciato | 9,2 | 1,4 | 1,7 | 1,7 | 2,7 |
| Azionario | 18,6 | 4,0 | 3,7 | 4,3 | 5,3 |
| Per memoria: | | | | | |
| Rivalutazione netta del TFR | 1,5 | 1,7 | 1,7 | 1,6 | 2,0 |

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 NETTIZZATI 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 2019 SONO IN PARTE STIMATI.

FONTE: COVIP LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE. PRINCIPALI DATI STATISTICI. AGGIORNAMENTO DICEMBRE 2019. NOTA DI COMMENTO.

1.4. CONTESTO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

(La presente descrizione è frutto di elaborazioni svolte da Creval S.p.A. sulla base dei seguenti documenti: Rapporto di Previsioni di Prometeia di dicembre 2019, Prometeia Brief del 17 febbraio 2020 e nota di aggiornamento 27 febbraio 2020 unicamente per il PIL 2020, ABI Monthly Outlook gennaio 2020, Banca d'Italia Bollettino economico 2019-04 e 2020-01)

Il quadro economico generale⁽²⁾

La spirale di rallentamento della crescita mondiale avviatasi nel 2018 è continuata nella prima parte del 2019 evidenziando, solo negli ultimi mesi, segnali di stabilizzazione. Il rallentamento che ha coinvolto l'attività manifatturiera e gli investimenti a livello internazionale è stato esacerbato da un quadro politico incerto causato all'aggravarsi delle tensioni commerciali e degli sviluppi legati alla Brexit.

Il tema principale del 2019 è stato il negoziato commerciale tra Stati Uniti e Cina che ha suscitato preoccupazioni e speranze per tutti i dodici mesi dell'anno e che ha visto l'apice durante l'estate. Le schermaglie politiche e commerciali hanno interessato, seppur marginalmente per il momento, anche gli Stati Uniti nei confronti dell'Europa con l'imposizione, sinora soltanto minacciata, di dazi su autovetture e componentistica europea. L'introduzione di tali dazi, prevista inizialmente per la metà di novembre, è stata differita.

Nella tarda primavera sono emersi i timori di una nuova recessione individuando nell'America il loro epicentro. In chiave ciclica, se le attese degli economisti saranno confermate da dati reali, il 2019 potrà essere ricordato come l'anno che ha visto la conclusione della debolezza dell'espansione mondiale avviatasi nel 2018 dopo l'accelerazione del biennio 2016-2017 che per certi versi può essere considerata eccezionale. I commerci internazionali hanno subito un'inversione di trend: da grande traino a un problematico freno. Le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina hanno indubbiamente contribuito a far crescere queste incertezze.

Nonostante queste dinamiche, il PIL in termini reali ha continuato a crescere negli Stati Uniti e in Giappone. Negli Stati Uniti, nel quarto trimestre, la solidità del mercato del lavoro e della spesa per consumi insieme a condizioni finanziarie favorevoli hanno continuato a sostenere la crescita; in Giappone il principale motore espansivo va ricondotto ad una robusta domanda interna. In Cina, anche gli ultimi dati, confermano il graduale rallentamento dell'attività, trainato da quello degli investimenti, mentre la crescita si stabilizza in altre economie emergenti.

L'espansione del PIL mondiale realizzatasi nel corso dell'anno rimane sostanzialmente positiva. Vale però la pena evidenziare due aspetti: la crescita è stata generata in larga parte dai Paesi Emergenti rispetto al novero dei Paesi Avanzati; nel complesso l'attuale fase si caratterizza ancora per un'espansione al di sotto del potenziale.

La crescita nell'ultima parte dell'anno ha mostrato segnali di tenuta sia negli USA sia nell'UEM anche se meno incoraggianti di quanto previsto; in tale contesto, a dicembre, Prometeia prevedeva uno scenario molto conservativo con una crescita globale che rischia di affievolirsi al 2,6% nel 2020, valore più basso dal 2009. Il Fondo Monetario Internazionale nell'aggiornamento del *World Economic Outlook* (WEO) di gennaio prevede invece un miglioramento del ciclo tale da riportare la crescita mondiale, seppur ancora connotata da *downside risks*, al 3,3% tendenziale. Le previsioni formulate a fine 2019 poggiavano sull'ipotesi che gli elementi timidamente positivi avrebbero comunque scongiurato una recessione.

La cauta positività incorporata nelle previsioni è stata spazzata via dall'emergenza sanitaria che ha rapida-

(2) I FONDI: AI FINI DI UNA ESAUSTIVA DESCRIZIONE, AGGIORNATA ALLA DATA DEL 28 FEBBRAIO 2020, DEL QUADRO ECONOMICO, CREDITIZIO E FINANZIARIO CI SI È AVVALSI DELLE SEGUENTI FONTI DOCUMENTALI: RAPPORTO DI PREVISIONE PROMETEIA - DICEMBRE 2019 E PROMETEIA BRIEF DEL 17 FEBBRAIO 2020 E NOTA DI AGGIORNAMENTO 27 FEBBRAIO 2020; BANCA D'ITALIA BOLLETTINO ECONOMICO - 2019-04 E 2020-01; ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA - MONTHLY OUTLOOK GENNAIO 2020.

mente contagiando tutto il mondo. Partita ufficialmente dalla Cina nell'ultima decade di gennaio, il virus si è diffuso rapidamente fuori dal Paese sebbene in maniera eterogenea.

L'avvitamento tra incertezza sanitaria, economica e finanziaria è stato rapido e i mercati sono andati rapidamente in stress annullando le ampie performance positive dello scorso anno. Il covid-19 ha rappresentato uno *shock* che ha preso di sorpresa economisti, imprese, investitori e consumatori. I vari Governi hanno approntato misure eccezionali stanziando risorse economiche immediate per spegnere l'infezione e sostenere l'economia evitando che le attività produttive soffrano uno *shock* contemporaneamente dal lato dell'offerta e della domanda.

L'aggiornamento dell'*outlook* fornito dall'OCSE nel mese di marzo 2020 tiene conto di questa situazione incorporando un raffreddamento del PIL mondiale dal 2,9% al 2,4% nel 2020. Inoltre, anche la BCE, in occasione del meeting tenutosi a marzo 2020 in cui ha rivisto la sua politica monetaria - come anche le altre principali banche centrali prima fra tutte e con maggior espansione la FED - ha rivisto le prospettive della crescita europea alla luce di questa nuova contingenza e portato la stima della PIL dell'area euro per l'anno in corso dal 1,1% allo 0,8%. La Presidente Lagarde nell'enunciare questo dato ha confermato l'incertezza che ricade sulla previsione proprio in virtù dello *shock* di natura sanitaria. In particolare, le proiezioni prevedono una crescita molto contenuta nella prima metà del 2020, seguita da un miglioramento nella seconda metà dell'anno

Solo i prossimi trimestri potranno corroborare le speranze degli economisti che questo shock sia limitato nel tempo aprendo la possibilità di una rapida ripresa dell'economia (*V-shape recovery*).

STIME CRESCITA DEL PIL

| | MONDO | USA | UEM | ITALIA | EMERGENTI |
|------------|--------------------------------|-----|-----|---------|-----------|
| | DATA PREVISIONE: DICEMBRE 2019 | | | | |
| 2018 % a/a | 3,7 | 2,9 | 1,9 | 0,7 | 4,6 |
| 2019 % a/a | 3,0 | 2,3 | 1,2 | 0,2 | 3,8 |
| 2020 % a/a | 2,6 | 1,5 | 1,1 | -0,3% * | 3,5 |
| 2021 % a/a | 2,9 | 1,5 | 1,3 | 0,7 | 3,9 |
| 2022 % a/a | 3,1 | 1,6 | 1,4 | 0,9 | 4,1 |

(FONTE: PROMETEIA - RAPPORTO DI PREVISIONE DI DICEMBRE 2019)
*PROMETEIA NOTA DI AGGIORNAMENTO DEL 27 FEBBRAIO 2020

La situazione italiana⁽³⁾

Le indicazioni congiunturali più recenti mostrano una frenata dell'attività economica in Italia -che ha registrato un inatteso calo nell'ultimo trimestre del 2019 - a causa dalla perdurante debolezza del ciclo industriale in tutta l'area dell'euro, moderatamente sostenuta per contro da servizi e costruzioni. L'ultima rilevazione del PIL italiano, mostra una crescita in media d'anno prossima allo 0,3%.

I dati di dettaglio disponibili per l'ultimo trimestre del 2019 evidenziano che la domanda interna ha accusato una flessione che ha smorzato le dinamiche positive d'inizio anno determinando una sostanziale stagnazione su base annua. Battuta d'arresto finale per gli investimenti anche se la tonicità della prima parte dell'anno

(3) FONTI: RAPPORTO DI PREVISIONE PROMETEIA - DICEMBRE 2019; BANCA D'ITALIA BOLLETTINO ECONOMICO - GENNAIO 2020. ISTAT : STIMA PRELIMINARE DEL PIL IV TRIMESTRE 2019

è stata sufficiente per concludere in progresso. Gli investimenti in beni strumentali, che hanno beneficiato anche del rinnovo, da aprile, degli incentivi fiscali (super ammortamento) registrano un progresso del 2,9% su base tendenziale. Indicazioni di miglioramento congiunturale nel comparto delle costruzioni sono emerse nei primi tre trimestri mentre nell'ultima parte d'anno la spinta si è affievolita sebbene il comparto abbia visto crescere il valore aggiunto prodotto dell'1,2% su base annua. La produzione industriale ha registrato a dicembre una riduzione assolutamente inattesa (-2,7%) analogamente a quanto successo in Europa.

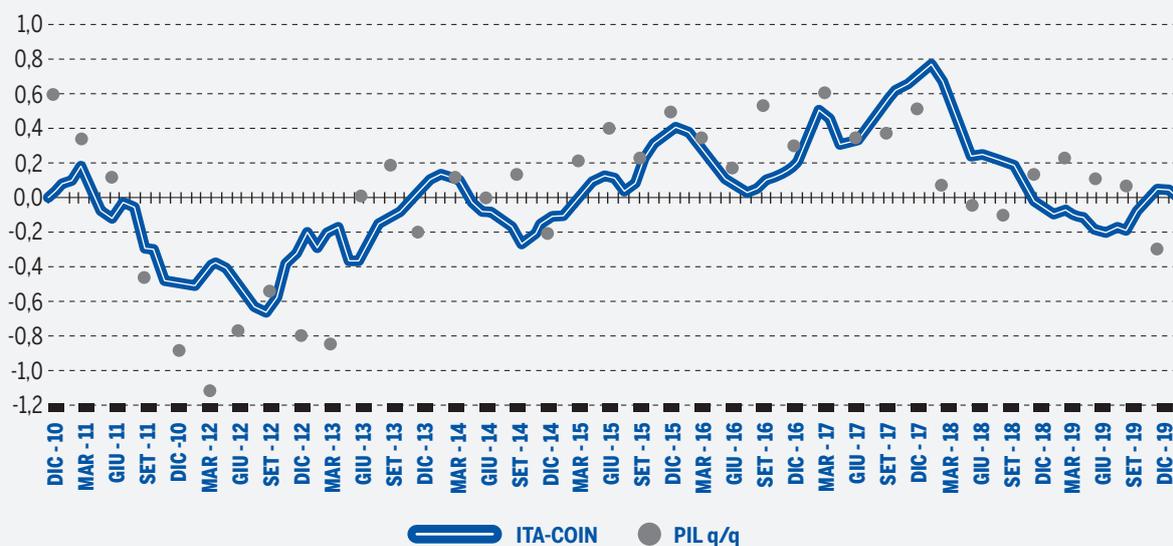
Dall'indicatore Ita-coin, elaborato dalla Banca d'Italia, si evince che la dinamica di fondo dell'attività economica è contraddistinta, negli ultimi mesi dell'anno, da un recupero e lascia intravedere una futura stabilizzazione coniugata con le aspettative "posticipate" di miglioramento per il 2020 fornite dai principali previsori istituzionali e privati. La rilevazione non incorpora al momento l'incertezza connessa alla crisi sanitaria in corso.

Il mercato del lavoro ha visto anche nel 2019 una riduzione della disoccupazione grazie all'aumento significativo degli occupati. Il *gap* che separa il dato della disoccupazione attuale al 9,8% rispetto al livello precedente la Grande Crisi (6%) è indubbiamente ancora molto ampio. A fronte di 136 mila nuovi occupati, circa 104 mila assunzioni hanno interessato donne. Nella seconda parte dell'anno si è ridotto il ritmo di crescita delle retribuzioni contrattuali nel totale dell'economia (0,6% a/a) e nel terzo trimestre il costo del lavoro ha decelerato (allo 0,9% rispetto a un anno prima), anche a seguito del graduale esaurirsi degli effetti legati alla scadenza - di fine 2018 - degli sgravi contributivi concessi nel biennio 2015-16.

Con riferimento alle previsioni circa il futuro andamento dell'economia italiana, l'aggravarsi della situazione sanitaria nazionale in seguito all'improvvisa *escalation* dei casi di contagio da Coronavirus cominciata da fine febbraio 2020, colpendo in particolare alcune delle regioni più produttive d'Italia, pone dei seri rischi al ribasso alla crescita economica. A tale proposito, Prometeia ha rivisto in calo la sua stima sul PIL italiano a -0,3% sia per il primo trimestre 2020 che per l'intero anno, dal precedente +0,1% che già incorporava le prime valutazioni di impatto del virus sull'economia. Tuttavia come sottolineato dall'Istituto di Ricerca "qualsiasi valutazione degli effetti economici dipende comunque in modo decisivo dalla durata del contagio e dalle misure atte a contenerlo".

Nel mese di marzo 2020 il Governo ha approvato stanziamenti per 25 miliardi di euro per finanziare misure straordinarie volte fronteggiare, sia dal punto di vista sanitario che economico, le ripercussioni della pandemia del coronavirus su imprese e famiglie.

INDICATORE CICLICO COINCIDENTE (ITA-COIN) E PIL DELL'ITALIA (variazioni percentuali)



Fonte: Banca d'Italia

PREVISIONI DI CRESCITA PER L'ITALIA

| VAR % A/A | 2018 | 2018* | 2019 | 2019* | 2021 |
|--------------------------|------|-------|------|-------|------|
| Prodotto Interno Lordo | 0.7 | 0.2 | -0.3 | 0.7 | 0.9 |
| Spesa delle famiglie | 0.8 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.8 |
| Spesa della AP | 0.4 | 0.5 | -0.3 | 0.0 | 0.1 |
| Importazioni | 2.4 | 1.0 | 1.4 | 3.0 | 3.4 |
| Esportazioni | 1.3 | 1.7 | 1.2 | 2.1 | 2.8 |
| Investimenti | 3.0 | 2.4 | 1.0 | 1.8 | 1.8 |
| Produzione industriale | 0.6 | -1.0 | -0.6 | 1.0 | 1.4 |
| Tasso di disoccupazione | 10.6 | 10.0 | nd | 9.6 | 9.2 |
| Indice prezzi al consumo | 1.1 | 0.6 | 0.8 | 1.2 | 1.4 |

(FONTE: PROMETEIA - RAPPORTO DI PREVISIONE DI DICEMBRE 2019). * 2020 AGGIORNATO CON PROMETEIA BRIEF DEL 17 FEBBRAIO 2020 E NOTA DI AGGIORNAMENTO 27 FEBBRAIO 2020 UNICAMENTE PER IL PIL 2020 RIVISTO A -0.3%.

Il sistema bancario italiano ⁽⁴⁾

Nel corso del 2019 è proseguita la diminuzione della rischiosità degli attivi delle banche italiane. Da un lato gli intermediari stanno riassessando i bilanci, ancora segnati dall'eredità della lunga fase recessiva dell'economia italiana dalla crisi dei debiti sovrani, cedendo crediti deteriorati. Resta bassa la propensione ad assumere nuovi rischi; la crescita del credito al settore privato non finanziario è stagnante e i finanziamenti alle imprese aumentano soprattutto per le grandi aziende con merito di credito elevato, alle quali continuano a essere praticati tassi molto contenuti. In progressione invece l'erogazione dei finanziamenti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni.

(4) FONTE: ABI MONTHLY OUTLOOK GENNAIO 2020. BANCA D'ITALIA "INDAGINE SUL CREDITO BANCARIO NELL'AREA DELL'EURO. PRINCIPALI RISULTATI PER LE BANCHE ITALIANE" 4° TRIMESTRE DEL 2019 E PROSPETTIVE PER IL 1° TRIMESTRE DEL 2020.

Come già precedentemente indicato è proseguita intensamente l'attività di cessione di crediti deteriorati da parte delle banche italiane. Lo *stock* ceduto nell'anno appena concluso si attesta a oltre 26 miliardi di euro. Il tutto è avvenuto secondo i piani impostati a inizio anno dalle banche senza risentire delle turbolenze del contesto internazionale, della sostanziale stagnazione dell'economia e dell'andamento ondivago della politica italiana. Le stime di Prometeia indicano che nel biennio 2020-2022 il sistema bancario italiano dovrà cedere un ulteriore *stock* di crediti deteriorati pari a 50 miliardi di euro per raggiungere un obiettivo di NPL ratio lordo al di sotto del 6%. La previsione beneficia di una compressione dei nuovi crediti che entrano in sofferenza; sarà però necessario smaltire anche una componente di inadempienze probabili (acronimo inglese *unlikely to pay*, UTP) già nei radar delle Autorità di Vigilanza. Le banche, facendo tesoro dell'esperienza in tema NPL, hanno adottato una gestione proattiva anche degli UTP sin dalle prime fasi di criticità; anche il Ministero dell'Economia si sta muovendo su questo fronte con progetti che, se approvati, potranno agevolare la cessione da parte delle banche.

L'adozione di misure straordinarie da parte della Banca Centrale Europea nel mese di settembre - concretizzate nel taglio dei tassi sui depositi, nella penalizzazione dei depositi oltre una soglia prefissata uniti all'introduzione di nuove aste di rifinanziamento a lungo termine collegate all'erogazioni di prestiti alle imprese - ha favorito la compressione del costo della raccolta per le banche che a sua volta si trasmette nell'economia reale attraverso il mantenimento di condizioni di credito espansive.

Il settore bancario italiano nel suo complesso ha beneficiato, grazie alle misure di politica monetaria, della riduzione dei rendimenti sovrani che si è tradotta in un calo significativo del costo della raccolta bancaria all'ingrosso, tornato sui livelli di inizio 2018.

Condizioni distese per quanto riguarda la liquidità sistemica, mercati favorevolmente impostati e investitori alla ricerca di un *pick-up* nei rendimenti hanno agevolato il ritorno d'interesse nei confronti delle obbligazioni bancarie italiane che dopo anni di continua decrescita hanno registrato una ripresa dello *stock* netto interrompendo per il secondo mese consecutivo una serie storica negativa che dura dal febbraio 2012 senza soluzione di continuità.

Il totale dei finanziamenti a residenti appartenenti al settore privato mostra a dicembre una modesta crescita del +0,1%, evidenziando un rallentamento progressivo con il passare dei mesi se guardiamo al dato di fine 2018 che si attestava a +1,9%.

Questo risultato è la sintesi di due dinamiche distinte che hanno riguardato famiglie e società non finanziarie.

I tassi d'interesse estremamente favorevoli uniti alla ripresa delle transazioni immobiliari hanno favorito l'espansione della domanda di mutui e di credito al consumo da parte delle famiglie che hanno concluso il 2019 con un progresso del 2,6% e del 8,3% rispettivamente.

Al contrario, la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultata decrescente per tutto il 2019 dopo la ripresa del 2018. I crediti erogati alle società hanno evidenziato, su base tendenziale, un arretramento dell'1,9% a dicembre 2019.

La dinamica dei finanziamenti continua ad essere influenzata principalmente dall'andamento degli investimenti e del ciclo economico. Le imprese, rispetto al passato, attingono più risorse per gli investimenti attraverso l'autofinanziamento o il canale non bancario.

Secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (*Bank Lending Survey* - gennaio 2020), nel quarto trimestre del 2019 i criteri di erogazione dei prestiti alle imprese sono rimasti invariati: l'effetto espansivo della pressione concorrenziale tra le banche ha compensato il contributo moderatamente restrittivo esercitato dal maggior rischio percepito. Le politiche di offerta applicate ai prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni hanno registrato un ulteriore lieve allentamento. I termini e le condizioni generali si sono mantenuti sostanzialmente stabili per i finanziamenti alle imprese mentre sono lievemente migliorati per i mutui alle famiglie. Per il trimestre in corso gli intermediari prevedono che le politiche di offerta rimangano invariate sia per le imprese sia per le famiglie.

La domanda di prestiti da parte delle imprese è rimasta sostanzialmente stabile; il basso livello dei tassi di interesse ha esercitato un contributo espansivo. La domanda di mutui delle famiglie è lievemente aumentata. Per il primo trimestre del 2020, la domanda di prestiti da parte delle imprese è prevista in crescita, invariata invece quella da parte delle famiglie.

Le segnalazioni del SI-ABI rilevano a dicembre 2019 che il tasso sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni si è attestato all'1,5%, tale dato sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo. Sul totale delle nuove erogazioni di mutui oltre l'84% riviene da quelli a tasso fisso. Il tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie è sceso all'1,3%. Alla fine del 2007, prima dello scoppio della Grande Crisi il tasso applicato ai prestiti delle famiglie e delle imprese si stanziava in un *range* tra il 5% e il 6%.

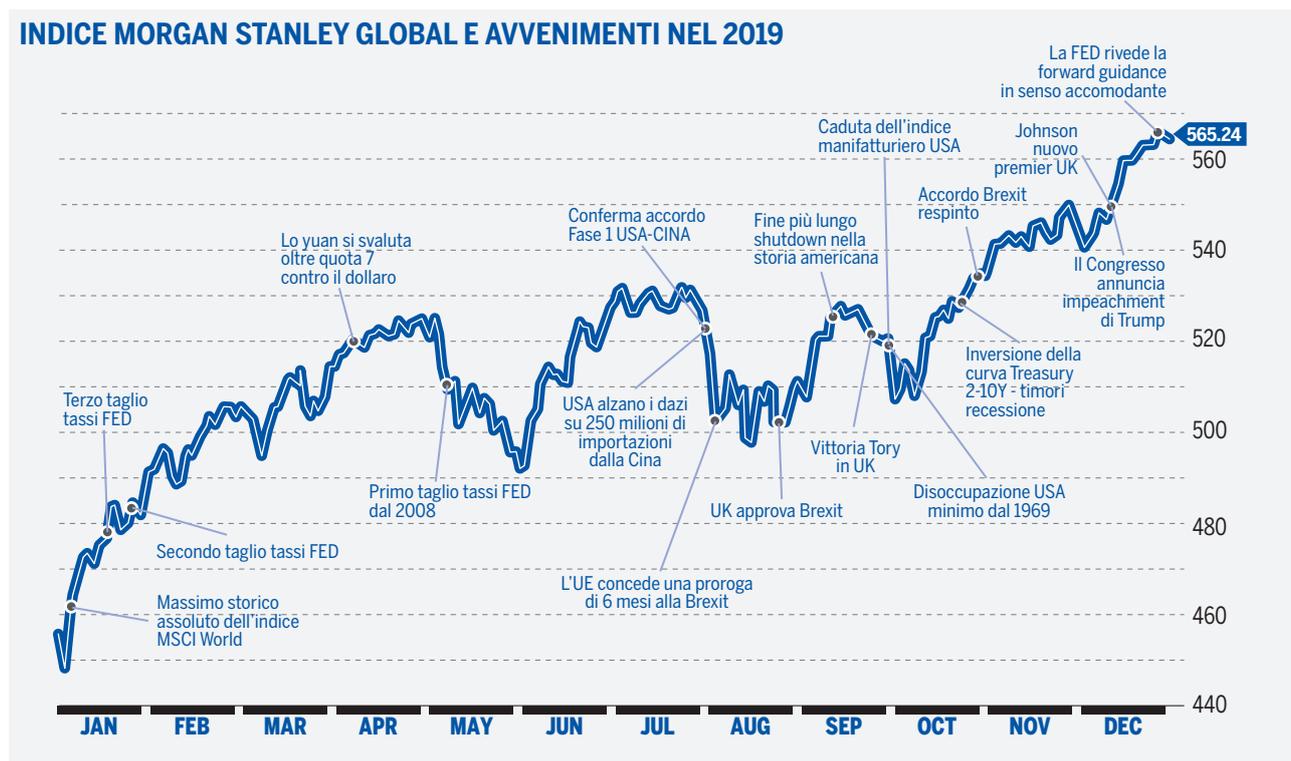
Per quanto riguarda la dinamica annua della raccolta da clientela si evidenzia il trend positivo dei depositi, stabile invece quello delle obbligazioni.

Le prime stime del SI-ABI a dicembre 2019 registrano una variazione tendenziale pari a +5,6% per i depositi da clientela residente, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di oltre 83 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge un livello di 1.572 miliardi di euro.

Sostanzialmente stabili i tassi di interesse sulla raccolta bancaria da clientela che si collocano a dicembre 2019 a 0,58%. Il tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie è risultato pari a 0,37%, quello delle obbligazioni in essere al 2,15% e quello sui pct all'1,40%.

Il mercato finanziario

Il grafico rappresentativo dell'Indice Morgan Stanley Global, mostra la dinamica ascendente nel corso del 2019 nonostante rischi di rallentamento elevati dettati principalmente dal fattore commerciale e dalle tensioni geopolitiche.



Il 2018 si era concluso con un'ampia correzione dei mercati nell'ultimo mese dell'anno determinata dalla frenata, superiore alle attese, dell'economia cinese e dall'emergere di tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina.

Per spiegare l'andamento dei mercati azionari nel corso del 2019 occorre dividere l'anno appena concluso in tre periodi, ognuno caratterizzato da tre temi differenti.

Il primo evidenzia il cambiamento di approccio monetario da parte della FED seguito poi da tutte le banche centrali mondiali. Il secondo dominato da un instabile consolidamento di cinque mesi con il peggioramento dell'interscambio e l'acuirsi delle tensioni commerciali e dei dati macroeconomici. Il terzo è connotato dal rally che ha beneficiato dell'espansione monetaria della BCE e della FED e poi dal miglioramento nella fiducia in merito alla ricomposizione delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina.

Nel primo periodo quindi la Federal Reserve americana, che nel corso del 2018 aveva portato a termine la normalizzazione dei tassi d'interesse avviata a fine 2015, ha cambiato la sua impostazione monetaria.

L'azione accomodante nel solco della *forward guidance*, nei primi quattro mesi dell'anno, ha permesso ai mercati azionari di recuperare terreno chiudendo il *gap* di performance negative che aveva penalizzato fortemente la dinamica degli indici azionari nell'ultimo trimestre del 2018.

Nello stesso periodo i segnali provenienti dall'Europa non sono stati costruttivi con la Germania che ha rischiato la recessione tecnica e l'Italia stabilmente ultima tra i partner europei in termini di crescita degli investimenti, della produzione e conseguentemente del PIL. All'interno della BCE il dibattito sull'adozione di misure straordinariamente espansive è stato prolungato e acceso. Il rallentamento della Germania ha tacitato le posizioni più contrarie a nuove misure di stimolo.

Nei primi quattro mesi dell'anno la politica ha dominato la scena non solo per il confronto commerciale USA-Cina, ma anche per la situazione americana che ha subito il più lungo *shutdown* nella sua storia con 35 giorni di interruzione di molti servizi pubblici.

In Europa invece la scena politica è stata dominata dai negoziati per la Brexit con il Governo inglese impegnato a formulare proposte per rispondere alle richieste sia dei parlamentari anglosassoni che a quelle della Commissione Europea. Tale contrapposizione ha causato il logoramento della maggioranza che sosteneva la Premier Theresa May.

Il secondo periodo dell'anno, tra maggio e fine agosto, è stato caratterizzato da una flessione importante, ma non dirompente, di tutti i mercati mondiali a seguito dell'acuirsi delle contrapposizioni Stati Uniti-Cina nella disputa commerciale. L'innalzamento di dazi americani su un crescente ventaglio di prodotti importati dalla Cina con conseguenti minacce e azioni ritorsive hanno alimentato la sfiducia degli investitori determinando la correzione degli indici azionari. L'incertezza commerciale si è unita a dati macro e indicatori di *sentiment* in peggioramento alimentando, per buona parte dell'estate, aspettative di recessione in America. L'intervento della FED con la riduzione dei tassi e l'annuncio di misure espansive anche da parte della BCE hanno fornito un supporto a quella che poteva sfociare in una correzione ben più marcata.

Nel mese di agosto si è verificato il punto più critico nelle relazioni USA-Cina con l'annuncio da parte del Presidente Trump di voler introdurre dazi "sulla totalità delle importazioni dalla Cina" da attuarsi a metà dicembre.

Nell'ultima parte dell'estate, si è concretizzata anche la svolta nelle relazioni tra Regno Unito e Europa. Il Primo Ministro Boris Johnson ha impresso un cambio di passo nei negoziati quindi approvati sia dai parlamentari di Westminster sia dalla Commissione. Rimangono, ad oggi, incerti i termini che regoleranno gli scambi commerciali tra Europa e Regno Unito successivamente alla scadenza del periodo di transizione previsto per la fine del 2020.

Il terzo periodo prende avvio in autunno con lo stemperarsi degli attriti commerciali, un nuovo taglio dei tassi della FED e la ripresa dell'espansione del bilancio con acquisti di *treasury*.

Al fine di contrastare l'indebolimento della crescita nell'area euro e rischi di un calo dell'inflazione, nel mese di settembre la BCE ha varato un pacchetto di misure espansive che ha visto la riduzione del tasso sui depositi presso l'Eurosistema, la modifica delle condizioni delle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (TLTRO), l'introduzione di un sistema a due livelli per la remunerazione delle riserve bancarie e l'annuncio della ripresa degli acquisti netti nell'ambito del programma ampliato di acquisto di attività finanziarie (*Expanded Asset Purchase Programme, APP*).

L'abbondanza di liquidità garantita dalle misure della BCE ha caratterizzato la spinta per un'ondata di rialzi dei mercati azionari che ha poi trovato un'ulteriore impulso nelle conferme di un accordo commerciale di primo livello tra Stati Uniti e Cina.

Negli ultimi mesi dell'anno la pubblicazione di rilevazioni macroeconomiche che mostravano, nella maggior parte dei casi, indicazioni di stabilizzazione del contesto e qualche segnale di svolta migliorativa hanno contribuito ad accrescere una *view* positiva tra gli investitori.

L'indice Morgan Stanley Global ha quindi chiuso il 2019 attestandosi su livelli mai raggiunti in precedenza. La performance annua è stata del 24% e l'indice azionario italiano ha registrato un progresso ancor superiore in crescita di oltre il 28%. Una fase positiva che è continuata nel primo mese del 2020 nonostante l'emergere inaspettato, all'inizio di gennaio, di altissime tensioni militari tra Stati Uniti e Iran e poi alle fine del mese di un pericolo sanitario internazionale scoppiato in Cina.

Tabella delle performance dei mercati azioni mondiali

| | Variazione nell'anno 2019 |
|---------------------------------------|---------------------------|
| MORGAN STANLEY GLOBAL | 24,0% |
| DOW JONES | 22,3% |
| S&P 500 | 28,9% |
| NASDAQ COMP. | 35,2% |
| CANADA | 19,1% |
| MESSICO | 4,6% |
| BRASILE IBOVESPA | 31,6% |
| EURO STOXX 50 | 24,8% |
| ITALIA - FTSE MIB | 28,3% |
| FRANCIA - CAC | 26,4% |
| GERMANIA - DAX | 25,5% |
| SPAGNA - IBEX | 11,8% |
| SVIZZERA - SMI | 26,0% |
| REGNO UNITO - FTSE | 12,1% |
| ITALIA - ITALY BANKS | 23,0% |
| INDICE BB - EUROPE BANKS & FINANCIALS | 9,0% |
| GIAPPONE NIKKEI | 18,2% |
| HONG KONG - HANG SENG | 9,1% |
| SINGAPORE - STRAITS | 5,0% |
| INDIA - SENSEX | 14,4% |
| SUD COREA - KOSPI | 7,7% |
| AUSTRALIA - ASX | 18,4% |
| CINA - SHANGHAI COMPOSITE | 22,3% |

ANDAMENTO DELL'ECONOMIA E DEI MERCATI FINANZIARI - ANNO 2019 ⁽⁵⁾

Nel corso del 2019, il significativo allentamento monetario globale ha alimentato un apprezzamento generalizzato delle diverse asset class di investimento. L'indice globale relativo alla classe azionaria ha fatto registrare una performance ampiamente positiva in valuta locale (prossima a +25%), mentre la volatilità è rimasta generalmente contenuta. Anche gli indici obbligazionari governativi (sia quello globale in valuta locale sia quello in area Euro), corporate bond ed emergenti, con misure di differente entità, crescenti all'aumentare del profilo di rischio, hanno espresso dinamiche complessivamente positive, in virtù del calo tendenziale dei tassi e della compressione degli spread. In flessione il cambio euro/dollaro.

Più in dettaglio, la partenza dei mercati nell'avvio del 2019 è stata positiva, favorita dall'approccio cauto e moderato della Federal Reserve sulla traiettoria dei tassi USA, confermato poi dall'impostazione espansiva mantenuta nel prosieguo del 2019.

L'aumento di timori relativamente alla crescita globale e alle tensioni commerciali aveva temporaneamente accresciuto l'avversione al rischio degli investitori, poi superata dalla prosecuzione della fase costruttiva che, complici le positive trimestrali delle società statunitensi ed europee, sino ad aprile, ha favorito la crescita dei mercati azionari. Nel secondo trimestre dell'anno, in particolare nel mese di maggio, è stato registrato un ritorno della volatilità sui mercati ed una sensibile flessione del comparto azionario, il crollo della borsa cinese, l'indebolimento dello Yuan, e l'acquisto di beni rifugio, a causa del ravvivarsi delle tensioni commerciali fra Stati Uniti e Cina. La debolezza dei mercati azionari è stata rilevante, in particolare per le aree geografiche ed i settori (ciclici, materie prime e tecnologia in primis) più esposti all'escalation della "trade war". Il clima di avversione al rischio ha intaccato in parte anche i crediti ed il debito emergente, che tuttavia da inizio giugno hanno beneficiato di una mitigazione dei pregressi effetti negativi. A giugno le Banche Centrali dichiaratamente espansive e disponibili ad intervenire anche con tagli dei tassi, hanno favorito l'andamento positivo delle emissioni governative, la ripresa dei mercati azionari, il rientro della volatilità. Nel corso del terzo trimestre 2019 si sono verificate nuove fasi alterne di avversione al rischio, alimentata dal riacutizzarsi delle tensioni commerciali tra USA e Cina e da timori di dinamiche recessive. Le dichiarazioni costruttive in ordine alla ripresa dei negoziati nel periodo autunnale hanno in parte contribuito a contenere tali episodi. Anche il fattore ascrivibile al rischio politico, su differenti fronti, ha contribuito a determinare fasi alterne sui mercati finanziari.

Revisioni negative delle stime di crescita, incertezze e timori nel contesto geo-politico hanno generato fasi di risk-off, e sostenuto a più riprese le obbligazioni governative core. Tuttavia, i comparti governativi sono stati favoriti soprattutto dall'approccio espansivo della BCE: il contrasto alla debolezza di inflazione e crescita è culminato a settembre con il taglio del tasso di deposito a -0,50% ed il riavvio del Quantitative Easing. La combinazione di tali fattori ha spinto i tassi in territorio progressivamente negativo, e ha contribuito ad indebolire l'Euro nei confronti del dollaro e delle principali valute. Anche il debito emergente è stato supportato a tratti dalla discesa dei tassi USA e dagli interventi espansivi delle diverse banche centrali. Compressione dei tassi e riduzione dei premi per il rischio hanno progressivamente favorito anche il comparto corporate bond, attestato su rendimenti collocati in prossimità dei minimi storici. Tuttavia, dopo l'ingresso nell'ultimo quadrimestre del 2019, l'allentamento progressivo di alcuni rischi geo-politici ed il ridimensionamento delle aspettative in merito ad eventuali future mosse delle banche centrali hanno contribuito, a novembre, ad innalzare i rendimenti governativi. Più contenuto l'impatto sul debito societario in virtù dei rendimenti positivi, in particolare sul comparto high yield. Il BTP ha sofferto pressioni a fasi alterne.

Le preoccupazioni emerse su crescita e conti pubblici (sfociate ad inizio giugno nei richiami sul debito e

(5) A CURA DI ANIMA SGR S.P.A.

nelle raccomandazioni da parte della Commissione Europea sull'avvio di una procedura per debito eccessivo nei confronti dell'Italia) avevano riportato lo spread nei confronti del Bund decennale sui livelli massimi da inizio anno (febbraio), testando tra metà e fine maggio quote superiori a 280 punti base. Dopo l'avvio di luglio, la netta flessione sotto 200 punti base, in seguito agli annunci espansivi della BCE, e successivamente al mancato avvio della procedura d'infrazione da parte della UE, era stata interrotta da una nuova fiammata in agosto, poco sotto 240 punti base, concomitante con l'apertura della crisi di governo. La fiducia accordata dalle Camere al nuovo esecutivo "Conte-bis", percepito più in linea del precedente con le politiche comunitarie UE, aveva poi nuovamente favorito la compressione del differenziale BTP/Bund in range 130-140 punti base, sino ai rimbalzi in area 160 di novembre e dicembre. In corso d'anno, durante le fasi di tensione ed avversione al rischio è stato registrato a più riprese il rafforzamento delle divise rifugio (yen, franco svizzero), specularmente penalizzate dall'emergere di un clima maggiormente costruttivo; le fasi di ridimensionamento delle tensioni commerciali hanno altresì favorito le divise dei Paesi emergenti.

L'incertezza sugli sviluppi politici nel Regno Unito in relazione a Brexit a partire dalla primavera avevano determinato l'indebolimento ed un andamento altalenante della sterlina inglese, poi virato ad una netta ripresa a partire da agosto sino a toccare i massimi da inizio anno contro euro nella prima metà di dicembre. Il dollaro USA si è progressivamente rafforzato con fasi alterne di tonicità, a tratti interrotta in occasione della pubblicazione di dati macroeconomici sotto alle attese e di un aumento delle aspettative di un possibile taglio dei tassi da parte della Fed, materializzatosi con le riduzioni di un quarto di punto a luglio, settembre e fine ottobre. Il cambio euro/dollaro a fine 2019 si è attestato in area 1,12 (-2% circa da inizio anno).

Scenario macroeconomico

Lo scenario macroeconomico globale in corso d'anno ha accusato il rallentamento dei dati sulla crescita, segnando il passo, unitamente all'inflazione, sia in USA sia in Europa.

Il Fondo Monetario Internazionale aveva evidenziato stime al ribasso, inserite in un contesto di rallentamento sincronizzato dell'economia mondiale. Tensioni geopolitiche e provvedimenti protezionistici hanno gravato sullo scenario internazionale di breve e medio termine, minando il clima di fiducia ed aumentando la vulnerabilità dei mercati. A questo si è accompagnato il calo degli investimenti e della produzione a livello mondiale, l'andamento cedente dell'industria automobilistica e più in generale la debolezza della manifattura, l'incertezza relativa agli sviluppi politici nel Regno

Unito e alle implicazioni di Brexit, l'aumento di alcune tensioni nell'area medio orientale.

A fronte di timori sul peggioramento delle condizioni cicliche, le Banche Centrali (Fed e BCE in primis) hanno adottato misure espansive mediante un significativo allentamento monetario. La tregua siglata in occasione del G20 tenutosi in Giappone a fine giugno, le dichiarazioni apparentemente concilianti da parte del presidente Trump in occasione del G7 di Biarritz a fine agosto, le iniziative di moratoria in ottobre avevano costituito il viatico per la ripresa dei negoziati commerciali volti ad evitare ulteriori escalation, a favorire una ricomposizione delle fratture e a ricercare soluzioni di compromesso.

28

L'andamento dei colloqui, nel tempo, ha registrato fasi alterne tra costruttivo ottimismo e brusche frenate. La firma dell'accordo "Fase 1" fra USA e Cina (che prevede la riduzione graduale e reciproca Delle tariffe) è prevista a gennaio 2020. Stanno emergendo segnali di stabilizzazione del ciclo industriale, malgrado indicazioni non univoche, ed il permanere del settore manifatturiero in area recessiva: recentemente, alcuni indicatori anticipatori sembrano aver imboccato un sentiero di recupero, ed i fattori di rischio appaiono lievemente attenuati rispetto al passato.

Negli Stati Uniti i dati rilevati hanno fornito indicazioni eterogenee, convergenti verso un rallentamento

dell'economia e della crescita interna (secondo le stime del FMI), stante il calo registrato sugli investimenti ed il permanere di rischi congiunturali. I consumi ed il mercato del lavoro hanno invece confermano una persistente solidità.

Pregressi segnali di rallentamento avevano indotto la Federal Reserve a rivedere al ribasso le previsioni sul Pil, mentre l'inflazione, dopo aver attraversato alcune fasi di debolezza, si è collocata su livelli contenuti, ma non lontani dal target della Banca Centrale. La Fed già con l'avvio del 2019 aveva mostrato un orientamento decisamente espansivo e conciliante, dichiarando di non prevedere rialzi nel corso del 2019. Il Presidente Powell, nel rilevare come le incertezze sulle tensioni commerciali e sulla forza dell'economia globale gravassero sulle previsioni di crescita, si era espresso in ordine al rafforzamento dell'ipotesi di una politica monetaria più accomodante. Monitorando gli sviluppi sul fronte commerciale ed inflativo, e allo scopo di sostenere l'espansione economica statunitense, la Fed aveva ridotto i tassi di un quarto di punto in fascia 2%-2,25% in occasione del FOMC del 31 luglio e, dopo aver iniettato abbondante liquidità sul mercato del finanziamento a breve termine, nei FOMC del 18 settembre e di fine ottobre aveva operato due ulteriori riduzioni dei tassi, ciascuna di -0,25%, con collocazione finale in fascia 1,50%-1,75%. Dopo il taglio dei tassi di fine ottobre è stato valutato appropriato l'attuale posizionamento espansivo in relazione al controllo dell'inflazione, ad uno scenario economico moderatamente positivo e alle più recenti revisioni positive delle stime sul PIL (circa +2% nella rilevazione del terzo trimestre 2019). Mentre ha preso avvio la fase pubblica della procedura di impeachment nei confronti del presidente Trump (in relazione al dossier sulle interferenze politiche relative al caso Ucraina/Biden), prosegue il dibattito politico in vista dell'approssimarsi dell'anno elettorale statunitense.

In Europa, il rallentamento in atto, ascrivibile ad una domanda estera progressivamente flettente, alla debolezza del commercio internazionale e del comparto manifatturiero, ha frenato gli investimenti e fatto registrare una contrazione della produzione industriale dell'area. Le stime del FMI avevano evidenziato tagli nelle previsioni di crescita per l'Eurozona, mentre le previsioni economiche autunnali della Commissione Europea avevano confermato uno scenario di espansione modesta. Il Pil tendenziale su base annua si colloca a 1,2%, la disoccupazione a 7,5%. Rischi orientati al ribasso, indicazioni segnalanti una debolezza persistente dell'economia europea, attese di inflazione modeste e sensibilmente discoste dall'obiettivo di lungo termine, avevano indotto la Banca Centrale Europea ad intervenire, invertendo il processo di normalizzazione della politica monetaria con la sospensione ed il rinvio del rialzo dei tassi almeno oltre alla prima metà del 2020, ed adottando un approccio espansivo. La BCE ha assicurato stimoli all'economia confermando la disponibilità ad adottare tutti gli strumenti disponibili. I provvedimenti in atto hanno previsto i reinvestimenti delle scadenze, l'estensione delle operazioni di breve termine ed il rinnovo dei rifinanziamenti per gli istituti di credito, la riattivazione del Quantitative Easing dal mese di novembre (per almeno un anno). Il taglio dei tassi di -0,10% si è concretizzato nella riunione del 12 settembre 2019 portando la remunerazione dei depositi delle banche c/o la BCE a -0,50%. A fine ottobre è terminato il mandato di Draghi alla guida della BCE. Lagarde, subentrata da inizio novembre, sembrerebbe confermare una linea d'azione espansiva ed accomodante, in coerenza con quella del suo predecessore. Il Consiglio direttivo della BCE nella riunione di dicembre ha mantenuto tassi invariati: le attese convergono sul mantenimento di livelli uguali o inferiori a quelli attuali finché le prospettive di inflazione non convergeranno stabilmente su una misura sufficientemente prossima, ma inferiore al 2% e si rifletteranno coerentemente nelle dinamiche dell'inflazione di fondo. È stata annunciata una review strategica del quadro di politica monetaria per il 2020. Nell'ipotesi di una modesta crescita a livello globale, quella europea potrebbe dipendere in misura crescente dalla tonicità dei comparti più orientati al mercato interno, ed essere supportata, oltre che da condizioni finanziarie favorevoli, da politiche fiscali espansive da parte degli stati che possono disporre di margini di bilancio. Relativamente all'Italia, le stime di crescita tendenziale sostanzialmente nulla (la variazione del PIL 2019 è +0,3%) risultano coerenti con la debolezza in atto che si riflette nella flessione congiunturale dell'industria. L'Istat ha rilevato una progressiva diminuzione della disoccupazione, poco sotto 10% (dato sopra la media dell'Eurozona), cui si contrappone la fase di stagnazione dell'economia. La Commissione Europea ha mantenuto l'Italia tra i paesi membri che presentano squilibri macroeconomici rilevanti, evidenziando nelle valutazioni sui conti pubblici che gli elementi di vulnerabilità del paese con-

tinuano ad insistere sull'elevato debito, cui si associano bassa crescita, ostacoli agli investimenti, evasione fiscale, sostenibilità del sistema pensionistico, disoccupazione, ed altre carenze strutturali. Scongiurata l'attivazione della procedura per debito eccessivo da parte della Commissione Europea, e superata la crisi estiva di Governo, rimangono comunque ostacoli per affrontare soluzioni di correzione della traiettoria fiscale e di riduzione del rapporto debito/Pil attraverso un piano di rientro di medio termine, un programma di revisione della spesa corrente, e di investimenti infrastrutturali. L'esecutivo, nella nota di aggiornamento al DEF, aveva previsto un perimetro di risorse di circa 30 miliardi di euro, principalmente indirizzati a sterilizzare l'aumento dell'IVA e a ridurre il cuneo fiscale. In tale contesto si è sviluppato un acceso dibattito politico sia relativamente ai possibili emendamenti, sia sulle misure di contrasto all'evasione fiscale, sia sul meccanismo europeo di stabilità. La manovra ha ottenuto il via libera della Commissione Europea, la quale ha comunque sottolineato potenziali rischi di non conformità con il patto di stabilità e crescita nel 2020, di deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine e di inosservanza del parametro di riduzione del debito, rinviando la verifica su quest'ultimo alla primavera 2020.

Nel Regno Unito, dopo il fallimento dell'accordo di compromesso e le dimissioni di May, anche le spinte intransigenti espresse dal Governo del Premier Conservatore Johnson si erano scontrate con l'opposizione del Parlamento. Westminster si era espresso per un rinvio dell'uscita in caso di no deal, ridefinendo un'ulteriore proroga di tre mesi (al 31 gennaio 2020). L'intesa raggiunta in extremis tra UE e Governo britannico, l'indizione di nuove elezioni tenutesi il 12 dicembre, hanno prima ridimensionato e poi scongiurato il rischio di una Brexit senza accordo, anche alla luce dell'ampio successo conseguito alle urne dal partito Conservatore. Allorché la ratifica del suddetto accordo dovesse giungere a buon fine, il recesso del Regno Unito potrebbe essere imminente ed avvenire entro la fine di gennaio 2020.

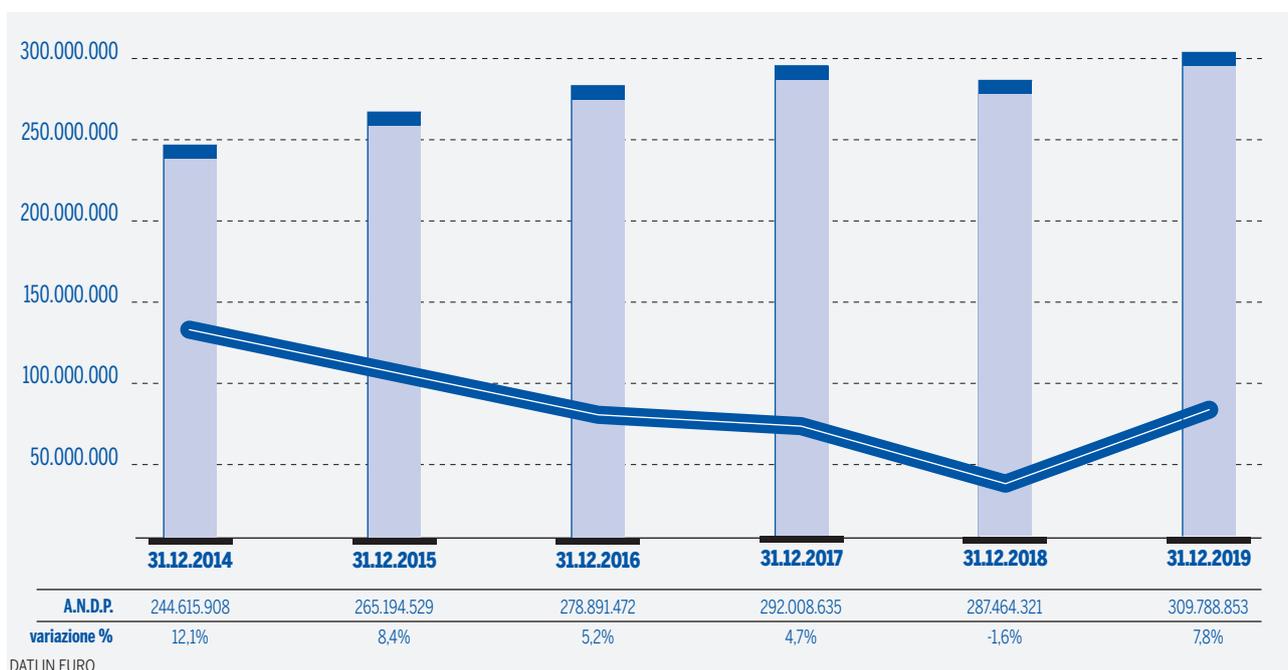
In Giappone l'attività economica rimane modesta, le stime sulla crescita sono in flessione. Malgrado la resilienza dei consumi interni, gli investimenti delle imprese sono previsti in graduale rallentamento, sulla scia della debolezza della domanda estera. La disoccupazione a 2,4% è ai minimi ventennali. Le prospettive rimangono incerte a causa del calo dell'export, in primis verso la Cina. L'inflazione è sensibilmente distante dal target 2% della Bank of Japan, la quale, confermando l'impegno a mantenere stabili tassi e stimoli di politica monetaria, ha aperto ad un approccio maggiormente flessibile.

Per i Paesi Emergenti le stime di crescita del FMI (+3,9% nel 2019, +4,6% nel 2020) mantengono un passo decisamente più sostenuto rispetto ai Paesi Sviluppati. Il focus rimane prevalentemente concentrato sull'evoluzione apparentemente benevola delle relazioni commerciali tra Cina e Stati Uniti, e sul coinvolgimento dei principali attori dell'area orientale. Dopo aver registrato nel 2019 un rallentamento dell'economia (PIL reale in area 6% su base annua), Pechino ha previsto stimoli (credito in espansione, agevolato dall'abbassamento dei tassi sui prestiti, ed investimenti infrastrutturali) che dovrebbero supportare una stabilizzazione prospettica della crescita. L'evoluzione della crisi ad Hong Kong porta a considerare l'incertezza e le possibili implicazioni connesse ad un eventuale intervento diretto della Cina e al coinvolgimento della politica statunitense.

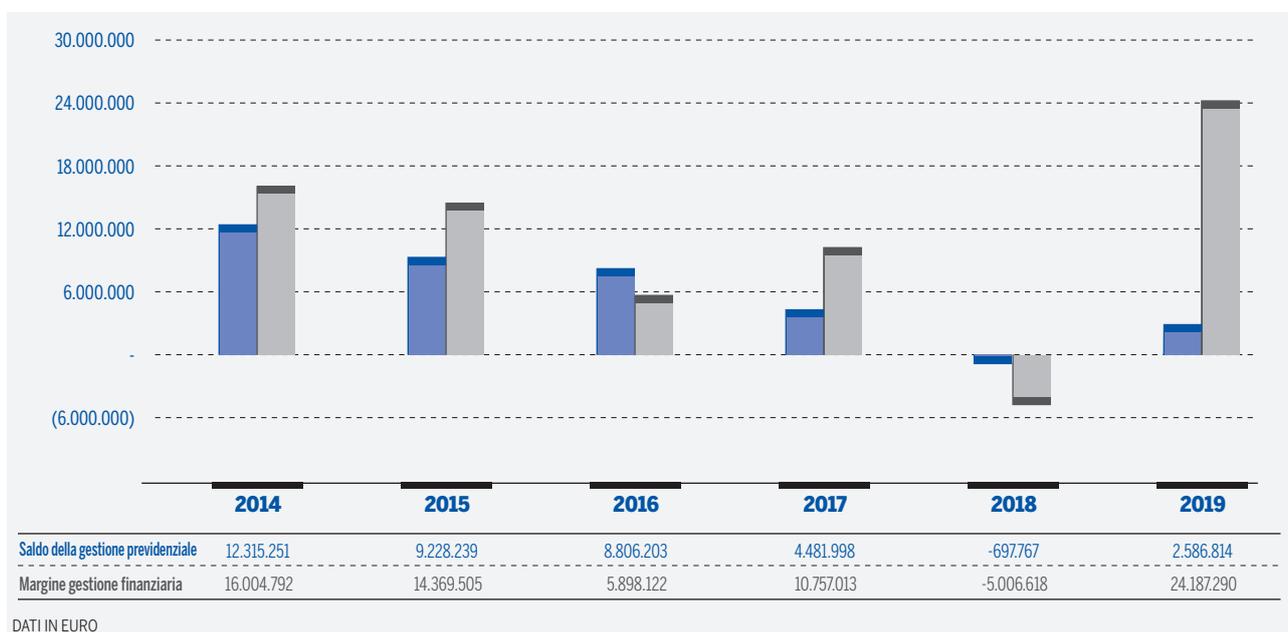
1.5. SINTESI DEI PRINCIPALI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

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 2019. L'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni è aumentato nell'esercizio 2019 di circa 22,3 milioni di euro, con un decremento pari al 7,8 per cento rispetto all'esercizio 2018. 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 2019.

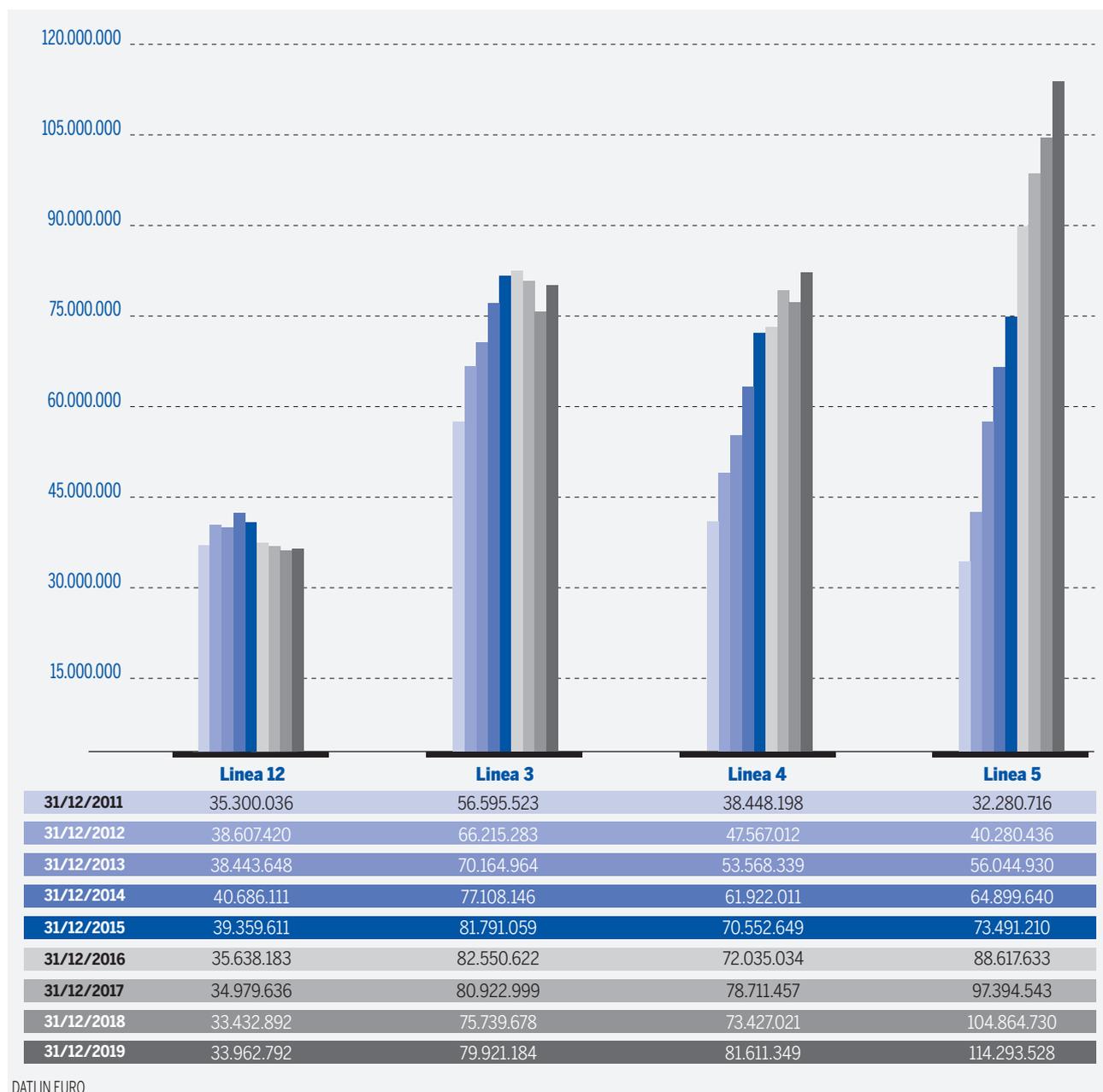
ANDAMENTO DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI



GESTIONE PREVIDENZIALE E GESTIONE FINANZIARIA A CONFRONTO



EVOLUZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI PER COMPARTO



DATI IN EURO

* DALL'1/01/2011 I COMPARTI DI INVESTIMENTO "LINEA 1 - MONETARIA EURO" E "LINEA 2 - OBBLIGAZIONARIA EURO" SONO STATI ACCORPATI ED È STATA CREATA LA "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA MEDIO TERMINE EURO" POI DENOMINATA "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA GLOBALE MISTA". TALE LINEA CON DECORRENZA 1/01/2019 SARÀ ULTERIORMENTE DENOMINATA IN "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE".

32

1.5.1. La gestione previdenziale

Passando ad analizzare nel dettaglio le principali voci che compongono il saldo della gestione previdenziale (senza considerare le entrate e le uscite per *switch*), si può osservare che le entrate di competenza del 2019 superano i 15 milioni di euro. Nel 2019 si è rilevata una diminuzione dei contributi (circa 2,6 milioni di euro) e dei trasferimenti in entrata (480 mila euro) rispetto al 2018.

Gli importi relativi alle uscite per prestazioni (prestazioni in capitale, riscatti, trasferimenti in uscita, anticipazioni), registrano un risultato pari a 12,9 milioni di euro, inferiore di 6,3 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, in proposito i dati relativi alle richieste di anticipazione (come mostrato nella tabella sottostante) e alle richieste di riscatto (voce nella quale sono compresi anche i riscatti parziali per “accesso al *Fondo* di solidarietà di settore”) entrambi in diminuzione rispetto all’esercizio scorso; al riguardo si ricorda che l’ultima finestra di accesso alle prestazioni straordinarie del Fondo di solidarietà del settore credito si è aperta il 1 luglio 2018, mentre nel 2019 non vi sono stati accessi al predetto Fondo di solidarietà.

Per l’anno 2019 risultano in erogazione tre rendite attraverso la compagnia di assicurazione Generali Vita S.p.A., e 17 erogazioni di RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata).

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

| Anticipazioni | Numero erogazioni | | Importo in euro | | VAR. |
|--|-------------------|------------|------------------|------------------|--------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | |
| Spese sanitarie | 0 | 1 | - | 12.516 | (12.516) |
| Acquisto/ampliamento prima casa iscritto | 26 | 25 | 1.219.092 | 1.032.116 | 186.976 |
| Costruzione/acquisto/ristrutturazione prima casa figli | 2 | 11 | 211.493 | 1.240.586 | (1.029.093) |
| Ristrutturazione prima casa iscritto | 16 | 15 | 627.043 | 845.911 | (218.868) |
| Ulteriori esigenze (30%) | 113 | 146 | 3.066.584 | 4.732.826 | (1.666.242) |
| TOTALE | 157 | 198 | 5.124.212 | 7.863.955 | (2.739.743) |

Iscritti al Fondo e distribuzione delle scelte di investimento

Gli iscritti al *Fondo* al 31 dicembre 2019 sono complessivamente 3.585 e le Società associate appartenenti al gruppo sono due (Creval S.p.A. e Creval PiùFactor 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.

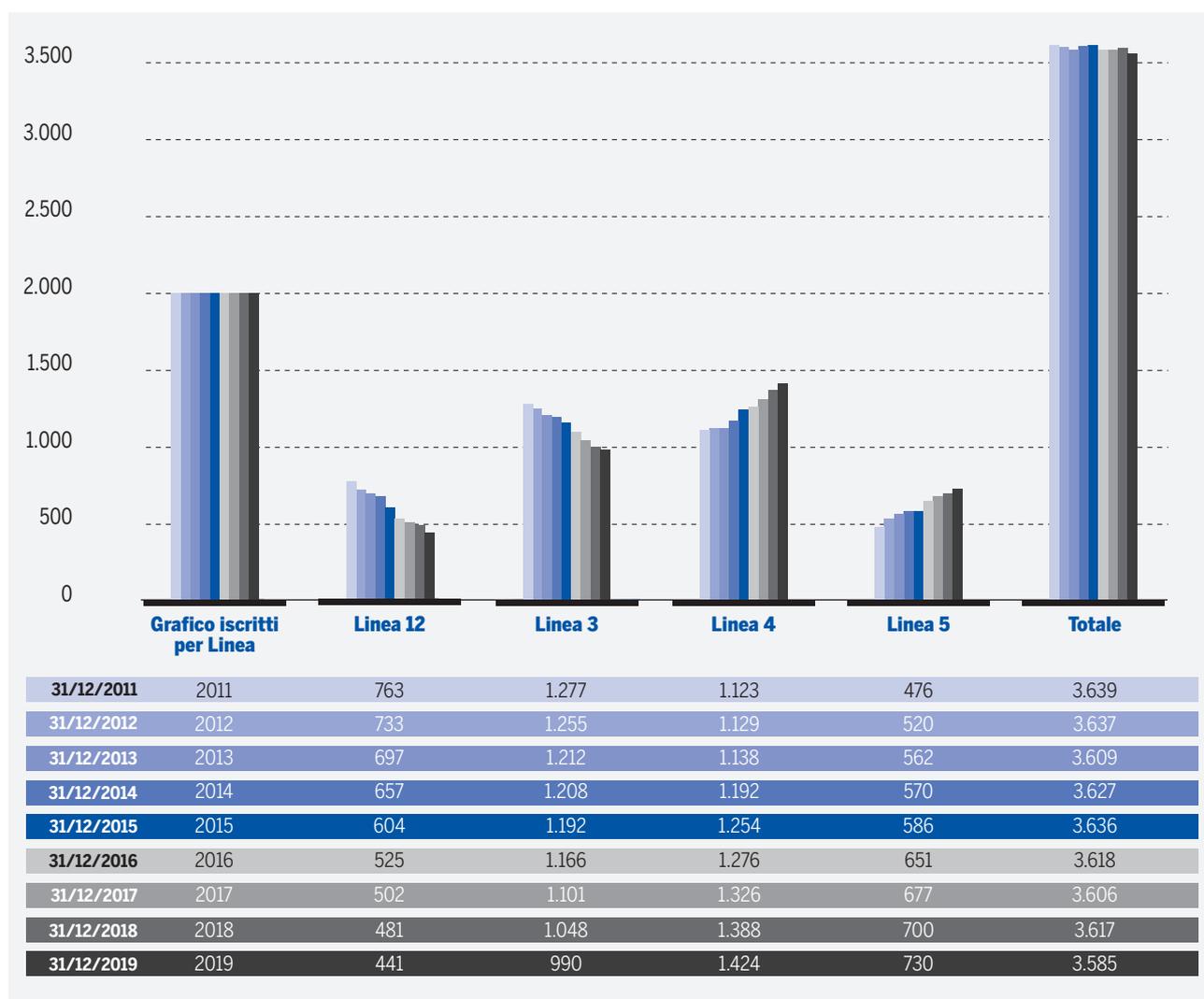
| Società associata | Femmine | Maschi | Totali |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Creval S.p.A. | 1.277 | 2.029 | 3.306 |
| Creval PiùFactor S.p.A. | 1 | 2 | 3 |
| Iscritti “cessati” | 69 | 207 | 276 |
| Totale complessivo Iscritti | 1.347 | 2.238 | 3.585 |

Gli iscritti sono diminuiti rispetto all’esercizio precedente, si conferma il trend di crescita degli ultimi anni relativamente al numero delle uscite dell’anno (40 uscite per riscatto, 24 per pensionamento e 19 per trasferimento ad altro *Fondo* pensione).

| Iscritti al 31/12/2018 | Entrate (adesioni) | Uscite (prestazioni) | Iscritti al 31/12/2019 |
|------------------------|--------------------|----------------------|------------------------|
| 3.617 | 51 | 83 | 3.585 |

Il grafico che segue evidenzia l’andamento del numero degli iscritti nel periodo dal 2011 al 2019, suddiviso per comparto di investimento (il grafico non tiene conto delle opzioni di pluricomparto).

ANDAMENTO E COMPOSIZIONE DEL NUMERO DEGLI ISCRITTI



N.B. DALL'1 GENNAIO 2011 SI È PROVVEDUTO ALL'ACCORPAMENTO DELLA "L1 - MONETARIA EURO" E DELLA "L2 - OBBLIGAZIONARIA EURO" E ALLA CREAZIONE DELLA "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA MEDIO TERMINE EURO"; POI DENOMINATA "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA GLOBALE MISTA"; DAL 1 GENNAIO 2019 LA LINEA 12 HA CAMBIATO LA DENOMINAZIONE IN "OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE".

Il comparto che presenta il maggior numero di partecipanti è la Linea 4 - Azionaria Euro con 1.424 aderenti, che vi destinano i contributi o tutta la posizione previdenziale (e 4 che vi destinano anche 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 1.171 iscritti che vi destinano i contributi o tutta la posizione previdenziale e 400 che vi destinano gli stock (questo dato è in crescita rispetto allo scorso esercizio e all'esercizio precedente).

34 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).

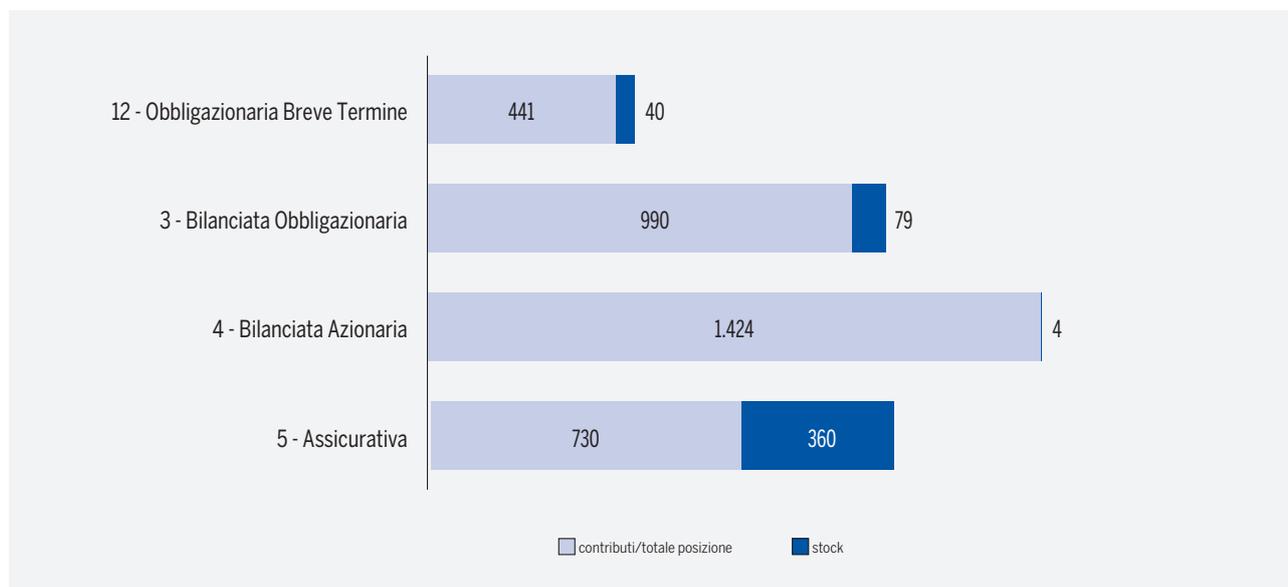
La "gestione pluricomparto" (ovvero la possibilità di suddividere la posizione previdenziale in più linee di gestione) ha consentito agli iscritti di scegliere in modo autonomo la composizione del proprio assetto previdenziale e anche di diversificare il rischio di investimento sulla base del capitale 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 2019 le disposizioni di cambio di comparto con movimentazione di stock e contributi con questo meccanismo sono state 263.

Alla fine del 2019, gli iscritti con più di un comparto di investimento sono 483 (in aumento rispetto al 2018).

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 71% 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 2019* | In entrata | | In uscita | |
|--|------------|----------------------|------------|----------------------|
| | N. | IMPORTO | N. | IMPORTO |
| Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine | 15 | 1.174.445,25 | 31 | 1.941.271,51 |
| Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria | 33 | 1.688.889,05 | 71 | 5.335.552,23 |
| Linea 4 - Bilanciata Azionaria | 27 | 1.046.846,00 | 105 | 6.918.812,21 |
| Linea 5 - Assicurativa | 188 | 16.152.847,14 | 56 | 5.867.391,49 |
| TOTALE | 263 | 20.063.027,44 | 263 | 20.063.027,44 |

* AI FINI DEL PRESENTE CALCOLO NON SONO STATE CONSIDERATE LE DISPOSIZIONI DI SOLA ALLOCAZIONE DEI CONTRIBUTI FUTURI IN QUANTO NON HANNO COMPARTATO, 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 2018.

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 | 2 | 4 | 6 | 2 | 14 | 0,4% |
| 25-34 anni | 40 | 115 | 252 | 52 | 459 | 12,8% |
| 35-44 anni | 147 | 344 | 558 | 128 | 1.177 | 32,8% |
| 45-54 anni | 139 | 326 | 415 | 179 | 1.059 | 29,5% |
| 55-64 anni | 98 | 189 | 180 | 294 | 761 | 21,2% |
| >= 65anni | 15 | 12 | 13 | 75 | 115 | 3,2% |
| TOTALE | 441 | 990 | 1.424 | 730 | 3.585 | 100% |

1.5.2. La gestione finanziaria

(a) L'andamento del valore della quota

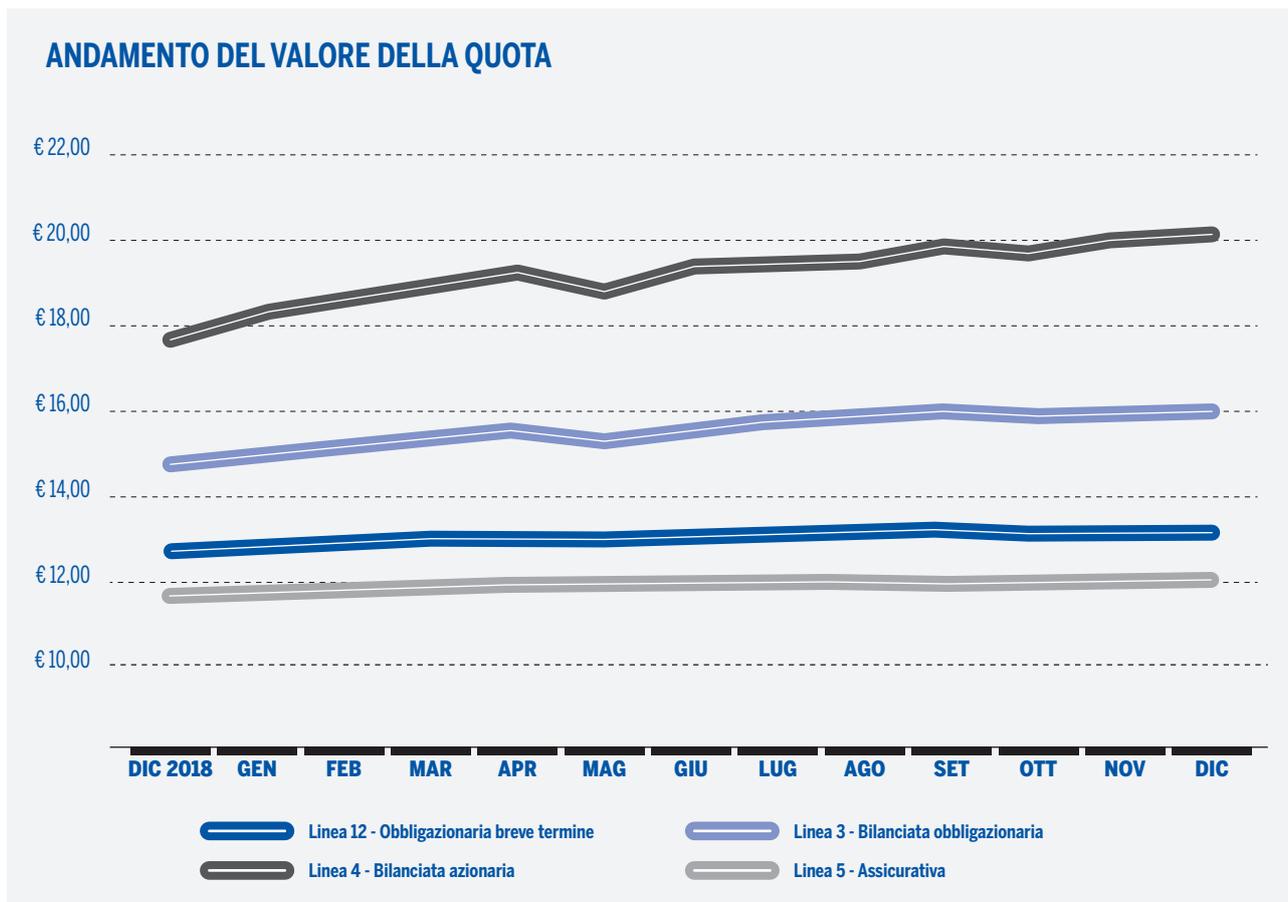
Per tutte le linee di investimento il patrimonio è valorizzato a quote. Il valore unitario della quota è pari al valore dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni suddiviso per il numero delle quote in essere con riferimento al giorno di valorizzazione.

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 2019.

| ANNO 2019 | LINEA 12 OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE | LINEA 3 BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA | LINEA 4 BILANCIATA AZIONARIA | LINEA 5 ASSICURATIVA |
|------------|--|--|------------------------------------|-------------------------|
| 31/12/2018 | € 12,721 | € 14,710 | € 17,601 | € 11,742 |
| GENNAIO | € 12,828 | € 14,990 | € 18,210 | € 11,760 |
| FEBBRAIO | € 12,874 | € 15,123 | € 18,574 | € 11,779 |
| MARZO | € 12,947 | € 15,330 | € 18,884 | € 11,800 |
| APRILE | € 12,983 | € 15,472 | € 19,256 | € 11,818 |
| MAGGIO | € 12,957 | € 15,326 | € 18,809 | € 11,839 |
| GIUGNO | € 12,995 | € 15,555 | € 19,315 | € 11,860 |
| LUGLIO | € 13,057 | € 15,712 | € 19,478 | € 11,876 |
| AGOSTO | € 13,102 | € 15,793 | € 19,449 | € 11,894 |
| SETTEMBRE | € 13,132 | € 15,903 | € 19,752 | € 11,911 |
| OTTOBRE | € 13,099 | € 15,842 | € 19,736 | € 11,927 |
| NOVEMBRE | € 13,131 | € 15,932 | € 20,013 | € 11,943 |
| DICEMBRE | € 13,125 | € 15,938 | € 20,125 | € 11,963 |

*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 VERRÀ 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



Complessivamente il patrimonio del *Fondo* alla fine dell'esercizio è composto da 21.211.406,866 quote, corrispondenti a euro 309.788.853. 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 | 20.879.875,743 | 287.464.321 |
| a) Quote emesse | 2.827.541,581 | 38.029.034 |
| b) Quote annullate | -2.496.010,458 | -35.442.220 |
| Quote valorizzate alla fine dell'esercizio | 21.211.406,866 | 309.788.853 |

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 2019, 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*

Nel corso del 2019, grazie ad un andamento favorevole delle principali attività di investimento, il portafoglio ha registrato performance assolute lorde positive.

I risultati sono stati ottenuti con un portafoglio generalmente caratterizzato da un'allocazione azionaria dinamica, in sottopeso nella prima parte dell'anno e successivamente incrementato nella seconda parte del periodo.

Dal punto di vista settoriale sono state preferite tematiche cicliche, incrementate, mentre nel corso degli ultimi mesi è stata adottata una strategia più difensiva.

A riguardo della componente obbligazionaria permane prudenza sul rischio tasso seppur nel corso dell'anno sia stata incrementata l'esposizione alla duration di portafoglio. Nel dettaglio, l'esposizione al rischio tasso è stata mantenuta in linea rispetto al benchmark. Nel corso del 2019 la duration ha registrato un valore medio di 1,3 anni.

L'esposizione valutaria, è stata inferiore rispetto al parametro di riferimento rispettando i limiti normativi.

La diversificazione di portafoglio è stata un altro elemento caratterizzante la gestione, ed è stata ottenuta anche attraverso l'utilizzo di quote di fondi, per accedere in modo efficiente ad alcuni segmenti di mercato.

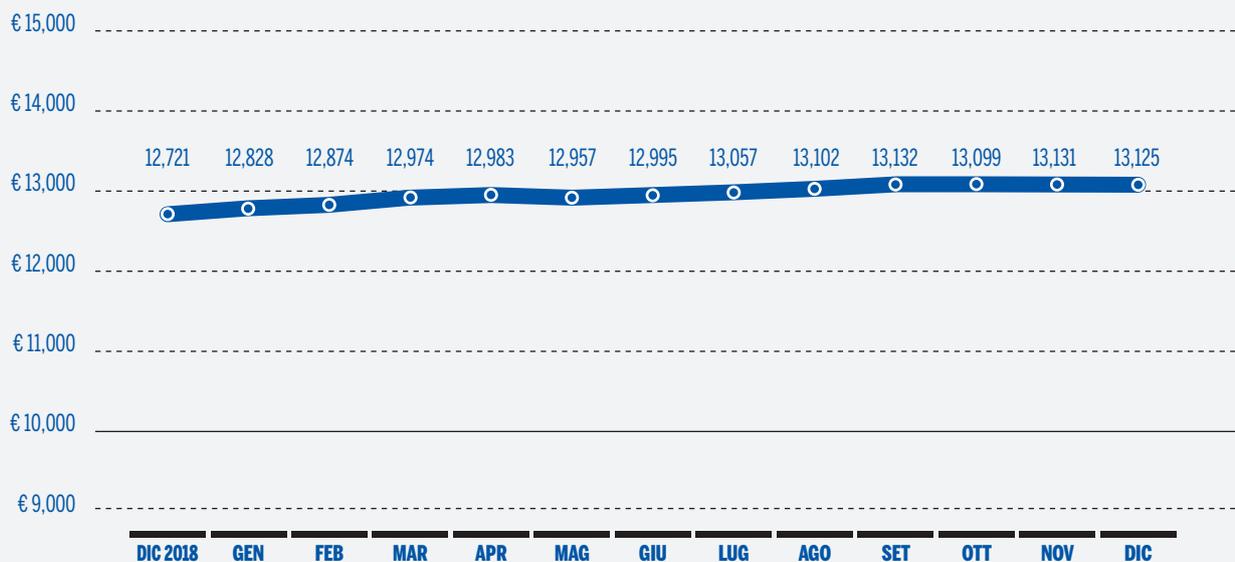
Risultato della gestione

| Rendimento lordo 31/12/2019 | Benchmark 31/12/2019 |
|-----------------------------|----------------------|
| 3,96% | 4,69% |

BENCHMARK**:
39% EGBO - BOFA MERRILL LYNCH EURO GOVT BILL INDEX
39% GOIB - BOFA MERRILL LYNCH ITALY TREASURY BILL
4% JPMGMLC - JP MORGAN GLOBAL GOVT BOND EMU
8% JPMTUS - JPM GBI US UNHEDGED
10% NDDUWI - MSCI WORLD DEVELOPED COUNTRIES NET RETURN.

(*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)

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



Evoluzione del patrimonio in gestione

| | |
|--|----------------------|
| Patrimonio iniziale 31/12/2018 | 33.432.892 |
| Conferimenti | 2.943.163 |
| Prelievi | (3.472.690) |
| Risultato di gestione finanziaria | 1.286.554 |
| Patrimonio al 31/12/2019 | 34.189.918 |
| Imposta sostitutiva | (227.126) |
| Patrimonio netto al 31/12/2019 | 33.962.792 |
| Composizione del patrimonio | |
| Portafoglio titoli | |
| Titoli obbligazionari | - |
| Titoli di stato | 30.368.614 |
| Titoli azionari | 3.331.832 |
| Quote di OICR | - |
| Ratei | 23.333 |
| Totale Portafoglio | 33.723.779 |
| Liquidità | 460.335 |
| Crediti d'imposta | 6.289 |
| Altre attività | 5.530 |
| Totale attività | 34.195.933 |
| Totale passività | 233.141 |
| Totale patrimonio al 31/12/2019 | 33.962.792 |
| Numero delle quote avvalorate al 31/12/2019 | 2.587.607,142 |
| Valore unitario della quota (dicembre 2019) | 13,125 |

Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria

Nel corso del 2019, grazie ad un andamento favorevole delle principali attività di investimento, il portafoglio ha registrato performance assolute lorde positive.

I risultati sono stati ottenuti con un portafoglio generalmente caratterizzato da un'allocazione azionaria dinamica. Tale allocazione è stata caratterizzata da un contenuto sottopeso nella prima parte dell'anno, che è stato successivamente ridotto sul finale del periodo.

Dal punto di vista settoriale sono state preferite tematiche cicliche, incrementate, mentre nel corso degli ultimi mesi è stata adottata una strategia più difensiva.

Riguardo alla componente obbligazionaria permane prudenza sul rischio tasso seppur nel corso dell'anno sia stata incrementata l'esposizione alla duration di portafoglio. Nel dettaglio, l'esposizione al rischio tasso è stata mantenuta in sottopeso rispetto al benchmark, sebbene l'entità del sottopeso sia stato gestito dinamicamente, riducendolo, in particolare, sul finale dell'anno. Nel corso del 2019 la duration ha registrato un valore medio di 2,3 anni.

L'esposizione valutaria è stata inferiore rispetto al parametro di riferimento rispettando i limiti normativi.

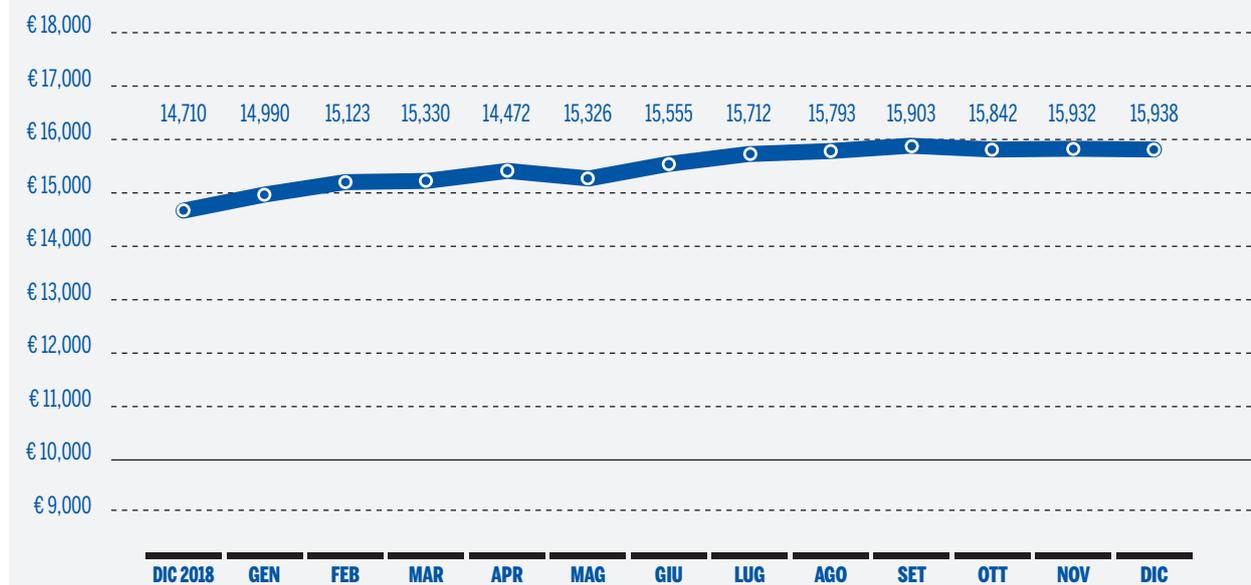
La diversificazione di portafoglio è stata un altro elemento caratterizzante la gestione, ed è stata ottenuta anche attraverso l'utilizzo di quote di fondi, per accedere in modo efficiente ad alcuni segmenti di mercato.

Risultato della gestione

| Rendimento lordo 31/12/2019 | Benchmark 31/12/2019 |
|-----------------------------|----------------------|
| 10,42% | 11,75% |

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)

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IN GESTIONE

| | |
|--|----------------------|
| Patrimonio iniziale 31/12/2018 | 75.739.678 |
| Conferimenti | 6.059.376 |
| Prelievi | (8.160.358) |
| Risultato di gestione finanziaria | 7.668.779 |
| Patrimonio al 31/12/2019 | 81.307.475 |
| Imposta sostitutiva | (1.386.291) |
| Patrimonio netto al 31/12/2019 | 79.921.184 |
| Portafoglio titoli | |
| Titoli obbligazionari | - |
| Titoli di stato | 53.579.876 |
| Titoli azionari | 23.839.310 |
| Quote di OICR | - |
| Ratei | 259.240 |
| Totale Portafoglio | 77.678.426 |
| Liquidità | 2.967.887 |
| Crediti d'imposta | 669.129 |
| Altre attività | 26.056 |
| Totale attività | 81.341.498 |
| Totale passività | 1.420.314 |
| Totale patrimonio al 31/12/2019 | 79.921.184 |
| Numero delle quote avvalorate al 31/12/2019 | 5.014.478,619 |
| Valore unitario della quota (dicembre 2019) | 15,938 |

Linea 4 - Bilanciata azionaria

Nel corso del 2019, grazie ad un andamento favorevole delle principali attività di investimento, il portafoglio ha registrato performance assolute lorde positive.

I risultati sono stati ottenuti con un portafoglio generalmente caratterizzato da un'allocazione azionaria dinamica. L'esposizione relativa è stata di sottopeso nella prima parte dell'anno, mentre successivamente la quota di azionario è stata incrementata nella seconda parte del periodo fino a raggiungere una percentuale in linea con quella del parametro di riferimento.

Dal punto di vista settoriale sono state preferite tematiche cicliche, progressivamente incrementate, mentre nel corso degli ultimi mesi è stata adottata una strategia più difensiva. In particolare, nel corso dell'anno è stato mantenuto un sovrappeso, opportunamente modulato, sul settore della tecnologia, beni stabili e beni discrezionali. Mentre è stato mantenuto un sottopeso sull'industriale, l'utility, il sanitario e la finanza comunque ridotto sul finale dell'anno.

A riguardo della componente obbligazionaria permane prudenza sul rischio tasso seppur nel corso dell'anno sia stata incrementata l'esposizione alla duration di portafoglio. Nel dettaglio, l'esposizione al rischio tasso è stata mantenuta in sottopeso rispetto al benchmark, sebbene l'entità del sottopeso sia stato gestito dinamicamente riducendolo, in particolare, sul finale dell'anno. Nel corso del 2019 la duration ha registrato un valore medio di 2,2 anni.

L'esposizione valutaria è stata inferiore rispetto al parametro di riferimento rispettando i limiti normativi.

La diversificazione di portafoglio è stata un altro elemento caratterizzante la gestione, ed è stata ottenuta anche attraverso l'utilizzo di quote di fondi, per accedere in modo efficiente ad alcuni segmenti di mercato.

Risultato della gestione

Rendimento lordo 31/12/2019

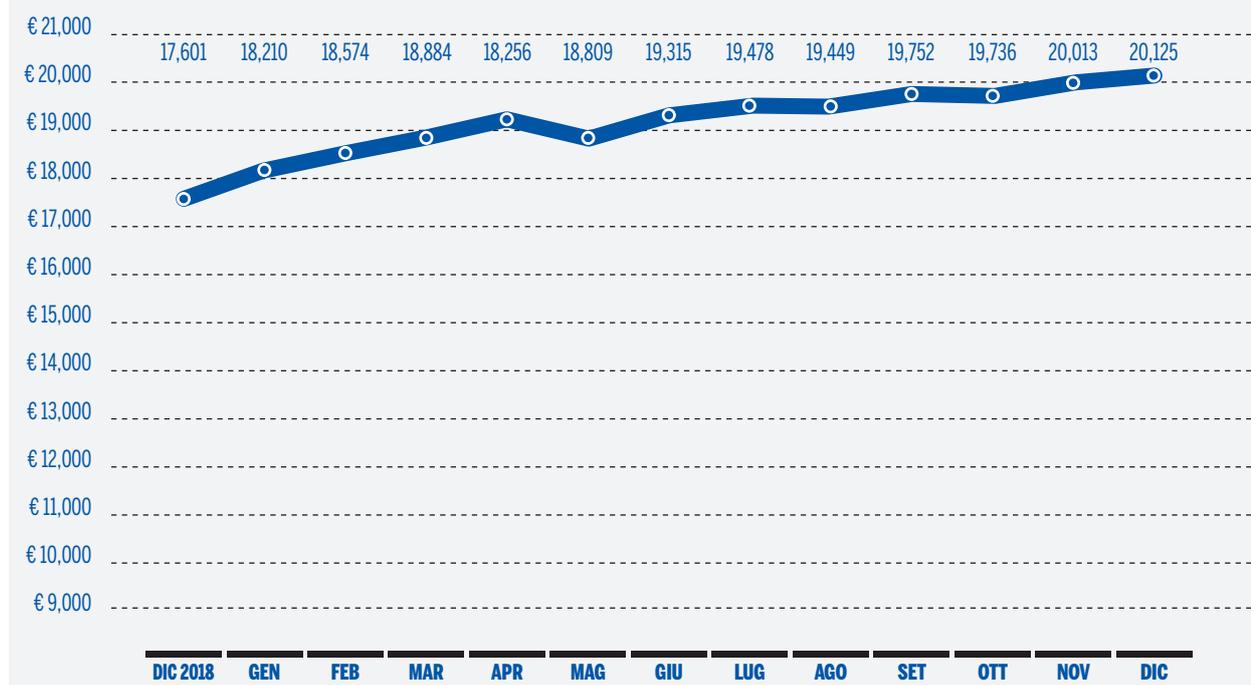
18,01%

Benchmark 31/12/2019

19,40%

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% NDDLXEMU - MSCI DAILY TR NET EMU LOCAL
 25% NDDUWXEM - MSCI DAILY TR NET WORLD EX EMU
 (*BENCHMARK MODIFICATO CON DECORRENZA 1/01/2019)

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IN GESTIONE

| | |
|---------------------------------------|-------------------|
| Patrimonio iniziale 31/12/2018 | 73.427.021 |
| Conferimenti | 7.798.164 |
| Prelevi | (9.936.684) |
| Risultato di gestione finanziaria | 12.761.503 |
| Patrimonio al 31/12/2019 | 84.050.004 |
| Imposta sostitutiva | (2.438.655) |
| Patrimonio netto al 31/12/2019 | 81.611.349 |

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

| | |
|--|----------------------|
| Portafoglio titoli | |
| Titoli obbligazionari | - |
| Titoli di stato | 28.654.856 |
| Titoli azionari | 49.581.034 |
| Quote di OICR | - |
| Ratei | 206.705 |
| Totale Portafoglio | 78.442.595 |
| Liquidità | 5.123.507 |
| Crediti d'imposta | 484.653 |
| Altre attività | 33.709 |
| Totale attività | 84.084.464 |
| Totale passività | 2.473.115 |
| Totale patrimonio al 31/12/2019 | 81.611.349 |
| Numero delle quote avvalorate al 31/12/2019 | 4.055.164,020 |
| Valore unitario della quota (dicembre 2019) | 20,125 |

Linea 5 - Assicurativa

Per quanto riguarda la componente governativa del portafoglio nel 2019 le operazioni principali hanno riguardato i titoli italiani (compensate in larga parte da vendite su titoli dello stesso emittente) con orizzonte 10/15 anni con l'obiettivo principale di sfruttare una struttura particolarmente piatta (in termini relativi) della curva dei rendimenti del debito sovrano italiano. In secondo luogo per importanza, le operazioni si sono concentrate Sui titoli emessi dalla Spagna.

Nel corso dell'anno si è provveduto anche a una consistente attività sul lato degli acquisti allo scopo di diversificare IL portafoglio sia Sui titoli corporate sia Sui titoli finanziari, in linea con una view generalmente costruttiva sull'asset class. In un contesto caratterizzato da livelli di rendimento assoluti molto compressi, il maggior contributo agli acquisti - anche nell'ottica di ottimizzare il rapporto di rischio/rendimento - è arrivato dal comparto delle BBB associate ad una rilevante partecipazione anche sul mercato High Yield dei bond subordinati e ibridi Corporate. Una parte rilevante degli investimenti è stata stimolata dalle numerose emissioni su mercato primario, che hanno offerto buone opportunità. Le vendite sono state in buona parte guidate dalla volontà di ridurre rischio idiosincratco su alcuni titoli (tra gli altri Casino, Teva, Pemex e Carige).

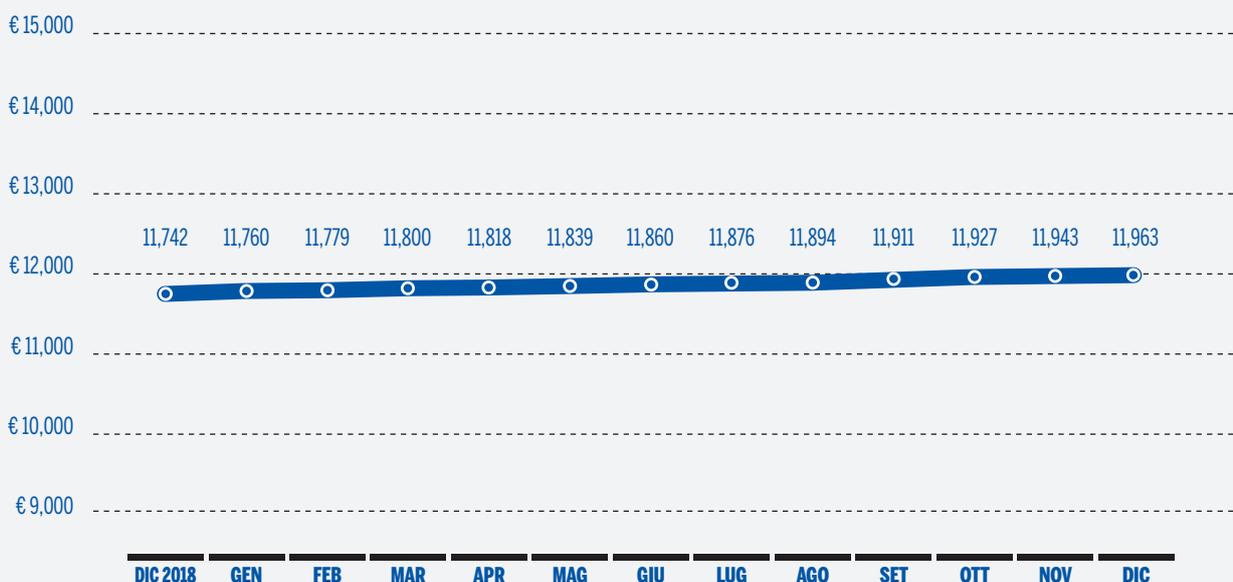
L'esposizione azionaria Del portafoglio è aumentata progressivamente focalizzandosi principalmente verso titoli con buona generazione e distribuzione di cassa. Da un punto di vista settoriale i nuovi investimenti hanno privilegiato principalmente i titoli finanziari, seguiti dai petroliferi e dalle utilities, mentre sono stati ridotti quelli del settore telecomunicazioni e media.

Risultato della gestione

Rendimento lordo gestione separata GESAV (Generali) al 31/12/2019

3,23%

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IN GESTIONE

| | |
|--|----------------------|
| Patrimonio iniziale 31/12/2018 | 104.864.730 |
| Conferimenti | 21.228.332 |
| Prelievi | (13.872.488) |
| Risultato di gestione finanziaria | 2.470.454 |
| Patrimonio al 31/12/2019 | 114.691.028 |
| Imposta sostitutiva | (397.500) |
| Patrimonio netto al 31/12/2019 | 114.293.528 |
| Numero delle quote avvalorate al 31/12/2019 | 9.554.157,085 |
| Valore unitario della quota (dicembre 2019) | 11,963 |

La Convenzione di gestione relativa alla Linea 5 - Assicurativa, rinnovata con Assicurazioni Generali 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 Responsabile 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, 20 aprile 2020

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Matteo Barbetta)

2. Bilancio di esercizio

2.1. STATO PATRIMONIALE RIASSUNTIVO

| Attività | 31/12/2019 | 31/12/2018 | 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 | 313.152.852 | 286.376.097 | 26.776.755 |
| a) Depositi bancari | 9.084.504 | 24.239.480 | (15.154.976) |
| b) Crediti per operazioni pronti contro termine | - | - | - |
| c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali | 112.603.346 | 89.753.961 | 22.849.385 |
| d) Titoli di debito quotati | - | 797.941 | (797.941) |
| e) Titolo di capitale quotati | 76.752.176 | 47.249.294 | 29.502.882 |
| f) Titoli di debito non quotati | - | - | - |
| g) Titolo di capitale non quotati | - | - | - |
| h) Quote di O.I.C.R. | - | 19.267.397 | (19.267.397) |
| i) Opzioni acquistate | - | - | - |
| l) Ratei e risconti attivi | 489.278 | 675.383 | (186.105) |
| m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione | - | - | - |
| n) Altre attività della gestione finanziaria | 114.223.548 | 104.392.641 | 9.830.907 |
| 30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali | - | - | - |
| 40. Attività della gestione amministrativa | 2.715.170 | 2.886.319 | (171.149) |
| a) Cassa e depositi bancari | 2.713.065 | 2.884.237 | (171.172) |
| b) Immobilizzazioni immateriali | - | - | - |
| c) Immobilizzazioni materiali | - | - | - |
| d) Altre attività della gestione amministrativa | 2.105 | 2.082 | 23 |
| 50. Crediti di imposta | 1.160.071 | 1.550.126 | (390.055) |
| Totale Attività | 317.028.093 | 290.812.542 | 26.215.551 |

(VALORI IN EURO)

| Passività | 31/12/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|
| 10. Passività della gestione previdenziale | 2.501.173 | 2.665.676 | (164.503) |
| a) Debiti della gestione previdenziale | 2.501.173 | 2.665.676 | (164.503) |
| 20. Passività della gestione finanziaria | 74.498 | 71.847 | 2.651 |
| a) Debiti per operazioni pronti contro termine | - | - | - |
| b) Opzioni emesse | - | - | - |
| c) Ratei e risconti passivi | - | - | - |
| d) Altre passività della gestione finanziaria | 74.498 | 71.847 | 2.651 |
| 30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali | - | - | - |
| 40. Passività della gestione amministrativa | 213.997 | 220.643 | (6.646) |
| a) TFR | - | - | - |
| b) Altre passività della gestione amministrativa | 93.225 | 90.661 | 2.564 |
| c) Risconto per copertura oneri amministrativi | 120.772 | 129.982 | (9.210) |
| 50. Debiti di imposta | 4.449.572 | 390.055 | 4.059.517 |
| Totale Passività | 7.239.240 | 3.348.221 | 3.891.019 |
| 100. Attivo netto destinato alle prestazioni | 309.788.853 | 287.464.321 | 22.324.532 |

(VALORI IN EURO)

2.2. CONTO ECONOMICO RIASSUNTIVO

| | 31/12/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| 10. Saldo della gestione previdenziale | 2.586.814 | (697.767) | 3.284.581 |
| a) Contributi per le prestazioni | 15.171.915 | 17.766.986 | (2.595.071) |
| b) Anticipazioni | (5.124.214) | (7.863.955) | 2.739.741 |
| c) Trasferimenti e riscatti | (5.958.184) | (8.619.893) | 2.661.709 |
| d) Trasformazioni in rendita | - | - | - |
| e) Erogazioni in forma di capitale | (1.502.703) | (1.980.905) | 478.202 |
| 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 | 24.479.222 | (4.714.141) | 29.193.363 |
| a) Dividendi e interessi | 2.478.906 | 3.263.532 | (784.626) |
| b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie | 21.840.317 | (8.106.820) | 29.947.137 |
| 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 | 268.470 | 165.642 | 102.828 |
| g) Altri oneri | (108.471) | (36.495) | (71.976) |
| 40. Oneri di gestione | (291.932) | (292.477) | 545 |
| a) Società di gestione | (291.932) | (292.477) | 545 |
| b) Banca depositaria | - | - | - |
| 50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40) | 24.187.290 | (5.006.618) | 29.193.908 |
| 60. Saldo della gestione amministrativa | - | - | - |
| a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi | 661.750 | 666.045 | (4.295) |
| b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi | (132.126) | (130.922) | (1.204) |
| c) Spese generali e amministrative | (79.175) | (66.279) | (12.896) |
| d) Spese per il personale | (261.961) | (271.443) | 9.482 |
| e) Ammortamenti | - | - | - |
| f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione | - | - | - |
| g) Oneri e proventi diversi | (67.716) | (67.419) | (297) |
| h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi | (120.772) | (129.982) | 9.210 |
| 70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60) | 26.774.104 | (5.704.385) | 32.478.489 |
| 80. Imposta sostitutiva | (4.449.572) | 1.160.071 | (5.609.643) |
| Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80) | 22.324.532 | (4.544.314) | 26.868.846 |

(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 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 pluricomparto, grazie alla quale gli iscritti possono ripartire la propria posizione su due comparti suddividendola tra stock accumulati e i contributi futuri.

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.

La banca depositaria del *Fondo* è DEPObank S.p.A.

Informazioni di natura finanziaria

48

Alla data del 31 dicembre 2019 le risorse 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 Anima SGR S.p.A.; 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.

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: medio periodo (tra 5 e 10 anni)

Benchmark: il parametro di riferimento è:

39% EGB0 - Bofa Merrill Lynch Euro Govt Bill Index

39% G0IB - Bofa Merrill Lynch Italy Treasury Bill

4% JPMGEMLC - JP Morgan Global Govt Bond Emu

8% JPMTUS - JPM GBI US Unhedged

10% NDDUWI - MSCI World Developed Countries Net Return

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:

25% G0IB - 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

Costi di gestione: le commissioni di gestione sono pari a 0,17% 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:

5% G0IB - Bofa Merrill Lynch Italy Treasury Bill

30% W0GE - 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

Costi di gestione: le commissioni di gestione sono pari a 0,17% 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.

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 rischio 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 assi-

curativi 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 Assicurazioni Generali 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 Anima 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 2019.

Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine

| Descrizione Titolo | Data operazione | ISIN | Quantità | Divisa | Controvalore finale in divisa |
|-------------------------------------|-----------------|--------------|--------------|--------|-------------------------------|
| Anima Europa-b | 14/01/2019 | IT0005158701 | -30.720,660 | EUR | 167.458,32 |
| Anima Geo America-y | 16/01/2019 | IT0004301591 | -24.973,253 | EUR | 303.999,41 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 18/01/2019 | IE0032464251 | -9.080,100 | EUR | 115.371,75 |
| Anima Geo America-y | 22/01/2019 | IT0004301591 | -31.561,474 | EUR | 388.395,50 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 24/01/2019 | IE0032464251 | -5.787,543 | EUR | 73.305,02 |
| Anima Europa-b | 25/01/2019 | IT0005158701 | -13.298,255 | EUR | 74.390,44 |
| Anima Geo America-y | 25/01/2019 | IT0004301591 | -18.927,375 | EUR | 235.040,14 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 28/01/2019 | IE0032464251 | -5.656,392 | EUR | 72.486,66 |
| Anima Europa-b | 19/02/2019 | IT0005158701 | -9.861,049 | EUR | 56.553,12 |
| Anima Geo America-y | 21/02/2019 | IT0004301591 | -5.246,442 | EUR | 67.726,32 |
| Anima Geo America-y | 04/03/2019 | IT0004301591 | -4.046,855 | EUR | 53.005,71 |
| Anima Europa-b | 06/03/2019 | IT0005158701 | -4.605,464 | EUR | 26.964,99 |
| Anima Europa-b | 25/03/2019 | IT0005158701 | -4.061,169 | EUR | 23.599,45 |
| Anima Geo America-y | 24/04/2019 | IT0004301591 | -2.550,078 | EUR | 35.535,34 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 29/04/2019 | IE0032464251 | -2.563,964 | EUR | 34.602,49 |
| Anima Geo America-y | 06/05/2019 | IT0004301591 | -5.290,730 | EUR | 73.773,94 |
| Anima Geo America-y | 09/05/2019 | IT0004301591 | -2.446,016 | EUR | 33.280,49 |
| Anima Europa-b | 10/06/2019 | IT0005158701 | 7.483,257 | EUR | 43.874,34 |
| Anima Geo America-y | 11/06/2019 | IT0004301591 | 2.743,233 | EUR | 37.146,13 |
| Anima Geo America-y | 05/08/2019 | IT0004301591 | -1.217,604 | EUR | 16.319,55 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 08/08/2019 | IE0032464251 | -1.008,840 | EUR | 13.311,04 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 07/10/2019 | IE0032464251 | -1.228,155 | EUR | 16.965,61 |
| BNP Paribas SA | 29/11/2019 | FR0000131104 | 249,000 | EUR | 12.747,21 |
| Anima Europa-b | 28/11/2019 | IT0005158701 | -58.813,888 | EUR | 365.469,50 |
| BNP Paribas SA | 02/12/2019 | FR0000131104 | 115,000 | EUR | 5.844,02 |
| Anima Geo America-y | 29/11/2019 | IT0004301591 | -148.789,542 | EUR | 2.204.465,85 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 02/12/2019 | IE0032464251 | -31.966,752 | EUR | 462.846,60 |

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione: titolo emesso da altra Società del Gruppo Anima SGR S.p.A. o Rapporto d'affari di società del Gruppo Anima SGR S.p.A.

Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria

| Descrizione Titolo | Data operazione | ISIN | Quantità | Divisa | Controvalore finale in divisa |
|-------------------------------------|-----------------|----------------|--------------|--------|-------------------------------|
| Banco Bpm Spa | 14/01/2019 | IT0005218380 | -2.156.000 | EUR | 4.145,98 |
| Anima Geo America-y | 22/01/2019 | IT0004301591 | 248.474,371 | EUR | 3.057.725,61 |
| Anima Geo America-y | 23/01/2019 | IT0004301591 | 185.789,524 | EUR | 2.289.298,52 |
| Anima Geo America-y | 24/01/2019 | IT0004301591 | 123.706,319 | EUR | 1.527.154,52 |
| BNP PARIBAS FP | 23/01/2019 | FR0000131104 | -8.065,000 | EUR | 336.731,76 |
| Banco Bpm Spa | 23/01/2019 | IT0005218380 | -8.489,000 | EUR | 15.517,06 |
| Anima Geo America-y | 25/01/2019 | IT0004301591 | 126.769,701 | EUR | 1.574.226,15 |
| Credit Agricole SA (FR) | 24/01/2019 | FR0000045072 | -22.980,000 | EUR | 234.457,46 |
| Anima Europa-b | 23/01/2019 | IT0005158701 | -241.403,712 | EUR | 1.338.342,18 |
| Anima Geo America-y | 28/01/2019 | IT0004301591 | 170.894,024 | EUR | 2.098.578,62 |
| Credit Agricole SA (FR) | 01/03/2019 | FR0000045072 | -2.607,000 | EUR | 29.024,77 |
| Anima Geo America-y | 04/03/2019 | IT0004301591 | -24.259,363 | EUR | 317.749,14 |
| BNP PARIBAS FP | 05/03/2019 | FR0000131104 | -355,000 | EUR | 15.887,47 |
| BNP PARIBAS FP | 06/03/2019 | FR0000131104 | -815,000 | EUR | 36.013,85 |
| Anima Geo America-y | 06/03/2019 | IT0004301591 | -11.827,455 | EUR | 154.076,26 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 12/03/2019 | IE0032464251 | 193.097,143 | EUR | 2.547.569,23 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 29/03/2019 | IE0032464251 | -6.274,645 | EUR | 83.059,36 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 29/03/2019 | IE0032464251 | -6.274,645 | EUR | 83.059,36 |
| Credit Agricole SA (FR) | 16/04/2019 | FR0000045072 | 1.929,000 | EUR | 23.880,26 |
| Anima Geo America-y | 06/05/2019 | IT0004301591 | -10.167,733 | EUR | 141.778,87 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 15/05/2019 | IE0032464251 | -7.303,978 | EUR | 95.606,15 |
| Anima Geo America-y | 11/06/2019 | IT0004301591 | 11.235,571 | EUR | 152.140,87 |
| Credit Agricole SA (FR) | 10/06/2019 | FR0000045072 | 3.110,000 | EUR | 32.677,68 |
| Banco Bpm Spa | 05/08/2019 | IT0005218380 | -4.796,000 | EUR | 8.009,32 |
| Anima Geo America-y | 06/08/2019 | IT0004301591 | -5.706,263 | EUR | 77.650,83 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 08/08/2019 | IE0032464251 | -5.900,697 | EUR | 77.856,16 |
| Banco Bpm Spa | 09/08/2019 | IT0005218380 | -6.116,000 | EUR | 10.150,14 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 09/08/2019 | IE0032464251 | -2.920,774 | EUR | 38.584,01 |
| Anima Geo America-y | 07/10/2019 | IT0004301591 | -2.895,929 | EUR | 40.922,37 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 09/10/2019 | IE0032464251 | -1.158,637 | EUR | 16.120,81 |
| Anima Geo America-y | 18/10/2019 | IT0004301591 | 11.062,261 | EUR | 155.834,08 |
| BNP Paribas SA | 13/11/2019 | FR0000131104 | -357,000 | EUR | 17.848,22 |
| AXA SA | 13/11/2019 | FR0000120628FP | -690,000 | EUR | 17.353,50 |
| AXA SA | 15/11/2019 | FR0000120628FP | -1.220,000 | EUR | 30.755,06 |
| Anima Geo America-y | 28/11/2019 | IT0004301591 | -823.075,028 | EUR | 12.266.287,14 |
| BNP Paribas SA | 02/12/2019 | FR0000131104 | 1.314,000 | EUR | 67.505,55 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 02/12/2019 | IE0032464251 | -169.538,412 | EUR | 2.454.746,67 |

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione: titolo emesso da altra Società del Gruppo Anima SGR S.p.A. o Rapporto d'affari di società del Gruppo Anima SGR S.p.A.

Linea 4 - Bilanciata Azionaria

| Descrizione Titolo | Data operazione | ISIN | Quantità | Divisa | Controvalore finale in divisa |
|-------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|--------|-------------------------------|
| Banco Bpm Spa | 14/01/2019 | IT0005218380 | -3.621,000 | EUR | 6.963,18 |
| Anima Geo America-y | 18/01/2019 | IT0004301591 | 71.810,418 | EUR | 894.901,43 |
| Anima Geo America-y | 21/01/2019 | IT0004301591 | 59.711,738 | EUR | 744.127,69 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 22/01/2019 | IE0032464251 | 18.532,499 | EUR | 237.760,84 |
| Anima Geo America-y | 25/01/2019 | IT0004301591 | 47.232,894 | EUR | 586.538,08 |
| Anima Geo America-y | 28/01/2019 | IT0004301591 | 9.167,389 | EUR | 112.575,54 |
| Credit Agricole SA (FR) | 25/01/2019 | FR0000045072 | -7.918,000 | EUR | 81.140,09 |
| Banco Bpm Spa | 25/01/2019 | IT0005218380 | 8.330,000 | EUR | 15.152,27 |
| Anima Europa-b | 25/01/2019 | IT0005158701 | -303.426,288 | EUR | 1.697.366,66 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 28/01/2019 | IE0032464251 | 38.338,370 | EUR | 491.306,21 |
| Anima Geo America-y | 04/03/2019 | IT0004301591 | -16.948,460 | EUR | 221.990,93 |
| BNP PARIBAS FP | 05/03/2019 | FR0000131104 | -1.777,000 | EUR | 79.526,85 |
| BNP PARIBAS FP | 06/03/2019 | FR0000131104 | -2.420,000 | EUR | 106.936,83 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 27/03/2019 | IE0032464251 | -12.699,480 | EUR | 168.106,83 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 27/03/2019 | IE0032464251 | -12.699,480 | EUR | 168.106,83 |
| Credit Agricole SA (FR) | 16/04/2019 | FR0000045072 | 3.483,000 | EUR | 43.118,17 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 10/05/2019 | IE0032464251 | -7.342,502 | EUR | 96.110,41 |
| Anima Geo America-y | 11/06/2019 | IT0004301591 | 12.807,873 | EUR | 173.431,42 |
| Credit Agricole SA (FR) | 10/06/2019 | FR0000045072 | 6.697,000 | EUR | 70.367,32 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 25/06/2019 | IE0032464251 | -6.021,826 | EUR | 80.541,92 |
| Anima Geo America-y | 05/08/2019 | IT0004301591 | -5.686,503 | EUR | 76.216,20 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 08/08/2019 | IE0032464251 | -5.889,405 | EUR | 77.707,17 |
| Banco Bpm Spa | 09/08/2019 | IT0005218380 | -40.912,000 | EUR | 67.897,71 |
| Anima Geo America-y | 18/10/2019 | IT0004301591 | 35.735,008 | EUR | 503.399,06 |
| AXA SA | 15/11/2019 | FR0000120628FP | -3.206,000 | EUR | 80.820,27 |
| Anima Geo America-y | 28/11/2019 | IT0004301591 | -1.059.962,266 | EUR | 15.796.617,65 |
| BNP Paribas SA | 02/12/2019 | FR0000131104 | 2.112,000 | EUR | 108.502,07 |
| Anima Asia/Pacific Equity - Class I | 02/12/2019 | IE0032464251 | -216.714,545 | EUR | 3.137.809,87 |

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione: titolo emesso da altra Società del Gruppo Anima SGR S.p.A. o Rapporto d'affari di società del Gruppo Anima SGR S.p.A.

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 2019, 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.

Criteria 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 in una gestione multicomparto di tipo finanziario e assicurativo. 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 2018 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 DepoBank 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 2019 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.

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 2019 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 2019 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.

Non sono previsti compensi agli Amministratori ed ai Revisori dei conti, in quanto tali cariche sono gratuite a norma del Regolamento del *Fondo*.

Informazioni rilevanti su fatti intervenuti dopo la chiusura dell’esercizio

Nuova convenzione per la gestione finanziaria sottoscritta con Eurizon Capital SGR S.p.A.

Dal 1° gennaio 2020 decorre la nuova convenzione per la gestione delle linee finanziarie sottoscritta con Eurizon Capital SGR S.p.A.; la Convenzione è stata stipulata per una durata di cinque anni ovvero fino al 31 dicembre 2024 e riguarda i comparti “Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine”, “Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria” e “Linea 4 - Bilanciata Azionaria”.

I benchmark di riferimento sono gli stessi oggi vigenti, salva l’introduzione per i comparti “Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria” e “Linea 4 - Bilanciata Azionaria” di un indice rappresentativo dell’asset class “Azionario Mondo cambio coperto”, ferma restando per entrambe le linee l’attuale peso dell’asset class azionaria. Nelle tabelle sottostanti sono riportati i benchmark decorrenti dal 1 gennaio 2020.

Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine

| 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% |

Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria

| 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 | JGUSAU\$ - 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 | MSWEMU\$ - MSNR | 15% |
| Azionario Mondo cambio coperto | MSCI World Net Return | MOWOHEUR | MSWLDHE - MSNR | 5% |

Linea 4 - Bilanciata Azionaria

| 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 | JGUSAU\$ - 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 | MSWEMU\$ - MSNR | 15% |
| Azionario Mondo cambio coperto | MSCI World Net Return | MOWOHEUR | MSWLDHE - MSNR | 10% |

I costi commissionali si sono sensibilmente ridotti con riferimento ai comparti “Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria” e “Linea 4 - Bilanciata Azionaria”:

| Comparto | Commissione fissa annua fino al 31/12/2019 | Commissione fissa annua dal 1/01/2020 |
|--------------------------------------|--|---------------------------------------|
| Linea 12 - Bilanciata Breve termine | 0,07% | 0,07% |
| Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria | 0,17% | 0,10% |
| Linea 4 - Bilanciata Azionaria | 0,17% | 0,11% |

Elezioni per il rinnovo degli organi collegiali del Fondo

Con l’approvazione del bilancio di esercizio 2019 da parte dell’Assemblea dei delegati si conclude il mandato degli organi collegiali del Fondo. Pertanto il 20 gennaio scorso è stato 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 fine di ridurre al minimo i rischi di contagio da Coronavirus e di garantire il diritto al voto a tutti gli iscritti.

Emergenza determinata dal Coronavirus e impatto sulla gestione dei comparti finanziari di investimento -

56

Nel mese di marzo scorso sono state deliberate alcune temporanee deroghe alla vigente convenzione per la gestione finanziaria delle risorse, a seguito di una attenta analisi della situazione che si è venuta a creare sui mercati finanziari a seguito dell’emergenza relativa al rischio sanitario connesso al Coronavirus, rilevando che l’evoluzione in atto non consente 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 consentano 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. Sco-

po esclusivo della determinazione assunta e di seguito dettagliata è 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, abbiamo 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 comunque vincolati al rispetto delle regole fissate con la definizione di “strumento ammissibile all’investimento” inserite in convenzione;
- 3** lo scostamento dovrà essere applicato esclusivamente in conformità al predetto fine di conservazione del valore del patrimonio e non dovrà comportare un aumento della rischiosità dei portafogli dei predetti comparti di investimento.

Tali misure straordinarie saranno mantenute sino a che la situazione dei mercati finanziari non si sia normalizzata.

2.3.2. Bilancio di esercizio delle linee e commento delle voci

(a) Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine

Stato Patrimoniale

| Attività | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| 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 | 34.189.644 | 33.432.565 |
| a) Depositi bancari | 460.335 | 4.560.930 |
| b) Crediti per operazioni pronti contro termine | - | - |
| c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali | 30.368.614 | 24.044.273 |
| d) Titoli di debito quotati | - | - |
| e) Titolo di capitale quotati | 3.331.832 | 472.572 |
| f) Titoli di debito non quotati | - | - |
| g) Titolo di capitale non quotati | - | - |
| h) Quote di O.I.C.R. | - | 4.192.210 |
| i) Opzioni acquistate | - | - |
| l) Ratei e risconti attivi | 23.333 | 152.722 |
| m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione | - | - |
| n) Altre attività della gestione finanziaria | 5.530 | 9.858 |
| 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 | 6.289 |
| Totale Attività | 34.195.933 | 33.438.854 |

(VALORI IN EURO)

| Passività | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|-------------------|-------------------|
| 9. Passività della gestione previdenziale | - | - |
| a) Debiti della gestione previdenziale | - | - |
| 20. Passività della gestione finanziaria | 6.015 | 5.962 |
| a) Debiti per operazioni pronti contro termine | - | - |
| b) Opzioni emesse | - | - |
| c) Ratei e risconti passivi | - | - |
| d) Altre passività della gestione finanziaria | 6.015 | 5.962 |
| 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 | 227.126 | - |
| Totale Passività' | 233.141 | 5.962 |
| 100. Attivo netto destinato alle prestazioni | 33.962.792 | 33.432.892 |

(VALORI IN EURO)

Conto Economico

| | 31 dicembre 2019 | 31 dicembre 2018 |
|--|------------------|--------------------|
| 10. Saldo della gestione previdenziale | (529.528) | (1.565.103) |
| a) Contributi per le prestazioni | 1.765.488 | 2.126.461 |
| b) Anticipazioni | (459.431) | (723.383) |
| c) Trasferimenti e riscatti | (1.354.931) | (2.823.653) |
| d) Trasformazioni in rendita | - | - |
| e) Erogazioni in forma di capitale | (480.654) | (144.528) |
| 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 | 1.310.454 | 36.107 |
| a) Dividendi e interessi | 193.580 | 355.453 |
| b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie | 1.110.753 | (356.045) |
| 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 | 25.251 | 40.610 |
| g) Altri oneri | (19.130) | (3.911) |
| 40. Oneri di gestione | (23.900) | (24.037) |
| a) Società di gestione | (23.900) | (24.037) |
| b) Banca depositaria | - | - |
| 50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40) | 1.286.554 | 12.070 |
| 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) | 757.026 | (1.553.033) |
| 80. Imposta sostitutiva | (227.126) | 6.289 |
| Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80) | 529.900 | (1.546.744) |

(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 2019 è il seguente:

| | Numero di quote | Controvalore in euro* |
|---|----------------------|-----------------------|
| Quote in essere all'inizio dell'esercizio | 2.628.126,769 | 33.432.892 |
| a) Quote emesse | 227.701,908 | 2.943.163 |
| b) Quote annullate | (268.221,535) | (3.472,69) |
| Quote valorizzate alla fine dell'esercizio | 2.587.607,142 | 33.962.792 |

*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 2019 sono pari a 34.189.644 euro. Tale importo si riferisce alle risorse affidate al gestore finanziario Anima SGR S.p.A. Si riporta nella tabella che segue l'ammontare delle risorse suddivise per tipologia di investimento:

| Comparto | Liquidità | Titoli | Ratei | Altre attività | Totale |
|--|-----------|------------|--------|----------------|------------|
| Linea 12 – Obbligazionaria Breve Termine | 460.335 | 33.700.446 | 23.333 | 5.530 | 34.189.644 |

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

| Strumenti finanziari | Tipo | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|-----------------------------------|------|--------|--------------|----------------------|-----------------------------------|
| BOTS ZC 2019/14.07.2020 | S | EUR | 5.000.000,00 | 5.006.200,00 | 14,85% |
| BOTS ZC 2019/12.06.2020 | S | EUR | 4.814.000,00 | 4.819.487,96 | 14,30% |
| BOTS ZC 2019/14.09.2020 | S | EUR | 4.368.000,00 | 4.375.076,16 | 12,98% |
| BOTS ZC 2019/14.10.2020 | S | EUR | 4.185.000,00 | 4.192.407,45 | 12,44% |
| BOTS ZC 2019/13.11.2020 | S | EUR | 3.776.000,00 | 3.782.985,60 | 11,22% |
| BOT 14-4-2020 ZC 2019-14/04/2020 | S | EUR | 2.226.000,00 | 2.228.181,48 | 6,61% |
| BOTS ZC 2019/14.05.2020 | S | EUR | 2.070.000,00 | 2.072.318,40 | 6,15% |
| US TREASURY 2.75% 2018/30.11.2020 | S | USD | 950.000,00 | 854.579,41 | 2,54% |
| US TREASURY 2.25% 2017 - 15/02/27 | S | USD | 787.000,00 | 720.219,97 | 2,14% |
| US TREASURY 2,75% 2013/15.11.2023 | S | USD | 759.000,00 | 703.417,08 | 2,09% |
| USA-TREASURY 3%2014/15.11.2044 | S | USD | 501.000,00 | 497.677,85 | 1,48% |
| FRTR 2.5 2013/25.05.2030 | S | EUR | 254.000,00 | 316.125,86 | 0,94% |
| APPLE INC.(EX COMPUTER) | A | USD | 847,00 | 221.558,48 | 0,66% |
| MICROSOFT CORP. | A | USD | 1.515,00 | 212.823,36 | 0,63% |
| SPAIN BONOS 1,5% 2017/30.04.2027 | S | EUR | 193.000,00 | 210.968,30 | 0,63% |
| BTP 2,2% 2017/01.06.2027 | S | EUR | 170.000,00 | 183.906,00 | 0,55% |
| AMAZON.COM INC. | A | USD | 102,00 | 167.895,67 | 0,50% |
| FACEBOOK INC-A | A | USD | 908,00 | 166.013,72 | 0,49% |
| BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW | A | USD | 790,00 | 159.393,37 | 0,47% |
| JPMORGAN CHASE & CO. | A | USD | 1.259,00 | 156.337,61 | 0,46% |
| DEUTSCHLAND 2.5% 2012/4.7.2044 | S | EUR | 94.000,00 | 144.109,52 | 0,43% |
| BUNDES 0.5% 2016/15.02.2026 | S | EUR | 128.000,00 | 135.343,36 | 0,40% |
| ALPHABET-ORD SHS CL C | A | USD | 113,00 | 134.583,34 | 0,40% |
| JOHNSON & JOHNSON CO. | A | USD | 996,00 | 129.419,67 | 0,38% |
| BTP 0,65% 2016/15.10.2023 | S | EUR | 127.000,00 | 128.664,97 | 0,38% |
| ALPHABET-ORD SHS CL A | A | USD | 98,00 | 116.925,19 | 0,35% |
| VISA INC CLASS A SHS | A | USD | 644,00 | 107.792,27 | 0,32% |
| BANK OF AMERICA CORP. | A | USD | 3.369,00 | 105.697,65 | 0,31% |
| EXXON MOBIL CORP. | A | USD | 1.696,00 | 105.422,13 | 0,31% |
| PROCTER & GAMBLE CO. | A | USD | 932,00 | 103.693,92 | 0,31% |
| INTEL CORP. | A | USD | 1.812,00 | 96.604,49 | 0,29% |
| VERIZON COMMUNICATION | A | USD | 1.650,00 | 90.245,86 | 0,27% |
| MERCK E CO INC | A | USD | 1.101,00 | 89.200,03 | 0,26% |
| UNITEDHEALTH GROUP INC. | A | USD | 337,00 | 88.251,61 | 0,26% |
| PFIZER INC. | A | USD | 1.965,00 | 68.580,71 | 0,20% |
| CHEVRON CORP. | A | USD | 581,00 | 62.369,78 | 0,19% |
| SAP SE | A | EUR | 452,00 | 54.384,64 | 0,16% |
| AXA | A | EUR | 2.165,00 | 54.363,15 | 0,16% |
| ROYAL DUTCH SHELL A EUR | A | EUR | 1.990,00 | 52.068,35 | 0,15% |
| ENGIE SA | A | EUR | 3.313,00 | 47.707,20 | 0,14% |
| INDITEX | A | EUR | 1.457,00 | 45.822,65 | 0,14% |
| SANOFI | A | EUR | 507,00 | 45.437,34 | 0,13% |
| DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE | A | EUR | 3.108,00 | 45.283,56 | 0,13% |
| COCA COLA CO. | A | USD | 841,00 | 41.465,66 | 0,12% |
| SIEMENS - NOMINATIVE | A | EUR | 340,00 | 39.623,60 | 0,12% |
| ASML HLDG NV NEW | A | EUR | 148,00 | 39.027,60 | 0,12% |
| ALSTOM NEW | A | EUR | 899,00 | 37.964,77 | 0,11% |
| DANONE GROUPE | A | EUR | 510,00 | 37.689,00 | 0,11% |
| INTESA SANPAOLO BANCA | A | EUR | 15.372,00 | 36.101,14 | 0,11% |
| ALLIANZ HOLDING | A | EUR | 162,00 | 35.380,80 | 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 2019 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 | - | 28.897.605 | 84,52% |
| Franco svizzero | 41.171 | 40.444 | 0,12% |
| Lira sterlina inglese | 110 | 130 | 0,00% |
| Dollaro USA | 5.622.961 | 5.222.602 | 15,28% |
| TOTALE | - | 34.160.781 | 99,92% |

* LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI SP - ATTIVITÀ 20, lett. i), n).

Distribuzione territoriale degli investimenti*

| | Paesi di residenza dell'emittente | | | |
|---|-----------------------------------|---------------------|-----------------------|-------------|
| | ITALIA | ALTRI PAESI DELL'UE | ALTRI PAESI DELL'OCSE | ALTRI PAESI |
| Titolo di debito: | | | | |
| di Stato | 26.786.171 | 806.547 | 2.775.896 | |
| di altri enti pubblici | | | | |
| di banche | | | | |
| di altri | | | | |
| Titoli di capitale: | | | | |
| con diritto di voto | 36.101 | 837.953 | 2.457.778 | |
| con voto limitato | | | | |
| altri | | | | |
| Parti di O.I.C.R.: | | | | |
| aperti armonizzati | | | | |
| aperti non armonizzati | | | | |
| altri | | | | |
| Totali: | | | | |
| in valore assoluto | 26.822.272 | 1.644.500 | 5.233.674 | |
| in percentuale del totale delle attività | 78,437 | 4,809 | 15,305 | |

* LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI SP - ATTIVITÀ 20, 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 | 26.473.600 | | | | 1.119.118 | |
| STERLINA INGLESE | | | | | | |
| DOLLARO USA | 854.580 | | | | 1.921.316 | |
| Totale | 27.328.180 | | | | 3.040.434 | |

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 configurano 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 2019.

| | Commissioni su acquisti | Commissioni su vendite | Commissioni totali | Controvalore totale negoziato | % sul volume negoziato |
|---|-------------------------|------------------------|--------------------|-------------------------------|------------------------|
| Titoli emessi da Stati e organismi internazionali | 7.612 | 8.079 | 15.691 | 135.747.540 | |
| Titoli di debito quotati | | 410 | 410 | | |
| Titoli di capitale quotati | 1.952 | 206 | 2.158 | 224.016 | |
| Quote di OICR | | | | 5.004.116 | |
| Totale | 9.564 | 8.695 | 18.259 | 140.975.672 | 0,013 |

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 2019 ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2020.

In particolare, 22.934 euro si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali.

Inoltre sono presenti 399 euro per interessi maturati sui conti correnti bancari di competenza 2019 ma accreditati nel 2020.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento, pari a euro 5.530 è composta in via prevalente da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Anima SGR S.p.A. con manifestazione numeraria nel corso del 2020 per euro 4.562 e da euro 968 per dividendi da incassare di competenza 2019 ma accreditati nel 2020.

50) Crediti di imposta

I crediti di imposta pari ad euro 6.289 riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi maturata nell'esercizio 2018 non utilizzati in compensazione nell'esercizio 2019 ma in data 17/02/2020 sono stati utilizzati in compensazione in sede di versamento dell'imposta sostitutiva dell'esercizio 2019.

PASSIVITÀ

d) Altre passività della gestione finanziaria

Rappresentano per l'intero ammontare le commissioni di gestione delle risorse di competenza del 2019 (quarto trimestre), corrisposte al gestore finanziario Anima SGR S.p.A. nel mese di gennaio del 2020. Sono pari ad euro 6.015,

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 227.126 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi dovuta sulla base dei proventi realizzati dalla linea di investimento in commento nel corso del 2019.

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 | 529.101 |
| Contributi a carico dei lavoratori | 266.529 |
| Trattamento di Fine Rapporto (TFR) | 969.858 |
| TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI | 1.765.488 |

64

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 2019 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2020,

| b) Anticipazioni | EURO |
|------------------------------|-------------|
| Erogazione per anticipazioni | (459.431) |

Le anticipazioni sulla Linea 12 - Obbligazionaria Breve Termine liquidate nel corso del 2019 sono state pari a 19, di cui 12 per “Ulteriori esigenze finanziarie”.

| c) Trasferimenti e riscatti | EURO |
|--|--------------------|
| Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita) | (46.463) |
| Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata) | - |
| Riscatti | (480.283) |
| Rate di RITA | - |
| Switch di comparto in entrata | 1.177.675 |
| Switch di comparto in uscita | (2.005.860) |
| TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI | (1.354.931) |

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione, per causali diverse dal pensionamento, di 11 posizioni previdenziali di cui 7 riscatti parziali per accesso al Fondo di solidarietà di settore.

| e) Erogazioni in forma di capitale | EURO |
|---|-------------|
| Erogazione per prestazioni in capitale | (480.654) |

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 | 174.890 | 227.301 |
| Titoli di debito quotati | 2.033 | (2.592) |
| Titoli di capitale quotati | 14.726 | 155.453 |
| Titoli di debito non quotati | | |
| Titoli di capitale non quotati | | |
| Depositi bancari | 1.931 | |
| Quote di OICR | | 730.885 |
| Opzioni acquistate | | |
| Altri strumenti finanziari | | |
| Risultato della gestione cambi | | (294) |
| Altri Ricavi | | 25.251 |
| Altri Oneri | | (19.130) |
| Totale | 193.580 | 1.116.874 |

Il risultato della gestione finanziaria indiretta è aumentato rispetto alla gestione dell'esercizio precedente: si registra, infatti, una variazione positiva di euro 1.274.484.

La voce *f) Altri ricavi*, pari ad euro 25.251, è costituita, per l'intero importo, dalle commissioni di retrocessione su acquisti di quote di OICR di Anima SGR relativi al 2019.

La voce *g) Altri oneri*, pari ad euro 19.130, rappresenta l'importo relativo alle commissioni di negoziazione per euro 18.259, come già espone 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 23.900 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 227.126, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

| | |
|---|----------------------|
| + Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva | 34.189.918,00 |
| + Prestazioni Erogate | 480.654 |
| + Anticipazioni | 459.431 |
| + Trasferimenti ad altri Fondi | 46.463 |
| + Riscatti | 480.283 |
| + Pagamenti per rate di RITA | - |
| + Switch in uscita | 2.005.860 |
| + Trasformazioni in Rendita | - |
| - Contributi versati | (1.765.488) |
| - Trasferimenti da altri Fondi | - |
| - Switch in entrata | (1.177.675) |
| + Adeguamento imposta a.p. | - |
| - Patrimonio netto A.P. | 33.432.892 |
| = Risultato di Gestione | 1.286.554 |
| - Redditi a tassazione ridotta | 402.462 |
| = Imponibile tassazione ordinaria 20% | 884.092 |
| (A) Imposta su redditi a tassazione ridotta (x 62,5% x 20%) | 50.308 |
| (B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20% | 176.818 |
| = Imposta sostitutiva (A+B) | 227.126 |

(b) Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria

Stato patrimoniale

| Attività | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| 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 | 80.672.369 | 75.103.609 |
| a) Depositi bancari | 2.967.887 | 9.586.276 |
| b) Crediti per operazioni pronti contro termine | - | - |
| c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali | 53.579.876 | 43.538.244 |
| d) Titoli di debito quotati | - | 797.941 |
| e) Titolo di capitale quotati | 23.839.310 | 19.585.362 |
| f) Titoli di debito non quotati | - | - |
| g) Titolo di capitale non quotati | - | - |
| h) Quote di O.I.C.R. | - | 1.293.682 |
| i) Opzioni acquistate | - | - |
| l) Ratei e risconti attivi | 259.240 | 295.394 |
| m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione | - | - |
| n) Altre attività della gestione finanziaria | 26.056 | 6.710 |
| 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 | 669.129 |
| Totale Attività | 81.341.498 | 75.772.738 |

(VALORI IN EURO)

| Passività | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|-------------------|-------------------|
| 10. Passività della gestione previdenziale | - | - |
| a) Debiti della gestione previdenziale | - | - |
| 20. Passività della gestione finanziaria | 34.023 | 33.060 |
| a) Debiti per operazioni pronti contro termine | - | - |
| b) Opzioni emesse | - | - |
| c) Ratei e risconti passivi | - | - |
| d) Altre passività della gestione finanziaria | 34.023 | 33.060 |
| 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 | 1.386.291 | - |
| Totale Passività | 1.420.314 | 33.060 |
| 100. Attivo netto destinato alle prestazioni | 79.921.184 | 75.739.678 |

(VALORI IN EURO)

Conto Economico

| | 31/ 12/2019 | 31/ 12/2018 |
|--|--------------------|--------------------|
| 10. Saldo della gestione previdenziale | (2.100.982) | (2.642.727) |
| a) Contributi per le prestazioni | 4.223.312 | 5.037.905 |
| b) Anticipazioni | (990.148) | (1.354.743) |
| c) Trasferimenti e riscatti | (4.890.338) | (6.208.093) |
| d) Trasformazioni in rendita | - | - |
| e) Erogazioni in forma di capitale | (443.808) | (117.796) |
| 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 | 7.803.081 | (3.075.016) |
| a) Dividendi e interessi | 900.690 | 1.394.667 |
| b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie | 6.837.668 | (4.453.988) |
| 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 | 102.557 | 1.939 |
| g) Altri oneri | (37.834) | (17.634) |
| 40. Oneri di gestione | (134.302) | (134.707) |
| a) Società di gestione | (134.302) | (134.707) |
| b) Banca depositaria | - | - |
| 50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40) | 7.668.779 | -3.209.723 |
| 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) | 5.567.797 | (5.852.450) |
| 80. Imposta sostitutiva | (1.386.291) | 669.129 |
| Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80) | 4.181.506 | (5.183.321) |

(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 2019 risulta essere il seguente:

| | Numero di quote | Controvalore in euro |
|---|----------------------|----------------------|
| Quote in essere all'inizio dell'esercizio | 5.148.942.551 | 75.739.678 |
| a) Quote emesse | 394.499,60 | 6.059.376 |
| b) Quote annullate | (528.963,532) | (8.160.358) |
| Quote valorizzate alla fine dell'esercizio | 5.014.478,619 | 79.921.184 |

*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 2019 sono pari a euro 80.672.369 tale importo si riferisce alle risorse affidate al gestore finanziario Anima SGR S.p.A. Si riporta nella tabella che segue l'ammontare delle risorse suddivise per tipologia di investimento:

| Comparto | Liquidità | Titoli | Ratei | Altre attività | Totale |
|--------------------------------------|-----------|------------|---------|----------------|------------|
| Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria | 2.967.887 | 77.419.186 | 259.240 | 26.056 | 80.672.369 |

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

| Strumenti finanziari | Tipo | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|-----------------------------------|------|--------|-----------|----------------------|-----------------------------------|
| BOTS ZC 2019/14.09.2020 | S | EUR | 5.000.000 | 5.008.100,00 | 6,47% |
| BOTS ZC 2019/14.07.2020 | S | EUR | 5.000.000 | 5.006.200,00 | 6,46% |
| SPAIN BONOS 1,5% 2017/30.04.2027 | S | EUR | 3.207.000 | 3.505.571,70 | 4,53% |
| BOT 14-4-2020 ZC 2019-14/04/2020 | S | EUR | 3.392.000 | 3.395.324,16 | 4,38% |
| BUNDES 0.5% 2016/15.02.2026 | S | EUR | 2.592.000 | 2.740.703,04 | 3,54% |
| FRTR 2.5 2013/25.05.2030 | S | EUR | 2.075.000 | 2.582.524,25 | 3,33% |
| FRANCE-OAT 1,25% 2015/25.05.2036 | S | EUR | 2.242.000 | 2.503.439,62 | 3,23% |
| BTP 2,2% 2017/01.06.2027 | S | EUR | 2.301.000 | 2.489.221,80 | 3,21% |
| US TREASURY 2.25% 2017 - 15/02/27 | S | USD | 2.199.000 | 2.012.406,25 | 2,60% |
| DEUTSCHLAND 2.5% 2012/4.7.2044 | S | EUR | 1.310.000 | 2.008.334,80 | 2,59% |
| BTP S 0,2% 2017/15.10.2020 | S | EUR | 2.000.000 | 2.007.040,00 | 2,59% |
| BOTS ZC 2019/13.11.2020 | S | EUR | 2.000.000 | 2.003.700,00 | 2,59% |
| BOTS ZC 2019/14.10.2020 | S | EUR | 2.000.000 | 2.003.540,00 | 2,59% |
| BOTS ZC 2019/12.06.2020 | S | EUR | 2.000.000 | 2.002.280,00 | 2,58% |
| BOT ZC 14.01.20 | S | EUR | 1.850.000 | 1.850.351,50 | 2,39% |
| SPAIN BONOS 3,8% 2014/30.04.2024 | S | EUR | 1.538.000 | 1.798.137,32 | 2,32% |
| BOTS ZC 2019/14.02.2020 | S | EUR | 1.771.000 | 1.771.938,63 | 2,29% |
| BTPS 2,7% 2016.01.03.2047 | S | EUR | 1.534.000 | 1.658.530,12 | 2,14% |
| BTP 0,65% 2016/15.10.2023 | S | EUR | 1.595.000 | 1.615.910,45 | 2,09% |
| CTZ 2017/27.11.2020 | S | EUR | 1.500.000 | 1.502.235,00 | 1,94% |
| US TREASURY 2,75% 2013/15.11.2023 | S | USD | 1.410.000 | 1.306.743,19 | 1,69% |
| APPLE INC.(EX COMPUTER) | A | USD | 4.869 | 1.273.634,29 | 1,64% |
| MICROSOFT CORP. | A | USD | 8.621 | 1.211.056,21 | 1,56% |
| USA-TREASURY 3%2014/15.11.2044 | S | USD | 928.000 | 921.846,40 | 1,19% |
| BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW | A | USD | 4.474 | 902.691,07 | 1,17% |
| JPMORGAN CHASE & CO. | A | USD | 7.121 | 884.257,44 | 1,14% |
| AMAZON.COM INC. | A | USD | 528 | 869.107,00 | 1,12% |
| FACEBOOK INC-A | A | USD | 4.681 | 855.848,25 | 1,10% |
| BUNDESREPUBLIK DEUT 0% 15-8-2020 | S | EUR | 800.000 | 814.488,00 | 1,05% |
| NETHERLANDS 3.75% 2006/15.1.2023 | S | EUR | 700.000 | 792.904,00 | 1,02% |
| ALPHABET-ORD SHS CL C | A | USD | 589 | 701.500,78 | 0,91% |
| ALPHABET-ORD SHS CL A | A | USD | 562 | 670.530,18 | 0,87% |
| JOHNSON & JOHNSON CO. | A | USD | 5.153 | 669.577,86 | 0,86% |
| PROCTER & GAMBLE CO. | A | USD | 5.816 | 647.085,69 | 0,84% |
| EXXON MOBIL CORP. | A | USD | 10.160 | 631.538,21 | 0,82% |
| VISA INC CLASS A SHS | A | USD | 3.705 | 620.140,30 | 0,80% |
| BANK OF AMERICA CORP. | A | USD | 17.294 | 542.574,99 | 0,70% |
| INTEL CORP. | A | USD | 9.784 | 521.621,59 | 0,67% |
| VERIZON COMMUNICATION | A | USD | 8.839 | 483.444,33 | 0,62% |
| SAP SE | A | EUR | 3.818 | 459.381,76 | 0,59% |
| UNITEDHEALTH GROUP INC. | A | USD | 1.711 | 448.066,79 | 0,58% |
| MERCK E CO INC | A | USD | 5.481 | 444.055,72 | 0,57% |
| SIEMENS - NOMINATIVE | A | EUR | 3.475 | 404.976,50 | 0,52% |
| ALLIANZ HOLDING | A | EUR | 1.780 | 388.752,00 | 0,50% |
| SANOFI | A | EUR | 4.328 | 387.875,36 | 0,50% |
| AXA | A | EUR | 13.539 | 339.964,29 | 0,44% |
| PFIZER INC. | A | USD | 9.215 | 321.613,84 | 0,42% |
| TOTAL SA | A | EUR | 6.510 | 320.292,00 | 0,41% |
| BEI 2,875% 2010/15.9.2020 | S | USD | 353.000 | 316.979,91 | 0,41% |
| CRH PLC. - DUBLINO | A | EUR | 8.512 | 303.623,04 | 0,39% |

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 2019 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 | | 61.743.171 | 76,54% |
| Franco svizzero | 537.044 | 518.912 | 0,64% |
| Sterlina inglese | 282.446 | 341.971 | 0,42% |
| Dollaro U.S.A. | 19.222.179 | 17.783.019 | 22,04% |
| TOTALE | - | 80.387.073 | 99,65% |

* LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI SP - ATTIVITÀ 20, lett. l), n).

Distribuzione territoriale degli investimenti*

| | Paesi di residenza dell'emittente | | | |
|---|-----------------------------------|---------------------|-----------------------|-------------|
| | ITALIA | ALTRI PAESI DELL'UE | ALTRI PAESI DELL'OCSE | ALTRI PAESI |
| Titolo di debito: | | | | |
| di Stato | 32.275.795 | 17.063.083 | 4.240.998 | |
| di altri enti pubblici | | | | |
| di banche | | | | |
| di altri | | | | |
| Titoli di capitale: | | | | |
| con diritto di voto | 572.665 | 9.671.121 | 13.447.841 | |
| con voto limitato | | | | |
| altri | 147.533 | | | |
| Parti di OICR: | | | | |
| aperti armonizzati | | | | |
| aperti non armonizzati | | | | |
| altri | | | | |
| Totali: | | | | |
| in valore assoluto | 32.995.993 | 26.734.354 | 17.688.839 | |
| in percentuale del totale delle attività | 40,565 | 32,867 | 21,746 | |

* LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI SP - ATTIVITÀ 20 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 | 26.512.133 | | 792.904 | | 21.716.861 | |
| DOLLARO USA | 316.980 | | | | 4.240.998 | |
| Totale | 26.829.113 | | 792.904 | | 25.957.859 | |

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 2019.

| | Commissioni su acquisti | Commissioni su vendite | Commissioni totali | Controvalore totale negoziato | % sul volume negoziato |
|---|-------------------------|------------------------|--------------------|-------------------------------|------------------------|
| Titoli emessi da Stati e organismi internazionali | 7.816 | 4.656 | 12.472 | 103.289.955 | |
| Titoli di debito quotati | | 1.038 | 1.038 | 810.908 | |
| Titoli di capitale quotati | 9.837 | 9.452 | 19.289 | 31.884.918 | |
| Quote di OICR | | | | 30.505.307 | |
| Totale | 17.653 | 15.146 | 32.799 | 166.491.088 | 0,02% |

l) Ratei e risconti attivi

La voce in commento, pari ad euro 259.240 in via prevalente rappresenta l'ammontare dei ratei relativi ai titoli detenuti nel portafoglio del comparto di investimento al 31 dicembre e pertanto di competenza del 2019 ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2020.

In particolare, 258.161 euro si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali, e la restante parte per un importo pari a 2.662 euro agli interessi sui conti correnti bancari.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento, pari ad euro 26.056, è composta da crediti per dividendi da incassare di competenza dell'esercizio 2019 ma che avranno manifestazione numeraria nel corso del 2020 per euro 4.889 e da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Anima SGR S.p.A. con manifestazione numeraria nel corso del 2020 per euro 21.167.

50) Crediti di imposta

I crediti di imposta pari ad euro 669.129 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi maturata sul risultato della gestione finanziaria della linea di investimento in commento nel corso del 2018 non compensata nel corso dell'esercizio 2019 ma utilizzata in sede di versamento dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio 2019 il 17/02/20.

PASSIVITÀ

20) Passività della gestione finanziaria

d) Altre passività della gestione finanziaria

Rappresentano per l'intero ammontare le commissioni di gestione delle risorse di competenza del 2019 (quarto trimestre), corrisposte al Gestore finanziario Anima SGR S.p.A. nel gennaio del 2020 per un importo pari ad € 34.023.

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 1.386.291 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi maturata sul risultato della gestione finanziaria della linea di investimento in commento nel corso del 2019.

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 | 1.229.510 |
| Contributi a carico dei lavoratori | 651.159 |
| Trattamento di fine rapporto (Tfr) | 2.342.643 |
| TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI | 4.223.312 |

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 2019 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2020.

| b) Anticipazioni | EURO |
|------------------------------|-------------|
| Erogazione per anticipazioni | (990.148) |

Le anticipazioni sulla Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria liquidate nel corso del 2019 sono state pari a 36, di cui 28 chieste con la causale "ulteriori esigenze finanziarie" (30%).

| c) Trasferimenti e riscatti | EURO |
|--|--------------------|
| Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita) | (159.227) |
| Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata) | 110.527 |
| Riscatti | (1.077.953) |
| Rate di RITA | (3.041) |
| Switch di comparto in entrata | 1.725.537 |
| Switch di comparto in uscita | (5.486.182) |
| TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI | (4.890.338) |

La voce riguardante i riscatti si riferisce alla liquidazione di 16 posizioni previdenziali per cause diverse dal pensionamento di cui 9 riscatti parziali per accesso al Fondo di solidarietà di settore.

e) Erogazioni in forma di capitale

EURO

| | |
|--|-----------|
| Erogazione per prestazioni in capitale | (443.808) |
|--|-----------|

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 | 512.662 | 1.326.720 |
| Titoli di debito quotati | 47.101 | 96.053 |
| Titoli di capitale quotati | 335.230 | 3.021.668 |
| Titoli di debito non quotati | | |
| Titoli di capitale non quotati | | |
| Depositi bancari | 5.697 | |
| Quote di OICR | | 2.406.570 |
| Altri strumenti finanziari | | |
| Risultato della gestione cambi | | (13.343) |
| Altri ricavi | | 102.557 |
| Altri oneri | | (37.834) |
| Totale | 900.690 | 6.902.391 |

Il risultato della gestione finanziaria indiretta per l'anno 2019 è aumentato rispetto alla gestione dell'esercizio precedente: si registra, infatti, una variazione positiva di euro 10.878.097.

La voce *f) Altri ricavi*, pari ad euro 102.557 è costituita, per l'intero importo, dalle commissioni di retrocessione su acquisti di quote di OICR di Anima SGR relativi al 2019.

La voce *g) Altri oneri*, pari ad euro 37.834 rappresenta, per euro 32.799 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 provvigioni alla Società di gestione per euro 134.302 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 1.386.291, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

| | |
|---|--------------------|
| + Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva | 81.307.475 |
| + Prestazioni Erogate | 443.808 |
| + Anticipazioni | 990.148 |
| + Trasferimenti ad altri Fondi | 159.227 |
| + Riscatti | 1.077.953 |
| + Rate di RITA | 3.041 |
| + Switch in uscita | 5.486.182 |
| + Trasformazioni in Rendita | - |
| - Contributi versati | (4.255.840) |
| - Trasferimenti da altri Fondi | (77.999) |
| - Switch in entrata | (1.725.537) |
| + Adeguamento imposta a.p. | - |
| - Patrimonio netto A.P. | 75.739.678 |
| = Risultato di Gestione | 7.668.779 |
| - Redditi a tassazione ridotta | 1.966.202 |
| = Imponibile tassazione ordinaria 20% | 5.702.577 |
| (A) Imposta su redditi a tassazione ridotta (x 62,5% x 20%) | (245.775) |
| (B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20% | (1.140.516) |
| = Imposta sostitutiva (A+B) | (1.386.291) |

(c) Linea 4 - Bilanciata azionaria

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 | 83.599.811 | 72.585.138 |
| a) Depositi bancari | 5.123.507 | 9.175.319 |
| b) Crediti per operazioni pronti contro termine | - | - |
| c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali | 28.654.856 | 22.171.444 |
| d) Titoli di debito quotati | - | - |
| e) Titolo di capitale quotati | 49.581.034 | 27.191.360 |
| f) Titoli di debito non quotati | - | - |
| g) Titolo di capitale non quotati | - | - |
| h) Quote di O.I.C.R. | - | 13.781.505 |
| i) Opzioni acquistate | - | - |
| l) Ratei e risconti attivi | 206.705 | 227.267 |
| m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione | - | - |
| n) Altre attività della gestione finanziaria | 33.709 | 38.243 |
| 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 | 874.708 |
| Totale Attività | 84.084.464 | 73.459.846 |

(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 | 34.460 | 32.825 |
| a) Debiti per operazioni pronti contro termine | - | - |
| b) Opzioni emesse | - | - |
| c) Ratei e risconti passivi | - | - |
| d) Altre passività della gestione finanziaria | 34.460 | 32.825 |
| 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 | 2.438.655 | - |
| Totale Passività | 2.473.115 | 32.825 |
| 100. Attivo netto destinato alle prestazioni | 81.611.349 | 73.427.021 |

(VALORI IN EURO)

Conto Economico

| | 31/12/19 | 31/12/18 |
|--|--------------------|--------------------|
| 10. Saldo della gestione previdenziale | (2.138.520) | (1.946.907) |
| a) Contributi per le prestazioni | 6.597.650 | 7.243.853 |
| b) Anticipazioni | (1.775.068) | (1.792.080) |
| c) Trasferimenti e riscatti | (6.961.102) | (7.167.496) |
| d) Trasformazioni in rendita | - | - |
| e) Erogazioni in forma di capitale | - | (231.184) |
| 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 | 12.895.233 | (4.078.504) |
| a) Dividendi e interessi | 1.384.636 | 1.513.412 |
| b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie | 11.421.418 | (5.700.083) |
| 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 | 140.662 | 123.093 |
| g) Altri oneri | (51.483) | (14.926) |
| 40. Oneri di gestione | (133.730) | (133.733) |
| a) Società di gestione | (133.730) | (133.733) |
| b) Banca depositaria | - | - |
| 50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40) | 12.761.503 | (4.212.237) |
| 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) | 10.622.983 | (6.159.144) |
| 80. Imposta sostitutiva | (2.438.655) | 874.708 |
| Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80) | 8.184.328 | (5.284.436) |

(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 2019 risulta essere il seguente:

| | Numero di quote | Controvalore in euro* |
|---|----------------------|-----------------------|
| Quote in essere all'inizio dell'esercizio | 4.171.702,952 | 73.427.021 |
| a) Quote emesse | 411.342,038 | 7.798.164 |
| b) Quote annullate | (527.880,97) | (9.936.684) |
| Quote valorizzate alla fine dell'esercizio | 4.055.164,02 | 81.611.349 |

*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 2019 sono pari a euro 83.599.811. Tale importo si riferisce alle risorse affidate al gestore finanziario Anima SGR S.p.A. Si riporta nella tabella che segue l'ammontare delle risorse suddivise per tipologia di investimento:

| Comparto | Liquidità | Titoli | Ratei | Altre attività | Totale |
|--------------------------------|-----------|------------|---------|----------------|------------|
| Linea 4 - Bilanciata azionaria | 5.123.507 | 78.235.890 | 206.705 | 33.709 | 83.599.811 |

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)

| Strumenti finanziari | Tipo | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|---|------|--------|-----------|----------------------|-----------------------------------|
| FRTR 2.5 2013/25.05.2030 | S | EUR | 2.085.000 | 2.594.970,15 | 3,32% |
| SPAIN BONOS 1,5% 2017/30.04.2027 | S | EUR | 2.314.000 | 2.529.433,40 | 3,23% |
| BTPS 0.65% 2015/01.11.2020 | S | EUR | 2.466.000 | 2.484.347,04 | 3,18% |
| BTP 2,2% 2017/01.06.2027 | S | EUR | 2.084.000 | 2.254.471,20 | 2,88% |
| BUNDESREPUBLIK DEUT 0% 15-8-2020 | S | EUR | 2.077.000 | 2.114.614,47 | 2,70% |
| BUNDES 0.5% 2016/15.02.2026 | S | EUR | 1.914.000 | 2.023.806,18 | 2,59% |
| BTP S 0,2% 2017/15.10.2020 | S | EUR | 2.000.000 | 2.007.040,00 | 2,57% |
| US TREASURY 2.25% 2017 - 15/02/27 | S | USD | 2.099.000 | 1.920.891,64 | 2,46% |
| DEUTSCHLAND 2.5% 2012/4.7.2044 | S | EUR | 1.247.000 | 1.911.750,76 | 2,44% |
| APPLE INC.(EX COMPUTER) | A | USD | 6.240 | 1.632.260,82 | 2,09% |
| FRANCE-OAT 1,25% 2015/25.05.2036 | S | EUR | 1.450.000 | 1.619.084,50 | 2,07% |
| BTP 3,75% 2010/1.3.2021 | S | EUR | 1.499.000 | 1.569.273,12 | 2,01% |
| MICROSOFT CORP. | A | USD | 11.033 | 1.549.887,85 | 1,98% |
| SAP SE | A | EUR | 12.302 | 1.480.176,64 | 1,89% |
| SPAIN BONOS 3,8% 2014/30.04.2024 | S | EUR | 1.167.000 | 1.364.386,38 | 1,74% |
| SIEMENS - NOMINATIVE | A | EUR | 11.015 | 1.283.688,10 | 1,64% |
| ALLIANZ HOLDING | A | EUR | 5.640 | 1.231.776,00 | 1,57% |
| BTPS 2,7% 2016.01.03.2047 | S | EUR | 1.103.000 | 1.192.541,54 | 1,52% |
| BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW | A | USD | 5.814 | 1.173.054,52 | 1,50% |
| SANOFI | A | EUR | 13.030 | 1.167.748,60 | 1,49% |
| JPMORGAN CHASE & CO. | A | USD | 9.280 | 1.152.353,47 | 1,47% |
| AMAZON.COM INC. | A | USD | 684 | 1.125.888,62 | 1,44% |
| FACEBOOK INC-A | A | USD | 6.083 | 1.112.182,21 | 1,42% |
| AXA | A | EUR | 42.536 | 1.068.078,96 | 1,37% |
| CRH PLC. - DUBLINO | A | EUR | 26.895 | 959.344,65 | 1,23% |
| BTPS 4,25% 09/01.03.2020 | S | EUR | 948.000 | 954.958,32 | 1,22% |
| TOTAL SA | A | EUR | 18.834 | 926.632,80 | 1,18% |
| ALPHABET-ORD SHS CL C | A | USD | 766 | 912.308,32 | 1,17% |
| KERING | A | EUR | 1.548 | 905.889,60 | 1,16% |
| ALPHABET-ORD SHS CL A | A | USD | 732 | 873.359,59 | 1,12% |
| JOHNSON & JOHNSON CO. | A | USD | 6.696 | 870.074,40 | 1,11% |
| ENGIE SA | A | EUR | 59.522 | 857.116,80 | 1,10% |
| PROCTER & GAMBLE CO. | A | USD | 7.479 | 832.110,37 | 1,06% |
| DANONE GROUPE | A | EUR | 11.129 | 822.433,10 | 1,05% |
| ASML HLDG NV NEW | A | EUR | 3.104 | 818.524,80 | 1,05% |
| EXXON MOBIL CORP. | A | USD | 13.132 | 816.275,57 | 1,04% |
| VISA INC CLASS A SHS | A | USD | 4.817 | 806.266,08 | 1,03% |
| BANQUE NATIONAL DE PARIS | A | EUR | 15.043 | 794.721,69 | 1,02% |
| CAP GEMINI | A | EUR | 7.237 | 788.109,30 | 1,01% |
| DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE | A | EUR | 53.461 | 778.926,77 | 1,00% |
| SCHNEIDER ELECTRIC | A | EUR | 8.323 | 761.554,50 | 0,97% |
| ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE | A | CHF | 2.480 | 716.261,96 | 0,92% |
| BANK OF AMERICA CORP. | A | USD | 22.457 | 704.556,87 | 0,90% |
| INDITEX | A | EUR | 22.058 | 693.724,10 | 0,89% |
| US TREASURY 2,75% 2013/15.11.2023 | S | USD | 738.000 | 683.954,94 | 0,87% |
| INTEL CORP. | A | USD | 12.582 | 670.793,43 | 0,86% |
| E ON AG | A | EUR | 68.778 | 655.041,67 | 0,84% |
| ANHEUSER-BUSCH INBEV | A | EUR | 8.852 | 643.628,92 | 0,82% |
| ING GROEP NV - CVA | A | EUR | 60.116 | 642.519,81 | 0,82% |
| VINCI SA | A | EUR | 6.345 | 628.155,00 | 0,80% |

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 2019 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 | | 60.575.162 | 72,46% |
| Franco svizzero | 1.488.324 | 1.445.791 | 1,73% |
| Sterlina inglese | 535.742 | 659.752 | 0,79% |
| Dollaro U.S.A. | 22.406.440 | 20.678.692 | 24,74% |
| TOTALE | - | 83.359.397 | 99,71% |

* LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI SP - ATTIVITÀ 20, lett. l), n).

Distribuzione territoriale degli investimenti*

| | Paesi di residenza dell'emittente | | | |
|---|-----------------------------------|---------------------|-----------------------|-------------|
| | ITALIA | ALTRI PAESI DELL'UE | ALTRI PAESI DELL'OCSE | ALTRI PAESI |
| Titolo di debito: | | | | |
| di Stato | 10.462.631 | 15.070.825 | 3.121.400 | |
| di altri enti pubblici | | | | |
| di banche | | | | |
| di altri | | | | |
| Titoli di capitale: | | | | |
| con diritto di voto | 1.786.353 | 29.610.905 | 17.745.723 | |
| con voto limitato | | | | |
| altri | 438.053 | | | |
| Parti di OICR: | | | | |
| aperti armonizzati | | | | |
| aperti non armonizzati | | | | |
| altri | | | | |
| Totali: | | | | |
| in valore assoluto | 12.687.037 | 44.681.730 | 20.867.123 | |
| in percentuale del totale delle attività | 15,088 | 53,139 | 24,817 | |

* LA TABELLA NON COMPRENDE LE VOCI SP - ATTIVITÀ 20, lett. a), 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 | 5.446.345 | | 1.965.725 | | 17.605.059 | |
| Dollaro U.S.A. | 516.327 | | | | 3.121.400 | |
| Totale | 5.962.672 | | 1.965.725 | | 20.726.459 | |

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 configurano 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 2019:

| | Commissioni su acquisti | Commissioni su vendite | Commissioni totali | Controvalore totale negoziato | % sul volume negoziato |
|--|----------------------------|---------------------------|-----------------------|----------------------------------|---------------------------|
| Titoli emessi da stati ed organismi internazionali | 3.085 | 1.883 | 4.968 | 25.818.176 | |
| Titoli di debito quotati | | 247 | 247 | | |
| Titoli di capitale quotati | 17.816 | 8.604 | 26.420 | 44.421.208 | |
| Quote di OICR | | | | 25.096.508 | |
| Totale | 20.901 | 10.734 | 31.635 | 95.335.892 | 0,03% |

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 2019, ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2020 per euro 206.705. In particolare, 204.802 euro si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali, e la restante parte per euro 1.903 a interessi maturati sui conti correnti bancari.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento è composta per euro 27.596 da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Anima SGR S.p.A. e per la restante parte pari ad euro 6.113 da dividendi da incassare di competenza dell'esercizio 2019 ma con manifestazione numeraria nel 2020.

50) Crediti di imposta

I crediti di imposta pari ad euro 484.653 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi maturata sulla gestione finanziaria della linea di investimento in commento nel corso del 2018 al netto della compensazione effettuata nel corso del 2019, ed utilizzati in compensazione in data 17/02/2020 in sede di versamento dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio 2019.

PASSIVITÀ

20) Passività della gestione finanziaria

d) Altre passività della gestione finanziaria

Rappresentano per l'intero ammontare le commissioni di gestione delle risorse di competenza del 2019 (quarto trimestre), corrisposte al Gestore finanziario Anima SGR S.p.A. nel gennaio del 2020 per un importo pari a euro 34.460.

50 Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 2.438.655 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi maturata sulla gestione finanziaria della linea di investimento in commento nel corso del 2019.

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 | 1.910.952 |
| Contributi a carico dei lavoratori | 1.069.592 |
| Trattamento di Fine Rapporto (Tfr) | 3.617.106 |
| TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI | 6.597.650 |

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 2019 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2020.

| b) Anticipazioni | EURO |
|------------------------------|-------------|
| Erogazione per anticipazioni | (1.775.068) |

Le anticipazioni sulla Linea 4 - Bilanciata Azionaria liquidate nel corso del 2019 sono state pari a 76, di cui 55 sono state chieste con la causale "ulteriori esigenze finanziarie" (30%).

| c) Trasferimenti e riscatti | EURO |
|--|--------------------|
| Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita) | (666.942) |
| Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata) | 28.689 |
| Riscatti | (560.390) |
| Rate di RITA | - |
| Switch di comparto in entrata | 1.047.001 |
| Switch di comparto in uscita | (6.934.285) |
| TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI | (7.085.927) |

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione di 12 riscatti per cause diverse dal pensionamento e 2 riscatti parziali per accesso al Fondo di solidarietà di settore.

| e) Erogazioni in forma di capitale | EURO |
|---|-------------|
| Erogazioni per prestazioni in capitale | - |

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 | 438.380 | 989.981 |
| Titoli di debito quotati | 31.596 | 54.606 |
| Titoli di capitale quotati | 900.890 | 6.511.513 |
| Titoli di debito non quotati | | |
| Titoli di capitale non quotati | | |
| Depositi bancari | 13.770 | |
| Quote di OICR | | 3.826.922 |
| Opzioni acquistate | | |
| Altri strumenti finanziari | | |
| Risultato della gestione cambi | | 38.396 |
| Altri ricavi | | 140.662 |
| Altri oneri | | (51.483) |
| Totale | 1.384.636 | 11.510.597 |

Il risultato della gestione finanziaria indiretta per l'anno 2019 è aumentato rispetto all'esercizio precedente di euro 16.973.737 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 140.662, si riferisce alle commissioni di retrocessione sugli acquisti di quote di OICR di Anima SGR S.p.A. relativi al 2019.

La voce *g) Altri oneri*, pari ad euro 51.483, rappresenta l'importo relativo alle commissioni di negoziazione per euro 31.635 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 provvigioni di gestione per euro 133.730; non sono presenti, infatti, sulla base del mandato stipulato con il Gestore delle risorse finanziarie Anima SGR S.p.A. provvigioni di incentivo e provvigioni per garanzie di risultato.

80) Imposta sostitutiva

La voce in commento, pari ad euro 2.438.655 si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

| | |
|---|--------------------|
| + Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva | 84.050.004 |
| + Prestazioni Erogate | |
| + Anticipazioni | 1.775.068 |
| + Trasferimenti ad altri Fondi | 666.942 |
| + Riscatti | 560.390 |
| + Rate di RITA | - |
| + Switch in uscita | 6.934.285 |
| + Trasformazioni in Rendita | - |
| - Contributi versati | (6.722.475) |
| - Trasferimenti da altri Fondi | (28.689) |
| - Switch in entrata | (1.047.001) |
| + Adeguamento imposta a.p. | - |
| - Patrimonio netto A.P. | 73.427.021 |
| = Risultato di Gestione | 12.761.503 |
| - Redditi a tassazione ridotta | 1.515.278 |
| = Imponibile tassazione ordinaria 20% | 11.246.225 |
| (A) Imposta su redditi a tassazione ridotta (x 62,5% x 20%) | (189.410) |
| (B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20% | (2.249.245) |
| = Imposta sostitutiva (A+B) | (2.438.655) |

(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 | 114.691.028 | 105.254.785 |
| a) Depositi bancari | 532.775 | 916.955 |
| 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 | 114.158.253 | 104.337.830 |
| 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 | 114.691.028 | 105.254.785 |

(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 | 397.500 | 390.055 |
| Totale Passività | 397.500 | 390.055 |
| 100. Attivo netto destinato alle prestazioni | 114.293.528 | 104.864.730 |

Conto Economico

| | 31/12/19 | 31/12/18 |
|--|------------------|------------------|
| 10. Saldo della gestione previdenziale | 7.355.844 | 5.456.970 |
| a) Contributi per le prestazioni | 2.585.465 | 3.358.767 |
| b) Anticipazioni | (1.899.567) | (3.993.749) |
| c) Trasferimenti e riscatti | 7.248.187 | 7.579.349 |
| d) Trasformazioni in rendita | - | - |
| e) Erogazioni in forma di capitale | (578.241) | (1.487.397) |
| 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 | 2.470.454 | 2.403.272 |
| a) Dividendi e interessi | - | - |
| b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie | 2.470.478 | 2.403.296 |
| 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) | 2.470.454 | 2.403.272 |
| 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) | 9.826.298 | 7.860.242 |
| 80. Imposta sostitutiva | (397.500) | (390.055) |
| Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80) | 9.428.798 | 7.470.187 |

(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 2019 risulta essere il seguente:

| | Numero di quote | Controvalore in euro* |
|---|----------------------|-----------------------|
| Quote in essere all'inizio dell'esercizio | 8.931.103,471 | 104.864.730 |
| a) Quote emesse | 1.793.998,035 | 21.228.332 |
| b) Quote annullate | (1.170.944,421) | (13.872.488) |
| Quote valorizzate alla fine dell'esercizio | 9.554.157,085 | 114.293.528 |

*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 2019 sono pari a 114.691.028 euro.

Tale importo si riferisce per la maggior parte alle posizioni nei confronti della Compagnia Generali Vita S.p.A. euro 114.158.253 e per la parte residuale, pari a 532.775 euro, 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 2019, al lordo dell'imposta sostitutiva.

PASSIVITA'

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 397.500 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi dovuta sulla base dei proventi realizzati dalla linea di investimento in commento nel corso del 2019.

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 | 824.092 |
| Contributi a carico dei lavoratori | 406.310 |
| Trattamento di Fine Rapporto (TFR) | 1.355.063 |
| TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI | 2.585.465 |

| | |
|------------------------------|-------------|
| b) Anticipazioni | EURO |
| Erogazione per anticipazioni | (1.899.567) |

Le anticipazioni sulla Linea 5 - Assicurativa liquidate nel corso del 2017 sono state pari a 52 di cui 38 richieste con la causale “ulteriori esigenze finanziarie” (30%).

| | |
|--|------------------|
| c) Trasferimenti e riscatti | EURO |
| c) Trasferimenti e Riscatti | Euro |
| Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita) | (43.268) |
| Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata) | 80.782 |
| Riscatti | (3.011.348) |
| Rate di RITA | (254.095) |
| Switch di comparto in entrata | 18.562.085 |
| Switch di comparto in uscita | (8.085.969) |
| TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI | 7.248.187 |

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione di 39 riscatti per cause diverse dal pensionamento di cui 25 riscatti parziali per accesso al Fondo di solidarietà di settore. Si segnalano n. 17 iscritti per i quali si effettuano pagamenti per rate di RITA.

| | |
|---|-------------|
| e) Erogazioni in forma di capitale | EURO |
| Erogazione per prestazioni in capitale | (578.241) |

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 | | 2.470.478 |
| Risultato della gestione cambi | | |
| Altri ricavi | | |
| Altri oneri | | (24) |
| Totale | | 2.470.454 |

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

80) Imposta sostitutiva

La voce in commento, pari ad euro 397.500, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi così come indicato dalla compagnia assicurativa.

| | |
|---|--------------------|
| + Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva | 114.691.028 |
| + Prestazioni Erogate | 578.241 |
| + Anticipazioni | 1.899.567 |
| + Trasferimenti ad altri Fondi | 43.268 |
| + Riscatti | 3.011.348 |
| + Rate di RITA | 254.095 |
| + Switch in uscita | 8.085.969 |
| + Trasformazioni in Rendita | - |
| - Contributi versati | (2.585.465) |
| - Trasferimenti da altri Fondi | (80.782) |
| - Switch in entrata | (18.562.085) |
| + Sopravvenienza imposta | 24 |
| - Patrimonio netto A.P. | 104.864.730 |
| = Risultato di Gestione | 2.470.478 |
| - Redditi a tassazione ridotta 16,09% | 2.470.478 |
| = Imponibile tassazione ordinaria 20% | - |
| (A) Imposta su redditi a tassazione ridotta 16,09% | (397.500) |
| (B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20% | - |
| = Imposta sostitutiva (A+B) | (397.500) |

(e) Gestione amministrativa

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 | - | - |
| 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 | 2.715.170 | 2.886.319 |
| a) Cassa e depositi bancari | 2.713.065 | 2.884.237 |
| b) Immobilizzazioni immateriali | - | - |
| c) Immobilizzazioni materiali | - | - |
| d) Altre attività della gestione amministrativa | 2.105 | 2.082 |
| 50. Crediti di imposta | - | - |
| Totale Attività | 2.715.170 | 2.886.319 |

(VALORI IN EURO)

| Passività | 31/12/19 | 31/12/18 |
|---|------------------|------------------|
| 10. Passività della gestione previdenziale | 2.501.173 | 2.665.676 |
| a) Debiti della gestione previdenziale | 2.501.173 | 2.665.676 |
| 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 | 213.997 | 220.643 |
| a) TFR | - | - |
| b) Altre passività della gestione amministrativa | 93.225 | 90.661 |
| c) Risconto per copertura oneri amministrativi | 120.772 | 129.982 |
| 50. Debiti di imposta | - | - |
| Totale Passività | 2.715.170 | 2.886.319 |
| 100. Attivo netto destinato alle prestazioni | - | - |

(VALORI IN EURO)

Conto Economico

| | 31/12/19 | 31/12/18 |
|--|-----------|-----------|
| 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 | 661.750 | 666.045 |
| b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi | (132.126) | (130.922) |
| c) Spese generali e amministrative | (79.175) | (66.279) |
| d) Spese per il personale | (261.961) | (271.443) |
| e) Ammortamenti | - | - |
| f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione | - | - |
| g) Oneri e proventi diversi | (67.716) | (67.419) |
| h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi | (120.772) | (129.982) |
| 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 2.713.065, si riferisce al saldo dei seguenti conti correnti:

- conto corrente della gestione amministrativa n. 8810800 per euro 211.892;
- conto corrente di raccolta generale c.d. "afflussi" n. 8811200 per euro 2.362.017;
- conto corrente c.d. "deflusso" n. 8811500 per euro 139.156.

Quanto presente sul conto corrente di raccolta generale c.d. "afflussi" corrisponde per euro 2.360.129 a contributi obbligatori di dicembre e volontari da avvalorare con euro 1.888 per trasferimenti in entrata del mese di dicembre da avvalorare. Tutte queste somme sono state girate ai conti correnti di gestione nel mese di gennaio 2020.

Poiché il *Fondo* agisce da sostituto d'imposta per gli iscritti, sul conto corrente di deflusso sono presenti euro 139.156 che corrispondono alle somme da versare all'erario per conto di coloro che hanno beneficiato di una prestazione previdenziale a qualunque titolo a dicembre 2019 (da versare entro il 16 gennaio 2020).

d) Altre attività della gestione amministrativa

La voce in commento, pari ad euro 2.105 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 2.360.129 e da trasferimenti in entrata per euro 1.888 (somme incassate nel mese di dicembre 2019 ma girate ai conti di gestione nel mese di gennaio 2020) come richiamato nella corrispondente voce *a) Cassa e depositi bancari*.

Euro 139.156 corrispondono a debiti di imposta (Irpef) versati nel mese di gennaio 2020 relativi a posizioni individuali liquidate nel mese di dicembre 2019.

Totale della voce debiti della gestione previdenziale euro 2.501.173.

40) Passività della gestione amministrativa

b) Altre passività della gestione amministrativa

Nella voce in commento, pari ad euro 93.225 sono riportati i debiti alla data del 31 dicembre 2019 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 120.772, 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

92 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 2019, 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), 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, dai rimborsi spese e per la gestione degli aspetti informatici.

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 dalla Banca depositaria (compresa la custodia e l'amministrazione titoli).

h) Risconto per copertura oneri amministrativi

L'importo, pari a euro 120.772, si riferisce alla quota dei contributi anticipati dalle società associate al *Fondo* durante l'esercizio e relativi a oneri amministrativi di competenza dell'esercizio 2020.

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 31/12/2019 (al lordo dell'imposta sostitutiva) | Linea 12 | Linea 3 | Linea 4 | Linea 5 | Totale |
|---|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | 34.189.918 | 81.307.475 | 84.050.004 | 114.691.028 | 314.238.425 |
| (+) Prestazioni erogate (e rendite) | 480.654 | 443.808 | - | 578.241 | 1.502.703 |
| (+) Anticipazioni | 459.431 | 990.148 | 1.775.068 | 1.899.567 | 5.124.214 |
| (+) Trasferimenti ad altri Fondi | 46.463 | 159.227 | 666.942 | 43.268 | 915.900 |
| (+) Pagamenti per riscatti | 480.283 | 1.077.953 | 560.390 | 3.011.348 | 5.129.973 |
| (+) Pagamenti per rate di RITA | - | 3.041 | - | 254.095 | 257.135 |
| (+) Switch in uscita | 2.005.860 | 5.486.182 | 6.934.285 | 8.085.969 | 22.512.296 |
| (-) Contributi versati | (1.765.488) | (4.255.840) | (6.722.475) | (2.585.465) | (15.329.268) |
| (-) Trasferimenti da altri Fondi | | (77.999) | (28.689) | (80.782) | (187.470) |
| (-) Switch in entrata | (1.177.675) | (1.725.537) | (1.047.001) | (18.562.085) | (22.512.298) |
| Patrimonio al 1/01/2019 | 33.432.892 | 75.739.678 | 73.427.021 | 104.864.730 | 287.464.321 |
| Risultato netto di Gestione | 1.286.554 | 7.668.779 | 12.761.503 | 2.470.478 | 24.187.314 |
| Imposta sostitutiva a bilancio (ordinaria e ridotta) | (227.126) | (1.386.291) | (2.438.655) | (397.500) | (4.449.572) |
| Credito di imposta residuo 2018 | 6.289 | 669.129 | 484.653 | - | 1.160.071 |
| Compensazioni effettuate | (6.289) | (669.129) | (484.653) | - | (1.160.071) |
| Imposta sostitutiva a bilancio versata | (220.837) | (717.162) | (1.954.002) | (397.500) | (3.289.501) |

(VALORI IN EURO)

Al 31 dicembre 2019 le linee di investimento finanziarie risultano a debito di imposta per complessivi euro 4.449.572.

Nel mese di febbraio 2020 è stato effettuato un versamento di imposta sostitutiva sui rendimenti per un importo pari ad euro 3.289.501 in quanto è stato utilizzato in compensazione il credito d'imposta residuo dell'esercizio 2018 per un importo pari ad euro 1.160.071. Si precisa che, considerato che il patrimonio di

tutte le linee di investimento 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, 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
(Matteo Barbetta)

3. Relazione del Collegio dei Revisori dei conti

Premessa

Il collegio dei Revisori dei Conti, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, 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 2019, 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 2019, 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 [sindaco unico] 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 [ho] 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 2019, 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 2019 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 2019 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 2019 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.

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, 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, anche in funzione della rilevazione tempestiva di situazioni di crisi o di perdita della continuità, 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

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.

In considerazione della deroga contenuta nel D.L. 23 febbraio 2020 e nei successivi DPCM, 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 2019, così come redatto dagli Amministratori.

Milano, 5 maggio 2020

Dott. Francesco Grimaldi (Presidente)
Dott. Edoardo Della Cagnoletta (Revisore effettivo)
Dott. Michele Mazza (Revisore effettivo)
Dott. Alberto Serventi (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 del Fondo pensione per i dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese (di seguito, Fondo) rilevato al 31 dicembre 2019.

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 di investimento del portafoglio 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 (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 l'universo Paesi coperto da VigeoEiris.

Al 31 dicembre 2019 il punteggio medio complessivo degli investimenti del Fondo Pensione è risultato pari a 48/100 per gli emittenti imprese (azioni e obbligazioni) e a 74/100 per gli emittenti Paesi (obbligazioni di stato). Lo score ESG è risultato superiore allo score ESG del Benchmark ETF Ishare MSCI global (pari a 39/100) nel caso degli emittenti imprese e allineato alla media dei paesi OCSE (pari a 74/100) per gli emittenti in paesi.

Rispetto al 2018 (ESG score imprese 50/100, ESG score paesi 76/100) il calo dello score ESG per le imprese è dovuto al minor investimento in European Investment Bank (bond andato a scadenza del 2019); per i titoli di Stato è dovuto, invece, al maggior peso degli investimenti in bond USA, paese caratterizzato dalla performance ESG meno virtuosa fra i paesi OCSE.

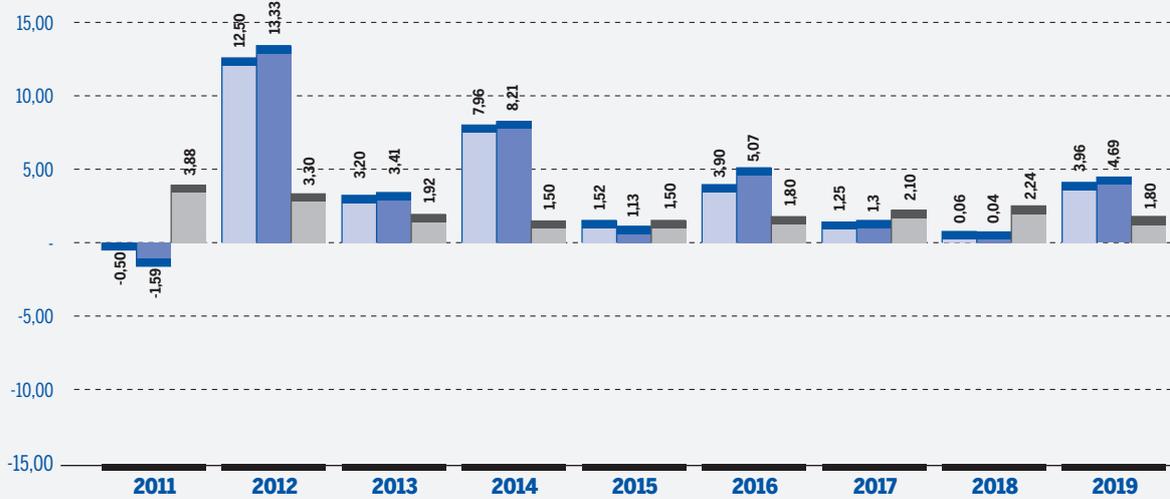
Valutando complessivamente le scelte di gestione finanziaria del Fondo si può concludere che gli investimenti sono stati effettuati in emittenti caratterizzati da una buona capacità di gestire le variabili sociali ed ambientali.

Milano, 18 marzo 2020

The logo for VigeoEiris, featuring the word "vigeo" in a lowercase, sans-serif font, followed by "eiris" in a similar font but with a smaller weight. To the right of "eiris" are two solid black circles of equal size, positioned slightly above the baseline of the text.

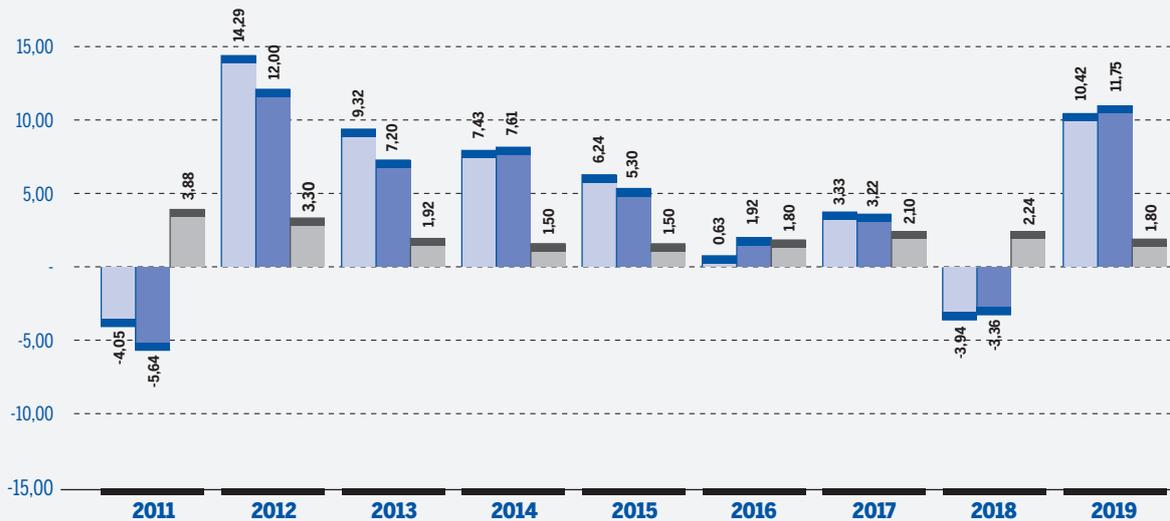
5. Appendice statistica

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



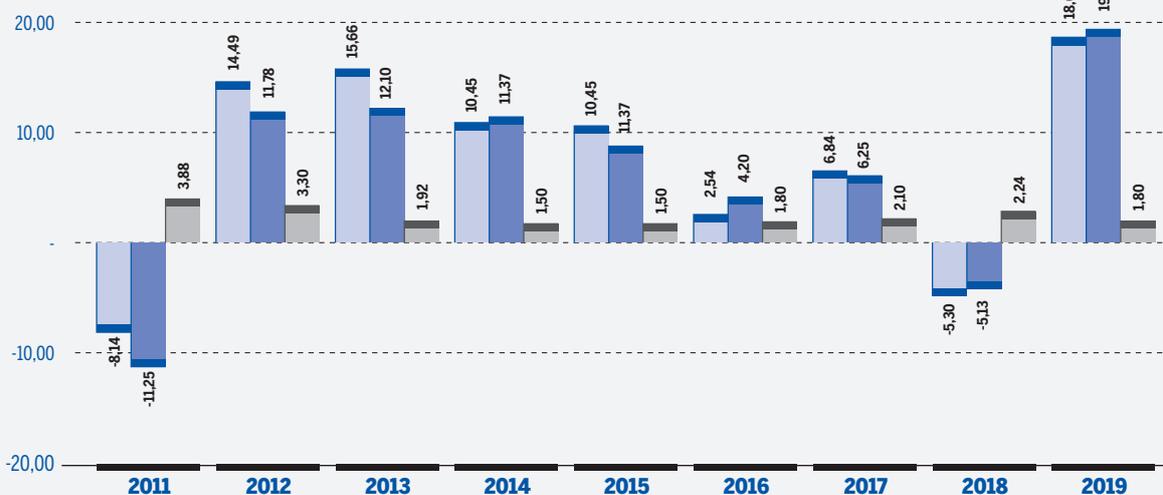
| | | | | | | | | | |
|---------------------------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| LINEA 12 | -0.50 | 12.50 | 3.20 | 7.96 | 1.52 | 3.90 | 1.25 | 0.06 | 3.96 |
| BENCHMARK LINEA 12 | -1.59 | 13.33 | 3.41 | 8.21 | 1.13 | 5.07 | 1.3 | 0.04 | 4.69 |
| RIVALUTAZIONE TFR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

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



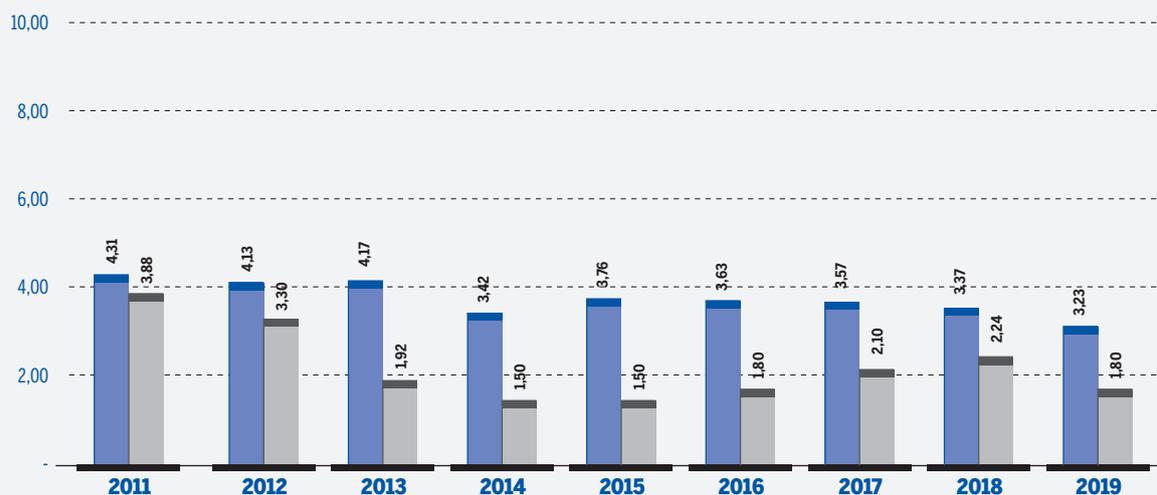
| | | | | | | | | | |
|--------------------------|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| LINEA 3 | -4.05 | 14.29 | 9.32 | 7.43 | 6.24 | 0.63 | 3.33 | -3.94 | 10.42 |
| BENCHMARK LINEA 3 | -5.64 | 12.00 | 7.2 | 7.61 | 5.30 | 1.92 | 3.22 | -3.36 | 11.75 |
| RIVALUTAZIONE TFR | 3.88 | 3.30 | 1.92 | 1.50 | 1.50 | 1.80 | 2.10 | 2.24 | 1.80 |

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



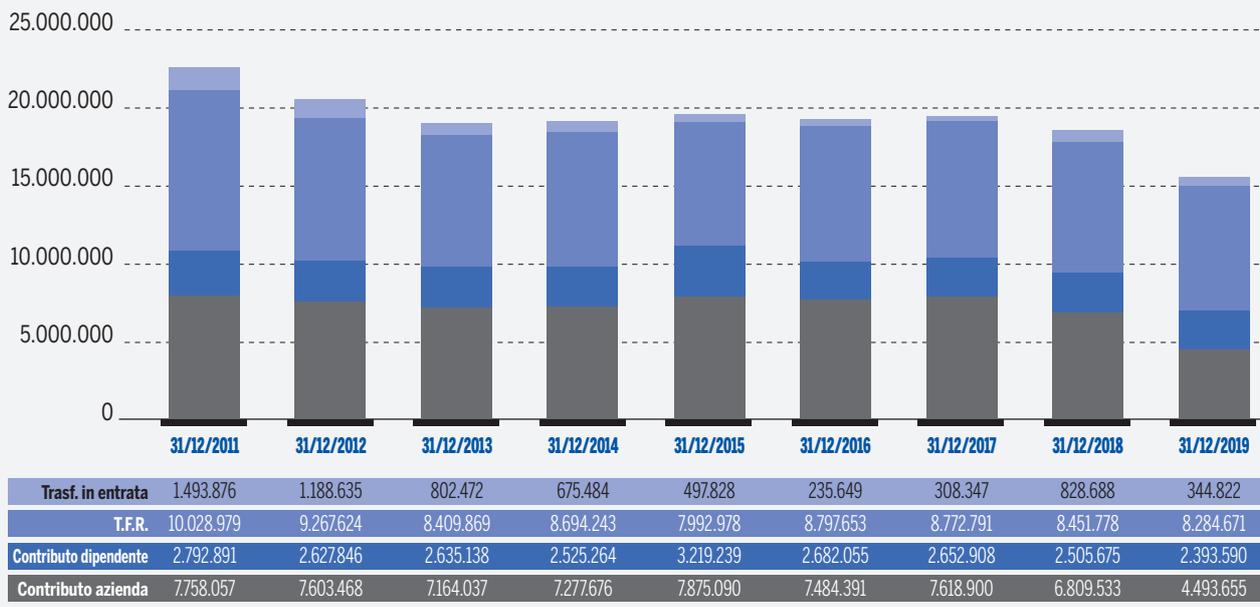
| | | | | | | | | | |
|--------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|
| LINEA 4 | -8,14 | 14,49 | 15,66 | 10,45 | 10,52 | 2,54 | 6,84 | -5,30 | 18,01 |
| BENCHMARK LINEA 4 | -11,25 | 11,78 | 12,10 | 11,37 | 8,69 | 4,20 | 6,25 | -5,13 | 19,4 |
| RIVALUTAZIONE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

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

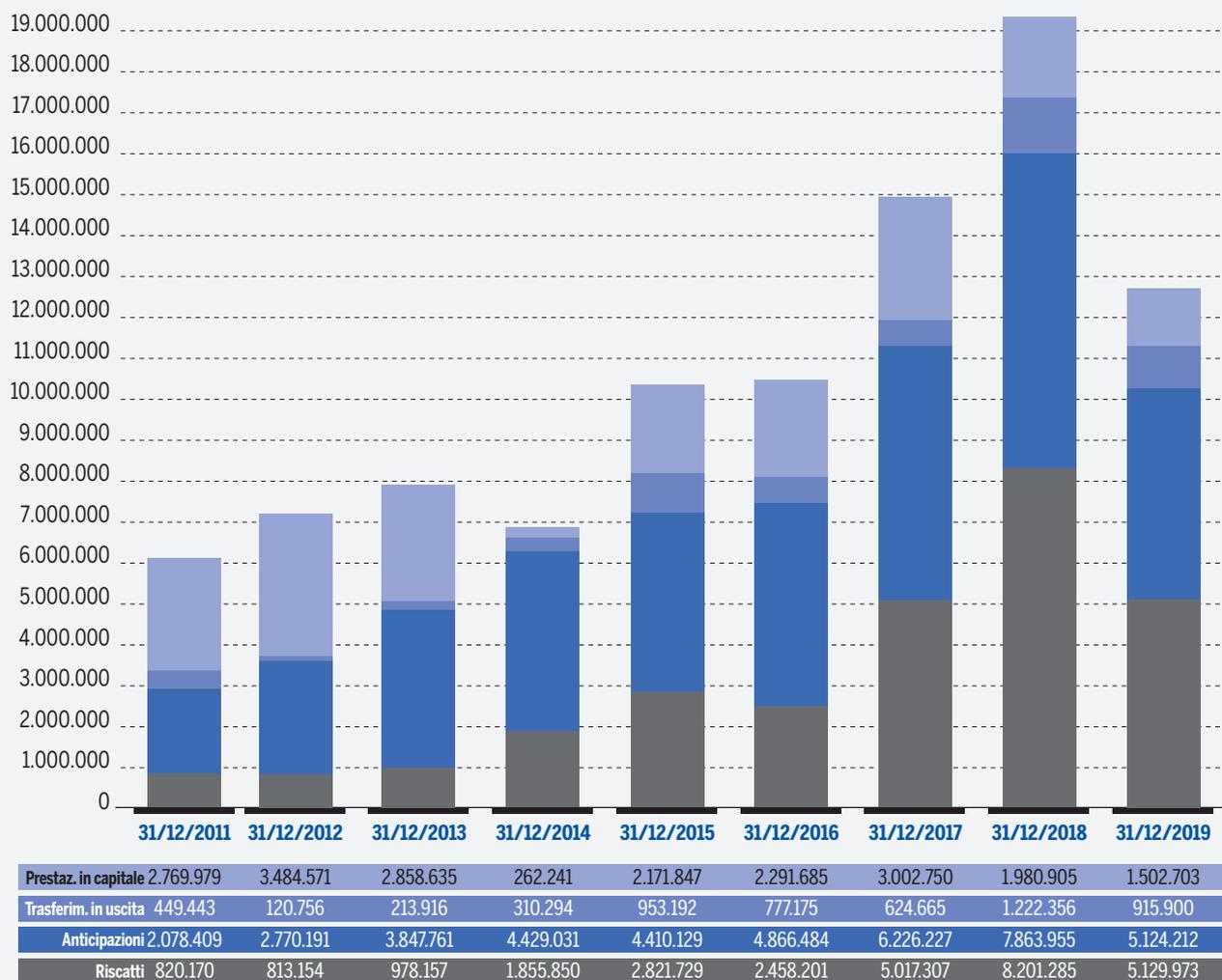


| | | | | | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| LINEA 5 (Gesav) | 4,31 | 4,13 | 4,17 | 3,42 | 3,76 | 3,63 | 3,57 | 3,37 | 3,23 |
| RIVALUTAZIONE TFR | 3,88 | 3,30 | 1,92 | 1,50 | 1,50 | 1,80 | 2,10 | 2,24 | 1,80 |

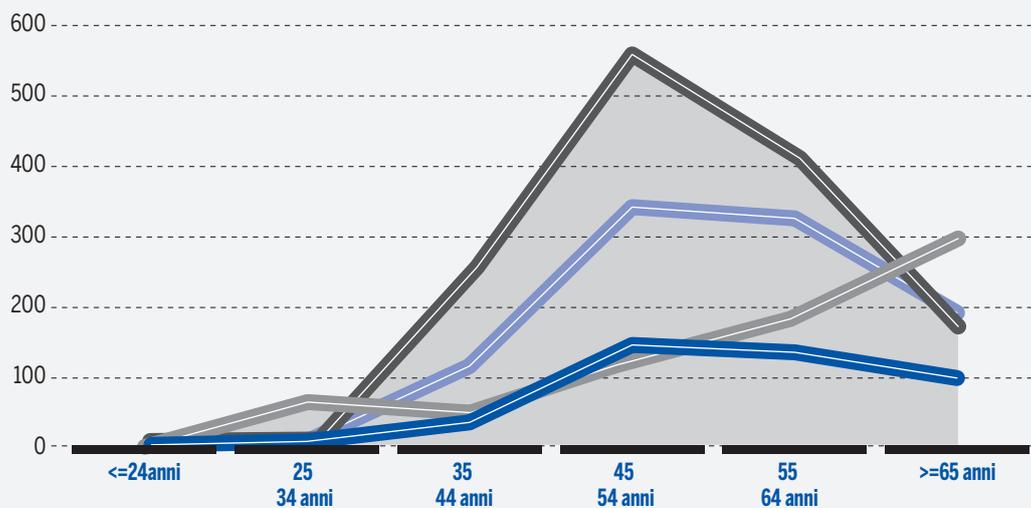
CONTRIBUTI E TRASFERIMENTI IN ENTRATA (2011 - 2019)



PRESTAZIONI E TRASFERIMENTI IN USCITA (2011 - 2019)



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



| | <=24anni | 25 34 anni | 35 44 anni | 45 54 anni | 55 64 anni | >=65 anni |
|----------|----------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------|
| Linea 12 | 2 | 15 | 40 | 147 | 139 | 98 |
| Linea 3 | 4 | 12 | 115 | 344 | 326 | 189 |
| Linea 4 | 6 | 13 | 252 | 558 | 415 | 180 |
| Linea 5 | 2 | 75 | 52 | 128 | 179 | 297 |

