

2016

RELAZIONI E BILANCIO



2016

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.com - fondopensione.gcv@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	Viviana Meroni
Vice Presidente	Simona Orietti
Consiglieri	Matteo Barbetta
	Alfredo Bertolini
	Dario Bianchi
	Valeria Duico
	Michele Gusmeroli
	Vincenzo La Manna
	Bruno Lanza
	Vincenzo Moncada
	Vittorio Novellino
	Riccardo Rossini
	Ignazio Tuzzolino
	Alessandro Vanoncini

COLLEGIO DEI REVISORI DEI CONTI

Presidente	Francesco Grimaldi
Revisori effettivi	Stefania De Piazzi
	Edoardo Della Cagnoletta
	Matteo Diasio
Revisori supplenti	Vittorio Schena
	Alberto Serventi

ASSEMBLEA DEI DELEGATI

Cinzia Abordi
Giuseppe Altobelli
Gilberto Barillari
Luca Bellin
Monica Bestetti
Giovanni Bianchi
Domenico Ceppi
Alberto Cesari
Biagio Clemente
Giuseppe Cocciola
Giovanni Crocchiolo
Lanfranco D'Allio
Giovanni De Santis
Fabio Della Bosca
Aldo Della Vedova
Ivan Fonti
Michele Fresco
Alessandra Frigeri
Claudio Gala
Daniele Giordani
Giovanni Irrera
Giovanni Lavizzari
Giovanna Libanori
Loris Marchesini
Stefano Militello
Renato Orsi
Paolo Pagani
Michele Palazzo
Antonio Perabò
Giulio Piazza
Giovanni Pighetti
Carmelo Maurizio Pillitteri
Simona Rainoldi
Giuseppe Riva
Antonello Ronconi
Enrico Maria Rossi
Giorgio Sammarone
Luigi Scilironi
Roberto Silvestrini
Mauro Simonelli
Francesca Toni
Daniele Zelaschi

RESPONSABILE

Massimo Lombardi

RESPONSABILE DELLA FUNZIONE FINANZA

Massimo Lombardi

Indice

1. Relazione degli Amministratori sulla gestione	9
1.1 L'attività del Fondo nell'anno 2016	10
1.2 Linee programmatiche per il 2016	11
1.3 La previdenza complementare: sviluppi futuri del settore e dati di sintesi per il 2016	12
1.4 Contesto macroeconomico di riferimento	13
1.5 Sintesi dei principali dati economici e patrimoniali	24
1.5.1 La gestione previdenziale	25
Iscritti al fondo e distribuzione delle scelte di investimento	26
1.5.2 La gestione finanziaria	29
a) L'andamento del valore quota	29
b) Dati economici e patrimoniali di dettaglio	31
2. Bilancio di esercizio	39
2.1. Stato patrimoniale riassuntivo	40
2.2. Conto economico riassuntivo	41
2.3. Nota integrativa al Bilancio	42
2.3.1 Informazioni generali sul Fondo	42
2.3.2 Bilancio di esercizio delle linee e commento delle voci	49
Linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista	49
Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria	58
Linea 4 - Bilanciata azionaria	67
Linea 5 - Assicurativa	76
Gestione amministrativa	81
3. Relazione del Collegio dei Revisori dei conti	87
4. ESG Assessment	91
5. Appendice statistica	93

Relazioni e bilancio

1. Relazione degli Amministratori sulla gestione

Signori iscritti, Signori Delegati,

Sottoponiamo alla Vostra attenzione il bilancio d'esercizio dell'anno 2016 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 2016 e di quelle pianificate per il 2017.

1.1 L'ATTIVITÀ DEL FONDO NELL'ANNO 2016

Gli organi e la Segreteria del Fondo nel corso del 2016 sono stati impegnati principalmente nelle attività di seguito brevemente riassunte.

Stante la scadenza della Convenzione con Anima Sgr S.p.A. per le linee finanziarie entro la fine del 2016, il Consiglio di Amministrazione del *Fondo*, considerando le performance ottenute, la competenza e professionalità del team di lavoro e gli oneri di gestione, ha ritenuto opportuno rinnovare per un ulteriore triennio il mandato di gestione delle linee finanziarie ad Anima SGR.

Con l'occasione, i nuovi mandati di gestione sono stati adeguati al DM. 166/2014 in materia di criteri e limiti di investimento ed è stata negoziata una riduzione delle commissioni di gestione (a partire dal 1/01/2017) su tutti i comparti finanziari. Le nuove commissioni sono pari allo 0,07% del patrimonio investito per la linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista e allo 0,17% del patrimonio investito per la linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria e per la linea 4 - Bilanciata Azionaria.

In seguito all'entrata in vigore dell'art. 7 del D.M. 166/2014 (c.d. "Decreto 703 bis") il Consiglio di Amministrazione del *Fondo* ha predisposto e approvato un documento relativo ai conflitti di interesse che contiene i presidi organizzativi e normativi per evitare qualunque pregiudizio agli iscritti causato da operazioni o soggetti in conflitto di interesse nell'ambito dei processi in cui si articola l'attività del *Fondo*. Il "Regolamento sulla gestione dei Conflitti di interesse" del *Fondo* è entrato in vigore a maggio del 2016.

Il Documento programmatico sulla Sicurezza redatto in collaborazione con le competenti strutture del Gruppo Credito Valtellinese, si riferisce ai trattamenti dei dati di cui la Banca è titolare. Con riferimento a tale documento, si segnala che è stato predisposto l'annuale aggiornamento, redatto con la più scrupolosa osservanza della normativa vigente (cfr. "Codice in materia di protezione dei dati personali", L. 196/2003 e successive modificazioni) e tenendo in debito conto i suggerimenti riportati nella "Guida operativa per redigere il Documento programmatico sulla sicurezza" del 11/06/2004.

1.2 LINEE PROGRAMMATICHE PER IL 2017

Con riferimento al 2017 il *Fondo* sarà impegnato con le attività di seguito brevemente descritte.

Con la Circolare del 19/01/2017 prot. 221 la Covip ha emanato il terzo aggiornamento del “Manuale delle Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza dei Fondi pensione” modificando informazioni e tracciati per la trasmissione delle segnalazioni annuali. Al fine di provvedere alla piena rispondenza delle informazioni fornite rispetto alle richieste della Commissione di Vigilanza, sarà necessario aggiornare il processo di produzione e di controllo con il service amministrativo.

Stante la scadenza della Convenzione con Generali Assicurazioni S.p.A. per la linea Assicurativa (entro il 31/12/2017) l'organo amministrativo sarà chiamato a fare le sue valutazioni in merito alla gestione delle risorse del *Fondo* affidate a questo comparto.

Inoltre, nel 2017, scadrà il mandato degli organi collegiali del Fondo che saranno rinnovati a seguito di regolari elezioni previste per il mese di aprile 2017. I membri del Consiglio di Amministrazione, dell'Assemblea dei Delegati e del Collegio dei Revisori dei conti eletti, che resteranno in carica per un triennio, saranno indicati sul sito del fondo pensione alla sezione “chi siamo/ organi del Fondo”.

1.3 LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE: SVILUPPI FUTURI DEL SETTORE E DATI DI SINTESI PER IL 2016

Nel mese di dicembre del 2016 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⁾.

Con riferimento alle adesioni, alla fine di dicembre 2016, gli iscritti (lavoratori dipendenti del settore privato) alla previdenza complementare risultano circa 7,78 milioni: al netto delle uscite, la crescita rispetto all'anno precedente è stata di circa 557 mila unità (7,7%).

L'incremento più rilevante si registra nei piani pensionistici individuali (c.d. PIP "nuovi") i cui iscritti sono in totale 2,87 milioni (3,29 se si considerando anche i c.d. "PIP vecchi") con un incremento di circa 271.000 iscritti rispetto al 2015 (circa il 10,5%). Anche le adesioni ai Fondi pensione aperti sono cresciute del 9,5%, arrivando a circa 1,2 milioni di iscritti.

Con riferimento alle risorse in gestione, alla fine di dicembre 2016 il patrimonio accumulato dalle forme pensionistiche si è attestato a circa 149 miliardi di euro, con un aumento di 6,3 punti percentuali rispetto alla fine del 2015. Il totale è composto per la maggior dai fondi pensione negoziali e preesistenti (che detengono rispettivamente il 30,8% e il 37,11% del totale delle risorse investite).

Si riporta di seguito una sintesi dei rendimenti delle varie forme di previdenza complementare.

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti⁽¹⁾ (dati provvisori per il 2016; valori percentuali)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fondi pensione negoziali	-6,3	8,5	3,0	0,1	8,2	5,4	7,3	2,7	2,7
Garantito ⁽²⁾	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7	3,1	4,6	1,9	0,8
Obbligazionario puro	1,6	2,9	0,4	1,7	3,0	1,2	1,2	0,5	0,2
Obbligazionario misto	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1	5,0	8,1	2,4	2,9
Bilanciato	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2	6,6	8,5	3,3	3,4
Azionario	-24,5	16,1	6,2	-3,0	11,4	12,8	9,8	5,0	4,1
Fondi pensione aperti	-14,0	11,3	4,2	-2,4	9,0	8,1	7,5	3,0	2,2
Garantito ⁽²⁾	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3	0,9	0,7
Obbligazionario puro	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,9	6,9	1,0	1,6
Obbligazionario misto	-2,2	3,7	2,6	0,4	7,9	3,6	8,0	2,2	2,3
Bilanciato	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7	3,8	2,6
Azionario	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	15,9	8,7	4,3	3,7
PIP "nuovi"									
Gestione separate ⁽³⁾	3,5	3,5	3,8	3,5	3,3	3,2	2,9	2,5	n.d.
Unit Linked	-24,9	16,3	5,2	-5,7	7,9	12,2	6,8	3,2	3,6
Obbligazionario	2,7	4,1	0,7	0,9	4,9	-0,4	3,3	0,6	0,4
Bilanciato	-9,3	8,8	2,8	-4,0	6,4	6,6	8,2	1,8	1,6
Azionario	-36,5	23,1	7,5	-8,8	9,6	19,3	7,1	4,4	5,7
Per memoria:									
Rivalutazione del Tfr	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2	1,5

(1) 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.

(2) I RENDIMENTI DEI COMPARTI GARANTITI NON INCORPORANO IL VALORE DELLA GARANZIA.

(3) I DATI SUI RENDIMENTI DELLE GESTIONI SEPARATE IN CORSO D'ANNO NON SONO DISPONIBILI.

1.4 CONTESTO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

IL QUADRO ECONOMICO GENERALE ⁽²⁾

Il contesto internazionale

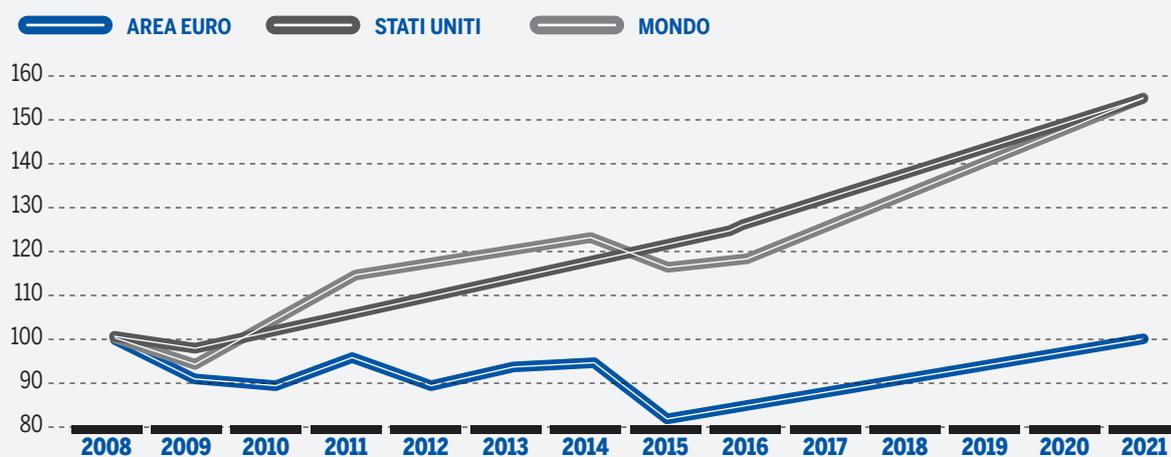
Nonostante il contesto economico e politico sia stato complesso, l'economia mondiale nel corso dell'anno appena concluso ha continuato a espandersi. Dopo una battuta d'arresto nel secondo trimestre, la crescita è ripresa nel terzo trimestre e i segnali provenienti dai dati macroeconomici e dalle indagini di *sentiment* lasciano intravedere una chiusura d'anno in ulteriore miglioramento e in grado di fornire un impulso alla crescita che si trasmetterà anche ai primi mesi del 2017.

Come si evince dai seguenti grafici, che riportano i PIL normalizzati dal 2008 al 2021, l'Europa rimane attardata nel sentiero di recupero dalla crisi del 2008 rispetto sia agli Stati Uniti che al trend complessivo mondiale.

Il secondo grafico evidenzia la performance dei Paesi dell'Area Euro dal 2008 in poi. Solo la Germania ha saputo recuperare terreno, ponendosi anche al di sopra dei livelli di partenza. La Francia è lo specchio delle media europea mentre Italia e Spagna continuano a soffrire di un gap di crescita sia attuale che prospettico.

13

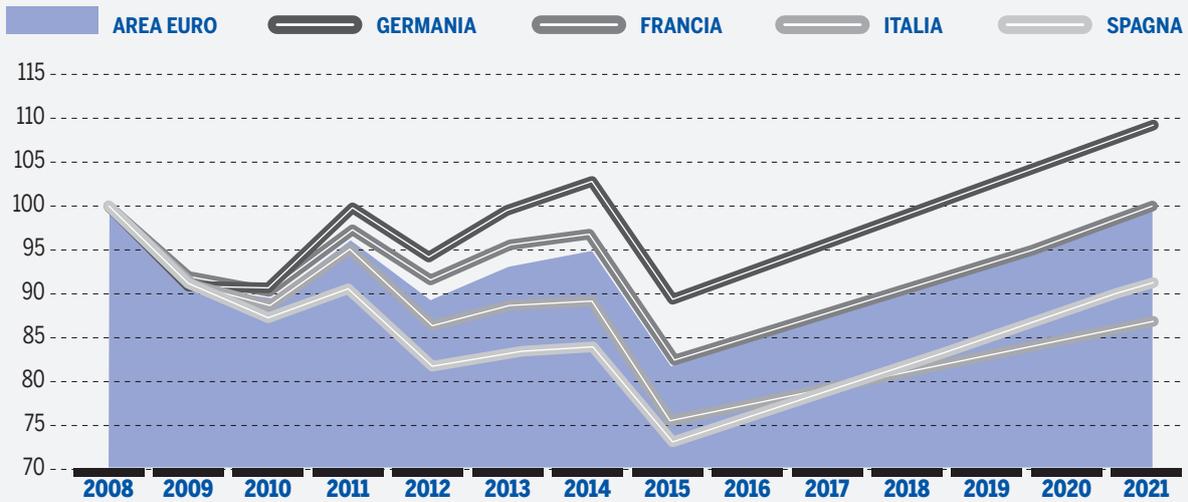
PIL NOMINALI NORMALIZZATI 2008 IN DOLLARI



FONTE: FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE

(2)(X) FONTE: BOLLETTINO ECONOMICO BCE DICEMBRE 2016; RAPPORTO SULLA STABILITÀ FINANZIARIA BANCA D'ITALIA - NOVEMBRE 2016; BOLLETTINO ECONOMICO BANCA D'ITALIA; AFO ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA - DICEMBRE 2016; RAPPORTO DI PREVISIONE PROMETEIA - DICEMBRE 2016; SCENARI ECONOMICI CS CONFINDUSTRIA - DICEMBRE 2016; NOTA DI AGGIORNAMENTO AL DEF 2016 MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE - SETTEMBRE 2016; WEBSITE FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE.

PIL NOMINALI NORMALIZZATI 2008



Fonte: FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE

L'attività globale è dunque migliorata nella seconda metà di quest'anno. I dati resi disponibili negli ultimi mesi suggeriscono un'espansione relativamente stabile nelle economie avanzate e un lieve miglioramento in quelle emergenti. Le prospettive di medio termine dell'attività mondiale seguitano a segnalare una crescita in via di rafforzamento, sebbene a un ritmo più lento rispetto al periodo pre-crisi.

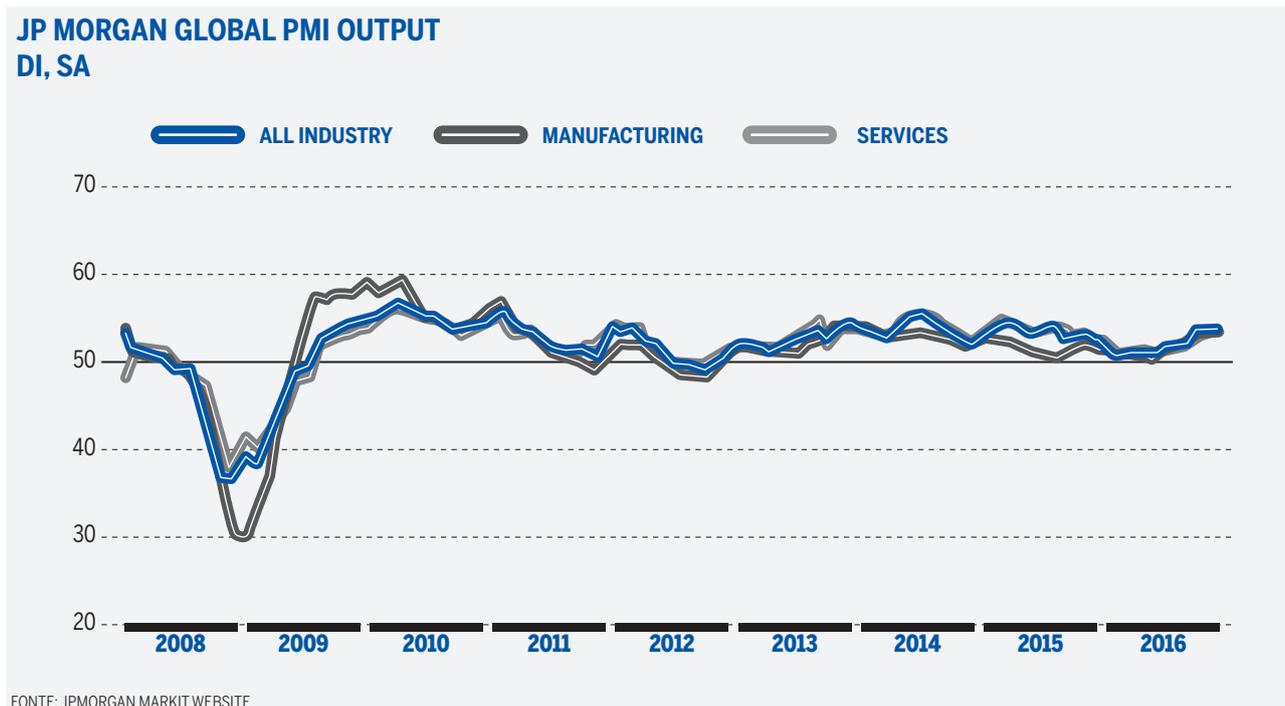
I mercati finanziari hanno mostrato una buona tenuta nelle economie avanzate, mentre sembrano delinearci segni di pressione in alcune economie emergenti.

I rendimenti obbligazionari a lungo termine negli Stati Uniti sono aumentati in modo marcato in parte per via delle aspettative del mercato circa una maggiore inflazione associata a potenziali misure di stimolo fiscale. La volatilità nei mercati azionari è diminuita rispetto ai valori registrati nel 2015 e a inizio 2016 e i mercati azionari delle economie avanzate hanno acquisito un certo slancio. Le economie emergenti hanno beneficiato di un miglioramento delle condizioni di finanziamento nei recenti trimestri; tuttavia, dopo le elezioni di novembre negli Stati Uniti, il ritorno dei flussi di capitale verso le economie emergenti ha iniziato ad attenuarsi, i differenziali dei titoli di Stato di queste economie sono aumentati e le pressioni sulle loro valute si sono intensificate.

Le politiche monetarie si mantengono accomodanti e questo nonostante il rialzo intrapreso dalla Federal Reserve americana lo scorso dicembre annunciando al contempo che è sua intenzione, valutando di volta in volta, procedere a una normalizzazione al rialzo dei tassi.

I dati di recente pubblicazione (in figura, fonte: JPMorgan Markit website) segnalano un rafforzamento dell'attività economica globale anche nell'ultimo mese dell'anno.

L'indice mondiale composito dei responsabili degli acquisti (Purchasing Managers' Index, PMI) ha registrato un'accelerazione dell'indicatore sintetico che raggruppa il sentiment delle imprese manifatturiere e dei servizi come rappresentato nel seguente grafico.



La situazione dell'Area Euro

L'attività economica nell'area dell'euro ha continuato a espandersi nel terzo trimestre del 2016 in linea con la dinamica osservata negli ultimi tre anni e mezzo. Nel complesso, la crescita del PIL dell'area è stata sospinta dal miglioramento della domanda interna.

La dinamica espansiva ha dunque mostrato una buona tenuta in un contesto in cui permane sia una debolezza latente del commercio mondiale, sia elevata incertezza dal punto di vista politico. Dal lato della produzione, il valore aggiunto è aumentato dello 0,3% in termini congiunturali nel terzo trimestre del 2016, trainato dall'industria (al netto delle costruzioni) e dai servizi. Il valore aggiunto nei settori di industria e servizi è in fase di ripresa dal 2013, mentre il settore delle costruzioni evidenzia un certo ritardo, cominciando solo di recente a mostrare segnali di stabilizzazione e un lieve recupero.

La tenuta dell'espansione economica è tuttora sostenuta soprattutto dai consumi privati. L'incremento è riconducibile alla solida dinamica del reddito delle famiglie, sostenuta dal miglioramento dei mercati del lavoro nell'area dell'euro. A differenza del periodo pre-crisi, quando la crescita dei consumi era di solito associata a un aumento degli indici di indebitamento, la dinamica corrente si accompagna a un calo graduale dell'indebitamento delle famiglie. Questo sottolinea ulteriormente che la sostenibilità e la resilienza dei consumi privati sono tra le principali determinanti dell'espansione economica in atto, specie perché i mercati del lavoro continuano a rafforzarsi e la fiducia dei consumatori resta elevata.

I consumi beneficiano, seppur in maniera eterogenea all'interno dell'area euro, della tendenza al ribasso della disoccupazione cominciata agli inizi del 2013. Il tasso di disoccupazione si è posizionato al 10% nel terzo trimestre del 2016, il dato più basso dalla metà del 2011, per poi continuare a scendere nel mese di novembre al 9,8%.

L'occupazione ha continuato a espandersi. Il livello di occupazione nell'area dell'euro ha evidenziato un incremento di 2,3 milioni di unità rispetto a un anno prima. Il livello raggiunto è meno dell'1%, inferiore al massimo pre-crisi registrato nel secondo trimestre del 2008. Dati più tempestivi, come quelli forniti dalle indagini, confermano il protrarsi dei miglioramenti nei mercati del lavoro dell'area dell'euro per il prossimo futuro.

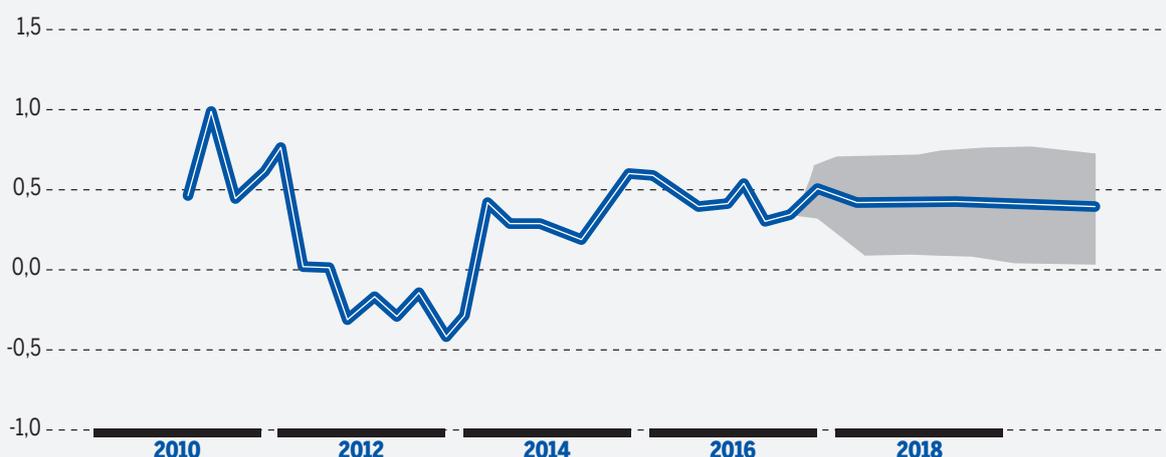
Prosegue la crescita degli investimenti, risentendo soprattutto di un rafforzamento dell'attività di costruzione. L'aumento degli investimenti nel settore edile, generalizzato tra i vari paesi, è perlopiù attribuibile al rafforzamento dei mercati delle abitazioni nell'area dell'euro. Secondo l'indagine svolta dalla Commissione euro-

pea nel quarto trimestre del 2016, la domanda relativa alla percezione di vincoli alla produzione di beni di investimento è scesa al suo livello più basso dall'inizio della Grande recessione. Anche il miglioramento delle condizioni finanziarie, la maggiore fiducia nel settore delle costruzioni e il numero crescente di concessioni edilizie rilasciate sono segnali di un'accelerazione degli investimenti nel quarto trimestre. Nel complesso, ci si attende che l'espansione economica nell'area dell'euro proceda a un ritmo moderato, ma in via di rafforzamento.

Le misure di politica monetaria continuano a trasmettersi all'economia reale, sospingendo la domanda interna e agevolando la riduzione della leva finanziaria. Esercita un freno all'accelerazione dell'espansione economica europea la lenta attuazione delle riforme strutturali e gli aggiustamenti di bilancio rimasti da compiere in diversi settori.

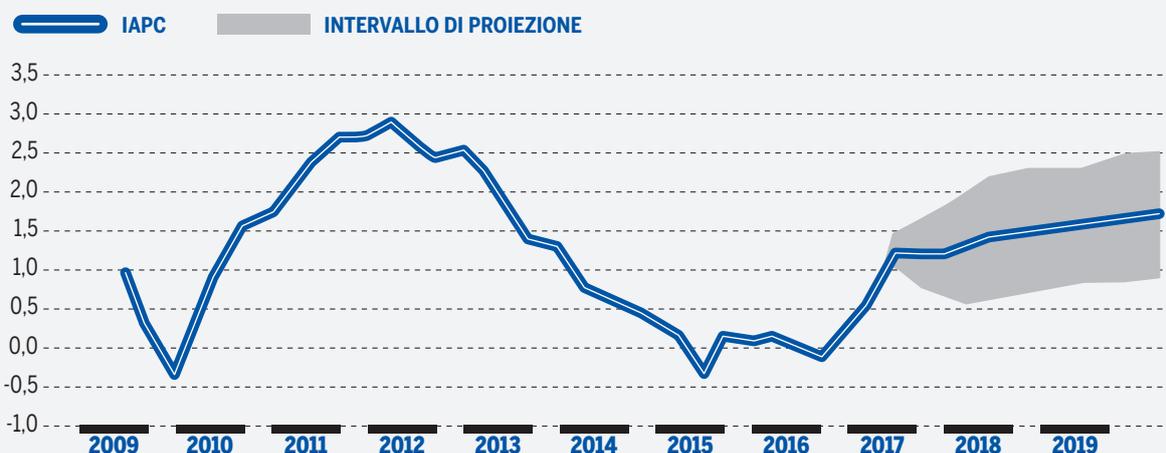
Le proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro (in figura, fonte: Bollettino Economico BCE - dicembre 2016) formulate dalla BCE a dicembre 2016 prefigurano una crescita annua del PIL reale dell'1,7% nel 2016 e nel 2017 e dell'1,6% nel 2018 e nel 2019. La crescita rimane moderata e non garantisce all'area euro una tenuta contro nuovi rallentamenti o nuovi shock, che potrebbero giungere anche da eventi e circostanze, politiche ed economiche, esterne.

ANDAMENTO PIL DELL'AREA EURO IN TERMINI REALI (INCLUSE LE PROIEZIONI) (variazioni percentuali su base trimestrale)



Fonte: Bollettino Economico BCE - Dicembre 2016

INFLAZIONE MISURATA SULLO IAPC DELL'AREA EURO (PROIEZIONI INCLUSE) (variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



Fonte: Bollettino Economico BCE - Dicembre 2016

Sulla base delle rilevazioni preliminari, l'inflazione nell'area dell'euro è aumentata all'1,1% a dicembre rispetto alla rilevazione dello 0,6% a novembre e ben superiore del minimo, che ha caratterizzato il tema della deflazione, a -0,2% toccato ad aprile. Al tempo stesso, la dinamica di fondo dei prezzi (l'indicatore "core" non tiene conto dei beni alimentari e del petrolio) continua a non mostrare chiari segnali di una tendenza al rialzo. In prospettiva, è probabile che l'inflazione aumenti ancora al volgere dell'anno portandosi oltre l'1 per cento, in larga parte per gli effetti base determinati dal tasso di variazione sui dodici mesi dei prezzi.

Il principale promotore del ciclo moderatamente crescente dell'economia europea è costituito dalle azioni espansive intraprese dalla BCE nel corso degli anni e, non ultima, l'attivazione del QE. La decisione della BCE di dare maggiore certezza al piano di QE almeno fino al 2017, si inserisce nel quadro politico incerto, che si prospetta nell'anno appena iniziato.

Il Consiglio direttivo della BCE ha infatti deciso di prolungare il piano di acquisto di titoli di nove mesi rispetto alla scadenza precedente di marzo 2017, riducendo nel contempo l'ammontare mensile da 80 a 60 miliardi ed estendendo la possibilità di acquistare anche titoli con scadenza inferiore ai due anni (ma superiore a un anno) e, se necessario, con rendimenti inferiori al tasso sui depositi presso la Banca centrale, ora pari a -0,40%. La decisione, da alcuni interpretata come il primo passo verso la fine delle misure di QE anche nell'Eurozona, lascia in realtà importanti spazi di manovra alla BCE, con la possibilità di estendere il piano di acquisti, nella quantità e nella durata, qualora le condizioni finanziarie dovessero deteriorarsi e minacciassero di compromettere la crescita dell'Eurozona, anche oltre il 2017. La BCE ha anche reiterato il suo messaggio di *forward guidance* sui tassi di politica monetaria, che rimarranno sui livelli correnti, o più bassi, fino a ben oltre la fine del programma di QE, confermando l'ipotesi di tassi sui rifinanziamenti principali fermi a zero fino a fine 2018.

La situazione italiana

La risalita del PIL italiano è iniziata nel primo trimestre 2015 ed è proseguita fino al primo 2016, con un incremento dell'1,4% cumulato. Tale modesto progresso si confronta tuttavia con la caduta del 9,7% rispetto all'inizio del 2008, un incedere incerto e inferiore a quello delle altre principali economie europee come evidenziato nei grafici di *benchmarking* illustrati all'inizio della presente trattazione.

Il recupero si è addirittura arrestato nel secondo trimestre del 2016, quando la variazione del PIL rilevata dall'ISTAT è stata nulla, per effetto del calo degli investimenti e del rallentamento della spesa delle famiglie, mentre è stato positivo il contributo dell'interscambio con l'estero. Dal lato dell'offerta, nel secondo trimestre è risultato negativo l'apporto dell'industria, che aveva invece sostenuto l'incremento nel primo. La dinamica del secondo trimestre non è stata però una peculiarità italiana, ma ha accumulato anche gli altri partner europei.

L'economia ha ripreso a crescere nel terzo trimestre e le indicazioni congiunturali sinora disponibili indicano che la prosecuzione del miglioramento anche nell'ultimo quarto dell'anno. Il saldo annuo tendenziale della nostra economia dovrebbe chiudersi con una crescita 2016 in progresso intorno allo 0,8%.

Dopo i ritmi di crescita sostenuti registrati nel 2015 e nel primo trimestre del 2016, i consumi delle famiglie hanno mostrato una decelerazione nel secondo trimestre, sebbene in presenza di un significativo incremento del potere d'acquisto. La prospettiva di una evoluzione ancora moderata nei prossimi mesi, supportata dall'andamento positivo del mercato del lavoro e dai livelli contenuti dell'inflazione, determinerebbe nell'anno corrente una crescita della spesa delle famiglie dell'1,2%. Nel 2017 si attende il proseguimento dell'attuale tendenza, anche se la ripresa dell'inflazione porterà a un contenimento dell'aumento del potere di acquisto.

Sebbene con un andamento intermittente, nel corso del 2016 si sono rafforzati i segnali di ripresa del comparto produttivo e principalmente dagli investimenti delle imprese in macchinari e apparecchiature. Oltre alla crescita elevata dei mezzi di trasporto, anche le macchine e attrezzature e le costruzioni hanno evidenziato dinamiche positive che si prevede possano proseguire nel prossimo periodo a un ritmo crescente, sostenuti dalle misure di politica fiscale a favore delle imprese e dal miglioramento delle condizioni sul mercato del credito.

La spesa delle famiglie è alimentata dal potere d'acquisto in crescita e dal positivo andamento dell'occupazione, oltre che da misure fiscali a sostegno del reddito, già previste nella Legge di bilancio.

Il mercato del lavoro ha proseguito la sua fase espansiva beneficiando della riforma del "Jobs Act" e della decontribuzione per i nuovi assunti. Con il venir meno di una buona parte degli incentivi sui contributi, l'occupazione nei primi due trimestri dell'anno ha continuato a crescere, sia pure a tassi inferiori al 2015. Nel secondo trimestre sono proseguiti i segnali di miglioramento della domanda di lavoro da parte delle imprese e si è ridotto il ricorso alla Cassa Integrazione.

Un contributo positivo alla crescita è giunto anche dal commercio estero. Nei primi nove mesi del 2016, le esportazioni di beni in volume sono aumentate del 3,0% verso l'area euro diminuendo dell'1,4% verso i paesi extra UE.

Nei prossimi mesi si prevede un consolidamento del ritmo di crescita delle esportazioni, in linea con gli andamenti del ciclo economico mondiale. Il bilancio annuale del nostro export di beni e servizi dovrebbe beneficiare anche nel 2017 del deprezzamento dell'euro.

Per quanto riguarda l'inflazione, il nostro Paese ha continuato per buona parte del 2016 a soffrire di spinte deflative che hanno interessato l'intero sistema dei prezzi. Per i prezzi al consumo, dalla primavera si è registrata un'inversione di tendenza anche se i tassi di variazione sono rimasti lievemente negativi. L'attenuazione della fase deflativa ha scontato essenzialmente il minor calo dei prezzi della componente energetica mentre una fase ciclica ancora incerta e la debole domanda di consumo si sono tradotte in un rallentamento significativo per le componenti di fondo.

Già nei primi mesi del 2017 si prevede una ripresa dell'inflazione con una intensità più marcata nella seconda parte dell'anno. Risulteranno determinanti le condizioni di costo sui mercati internazionali delle materie prime, in particolare per l'approvvigionamento energetico. Nel quadro di una ripresa dei corsi petroliferi, il contributo all'inflazione della componente energetica è previsto diventare positivo. A questo si associa il deprezzamento contenuto del cambio dell'euro rispetto al dollaro che spingerà al rialzo anche i costi degli altri input importati.

PROMETEIA (RAPPORTO DI PREVISIONE - DICEMBRE 2016)	2016	2017	2018
Prodotto Interno Lordo	0,9	0,7	0,8
Spesa delle famiglie	1,4	0,6	0,7
Spesa della AP	0,6	0,2	0,2
Importazioni	1,7	2,2	2,4
Esportazioni	1,3	2,9	3,0
Investimenti	1,9	0,9	0,9
Produzione industriale	1,4	1,3	1,7
Tasso di disoccupazione	11,6	11,4	11,3
Indice prezzi al consumo	-0,1	1,2	1,5

Il sistema bancario italiano

È proseguita nei mesi più recenti l'espansione del credito al settore privato non finanziario. La qualità del credito delle banche italiane continua a beneficiare gradualmente del miglioramento del quadro congiunturale. Il Governo ha autorizzato il finanziamento di eventuali interventi di concessione di garanzie o di rafforzamento patrimoniale a sostegno di banche o gruppi bancari italiani e, nel rispetto del quadro europeo in tema di risanamento e risoluzione delle crisi bancarie e di aiuti di Stato, procederà alla ricapitalizzazione precauzionale chiesta da Banca Monte dei Paschi di Siena.

La crescita dei prestiti alle famiglie si rafforza, mentre la dinamica di quelli alle imprese rimane differenziata per settore di attività economica. Nei tre mesi terminanti in novembre la dinamica del credito al settore privato non finanziario si è lievemente rafforzata (1,1%, al netto dei fattori stagionali e in ragione d'anno). I finanziamenti alle famiglie hanno accelerato (2,1%), prosegue, robusta, sia la crescita del credito al consumo (2,7%), sostenuta dalla dinamica del reddito disponibile, sia quella dei mutui per l'acquisto di abitazioni (2%), sostenuta dalla ripresa del mercato immobiliare. In novembre l'aumento dei prestiti alle imprese è

stato marginalmente positivo sui tre mesi (0,3%, correggendo per i fattori stagionali e in ragione d'anno) e nullo sui dodici mesi, con notevoli differenze legate al settore di attività economica. Per le società dei servizi continua a salire (2,3% sui dodici mesi), i prestiti destinati alle aziende manifatturiere si sono lievemente ridotti (-0,5%), mentre è tornata ad accentuarsi la contrazione dei finanziamenti alle imprese edili (-5,4%). Il credito alle società con 20 e più addetti ha sostanzialmente ristagnato, mentre si è appena attenuata la flessione dei finanziamenti alle imprese di minore dimensione (0,4% e -3,2%, rispettivamente). Per le imprese la domanda è stata spinta da esigenze di scorte e capitale circolante e per rifinanziare-ristrutturare e rinegoziare il debito, favorita dal basso livello dei tassi di interesse.

L'offerta di credito rimane tuttavia cauta, condizionata dalla posizione patrimoniale delle banche e dalle incertezze sulla gestione dei crediti deteriorati, nonostante l'abbondante liquidità presente nel sistema continui a favorire l'erogazione di crediti verso la clientela meno rischiosa, sulla quale è rimasta accesa la concorrenza tra gli operatori, e i settori di attività economica più virtuosi.

Le condizioni di offerta restano accomodanti. L'indagine trimestrale sul credito bancario nell'area dell'Euro (*Bank Lending Survey*) segnala politiche di offerta pressoché invariate nel quarto trimestre del 2016. È proseguita, seppure con minore intensità, la riduzione dei margini applicati alla media dei prestiti a imprese e famiglie. Anche i sondaggi condotti in dicembre dall'Istat e dalla Banca d'Italia in collaborazione con Il Sole 24 Ore presso le aziende riportano condizioni di accesso al credito complessivamente stabili, pur con andamenti differenziati per imprese di diverse categorie.

Il costo medio dei nuovi prestiti continua a diminuire, collocandosi su livelli minimi nel confronto storico. In novembre il tasso medio sui nuovi prestiti alle imprese si è ulteriormente ridotto di 10 punti base rispetto ad agosto (all'1,6%). Il costo dei nuovi mutui è sceso di 15 punti base per le erogazioni a tasso fisso (al 2,2%), di 10 per quelle a tasso variabile (all'1,7%). Il differenziale con l'area dell'euro è rimasto pressoché nullo per i prestiti alle imprese e si è confermato su valori molto contenuti per quelli alle famiglie (a 25 punti base).

Prosegue il miglioramento della qualità del credito, riflettendo seppure in maniera graduale il rafforzamento delle prospettive dell'economia. Nel terzo trimestre del 2016 il flusso dei nuovi crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti, al netto dei fattori stagionali e in ragione d'anno, è sceso di tre decimi di punto, attestandosi al 2,6%). L'indicatore è diminuito di quattro decimi per i prestiti alle imprese (al 4,1%) e di due per quelli alle famiglie (all'1,7%). Per il complesso dei gruppi classificati come significativi ai fini della vigilanza, nel trimestre estivo l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti è rimasta sostanzialmente stabile, sia al lordo sia al netto delle rettifiche di valore (17,9 e 10,5 per cento, rispettivamente). Il tasso di copertura (rapporto tra le rettifiche e la consistenza dei prestiti deteriorati) è aumentato al 47,3%.

La raccolta si mantiene invariata. L'aumento dei depositi dei residenti e il maggiore ricorso alle operazioni di rifinanziamento presso l'Eurosistema hanno compensato il calo delle obbligazioni detenute dalle famiglie. È proseguita la contrazione delle obbligazioni collocate presso intermediari e investitori istituzionali.

Nei primi nove mesi del 2016 la redditività dei gruppi significativi è diminuita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente: il rendimento annualizzato del capitale e delle riserve (ROE) è sceso all'1,4% (dal 3,8). Si sono ridotti sia il margine di interesse sia gli altri ricavi (rispettivamente del 4,3 e dell'1,4%). I costi operativi sono aumentati (del 6,1 per cento), prevalentemente per gli oneri straordinari connessi con i piani di incentivazione all'esodo di parte del personale e con le contribuzioni ai fondi di garanzia dei depositi e di risoluzione. Il risultato di gestione è diminuito di circa un quinto. Le rettifiche di valore su crediti sono cresciute del 20,6%, a seguito del significativo incremento dei tassi di copertura delle esposizioni deteriorate da parte di alcuni intermediari.

Nel terzo trimestre il grado di patrimonializzazione è lievemente migliorato. Il capitale di migliore qualità (CET1) dei gruppi significativi si è attestato, in media, all'11,9% delle attività ponderate per il rischio, in aumento di circa dieci punti base rispetto al mese di giugno.

Alla fine di dicembre il Governo ha autorizzato il finanziamento di eventuali interventi, nella forma di concessione di garanzie su passività di nuova emissione o misure di rafforzamento patrimoniale, a sostegno di banche o gruppi bancari italiani fino a un massimo di 20 miliardi di euro per il 2017. Lo schema è compatibile con la disciplina europea sugli aiuti di Stato. Gli interventi potranno essere realizzati senza che costituiscano motivo di risoluzione delle banche, in base a quanto previsto dall'art. 32 della direttiva UE/2014/59 sul risanamento e la risoluzione delle banche (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) e dall'art. 18 del

regolamento UE/2014/806 sul Meccanismo di risoluzione unico (Single Resolution Mechanism Regulation, SRMR).

Il Decreto prevede che il MEF possa rilasciare una garanzia statale sia sulle passività emesse da banche italiane dopo la data di entrata in vigore del decreto stesso, sia su erogazioni di liquidità di emergenza (emergency liquidity assistance, ELA). Possono accedere alla garanzia le banche che rispettano i requisiti patrimoniali minimi obbligatori (ossia di “primo pilastro”) e non registrano carenze di capitale sulla base di prove di stress condotte a livello nazionale o europeo. La garanzia può essere rilasciata anche a favore di banche in risoluzione, enti ponte e intermediari che abbiano mostrato carenze di capitale in prove di stress, purché presentino patrimonio netto positivo. L’ammontare della garanzia è limitato a quanto strettamente necessario per ripristinare la capacità di finanziamento a medio e a lungo termine degli intermediari.

Inoltre, al fine di prevenire gravi perturbazioni dell’economia e preservare la stabilità finanziaria, il MEF potrà effettuare interventi di rafforzamento patrimoniale per far fronte a esigenze di capitale emerse nello scenario avverso di prove di stress condotte a livello nazionale o europeo (ricapitalizzazione precauzionale), nel rispetto del quadro normativo europeo in materia di aiuti di Stato. L’intervento è previsto a favore di banche per le quali non ricorrano le condizioni che determinerebbero l’avvio di procedure di gestione delle crisi, tra cui la risoluzione. Ciò richiede innanzitutto che, prima della partecipazione dello Stato al capitale della banca, vengano applicate misure di condivisione degli oneri a carico dei privati (burden sharing).

IL QUADRO FINANZIARIO ⁽³⁾

L’andamento dell’economia mondiale consolida le tendenze recentemente emerse confermando segnali di stabilizzazione della crescita. Le attese di inflazione risultano globalmente in risalita, anche in virtù della dinamica del prezzo del petrolio. Verso la fine del 2016 la Federal Reserve ha avviato una mossa di tightening, che si accompagna ad una attesa di minore easing da parte della BCE e della BoJ. Condizioni finanziarie poco accomodanti in USA influenzano le politiche adottate in Giappone (ove la BoJ mantiene il controllo sulla curva dei rendimenti) e nell’Eurozona (la BCE ha prolungato nel tempo il programma di QE riducendo al contempo i quantitativi di acquisti mensili).

Negli Stati Uniti la crescita ha registrato una revisione verso l’alto su base annualizzata. Lo scenario prospettico successivo all’esito delle presidenziali rimane permeato da alcune incertezze. Le attese sono rivolte verso una fase di politica fiscale espansiva, con la riduzione delle imposte ed un aumento della spesa pubblica per infrastrutture, maggiori pressioni inflative, revisione della riforma sanitaria ed una politica economica internazionale con possibile vocazione protezionistica. Rimangono da valutare le relative implicazioni in termini di incremento del debito statale ed ampliamento del deficit. Il mercato del lavoro progredisce verso il pieno impiego con assenza di pressioni inflative da salari. Il trend di graduale crescita dell’inflazione si colloca in prossimità del mandato della Fed. Gli indicatori di sentiment sono generalmente collocati in area espansiva. Appare stabilmente positiva la dinamica dei consumi e del credito, il settore immobiliare è in espansione, si registrano miglioramenti sul fronte della produttività. L’incremento dei tassi di un quarto di punto avvenuto in occasione del FOMC del 14 dicembre (ed il passaggio dalla fascia di tasso 0,25%-0,50% a quella 0,50%-0,75%), era già ampiamente scontato dai mercati. L’evoluzione del sentiero dei tassi (annunciati tre ulteriori rialzi di pari entità nel 2017) permane ancorata alle variabili di crescita, inflazione, occupazione e terrà conto delle future politiche e misure fiscali le quali potrebbero incidere sullo scenario di riferimento.

Europa, ed Area Euro, hanno espresso una ripresa della crescita modesta, il cui principale sostegno è provenuto dalla domanda interna (dai consumi privati in particolare), a fronte di una debole dinamica dell’export. Inflazione in lieve crescita, produzione industriale con fasi alterne, tasso aggregato di disoccupazione poco mosso (a ottobre 2016 si è collocato al 9,8%), indicatori ciclici collocati generalmente in area espansiva costituiscono un quadro di incerto sviluppo. La BCE ha annunciato un’estensione temporale del programma

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

di acquisti APP (Asset Purchase Programme) per tutto il 2017, prevedendo il mantenimento del prefissato target di 80 miliardi di Euro sino a marzo e successivamente un livello mensile di 60 miliardi di Euro, confermando la disponibilità ad attuare ulteriori interventi per volume e durata qualora lo richiedessero l'acuirsi dei rischi per il quadro macroeconomico, per le condizioni finanziarie e per il target di inflazione. Le condizioni del credito permangono comunque supportate da una politica monetaria molto accomodante. Assume progressivamente vigore il dibattito relativo alle prossime tornate elettorali in Europa (in Francia in aprile ed in Germania a settembre 2017). Rimangono da valutare le possibili conseguenze di Brexit all'atto pratico dell'avvio dei negoziati, alla luce di un potenziale aumento dei rischi su crescita ed inflazione.

In Italia la debole dinamica del PIL è sostenuta dalla domanda domestica. Le previsioni macroeconomiche pubblicate dall'Istat segnalano una stabilizzazione del ritmo di crescita, con una ripresa del comparto manifatturiero e segnali contraddittori dai consumi. Il livello di disoccupazione ha oscillato in area 11,5%, mentre l'inflazione ha disegnato un grafico piatto. Nell'ambito del dibattito in sede comunitaria sul tema del bilancio continua a preoccupare l'alto livello del debito e l'insufficiente riduzione del deficit strutturale. La crisi del settore bancario e la relativa gestione di sofferenze e ricapitalizzazioni appare di onerosa soluzione malgrado l'intervento del Tesoro. Dopo la bocciatura della proposta di riforma costituzionale e le dimissioni del governo Renzi a dicembre, la crisi è stata risolta in tempi brevi con l'insediamento del nuovo esecutivo del Presidente Gentiloni. Prevale al momento la tesi che il percorso verso una futura tornata elettorale politica possa convergere verso un meccanismo caratterizzato da una robusta componente proporzionale.

In Giappone la crescita si è collocata inferiormente alle attese, così come la dinamica dell'inflazione su base annua.

Relativamente ai Paesi Emergenti permangono incertezze e potenziali minacce atte ad incidere sulla crescita. È proseguita la fase di stabilizzazione dell'economia cinese, con una dinamica del credito fluida e sostenuta. L'annuncio da parte dell'OPEC di un accordo per la riduzione della produzione di circa -1% ha avuto un sensibile impatto sui prezzi del petrolio, inducendo un balzo ben oltre la soglia di 50 USD/barile: la stabilizzazione delle quotazioni, il riequilibrio del mercato, la riduzione delle scorte di greggio sono tra i principali obiettivi perseguiti dall'organizzazione dei paesi produttori.

Mercati finanziari

Il 2016 si è aperto con un incremento della volatilità e dei premi per il rischio, soprattutto sulla classe azionaria, determinato dai timori legati al rallentamento della crescita globale, al pregresso calo dei prezzi petroliferi, alla protratta debolezza della dinamica inflativa in ambito Euro, a cui si sono aggiunte le tensioni nel sistema finanziario europeo per la gestione delle sofferenze bancarie e delle ricapitalizzazioni.

In tale contesto non avevano giovato né la rinnovata politica di rialzo dei tassi avviata a dicembre 2015 dalla Fed né l'emergere di alcuni fattori di incertezza a livello politico. Oltre ai listini europei, anche il mercato azionario nipponico aveva segnato movimenti complessivamente flettenti caratterizzati da un'elevata volatilità e con andamenti particolarmente contrastati su cui ha gravato la forza dello Yen. Da marzo, le iniziative poste in campo dalla BCE (con l'incremento degli acquisti mensili di titoli di Stato e l'inserimento nel programma di Quantitative Easing di emissioni di società non finanziarie), l'approccio prudentiale ed attendista da parte della Fed (con il posticipo dell'azione sui tassi, a fronte dei rialzi inizialmente previsti), la consistente risalita delle quotazioni petrolifere e più in generale delle materie prime avevano favorito un moderato ritorno della propensione al rischio, ed una parziale riduzione della volatilità. L'avvio in aprile di una fase relativamente benevola per il comparto azionario e, in generale, per le asset class più rischiose, era stata interrotta dal riacutizzarsi delle criticità relative alle sofferenze del sistema bancario sia a livello europeo sia, in particolare, sul mercato italiano, con un'elevata volatilità ed una sensibile rotazione settoriale. Il settore finanziario si è caratterizzato quale "tallone d'Achille" di Piazza Affari per l'intero 2016.

A giugno sondaggi sulle intenzioni di voto al referendum inglese avevano alternativamente riacutizzato e sopito i timori di Brexit inducendo un'ulteriore fase di rilevante volatilità sui mercati. La vittoria delle posizioni contrarie alla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea era stata generalmente percepita come un risultato inatteso ed aveva innescato una immediata e violenta reazione sui mercati valutari (con il sensibile

indebolimento della sterlina), azionari (con il calo di tutti i listini europei) ed obbligazionari (con l'allargamento degli spread sulla periferia europea e sui corporate bond, unitamente ad una tendenza di flight to quality), reazione che tuttavia era totalmente rientrata già in luglio, con un recupero favorito dall'ampia liquidità garantita dalle Banche Centrali a sostegno della stabilità finanziaria. Il trend positivo dei mercati azionari europei, registrato nel mese di luglio, era proseguito anche nel mese di agosto sulle attese di ulteriori stimoli monetari da parte delle banche centrali e di politiche fiscali espansive da parte dei singoli Governi dell'area Euro. La performance positiva del periodo estivo era stata supportata sia dai dati PMI Europei, sia dal prezzo del petrolio in sensibile incremento, per le attese di possibili riduzioni dell'offerta da parte dei paesi OPEC. Il mercato azionario italiano aveva espresso molta variabilità al suo interno a causa dei bassi volumi estivi e dell'incertezza politica (generata dall'attesa del referendum costituzionale) ed economica. Nel mese di ottobre i mercati azionari avevano conseguito ritorni generalmente positivi, fatta eccezione per il moderato cedimento di quello europeo, con il proseguimento di una significativa rotazione settoriale. Le banche centrali pur continuando a mantenere un atteggiamento accomodante, avevano espresso una retorica che non induceva ad ipotizzare ulteriori azioni di allentamento monetario: questo aveva determinato una risalita dei rendimenti e vendite sui titoli più difensivi. L'inattesa vittoria del candidato repubblicano Donald Trump alle presidenziali USA all'inizio di novembre aveva prodotto una momentanea turbolenza immediatamente rientrata: i mercati hanno velocemente recuperato le perdite iniziali premiando in particolare la parte del programma economico che prevede un significativo aumento della spesa pubblica e la riduzione delle tasse. A fronte di una possibile dinamica reflazionistica coerente con una politica fiscale espansiva, sui mercati obbligazionari sono stati registrati tassi in crescita sulla parte lunga della curva, correzioni diffuse sia sui governativi sia sui corporate bond, ed incremento degli spread. I rendimenti su scala globale si sono collocati su un sentiero ascendente. Inoltre, è stato sensibile il rafforzamento del Dollaro statunitense. Tenuto conto dell'incertezza che permea l'evoluzione della politica USA nel breve periodo, le premesse di impostazioni protezionistiche hanno portato volatilità su alcuni mercati emergenti, Messico in particolare.

A dicembre le dimissioni del Governo Renzi, dopo la vittoria del "no" al referendum costituzionale, sono state percepite dai mercati come un evento locale e non sistemico. La rapida risoluzione della crisi con la formazione del nuovo esecutivo unitamente alle attese di un intervento statale a sostegno del sistema finanziario, hanno favorito la prosecuzione di un parziale recupero del listino domestico, che tuttavia ha concluso il 2016 come fanalino di coda nell'ambito del vecchio continente.

Nelle ultime settimane del 2016 il mercato azionario europeo ha registrato un trend positivo caratterizzato da una volatilità inferiore alla media degli ultimi tre mesi. I mercati finanziari si apprestano a lasciarsi alle spalle un 2016 controverso, ma che nella sua coda ha intrapreso un cammino di crescita economica in miglioramento. A livello globale, sia i mercati azionari (sostenuti in particolare dalla borsa statunitense e da quella londinese) sia quelli obbligazionari, hanno conseguito risultati complessivamente positivi di entità contenuta.

L'Euro si è indebolito nei confronti sia del Dollaro USA sia dello Yen, mentre ha guadagnato terreno nei confronti della Sterlina Britannica. La relazione tra USD e Yen, complessivamente flettente su base annua, ha tracciato un sensibile recupero nel periodo autunnale.

Nel 2016 le materie prime si sono mosse lungo un sentiero rialzista, con una fase di stabilizzazione nel periodo estivo. In corso d'anno alterne dinamiche di segno complessivamente positivo hanno determinato il rialzo del prezzo del petrolio: i recenti accordi per la riduzione dell'offerta in ambito OPEC ne hanno consentito la risalita oltre la soglia di 50 USD/barile.

Le prospettive per il 2017

Le previsioni sullo scenario economico globale mantengono alcune connotazioni di incertezza in relazione a sviluppi di natura politica che potranno trovare soluzione nel medio periodo. Permangono dei dubbi sull'accelerazione della crescita mondiale, già riscontrati nel recente passato, connessi anche a fattori demografici, di produttività e al livello del debito. Sussistono diffusi segnali di incremento generalizzato dei tassi reali ed il trend reflazionistico in atto appare in progressivo consolidamento. Lo scenario prospettico prefigura per il

2017 possibili fasi alterne determinate dal prevalere di fattori di traino o di debolezza.

La view sui mercati azionari assume una collocazione complessivamente positiva, tuttavia non sarà possibile escludere passaggi attraverso alcune fasi alterne e di volatilità. A meno di un inatteso indebolimento congiunturale, eventuali ri-tracciamenti dei mercati azionari potrebbero rappresentare opportunità di acquisto. Sul comparto obbligazionario nel suo complesso una view generalmente prudentiale è connessa ad un aumento tendenziale dei tassi che potrà continuare a caratterizzare il corso del 2017. La risalita dei tassi USA sulle emissioni governative appare ragionevolmente coerente con il re-rating delle valutazioni sui fondamentali, sostenute dalla dinamica attesa della crescita statunitense e dal miglioramento del mercato del lavoro. Tale situazione potrebbe determinare un effetto di trascinamento dei tassi reali anche nel Vecchio Continente. Relativamente alle principali divise risulterà determinante la lettura del sentiero di risalita dei tassi reali negli Stati Uniti. La Fed assumerà un ruolo cruciale: se avallerà una politica monetaria più restrittiva di quanto scontato dai mercati, il Dollaro USA potrà rafforzarsi ulteriormente, tuttavia attualmente il risk premium è determinato in larga parte dalle attese inflative. A livello allocativo permane una preferenza per gli attivi legati alla crescita globale e all'inflazione. Avendo riguardo ad una valutazione espressa in termini relativi sulle diverse principali asset class di investimento, in una logica di medio termine si ritiene opportuno privilegiare la classe azionaria rispetto a quella obbligazionaria, in virtù del possibile supporto offerto da un mix maggiormente efficace di politiche monetarie e fiscali, e di possibili miglioramenti degli utili societari. Tale considerazione non afferisce ad una specifica fase del ciclo economico bensì discende, come detto, da valutazioni in termini relativi tra le diverse classi di investimento in un contesto di incertezza con tassi tendenzialmente in crescita. Occorrerà monitorare con attenzione le implicazioni sulle aspettative di inflazione e sulle conseguenti politiche delle banche centrali, oltre che su eventuali possibili e conseguenti rotazioni settoriali.

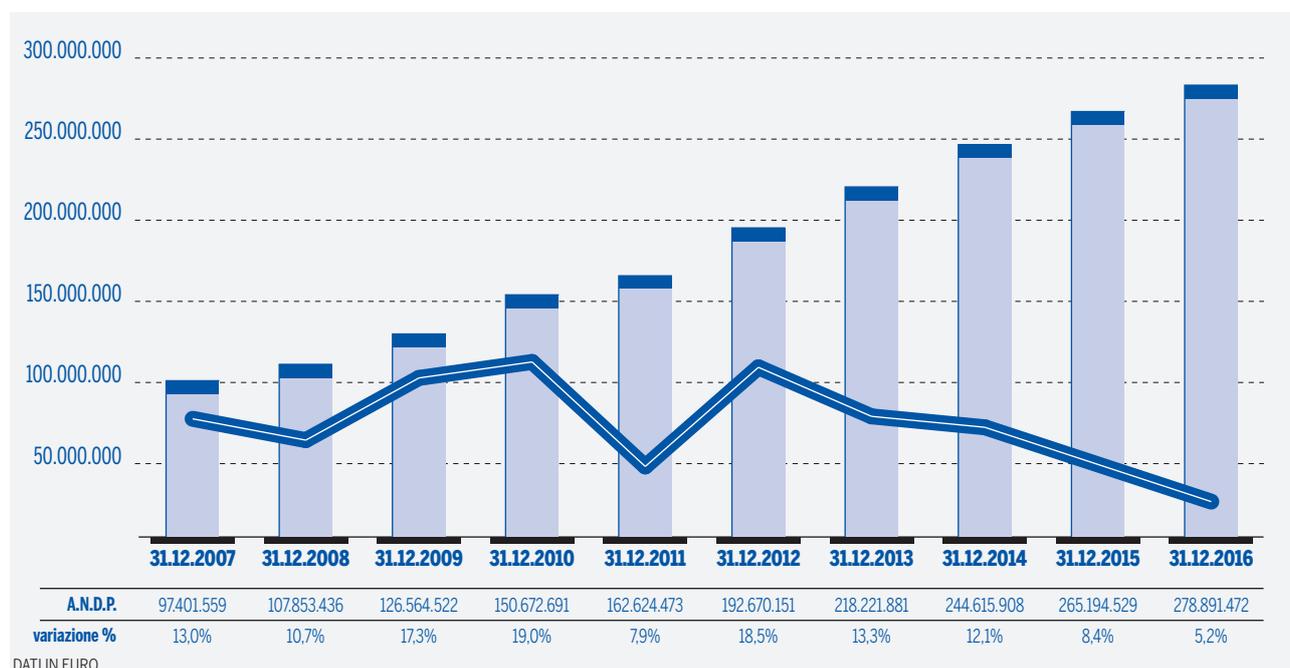
1.5 SINTESI DEI PRINCIPALI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

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 2016.

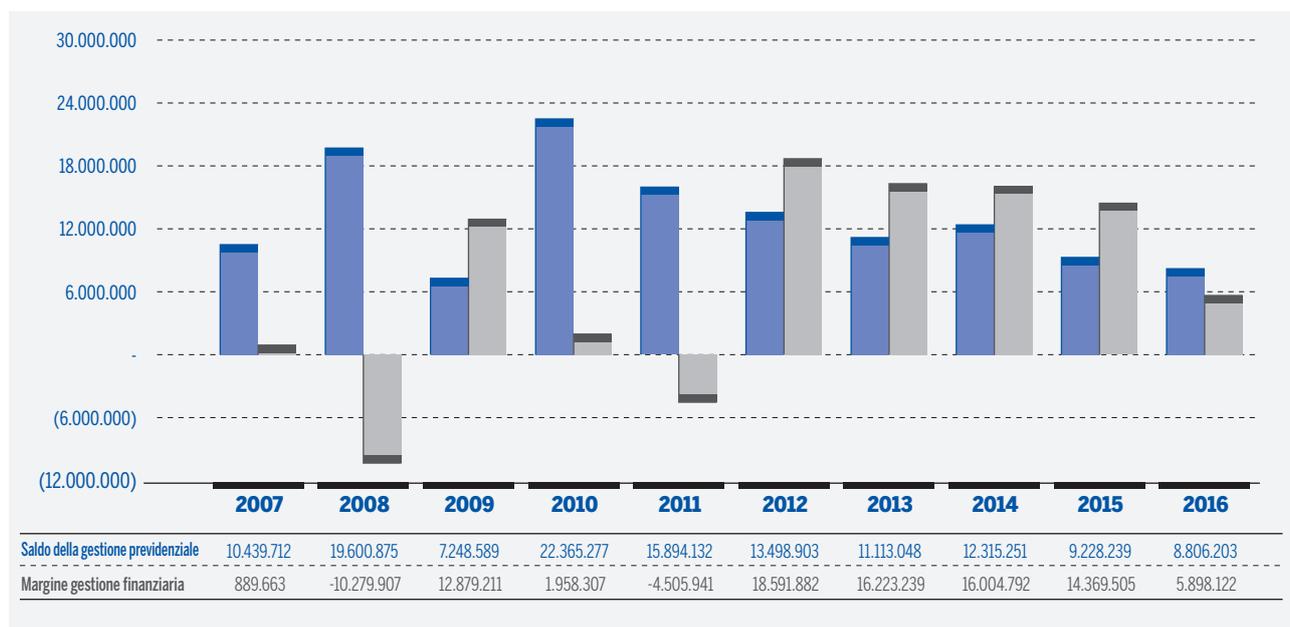
L'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni è cresciuto nello scorso esercizio di circa 13,7 milioni di euro con un incremento di circa il 5 per cento rispetto all'esercizio 2015.

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 2007 e il 2016.

ANDAMENTO DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI

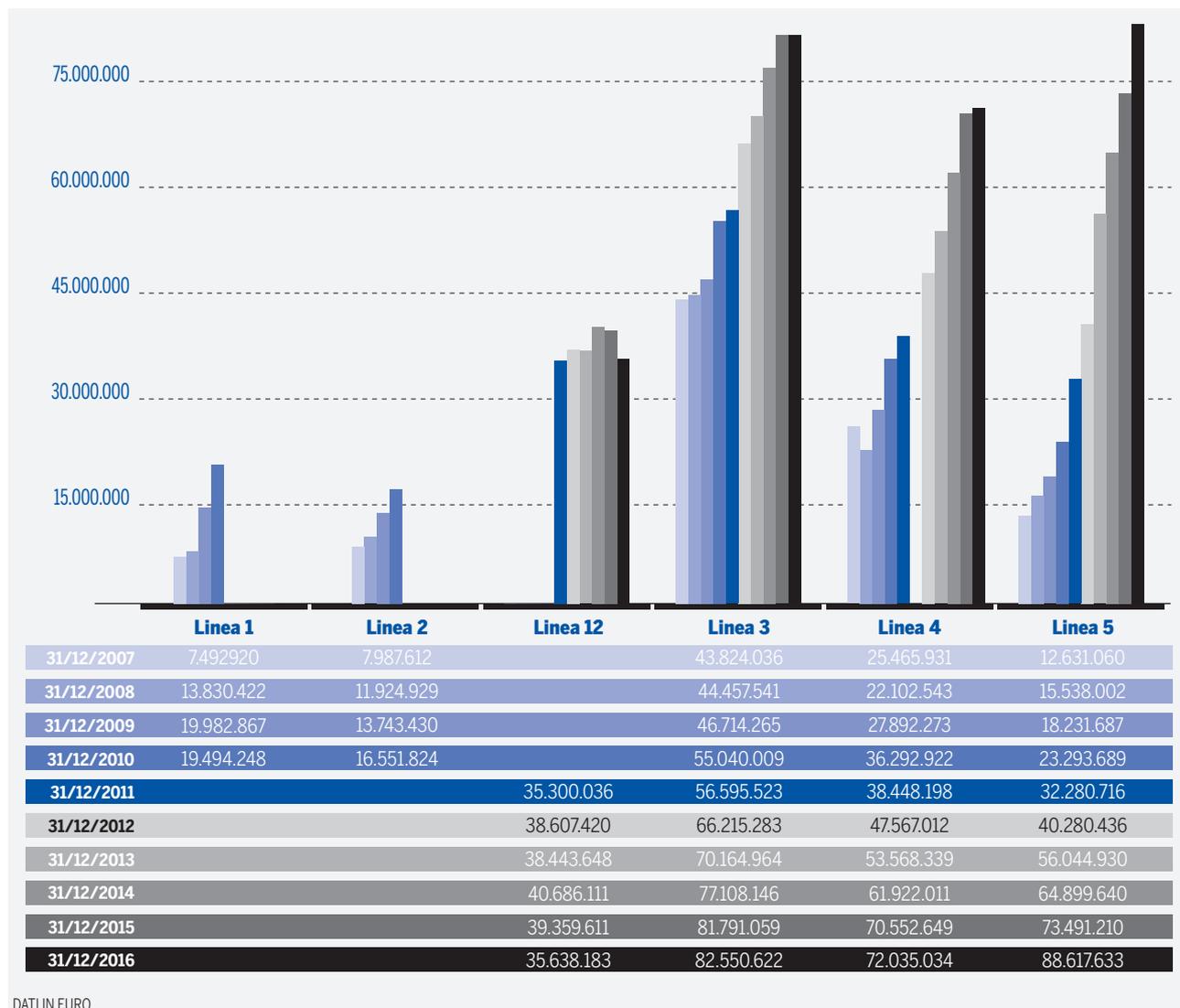


GESTIONE PREVIDENZIALE E GESTIONE FINANZIARIA A CONFRONTO



* PER OMOGENEITÀ DI RAPPRESENTAZIONE, IL SALDO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE DEL 2011 È STATO RETTIFICATO RISPETTO A QUANTO RIPORTATO NEL BILANCIO DI ESERCIZIO 2011 NON CONSIDERANDO IL TRASFERIMENTO DEL PATRIMONIO DELLA "LINEA 2 - OBBLIGAZIONARIA EURO" NELLA "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA MEDIO TERMINE EURO" ORA DENOMINATA "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA GLOBALE MISTA".

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" ORA DENOMINATA "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA GLOBALE MISTA".

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 2016 sono pari a circa 19 milioni di euro e che il valore non si discosta in maniera significativa da quello dell'esercizio 2015.

Nello specifico i contributi si sono ridotti di circa 123 mila di euro rispetto al 2015 e l'importo dei trasferimenti in entrata (posizioni individuali provenienti da altri fondi pensione per opzione individuale degli iscritti) ha registrato una flessione passando da 498 mila euro a 236 mila euro.

Gli importi relativi alle uscite per prestazioni (riscatti, trasferimenti in uscita, anticipazioni, prestazioni in capitale e rendite), registrano un risultato simile all'esercizio precedente e sono pari a circa 10,3 milioni di euro.

Nel dettaglio risultano in aumento le richieste di anticipazione (come mostrato nella tabella sottostante) mentre si rileva un calo anche se non significativo delle richieste di riscatto (voce nella quale sono compresi anche i riscatti parziali per “pensionamento anticipato”) e le richiesta di prestazione per quiescenza.

Per l’anno 2016 risultano erogate tre rendite attraverso la compagnia di assicurazione Generali Vita S.p.A.

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

Anticipazioni	Numero erogazioni		Importo		VARIAZ.
	2016	2015	2016	2015	
Spese sanitarie	-	-	-	-	-
Acquisto/ampliamento prima casa (e pertinenze) iscritto	22	20	956.144	930.788	25.356
Acquisto/ristrutturazione prima casa figli	4	7	256.011	641.138	(385.127)
Ristrutturazione prima casa iscritto	19	11	566.653	251.916	314.737
Ulteriori esigenze (30%)	142	133	3.087.676	2.586.287	501.389
TOTALE	187	171	4.866.484	4.410.129	456.355

Iscritti al Fondo e distribuzione delle scelte di investimento

Gli iscritti al *Fondo* al 31 dicembre 2016 sono complessivamente 3.618 per 4 società associate appartenenti al gruppo (come da tabella che segue).

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
Credito Valtellinese S.p.A.	1.095	1.573	2.668
Credito Siciliano S.p.A.	90	257	347
Creval Sistemi e Servizi Soc. Cons. P.A.	66	216	282
Stelline Real Estate S.p.A.	-	-	-
Iscritti “cessati”	74	247	321
Totale complessivo iscritti	1.325	2.293	3.618

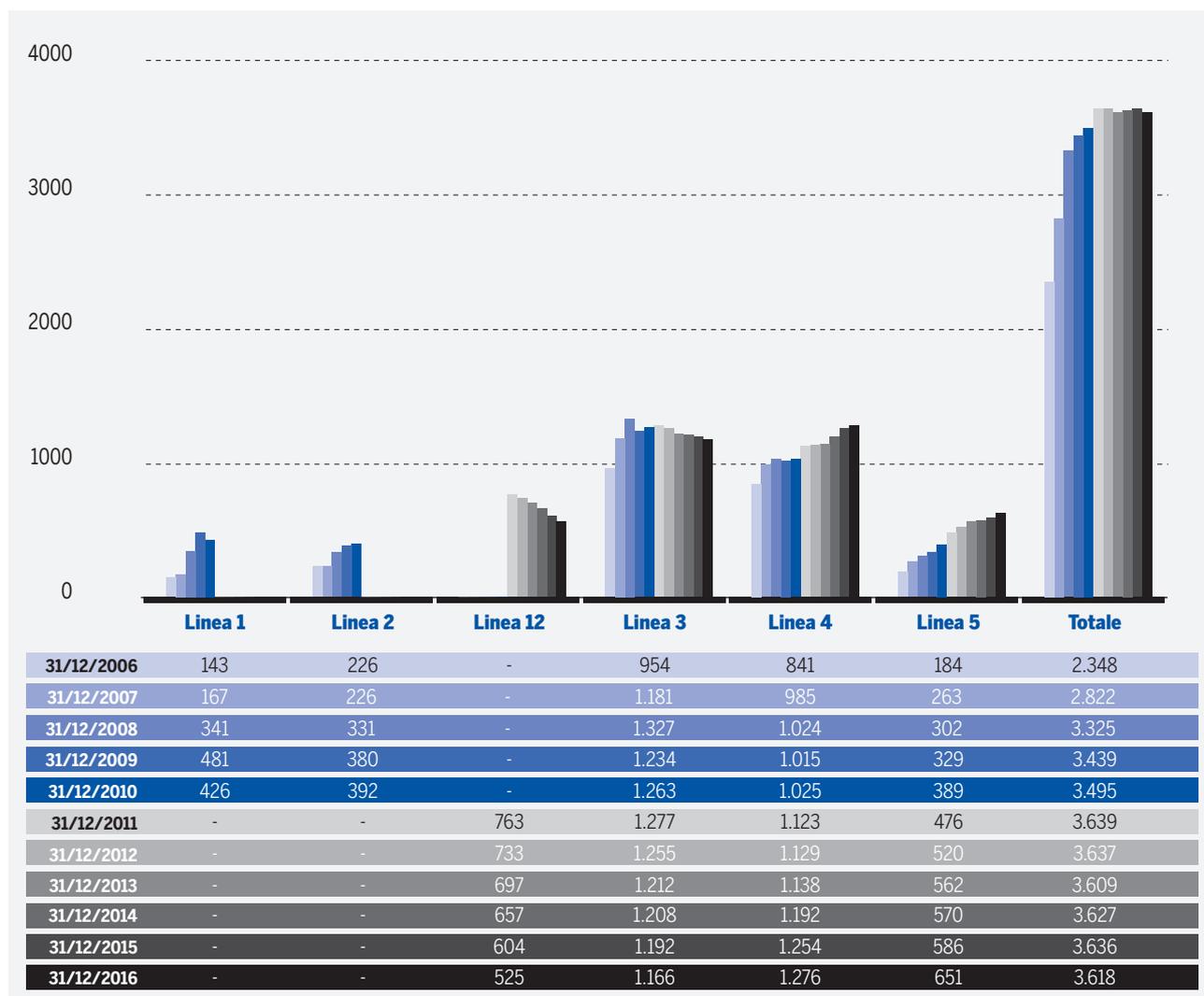
* SI EVIDENZIA CHE RISPETTO AL 2015 SONO INTERVENUTE LE SEGUENTI OPERAZIONI STRAORDINARIE NELLA COMPAGNIE DEL GRUPPO. IN PARTICOLARE NEL 2016 VI È STATA LA TRASFORMAZIONE DEL CREDITO VALTELLINESE IN S.P.A. E LA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DELLA CARIFANO S.P.A. NEL CREDITO VALTELLINESE S.P.A.

Gli iscritti sono sostanzialmente stabili rispetto all’esercizio precedente, mentre rispetto al 2016 si rileva una consistente crescita nel numero delle uscite dell’anno in corso (47 uscite per riscatto, 29 per pensionamento e 13 per trasferimento ad altro *Fondo* pensione).

Iscritti al 31/12/2015	Entrate (adesioni)	Uscite (prestazioni)	Iscritti al 31/12/2016
3.636	71	89	3.618

Il grafico che segue evidenzia l’andamento del numero degli iscritti nel periodo dal 2006 al 2016, 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" ORA DENOMINATA "LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA GLOBALE MISTA".

Il comparto che presenta il maggior numero di partecipanti è la Linea 4 - Azionaria Euro con 1.276 aderenti che vi destinano i contributi o tutta la posizione previdenziale (e 3 che vi destinano gli stock). Questa ripartizione conferma il trend dello scorso esercizio.

Complessivamente le gestioni più prudenti (ovvero la Linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista e la Linea 5 - Assicurativa) contano 1.176 iscritti che vi destinano i contributi o tutta la posizione previdenziale e 289 che vi destinano gli stock (questo dato è in crescita rispetto allo scorso esercizio).

Ciò rende assolutamente coerente l'offerta previdenziale con una panoramica variegata di bisogni (come è quella del *Fondo*, considerati i dati relativi alle classi d'età degli iscritti il cui dettaglio ulteriore è illustrato nelle pagine seguenti).

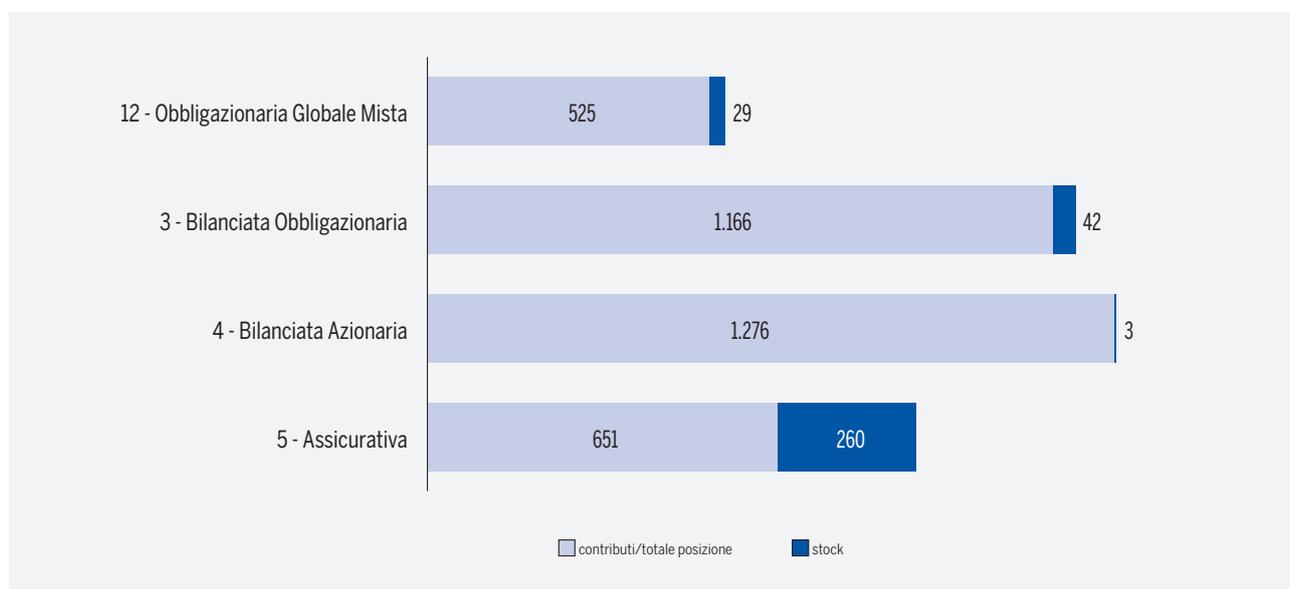
La "gestione pluricomparto" (ovvero la possibilità di suddividere la posizione previdenziale in più linee di gestione) ha consentito agli iscritti di scegliere in modo autonomo la composizione del proprio assetto previdenziale e anche di diversificare il rischio di investimento sulla base del capitale individuale maturato.

Dopo alcuni anni, è ormai evidente l'apprezzamento degli iscritti per questa modalità: negli ultimi tre anni il numero degli iscritti che ha attivato l'opzione è quasi triplicato.

Questa opzione riguarda sia la componente già accumulata nella posizione individuale che quella riferita ai contributi futuri. Nel 2016 le disposizioni di cambio di comparto con movimentazione di stock e contributi

con questo meccanismo sono state 209. Alla fine del 2016, gli iscritti con più di un comparto di investimento sono 334. Gli switch seguono la medesima dinamica: verso il comparto assicurativo si è concentrato circa il 66% delle opzioni esercitate.

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



L'introduzione del pluricomparto ha consentito lo 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 2016*	In entrata		In uscita	
	N.	IMPORTO	N.	AMMONTARE
Linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista	10	510.377	80	5.956.785
Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria	21	942.564	45	3.744.015
Linea 4 - Bilanciata Azionaria	20	944.892	71	5.837.676
Linea 5 - Assicurativa	178	18.412.185	33	5.271.542
TOTALE	229	20.810.018	229	20.810.018

* AI FINI DEL PRESENTE CALCOLO NON SONO STATE CONSIDERATE LE DISPOSIZIONI DI SOLA ALLOCAZIONE DEI CONTRIBUTI FUTURI IN QUANTO NON HANNO COMPORTATO, 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 2015. Tuttavia, è da rilevarsi un numero di iscritti in crescita nella fascia di età oltre i 60 anni (nel 2010 si trattava di 86 iscritti, nel 2015 di 248). Ciò in ragione del maggior numero di iscritti che decidono di restare nel *Fondo* anche dopo il raggiungimento dei requisiti per il pensionamento o la cessazione del rapporto di lavoro per altre cause.

28

La tabella seguente riepiloga la propensione al rischio degli iscritti suddivisi per fascia d'età. Sono stati presi in considerazione esclusivamente i comparti di destinazione dei contributi, in quanto la percentuale di soggetti che hanno attivato l'opzione del pluricomparto sul totale degli aderenti risulta ancora poco rilevante.

La scomposizione della popolazione consente di affermare che non esiste una sovra rappresentazione all'interno della popolazione di specifiche classi di età; dall'analisi condotta è possibile riscontrare come la popolazione risulti distribuirsi in modo sostanzialmente omogeneo tra le diverse classi.

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

Fasce di età	Linea 12	Linea 3	Linea 4	Linea 5	Totale	% per età
<=24 anni	1	4	5	-	10	0,3%
25-34 anni	81	188	232	63	564	15,6%
35-44 anni	171	415	514	140	1.240	34,3%
45-54 anni	143	324	358	165	990	27,4%
55-64 anni	117	226	160	231	734	20,3%
>= 65anni	12	9	7	52	80	2,2%
Totale	525	1.166	1.276	651	3.618	100%

1.5.2. La gestione finanziaria

Analisi performance di portafoglio con illustrazione delle diverse scelte operative⁽⁴⁾

L'anno 2016, grazie ad un ultimo trimestre favorevole per i mercati azionari, ha registrato performance assolute positive, inferiori rispetto al mercato (benchmark) per due linee finanziarie.

A riguardo della componente obbligazionaria, la duration è stata prudenzialmente inferiore rispetto al parametro di riferimento. Tale posizionamento è stato adottato in differenti misure fin dall'inizio dell'anno, soprattutto sugli investimenti nelle aree extra euro e nei titoli cosiddetti "core". Mentre nella prima parte dell'anno tale scelta ha causato una sotto performance rispetto al parametro di riferimento in quanto anticipatoria sul movimento dei tassi stessi, già nell'ultimo trimestre la strategia messa in atto ha consentito, in un contesto di normalizzazione e rialzo dei tassi, di registrare delle perdite inferiori rispetto agli indici obbligazionari stessi e di recuperare parzialmente lo scostamento.

Tale tematica, in differente modalità, è stata anche approntata sulla componente azionaria nella strategia di selezione dei titoli in portafoglio: la selezione ha privilegiato senza dubbio titoli di alta qualità e a generazione di dividendi superiori alla media di mercato. Il posizionamento invece fin da inizio anno improntato su tematiche legate maggiormente ad una normalizzazione dei tassi (finanziari) e cicliche in generale non è stato appagante per la prima parte dell'anno e ha generato una sotto performance rispetto al parametro di riferimento. Analogamente agli investimenti obbligazionari, la correttezza di tale strategia si è verificata solo nell'ultima parte dell'anno permettendo al portafoglio un parziale recupero.

L'esposizione valutaria, ove prevista, è inferiore rispetto al parametro di riferimento sulla posizione in Sterline, mentre è neutrale sul Dollaro. 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. Le scelte di allocazione connotano ancora in buona parte la politica di investimento attuale.

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 complemen-

(4) FONTE: ANIMA SGR S.P.A.

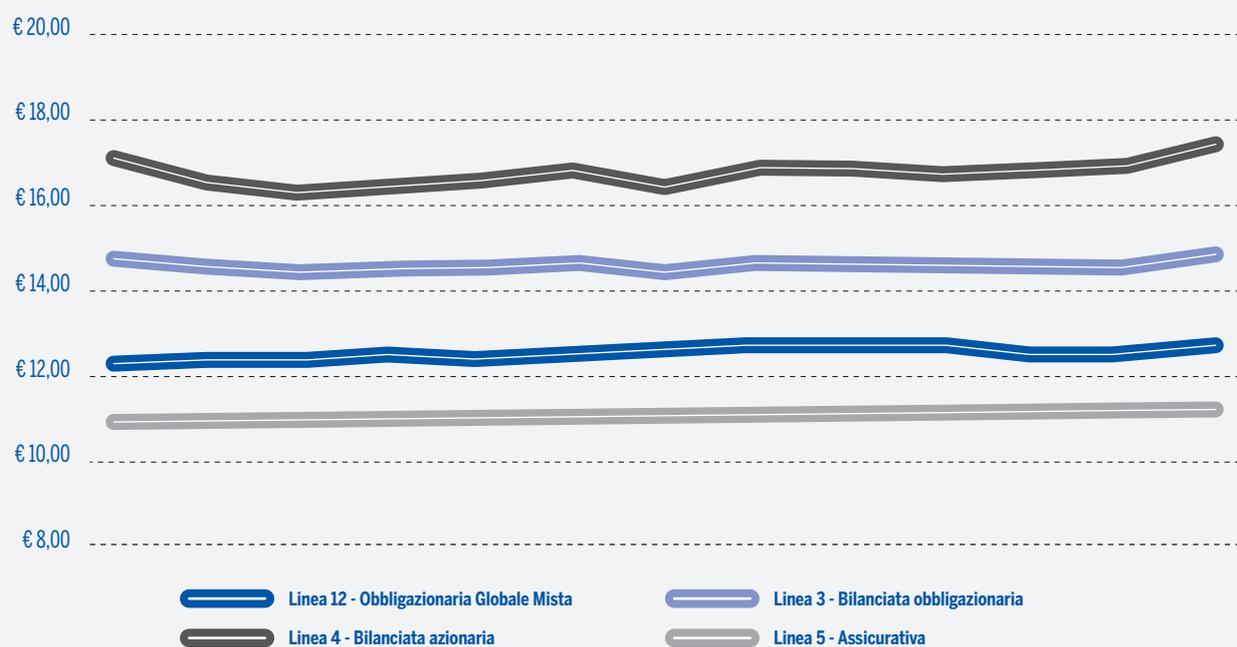
tare e allo stesso valore vengono acquistate le quote relative ai contributi o ai trasferimenti in entrata. Di seguito si riporta l'andamento del valore della quota, al netto dei relativi oneri fiscali sui rendimenti e delle commissioni di gestione, dei singoli comparti di tipo finanziario nel corso dell'esercizio 2016.

ANNO 2016	Linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista	Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria	Linea 4 - Bilanciata azionaria	Linea 5 - Assicurativa**
31/12/2015	€ 12,214	€ 14,784	€ 17,152	€ 10,928
GENNAIO	€ 12,341	€ 14,509	€ 16,529	€ 10,950
FEBBRAIO	€ 12,378	€ 14,424	€ 16,345	€ 10,976
MARZO	€ 12,437	€ 14,490	€ 16,497	€ 11,001
APRILE	€ 12,377	€ 14,522	€ 16,575	€ 11,026
MAGGIO	€ 12,483	€ 14,648	€ 16,817	€ 11,052
GIUGNO	€ 12,583	€ 14,438	€ 16,439	€ 11,076
LUGLIO	€ 12,661	€ 14,643	€ 16,832	€ 11,100
AGOSTO	€ 12,659	€ 14,661	€ 16,883	€ 11,126
SETTEMBRE	€ 12,648	€ 14,597	€ 16,763	€ 11,150
OTTOBRE	€ 12,528	€ 14,534	€ 16,791	€ 11,175
NOVEMBRE	€ 12,488	€ 14,523	€ 16,905	€ 11,200
DICEMBRE	€ 12,598	€ 14,836	€ 17,476	€ 11,218

* 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 "LINEA 5 - ASSICURATIVA" È VALORIZZATA A QUOTE DALL'1/1/2013 E PERTANTO IL VALORE DELLA QUOTA DI PARTENZA ALLA PREDETTA DATA È STATO CONVENZIONALMENTE FISSATO A EURO 10.000

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



Complessivamente il patrimonio del *Fondo* alla fine dell'esercizio è composto da 20.418.867,765 quote, corrispondenti a 278.891.472 euro. 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	19.593.557,466	265.194.529
a) Quote emesse	3.188.891,714	40.009.766
b) Quote annullate	(2.363.581,415)	(31.203.563)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	20.418.867,765	278.891.472

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 30/11/2016, 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 Globale Mista*

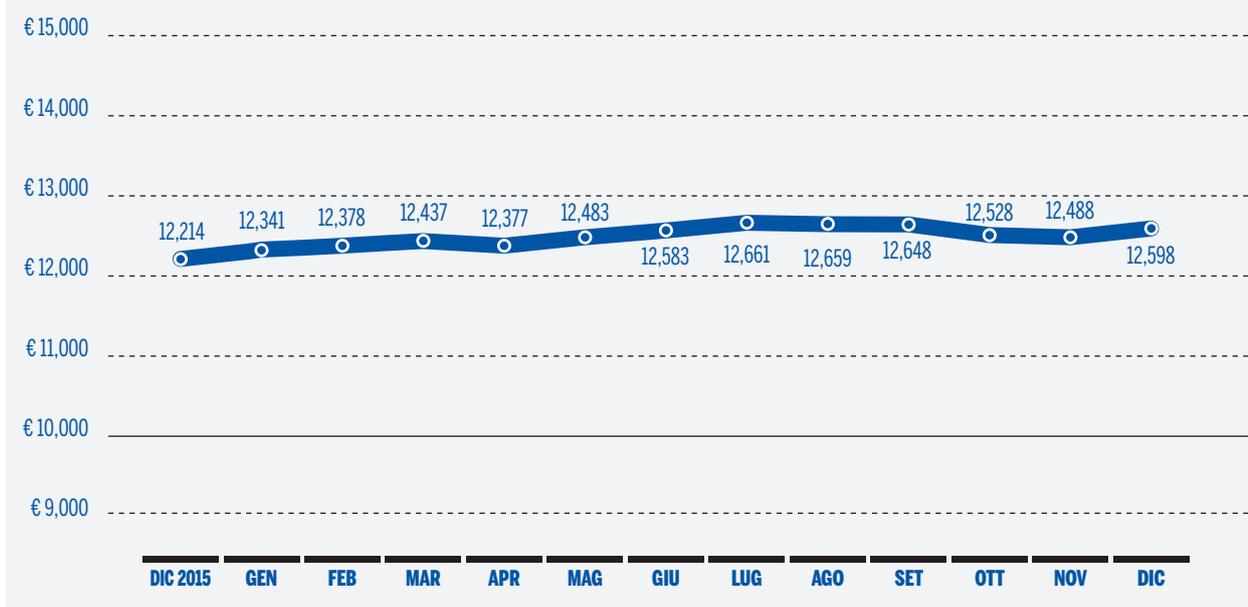
Risultato della gestione

Rendimento lordo 31/12/2016	Benchmark 31/12/2016
3,90%	5,07%

BENCHMARK**: -25% MTS BOT;
-60% JP MORGAN EMU BOND;
-15% MSCI WORLD DEVELOPED COUNTRIES NET RETURN.

(*DENOMINAZIONE DEL COMPARTO MODIFICATA A PARTIRE DA MAGGIO 2016. **BENCHMARK MODIFICATO CON DECORRENZA GENNAIO 2016)

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



Evoluzione del patrimonio in gestione

Patrimonio iniziale 31/12/2015	39.359.611
Conferimenti	3.141.073
Prelievi	(7.916.079)
Risultato di gestione	1.326.977
Patrimonio al 31/12/2016	35.911.582
Imposta sostitutiva	(223.399)
Patrimonio netto al 31/12/2016	35.688.183

Composizione del patrimonio

Portafoglio titoli	
Titoli obbligazionari	-
Titoli di stato	28.183.461
Titoli azionari	607.147
Quote di O.I.C.R.	5.168.983
Ratei	229.418
Totale Portafoglio	34.189.009
Liquidità	1.718.390
Crediti d'imposta	-
Altre attività	11.356
Totale attività	35.918.755
Totale passività	(230.572)
Totale patrimonio al 31/12/2016	35.688.183
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2016	2.832.941,357
Valore unitario della quota	12,598

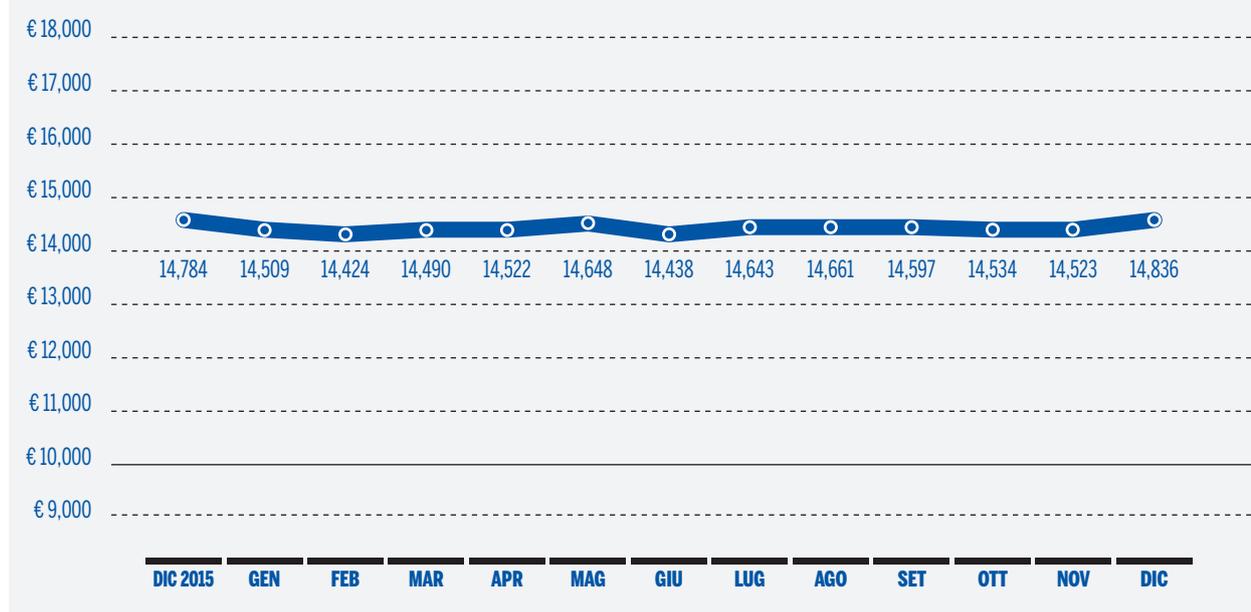
Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria

Risultato della gestione

Rendimento lordo 31/12/2016	Benchmark 31/12/2016
0,63%	1,92%

BENCHMARK: - 30% MTS BOT
- 35% MERRILLYNCH PAN EUROPE GOVT BOND ALL MATURITIES
- 5% JP MORGAN GBI US TR
- 5% COMIT PERFORMANCE R
- 25% MSCI EMU NET TOTAL RETURN

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



Evoluzione del patrimonio in gestione

Patrimonio iniziale 31/12/2015	81.791.059
Conferimenti	6.992.980
Prelievi	(6.522.119)
Risultato di gestione	335.536
Patrimonio al 31/12/2016	82.597.456
Imposta sostitutiva	(46.834)
Patrimonio netto al 31/12/2016	82.550.622

Composizione del patrimonio

Portafoglio titoli	
Titoli obbligazionari	1.848.080
Titoli di stato	48.984.615
Titoli azionari	25.611.471
Quote di O.I.C.R.	-
Ratei	510.265
Totale Portafoglio	76.954.431
Liquidità	5.670.934
Crediti d'imposta	-
Altre attività	10.840
Totale attività	82.636.205
Totale passività	(85.583)
Totale patrimonio al 31/12/2016	82.550.622
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2016	
	5.564.184,955
Valore unitario della quota	14,836

Linea 4 - Bilanciata azionaria

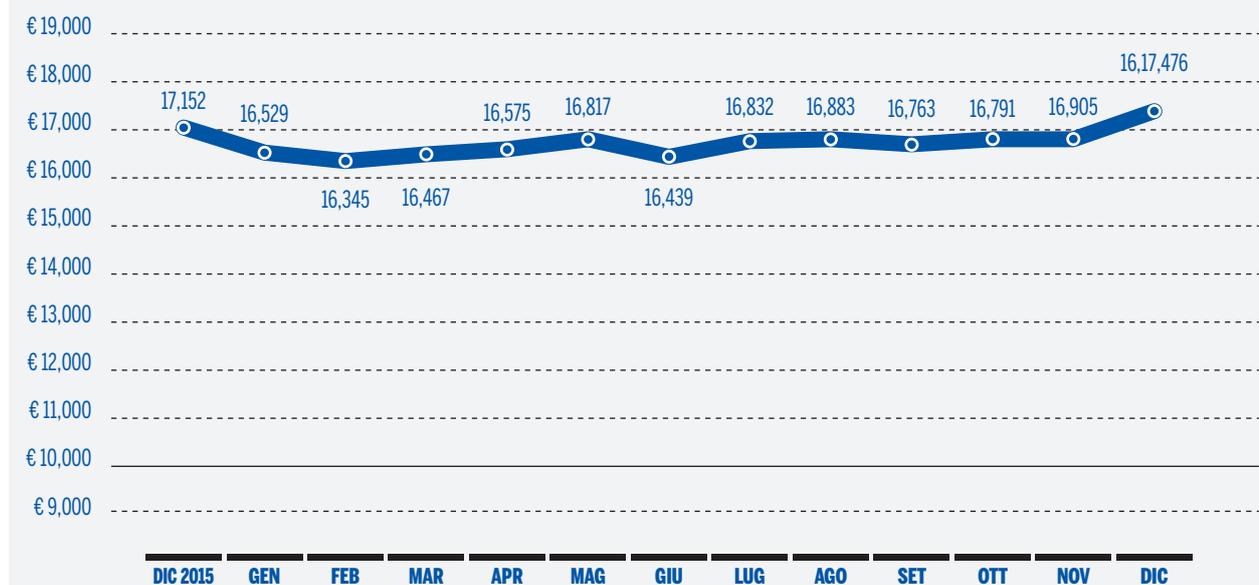
Risultato della gestione

Rendimento lordo 31/12/2016	Benchmark 31/12/2016
2,54%	4,20%

BENCHMARK:

- 5% MTS BOT
- 30% MERRILL LYNCH PAN EUROPE GOVT BOND ALL MATURITIES
- 5% JP MORGAN GBI US TR
- 10% COMIT PERFORMANCE R
- 30% MSCI EMU - NET TOTAL RETURN
- 20% MSCI WORLD EX EMU IN USD CONVERTITO IN EURO

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



Evoluzione del patrimonio in gestione

Patrimonio iniziale 31/12/2015	70.552.649
Conferimenti	8.004.816
Prelievi	(7.847.486)
Risultato di gestione	1.638.692
Patrimonio al 31/12/2016	72.348.671
Imposta sostitutiva	(313.637)
Patrimonio netto al 31/12/2016	72.035.034

Composizione del patrimonio

Portafoglio titoli	
Titoli obbligazionari	31.993
Titoli di stato	24.391.436
Titoli azionari	32.832.633
Quote di O.I.C.R.	12.298.016
Ratei	225.734
Totale Portafoglio	69.779.812
Liquidità	2.562.082
Crediti d'imposta	-
Altre attività	40.223
Totale attività	72.382.117
Totale passività	(347.083)
Totale patrimonio al 31/12/2016	72.035.034
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2016	4.121.876.349
Valore unitario della quota	17,476

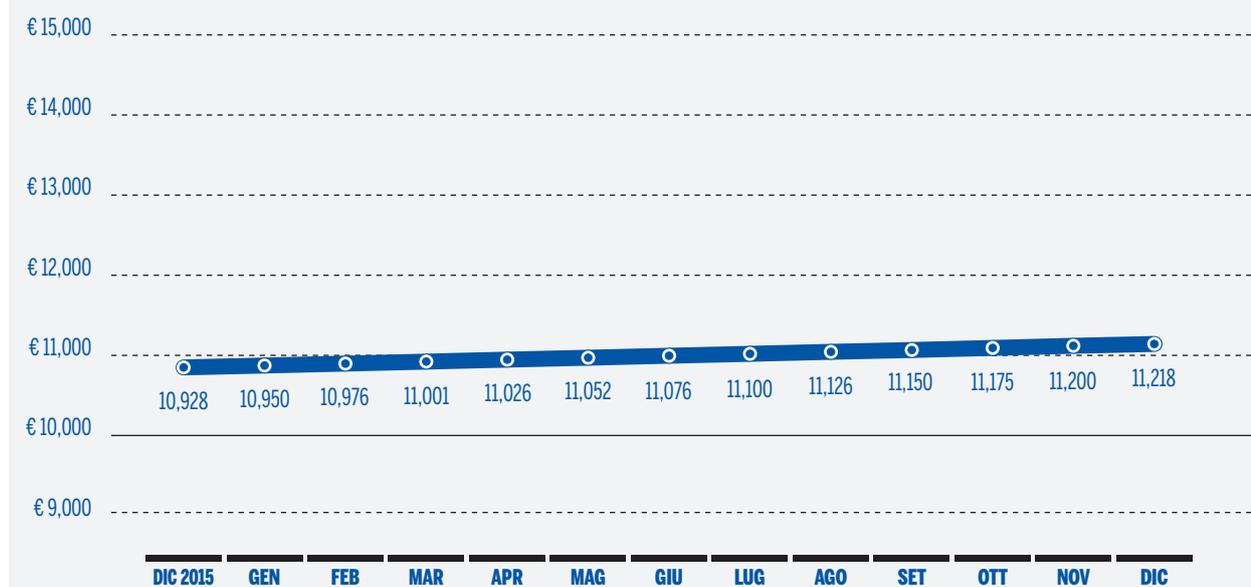
Linea 5 - Assicurativa

Risultato della gestione

Rendimento lordo gestione separata GESAV (Generali) al 31/12/2016

3,63%

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



Evoluzione del patrimonio in gestione

Patrimonio iniziale 31/12/2015	73.491.210
Conferimenti	21.870.897
Prelevi	(8.917.879)
Risultato di gestione	2.596.917
Patrimonio al 31/12/2016	89.041.145
Imposta sostitutiva	(423.512)
Patrimonio netto al 31/12/2016	88.617.633
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2016	7.899.865,104
Valore unitario della quota	11,218

La convenzione stipulata con Assicurazioni Generali S.p.A. (dal 2013) prevede una retrocessione di 0,43 punti sul rendimento della gestione separata GESAV. Non sono previsti costi di caricamento e non sono previsti costi per le modifiche di comparto. È prevista la garanzia del capitale accantonato tempo per tempo.

* * *

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 inoltre ringraziare la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione che ha seguito con attenzione l'attività del *Fondo*.

Milano, 24 marzo 2017

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Meroni Viviana)

2. Bilancio di esercizio

2.1. STATO PATRIMONIALE RIASSUNTIVO

Attività	31/12/2016	31/12/2015	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	279.978.222	267.814.334	12.163.888
a) Depositi bancari	9.951.661	4.580.567	5.371.094
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-	-
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	101.559.512	118.262.849	(16.703.337)
d) Titoli di debito quotati	1.880.073	2.695.037	(814.964)
e) Titolo di capitale quotati	59.051.251	56.073.558	2.997.693
f) Titoli di debito non quotati	-	-	-
g) Titolo di capitale non quotati	-	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	17.466.999	11.183.568	6.283.431
i) Opzioni acquistate	-	-	-
l) Ratei e risconti attivi	965.417	1.136.873	(171.456)
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	89.103.309	73.881.882	15.221.427
30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-	-
40. Attività della gestione amministrativa	3.172.833	2.976.015	196.818
a) Cassa e depositi bancari	3.170.751	2.973.933	196.818
b) Immobilizzazioni immateriali	-	-	-
c) Immobilizzazioni materiali	-	-	-
d) Altre attività della gestione amministrativa	2.082	2.082	-
50. Crediti di imposta	-	-	-
Totale Attività	283.151.055	270.790.349	- 12.360.706

Passività	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
10. Passività della gestione previdenziale	3.050.014	2.835.830	214.184
a) Debiti della gestione previdenziale	3.050.014	2.835.830	214.184
20. Passività della gestione finanziaria	79.368	80.906	(1.538)
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-	-
b) Opzioni emesse	-	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	79.368	80.906	(1.538)
30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-	-
40. Passività della gestione amministrativa	122.819	140.185	(17.366)
a) TFR	-	-	-
b) Altre passività della gestione amministrativa	93.540	133.915	(40.375)
c) Risconto per copertura oneri amministrativi	29.279	6.270	23.009
50. Debiti di imposta	1.007.382	2.538.899	(1.531.517)
Totale Passività	4.259.583	5.595.820	(1.336.237)
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	278.891.472	265.194.529	13.696.943

2.2. CONTO ECONOMICO RIASSUNTIVO

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	Variazione	
10. Saldo della gestione previdenziale	8.806.203	9.228.239	(422.036)	
a) Contributi per le prestazioni	18.964.099	19.087.307	(123.208)	
b) Anticipazioni	(4.866.484)	(4.410.129)	(456.355)	
c) Trasferimenti e riscatti	(2.999.727)	(3.277.092)	277.365	
d) Trasformazioni in rendita				
e) Erogazioni in forma di capitale	(2.291.685)	(2.171.847)	(119.838)	
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	6.214.467	14.692.850	(8.478.383)	
a) Dividendi e interessi	4.609.386	4.652.847	(43.461)	
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.515.874	9.993.937	(8.478.063)	
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	143.499	105.361	38.138	
g) Altri oneri	(54.292)	(59.295)	5.003	
40. Oneri di gestione	(316.345)	(323.345)	7.000	
a) Società di gestione	(316.345)	(323.345)	7.000	
b) Banca depositaria	-	-		
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	5.898.122	14.369.505	(8.471.383)	
60. Saldo della gestione amministrativa	-	-	-	
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	606.325	612.995	(10.670)	
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(135.155)	(147.737)	12.582	
c) Spese generali e amministrative	(60.219)	(66.576)	6.357	
d) Spese per il personale	(316.127)	(329.561)	13.434	
e) Ammortamenti	-	-		
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-		
g) Oneri e proventi diversi	(61.545)	(62.851)	1.306	
h) Risconto per copertura oneri amministrativi	(29.279)	(6.270)	(23.009)	
70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)	14.704.325	23.597.744	(8.893.419)	
80. Imposta sostitutiva	(1.007.382)	(3.019.123)	2.011.741	
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	13.696.943	20.578.621	(6.881.678)	

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" (di cui 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., secondo la convenzione in essere, i capitali necessari per l'erogazione di rendite che, al momento sono erogate, a tre iscritti.

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 l'Istituto Centrale delle Banche Popolari italiane (ICBPI).

Informazioni di natura finanziaria

Alla data del 31 dicembre 2016 le risorse sono ripartite in:

- tre comparti finanziari (Linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista; 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) operante dal 1° gennaio 2003, 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 GLOBALE MISTA

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. Il profilo di rischio è basso.

L'asset allocation strategica di questo comparto e, di conseguenza il benchmark di riferimento, sono stati modificati con decorrenza 1 gennaio 2016. È stata anche modificata la denominazione da "Obbligazionaria Medio Termine Euro" a "Obbligazionaria Globale Mista".

Benchmark. Il parametro di riferimento è (dati al 31/12/2016):

- 25% MTS BOT;
- 60% JP Morgan EMU Bond;
- 15% MSCI World Developed Countries Net Return.

Costi di gestione. Le commissioni di gestione sono pari a 0,08% del patrimonio della linea di investimento. A partire dal 1/01/2017 le commissioni di gestione sono state ridotte 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. Il profilo di rischio è medio.

Benchmark. Il parametro di riferimento è:

- 30% MTS BOT;
- 35% Merrill Lynch Pan Europe Govt Bond All Maturities;
- 5% JP Morgan GBI US TR;
- 5% Comit Performance R;
- 25% MSCI EMU Net Total Return;

Costi di gestione. Le commissioni di gestione sono pari a 0,19% del patrimonio della linea di investimento. A partire dal 1 gennaio 2017 le commissioni di gestione sono state ridotte a 0,17% del patrimonio della linea di investimento.

LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

Finalità della gestione. La linea si propone di incrementare il valore del capitale nel lungo periodo cogliendo le opportunità offerte dal mercato azionario e obbligazionario italiano ed estero. Il profilo di rischio è medio/alto.

Benchmark. Il parametro di riferimento è:

- 5% MTS BOT;
- 30% Merrill Lynch Pan Europe Govt Bond All Maturities;
- 5% JP Morgan GBI US TR;
- 10% Comit Performance R;
- 30% MSCI EMU - Net Total Return;
- 20% MSCI World Ex Emu in USD convertito in Euro.

Costi di gestione. Le commissioni di gestione sono pari a 0,19% del patrimonio della linea di investimento. A partire dal 1 gennaio 2017 le commissioni di gestione sono state ridotte a 0,17% del patrimonio della linea di investimento.

LINEA 5 - ASSICURATIVA

Finalità della gestione. L'obiettivo del comparto è garantire il capitale versato tempo per tempo. Gli obiettivi della gestione separata sono di attuare una politica di investimento prudente orientata verso titoli mobiliari di tipo obbligazionario che mira a massimizzare il rendimento nel medio e lungo termine mantenendo costantemente un basso livello di rischiosità del portafoglio e perseguendo la stabilità dei rendimenti nel corso del tempo.

Tipologie di investimento. Le principali tipologie di investimento sono: obbligazionario, immobiliare e azionario nei seguenti limiti:

- 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. prevede una retrocessione di 0,43 punti sul rendimento della gestione separata, fatta salva la garanzia del capitale versato tempo per tempo. Non è prevista la garanzia del rendimento minimo. Non sono previsti né costi di caricamento frontale, né costi di switch.

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 nella voce "altre attività"). 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 oggetto di segnalazione alla Covip relativamente al 2016.

Linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista

Descrizione Titolo	Data operazione	ISIN	Quantità	Divisa	Controvalore finale in divisa
BNP PARIBAS FP	04/01/2016	FR0000131104	377	EUR	-19.300
AXA SA	08/01/2016	FR0000120628	1.001	EUR	-23.584
Anima Geo America-y	12/01/2016	IT0004301591	55.194	EUR	-495.204
Anima Geo America-y	12/01/2016	IT0004301591	44.148	EUR	-396.100
Anima Geo America-y	14/01/2016	IT0004301591	43.205	EUR	-395.369
Anima Geo America-y	14/01/2016	IT0004301591	53.872	EUR	-492.981
Anima Geo Europa-y	14/01/2016	IT0004302029	22.233	EUR	-395.479
Anima Geo America-y	15/01/2016	IT0004301591	44.349	EUR	-395.057
Anima Geo Europa-y	15/01/2016	IT0004302029	22.177	EUR	-395.057
Anima Geo Europa-y	18/01/2016	IT0004302029	6.721	EUR	-117.763
Anima Geo America-y	18/01/2016	IT0004301591	20.773	EUR	-188.307
Anima Geo America-y	19/01/2016	IT0004301591	26.975	EUR	-237.355
Anima Funds-Asia Pacific Equity-I	01/02/2016	IE0032464251	28.839	EUR	303.721
Anima Geo America-y	02/02/2016	IT0004301591	20.117	EUR	180.044
Anima Funds-Asia Pacific Equity-I	05/02/2016	IE0032464251	17.136	EUR	180.044
Anima Funds-Asia Pacific Equity-I	10/02/2016	IE0032464251	10.307	EUR	108.062
Anima Geo Europa-y	16/02/2016	IT0004302029	2.641	EUR	43.704
Anima Geo America-y	16/02/2016	IT0004301591	22.479	EUR	196.532
Anima Funds-Asia Pacific Equity-I	19/02/2016	IE0032464251	3.950	EUR	39.759
Anima Geo Europa-y	20/04/2016	IT0004302029	5.080	EUR	92.153
Anima Geo Europa-y	03/06/2016	IT0004302029	5.536	EUR	98.063
Anima Geo Europa-y	18/10/2016	IT0004302029	-2.091	EUR	-37.171
Anima Geo America-y	18/10/2016	IT0004301591	-1.500	EUR	-14.683
Anima Geo America-y	16/12/2016	IT0004301591	-10.699	EUR	-115.873

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione: Titolo emesso da altra Società del Gruppo Anima SGR S.p.A., Titolo collocato da Società del Gruppo Anima SGR S.p.A.

Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria

Descrizione	Data operazione	ISIN	Quantità	Divisa	Controvalore finale in divisa
BNP PARIBAS FP	08/02/2016	FR0000131104	-2.314	EUR	-92.136
BNP PARIBAS FP	25/02/2016	FR0000131104	395	EUR	16.294
Poste Italiane Spa	25/02/2016	IT0003796171	4.006	EUR	24.296
Poste Italiane	23/11/2016	IT0003796171	7.592	EUR	42.856
AXA	25/11/2016	FR0000120628	1.779	EUR	39.460
BNP	25/11/2016	FR0000120628	849	EUR	46.785
AXA	28/11/2016	FR0000131104	1.822	EUR	39.607
BNP	28/11/2016	FR0000131104	734	EUR	39.373
Poste Italiane Spa	02/12/2016	IT0003796171	-6.950	EUR	-40.864

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione: Titolo collocato da Società del Gruppo Anima SGR S.p.A., 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
BNP PARIBAS FP	08/02/2016	FR0000131104	-2.982	EUR	-118.733
Anima Geo America-y	18/05/2016	IT0004301591	31.869	EUR	294.053
Anima Geo America-y	18/10/2016	IT0004301591	14.483	EUR	141.776
Anima Funds-Asia Pacific Equity-I	20/10/2016	IE0032464251	5.987	EUR	71.600
BNP PARIBAS FP	02/12/2016	FR0000131104	679	EUR	37.378
Anima Geo America-y	19/12/2016	IT0004301591	-16.544	EUR	-179.020
Anima Funds-Asia Pacific Equity-I	20/12/2016	IE0032464251	6.096	EUR	77.771

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivo della segnalazione: Titolo emesso da altra Società del Gruppo Anima SGR S.p.A., Titolo collocato da Società del Gruppo Anima SGR S.p.A., 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 2016, è composto da:

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;

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;

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

Criteri di valutazione e principi generali di redazione del bilancio

Il presente bilancio 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.

46

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 2015 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 Icbpi.

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).

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 2016 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.

g) 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 2016 detiene in portafoglio una quota pari allo 0,45% del patrimonio della Mefop S.p.A., acquistata a titolo gratuito in data 20 maggio 2003.

La 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 d'attuazione.

Informazioni rilevanti su fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Modifica delle commissioni di gestione

Dall'1/1/2017 le commissioni di gestione delle linee finanziarie si sono ridotte di 0,01 punto e rispettivamente sono per la "Linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista" lo 0,07%, e per la "Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria" e la "Linea 4 - Bilanciata Azionaria" lo 0,17% del patrimonio della linea di investimento.

2.3.2. Bilancio di esercizio delle linee e commento delle voci

Linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista

Stato Patrimoniale

Attività	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
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	35.918.755	39.447.620
a) Depositi bancari	1.718.390	706.221
b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	28.183.461	38.302.418
d) Titoli di debito quotati	607.147	119.608
e) Titolo di capitale quotati		
f) Titoli di debito non quotati		
g) Titolo di capitale non quotati		
h) Quote di O.I.C.R.	5.168.983	
i) Opzioni acquistate		
l) Ratei e risconti attivi	229.418	319.373
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
n) Altre attività della gestione finanziaria	11.356	
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	35.918.755	39.447.620

Passività	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
9. Passività della gestione previdenziale	-	-
a) Debiti della gestione previdenziale		
20. Passività della gestione finanziaria	7.173	8.012
a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
b) Opzioni emesse		
c) Ratei e risconti passivi		
d) Altre passività della gestione finanziaria	7.173	8.012
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	223.399	79.997
Totale Passività	230.572	88.009
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	35.688.183	39.359.611

Conto Economico

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2014
10. Saldo della gestione previdenziale	(4.775.006)	(1.881.271)
a) Contributi per le prestazioni	2.567.719	3.052.028
b) Anticipazioni	(803.135)	(418.489)
c) Trasferimenti e riscatti	(6.111.415)	(4.205.898)
d) Trasformazioni in rendita		
e) Erogazioni in forma di capitale	(428.175)	(308.912)
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	1.355.825	692.810
a) Dividendi e interessi	693.958	1.000.657
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	625.109	(305.696)
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	41.297	
g) Altri oneri	(2.151)	(2.151)
40. Oneri di gestione	(32.266)	(32.266)
a) Società di gestione	(28.848)	(32.266)
b) Banca depositaria		
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	1.326.977	660.544
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)	(3.448.029)	(1.220.727)
80. Imposta sostitutiva	(105.773)	(105.773)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	(3.671.428)	(1.326.500)

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 è il seguente:

	Numero di quote	Controvalore*
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	3.222.390,823	39.359.611
a) Quote emesse	252.397,320	3.141.073
b) Quote annullate	(641.846,786)	(7.916.079)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	2.832.941,357	35.688.183

*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 2016 sono pari a 35.918.755 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 Globale Mista	1.718.390	33.959.591	229.418	11.356	35.918.755

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
ANIMA GEO AMERICA-Y	F	EUR	318.913	3.381.750,50	9,415
CCT TV 2011/15.04.2018 S	S	EUR	2.748.000	2.781.250,80	7,743
BTPS 0.25% 2015/15.05.2018	S	EUR	2.759.000	2.775.278,10	7,727
BTPS 0.1% 2016/15.04.2019	S	EUR	2.336.000	2.344.643,20	6,528
BTP 4,50% 2008/1.8.2018	S	EUR	1.600.000	1.718.000,00	4,783
BTPS 4.5% 2010/01.03.2026	S	EUR	1.360.000	1.677.832,00	4,671
BUNDES 0.5% 2016/15.02.2026	S	EUR	1.552.000	1.606.599,36	4,473
BTPS 1.15% 2014/15.05.2017	S	EUR	1.580.000	1.588.848,00	4,423
EIB 3% 2010/28.9.2022	S	EUR	1.223.000	1.441.917,00	4,014
FRANCE O.A.T 3,5% 2010/25.04.2026	S	EUR	1.076.042	1.362.785,67	3,794
FRTR 2.5 2013/25.05.2030	S	EUR	1.098.000	1.308.958,74	3,644
FRANCE OAT 2.5% 2009/25.10.2020	S	EUR	1.163.000	1.295.174,95	3,606
BTPS 4.75% 2008/01.08.2023	S	EUR	1.048.000	1.291.817,20	3,596
BTP 4% 2006/1.2.2017	S	EUR	1.237.000	1.241.329,50	3,456
DBR 1.5% 2012/4.9.2022	S	EUR	1.113.000	1.233.805,02	3,435
SPAIN BONOS 3,8% 2014/30.04.2024	S	EUR	1.015.000	1.218.558,25	3,393
BTP 5% 2007/1.8.2039	S	EUR	774.000	1.074.699,00	2,992
RAGB 3.5% 2005/15.09.2021	S	EUR	862.000	1.020.039,08	2,840
ANIMA GEO EUROPA-Y	F	EUR	51.225	971.228,97	2,704
ANIMA ASIA PACIFIC EQT-I	F	EUR	65.013	816.003,86	2,272
DEUTSCHLAND 2.5% 2012/4.7.2044	S	EUR	478.000	661.743,20	1,842
BTP 2,35% 2014/15.09.2024 IND	S	EUR	468.000	540.182,38	1,504
ALLIANZ HOLDING	A	EUR	257	40.349,00	0,112
ROYAL DUTCH SHELL A EUR	A	EUR	1.541	40.042,88	0,111
DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE	A	EUR	2.217	36.259,03	0,101
AXA	A	EUR	1.265	30.341,02	0,084
INDITEX	A	EUR	900	29.187,00	0,081
SANOFI	A	EUR	376	28.914,40	0,080
ALSTOM NEW	A	EUR	976	25.546,80	0,071
BPOST SA	A	EUR	1.114	25.065,00	0,070
NESTLE SA REG NEW	A	CHF	363	24.731,53	0,069
FRESENIUS MEDICAL CARE AG	A	EUR	305	24.537,25	0,068
BAYER AG NEW	A	EUR	239	23.692,07	0,066
PUBLICIS GROUPE	A	EUR	358	23.466,90	0,065
METRO	A	EUR	729	23.025,46	0,064
BANQUE NATIONAL DE PARIS	A	EUR	377	22.827,35	0,064
ING GROEP NV - CVA	A	EUR	1.678	22.434,86	0,062
SAP SE	A	EUR	268	22.193,08	0,062
ACCOR	A	EUR	608	21.541,44	0,060
ENAV SPA	A	EUR	6.000	19.704,00	0,055
DANONE GROUPE	A	EUR	324	19.504,80	0,054
HEIDELBERGER ZEMENT AG.	A	EUR	201	17.814,63	0,050
ENGIE SA	A	EUR	1.462	17.719,44	0,049
INTESA SANPAOLO RISPARMIO	A	EUR	6.957	15.541,93	0,043
EXOR NV	A	EUR	369	15.121,62	0,042
LEONARDO FINMECCANICA SPA	A	EUR	1.092	14.567,28	0,041
EI TOWERS	A	EUR	205	10.496,00	0,029
ITALMOBILIARE ORD.	A	EUR	167	7.456,55	0,021
BANCO POPOLARE SC	A	EUR	2.210	5.065,32	0,014

LEGENDA: A = TITOLI DI CAPITALE QUOTATI; O = TITOLI DI DEBITO QUOTATI; S = TITOLI EMESSI DA STATI O ORGANISMI INTERNAZIONALI; F = QUOTE DI O.I.C.R.

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

Al 31 dicembre 2016 non erano presenti operazioni di copertura effettuata 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	-	35.648.407	99,247
Franco svizzero	30.711	29.574	0,082
TOTALE	-	35.677.981	99,329%

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	17.033.880	11.149.581		
di altri enti pubblici				
di banche				
di altri				
Titoli di capitale:				
con diritto di voto	72.411	494.462	24.732	
con voto limitato				
altri	15.542			
Parti di O.I.C.R.:				
aperti armonizzati	4.352.979	816.004		
aperti non armonizzati				
altri				
Totali:				
in valore assoluto	21.474.812	12.460.047	24.732	
in percentuale del totale delle attività	59,787	34,690	0,069	

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 ottenuto 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 TITOLI DI DEBITO STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	Compresa tra 1 e 3,6 TITOLI DI DEBITO STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	Maggiore di 3,6 TITOLI DI DEBITO STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI
EURO	5.611.428	7.378.104	15.193.929

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, né eventuali investimenti per i quali si configurino situazioni di conflitto di interessi.

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 2016:

	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Commissioni totali	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	1.071	1.545	2.616	22.873.938	
Titoli di debito quotati		571	571	2.036.239	
Titoli di capitale quotati	784	79	863	950.600	
Quote di OICR	0		0	4.969.750	
Totale	1.855	2.195	4.050	30.830.527	1,31%

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 2016 ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2017.

In particolare, 219.969 euro si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali e 9.449 euro si riferiscono ai ratei su titoli di debito quotati.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento è composta interamente da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Anima SGR S.p.A. con manifestazione numeraria nel corso del 2017.

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 2016 (quarto trimestre), corrisposte al gestore finanziario Anima SGR S.p.A. nel gennaio del 2017.

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 223.399 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi dovuta sulla base dei proventi realizzati dalla linea di investimento in commento nel corso del 2016.

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	1.056.464
Contributi a carico dei lavoratori	351.441
Trattamento di Fine Rapporto (TFR)	1.159.814
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	2.567.719

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 2016 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2017.

B) Anticipazioni	Euro
Erogazioni per anticipazioni	(803.135)

Le anticipazioni sulla Linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista liquidate nel corso del 2016 sono state pari a 34, di cui 26 per "Ulteriori esigenze finanziarie".

C) Trasferimenti e riscatti	Euro
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(297.019)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	62.977
Riscatti	(430.965)
Switch di comparto in entrata	510.377
Switch di comparto in uscita	(5.956.785)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(6.111.415)

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione, per causali diverse dal pensionamento, di 9 posizioni previdenziali di cui 4 riscatti parziali per accesso al c.d. "fondo di solidarietà del credito".

E) Erogazioni in forma di capitale	Euro
Erogazioni per prestazioni in capitale	(428.175)

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	629.149	(151.147)
Titoli di debito quotati	42.284	23.626
Titoli di capitale quotati	22.525	21.718
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari		
Quote di O.I.C.R.		730.813
Opzioni acquistate		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		99
Totale	693.958	625.109

Il risultato della gestione finanziaria indiretta è aumentato rispetto alla gestione dell'esercizio precedente: si registra, infatti, una variazione positiva di 663.015 euro.

La voce *f) Altri ricavi*, pari ad euro 41.297, è costituita, per l'intero importo, dalle commissioni di retrocessione su acquisti di quote di OICR di Anima SGR relativi al 2016.

La voce *g) Altri oneri*, pari ad euro 4.539, rappresenta l'importo relativo alle commissioni di negoziazione per Euro 4.050, come già esposte nel dettaglio. Per la parte residua si tratta di bolli e spese sui conti correnti.

40) Oneri di gestione

La voce *a) Società di gestione* si compone esclusivamente di commissioni di gestione per euro 28.848; 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 223.399, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	35.911.583
+ Prestazioni Erogate	428.175
+ Anticipazioni	803.135
+ Trasferimenti ad altri Fondi	297.019
+ Riscatti	430.965
+ Switch in uscita	5.956.785
- Contributi versati	(2.567.719)
- Trasferimenti da altri Fondi	(62.977)
- Switch in entrata	(510.377)
+ Adeguamento imposta a.p.	-
- Patrimonio netto A.P.	39.359.611
= Risultato di Gestione	1.326.977
* Redditi a tassazione ridotta 62,5%	559.958
* Imponibile tassazione ordinaria 20%	767.019
Imposta su redditi a tassazione ridotta (62,5% x 20%) (A)	(69.995)
Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20% (B)	(153.404)
= Imposta sostitutiva (A+B)	(223.399)

Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria

Stato patrimoniale

Attività	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
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	82.636.205	82.697.281
a) Depositi bancari	5.670.934	1.752.962
b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	48.984.615	53.549.741
d) Titoli di debito quotati	1.848.080	2.243.246
e) Titolo di capitale quotati	25.611.471	24.590.838
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	510.265	560.494
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
n) Altre attività della gestione finanziaria	10.840	
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	82.636.205	82.697.281

Passività	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
10. Passività della gestione previdenziale	-	-
a) Debiti della gestione previdenziale		
20. Passività della gestione finanziaria	38.749	39.285
a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
b) Opzioni emesse		
c) Ratei e risconti passivi		
d) Altre passività della gestione finanziaria	38.749	39.285
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	46.834	866.937
Totale Passività	85.583	906.222
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	82.550.622	81.791.059

Conto Economico

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
10. Saldo della gestione previdenziale	470.861	824.352
a) Contributi per le prestazioni	5.955.717	6.122.788
b) Anticipazioni	(1.159.078)	(1.374.072)
c) Trasferimenti e riscatti	(3.645.972)	(3.311.500)
d) Trasformazioni in rendita		
e) Erogazioni in forma di capitale	(679.806)	(612.864)
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	490.620	5.043.476
a) Dividendi e interessi	2.249.445	2.146.221
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	(1.734.526)	2.924.204
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	5	38
g) Altri oneri	(24.304)	(26.987)
40. Oneri di gestione	(155.084)	(-57.205)
a) Società di gestione	(155.084)	(157.205)
b) Banca depositaria		
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	335.536	4.886.271
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)	806.397	5.710.623
80. Imposta sostitutiva	(46.834)	(1.027.710)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	759.563	4.682.913

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 risulta essere il seguente:

	Numero di quote	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	5.532.512,347	81.791.059
a) Quote emesse	479.604,663	6.992.980
b) Quote annullate	(447.932,055)	(6.522.119)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	5.564.184,955	82.550.622

*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 2016 sono pari a euro 82.636.205. 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	5.670.934	76.444.166	510.265	10.840	82.636.205

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
BTPS 0.1% 2016/15.04.2019	S	EUR	6.532.000	6.556.168,40	7,933
BTP 4,50% 2008/1.8.2018	S	EUR	5.969.000	6.409.213,75	7,755
BTP 4,75% 2012/1.6.2017	S	EUR	4.850.000	4.951.365,00	5,991
BTP 4% 2006/1.2.2017	S	EUR	4.715.000	4.731.502,50	5,725
DEUTSCH REP 2.25% 2010/04.09.2020	S	EUR	2.691.000	2.987.171,46	3,614
BEI 1.5% 2013/1.2.2019	O	GBP	1.693.000	2.025.671,82	2,451
BTPS 4.5% 2010/01.03.2026	S	EUR	1.565.000	1.930.740,50	2,336
FRTR 2.5 2013/25.05.2030	S	EUR	1.595.000	1.901.447,35	2,300
BTP 4% 2010/01.09.2020	S	EUR	1.639.000	1.865.837,60	2,257
BEI 2,875% 2010/15.9.2020	O	USD	1.869.000	1.827.984,41	2,212
FRANCE OAT 2.5% 2009/25.10.2020	S	EUR	1.559.000	1.736.180,35	2,100
CCTS TV 2013/1.11.2018	S	EUR	1.594.000	1.643.812,50	1,989
BUNDES 0.5% 2016/15.02.2026	S	EUR	1.544.000	1.598.317,92	1,934
SPAIN BONOS 3,8% 2014/30.04.2024	S	EUR	1.246.000	1.495.885,30	1,810
BRITISH TRASURY UKT 2.25% 2013/07.09.2023	S	GBP	1.097.000	1.404.645,61	1,699
BTP 5% 2007/1.8.2039	S	EUR	983.000	1.364.895,50	1,651
US TREASURY 1% 2014/15.09.2017	O	USD	1.189.000	1.128.706,07	1,365
ROYAL DUTCH SHELL A EUR	A	EUR	39.838	1.035.190,43	1,252
RWE 6.5% 2001/20.04.2021	O	GBP	700.000	987.369,72	1,194
ING GROEP NV - CVA	A	EUR	71.842	960.527,54	1,162
US TREASURY 2,75% 2013/15.11.2023	O	USD	917.000	897.528,20	1,086
NETHERLANDS 3.75% 2006/15.1.2023	S	EUR	700.000	872.144,00	1,055
SIEMENS - NOMINATIVE	A	EUR	7.143	834.302,40	1,009
BANQUE NATIONAL DE PARIS	A	EUR	13.132	795.142,60	0,962
ALLIANZ HOLDING	A	EUR	4.813	755.641,00	0,914
DEUTSCHLAND 2.5% 2012/4.7.2044	O	EUR	477.000	660.358,80	0,799
FRESENIUS MEDICAL CARE AG	A	EUR	8.022	645.369,90	0,780
SANOFI	A	EUR	8.139	625.889,10	0,757
SAP SE	A	EUR	7.450	616.934,50	0,746
ISPIM O 2005/03.03.2017	S	EUR	600.000	599.430,00	0,725
ENI ORD.	O	EUR	38.607	597.250,29	0,722
UK TREASURY 3.5% 2014/22.01.2045	A	GBP	375.000	594.273,33	0,719
AXA	A	EUR	23.550	564.846,75	0,683
INDITEX	A	EUR	16.978	550.596,54	0,666
DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE	A	EUR	32.962	539.093,51	0,652
BEIERSDORF AG	A	EUR	5.961	480.456,60	0,581
RENAULT-REGIE NATIONALE DES USINES	A	EUR	5.647	477.227,97	0,577
UNIPER SE	A	EUR	36.022	472.428,53	0,571
CRH PLC.- DUBLINO	A	EUR	14.227	468.850,78	0,567
INTESA SANPAOLO RISPARMIO	A	EUR	209.744	468.568,09	0,567
PUBLICIS GROUPE	A	EUR	6.822	447.182,10	0,541
RIO TINTO PLC.	A	GBP	12.008	444.165,22	0,537
BAYER AG NEW	A	EUR	4.450	441.128,50	0,533
DANONE GROUPE	A	EUR	7.155	430.731,00	0,521
ACCOR	A	EUR	12.004	425.301,72	0,514
ENEL	A	EUR	100.713	421.786,04	0,510
USA-TREASURY 3%2014/15.11.2044	O	USD	429.000	400.764,14	0,484
REPSOL YPF	A	EUR	28.896	387.784,32	0,469
SAINT GOBAIN	A	EUR	8.714	385.638,07	0,466
CAP GEMINI	A	EUR	4.805	385.120,75	0,466

LEGENDA: A = TITOLI DI CAPITALE QUOTATI; O = TITOLI DI DEBITO QUOTATI; S = TITOLI EMESSI DA STATI O ORGANISMI INTERNAZIONALI; F = QUOTE DI O.I.C.R.

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

Al 31 dicembre 2016 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		71.287.782	86,26%
Franco svizzero	707.506	655.483	0,79%
Sterlina inglese	4.492.149	5.668.509	6,86%
Dollaro U.S.A.	4.815.182	4.503.326	5,45%
TOTALE	-	82.115.100	99,37%

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	29.453.537	17.104.080	2.426.998	
di altri enti pubblici				
di banche	599.430			
di altri	261.280	987.370		
Titoli di capitale:				
con diritto di voto	4.518.069	20.060.519	279.473	
con voto limitato				
altri	753.410			
Totali:				
in valore assoluto	35.585.726	38.151.969	2.706.471	
in percentuale del totale delle attività	43,06%	46,17%	3,27%	

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 ottenuto 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	TITOLI DI DEBITO	TITOLI DI DEBITO
EURO	11.926.110	18.079.672	11.559.970
STERLINA INGLESE		2.025.672	2.986.289
DOLLARO USA	1.128.706	1.827.984	1.298.292

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

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 queste sono dettagliate nella sezione di natura finanziaria della Nota Integrativa.

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 2016:

	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Commissioni totali	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	2.048	1.106	3.154	26.618.147	
Titoli di debito quotati		280		300.000	
Titoli di capitale quotati	8.184	6.164	14.348	13.511.240	
Quote di OICR					
Totale	10.232	7.550	17.782	40.429.387	4,40%

l) Ratei e risconti attivi

La voce in commento, pari ad euro 510.265, rappresenta l'ammontare dei ratei relativi ai titoli detenuti nel portafoglio del comparto di investimento al 31 dicembre e pertanto di competenza del 2016 ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2017. In particolare, 466.199 euro si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali, 43.667 euro si riferiscono ai ratei su titoli di debito quotati e la restante parte agli interessi sui conti correnti in valuta.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento è composta interamente da crediti per dividendi da incassare di competenza dell'esercizio 2016 ma che avranno manifestazione numeraria nel corso del 2017.

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 2016 (quarto trimestre), corrisposte al Gestore finanziario Anima SGR S.p.A. nel gennaio del 2017.

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 46.834 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi dovuta sulla base dei proventi realizzati dalla linea di investimento in commento nel corso del 2016.

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	2.329.454
Contributi a carico dei lavoratori	809.217
Trattamento di fine rapporto (Tfr)	2.817.046
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	5.955.717

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 2016 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2017.

B) Anticipazioni	Euro
Erogazioni per anticipazioni	1.159.078

Le anticipazioni sulla Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria liquidate nel corso del 2016 sono state pari a 47, di cui 36 chieste con la causale “ulteriori esigenze finanziarie” (30%).

C) Trasferimenti e riscatti	Euro
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(167.772)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	94.699
Riscatti	(771.448)
Switch di comparto in entrata	942.564
Switch di comparto in uscita	(3.744.015)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(3.645.972)

La voce riguardante i riscatti si riferisce alla liquidazione di 12 posizioni previdenziali per cause diverse dal pensionamento di cui 5 riscatti parziali per accesso al c.d. “fondo di solidarietà”.

e) Erogazioni in forma di capitale	Euro
Erogazione per prestazioni in capitale	(679.806)

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	1.317.922	(739.302)
Titoli di debito quotati	153.650	(492.329)
Titoli di capitale quotati	776.124	(477.517)
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	1.749	
Quote di O.I.C.R.		
Opzioni acquistate		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		(25.378)
Totale	2.249.445	(1.734.526)

Il risultato della gestione finanziaria indiretta per l'anno 2016 è diminuito rispetto alla gestione dell'esercizio precedente: si registra, infatti, una variazione negativa di euro 4.552.856.

La voce g) *Altri oneri*, pari ad euro 24.304 rappresenta, per euro 17.782 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 governative.

40) Oneri di gestione

La voce a) *Società di gestione* si compone esclusivamente di provvigioni alla Società di gestione per euro 155.084; 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 46.834, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	82.597.456
+ Prestazioni Erogate	679.806
+ Anticipazioni	1.159.078
+ Trasferimenti ad altri Fondi	167.772
+ Riscatti	771.448
+ Switch in uscita	3.744.015
- Contributi versati	(5.955.717)
- Trasferimenti da altri Fondi	(94.699)
- Switch in entrata	(942.564)
+ Adeguamento imposta a.p.	-
- Patrimonio netto A.P.	81.791.059
= Risultato di Gestione	335.536
* Redditi a tassazione ridotta 62,5%	270.313
* Imponibile tassazione ordinaria 20%	65.223
Imposta su redditi a tassazione ridotta (62,5% x 20%) (A)	(33.789)
Imposta su redditi a tassazione ordinaria (20%) (B)	(13.045)
= Imposta sostitutiva (A+B)	(46.834)

Linea 4 - Bilanciata azionaria

Stato Patrimoniale

Attività	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
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	72.382.117	71.811.533
a) Depositi bancari	2.562.082	2.121.123
b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	24.391.436	26.410.690
d) Titoli di debito quotati	31.993	332.183
e) Titolo di capitale quotati	32.832.633	31.482.720
f) Titoli di debito non quotati		
g) Titolo di capitale non quotati		
h) Quote di O.I.C.R.	12.298.016	11.183.568
i) Opzioni acquistate		
l) Ratei e risconti attivi	225.734	257.006
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
n) Altre attività della gestione finanziaria	40.223	24.243
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	-	-
Totale Attività	72.382.117	71.811.533

Passività	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
10. Passività della gestione previdenziale	-	-
a) Debiti della gestione previdenziale		
20. Passività della gestione finanziaria	33.446	33.609
a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
b) Opzioni emesse		
c) Ratei e risconti passivi		
d) Altre passività della gestione finanziaria	33.446	33.609
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	313.637	1.225.275
Totale Passività	347.083	1.258.884
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	72.035.034	70.552.649

Conto Economico

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
10. Saldo della gestione previdenziale	157.330	3.616.974
a) Contributi per le prestazioni	7.058.219	6.765.735
b) Anticipazioni	(1.120.927)	(1.078.137)
c) Trasferimenti e riscatti	(5.501.200)	(1.942.977)
d) Trasformazioni in rendita		
e) Erogazioni in forma di capitale	(278.762)	(127.647)
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	1.771.105	6.666.488
a) Dividendi e interessi	1.665.983	1.505.941
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	27.025	5.093.605
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	102.197	97.075
g) Altri oneri	(24.100)	(30.133)
40. Oneri di gestione	(132.413)	(133.874)
a) Società di gestione	1132.413	(133.874)
b) Banca depositaria		
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	1.638.692	6.532.614
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)	1.796.022	10.149.588
80. Imposta sostitutiva	(313.637)	(1.518.950)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	1.482.385	8.630.638

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 risulta essere il seguente:

	Numero di quote	Controvalore*
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	4.113.348,607	70.552.649
a) Quote emesse	478.180,088	8.004.816
b) Quote annullate	(469.652,346)	(7.847.486)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	4.121.876,349	72.035.034

*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 2016 sono pari a euro 72.382.117. 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	2.562.082	69.554.078	225.734	40.223	72.382.117

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
ANIMA GEO AMERICA-Y	F	EUR	939.129	9.958.529,36	13,758
BTP 4,75% 2012/1.6.2017	S	EUR	3.148.000	3.213.793,20	4,440
BTPS 4,25% 09/01.03.2020	S	EUR	2.448.000	2.765.138,40	3,820
ANIMA ASIA PACIFIC EQT-I	F	EUR	186.392	2.339.486,92	3,232
BEI 1,5% 2013/1.2.2019	O	GBP	1.456.000	1.742.101,70	2,406
BEI 2,875% 2010/15.9.2020	S	USD	1.476.000	1.443.608,87	1,994
DEUTSCH REP 2,25% 2010/04.09.2020	O	EUR	1.300.000	1.443.078,00	1,993
BTPS 4,5% 2010/01.03.2026	S	EUR	1.168.000	1.440.961,60	1,990
FRTR 2,5 2013/25.05.2030	S	EUR	1.108.000	1.320.880,04	1,824
BUNDES 0,5% 2016/15.02.2026	S	EUR	1.269.000	1.313.643,42	1,814
BRITISH TRASURY UKT2,25% 2013/07.09.2023	S	GBP	955.000	1.222.822,75	1,689
ROYAL DUTCH SHELL A EUR	A	EUR	46.817	1.216.539,74	1,680
BTP 5% 2007/1.8.2039	S	EUR	858.000	1.191.333,00	1,645
ING GROEP NV - CVA	A	EUR	86.899	1.161.839,63	1,605
US TREASURY 1% 2014/15.09.2017	O	USD	1.145.000	1.086.937,29	1,501
EIB 3% 2010/28.9.2022	S	EUR	878.000	1.035.162,00	1,430
SPAIN BONOS 3,8% 2014/30.04.2024	O	EUR	851.000	1.021.668,05	1,411
SIEMENS - NOMINATIVE	A	EUR	8.659	1.011.371,20	1,397
ENI ORD.	A	EUR	63.562	983.304,14	1,358
INTESA SANPAOLO RISPARMIO	A	EUR	436.258	974.600,37	1,346
BANQUE NATIONAL DE PARIS	A	EUR	14.858	899.651,90	1,242
ALLIANZ HOLDING	A	EUR	5.718	897.726,00	1,240
SAP SE	A	EUR	9.422	780.235,82	1,077
SANOFI	A	EUR	9.861	758.310,90	1,047
FRESENIUS MEDICAL CARE AG	A	EUR	9.349	752.127,05	1,039
US TREASURY 2,75% 2013/15.11.2023	O	USD	738.000	722.329,13	0,997
INDITEX	A	EUR	19.461	631.120,23	0,871
LEONARDO FINMECCANICA SPA	A	EUR	45.755	610.371,70	0,843
AXA	A	EUR	25.010	599.864,85	0,828
DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE	A	EUR	36.603	598.642,06	0,827
ENEL	A	EUR	142.387	596.316,75	0,823
BEIERSDORF AG	A	EUR	7.285	587.171,00	0,811
CCT TV 2010/01.03.2017	S	EUR	560.000	560.532,00	0,774
BTP 3,75% 2010/1.3.2021	S	EUR	490.000	558.110,00	0,771
RENAULT-REGIE NATIONALE DES USINES	A	EUR	6.597	557.512,47	0,770
RIO TINTO PLC.	O	GBP	14.433	533.863,80	0,737
DEUTSCHLAND 2,5% 2012/4.7.2044	A	EUR	385.000	532.994,00	0,736
ACCOR	A	EUR	14.843	525.887,49	0,726
CRH PLC. - DUBLINO	A	EUR	15.949	525.599,29	0,726
BAYER AG NEW	A	EUR	5.293	524.695,09	0,724
UNIPER SE	A	EUR	39.711	520.809,76	0,719
REPSOL YPF	A	EUR	38.720	519.622,40	0,717
PUBLICIS GROUPE	A	EUR	7.904	518.107,20	0,715
DANONE GROUPE	A	EUR	8.415	506.583,00	0,699
FRANCE OAT 2,5% 2009/25.10.2020	S	EUR	451.000	502.256,15	0,693
UK TREASURY 3,5% 2014/22.01.2045	S	GBP	316.000	500.774,33	0,691
CAP GEMINI	A	EUR	5.964	478.014,60	0,660
ASSICURAZIONI GENERALI	A	EUR	33.476	472.681,12	0,653
ENDESA-EMPRESA NAC.DE ELECTRICIDAD S.A.	A	EUR	23.295	468.811,87	0,647
ENGIE SA	A	EUR	37.327	452.403,24	0,625

LEGENDA: A = TITOLI DI CAPITALE QUOTATI; O = TITOLI DI DEBITO QUOTATI; S = TITOLI EMESSI DA STATI O ORGANISMI INTERNAZIONALI; F = QUOTE DI O.I.C.R.

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

Al 31 dicembre 2016 non erano presenti operazioni di copertura stipulati 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		63.388.739	87,57%
Franco svizzero	831.428	769.074	1,06%
Sterlina inglese	3.270.835	4.182.957	5,78%
Dollaro U.S.A.	4.036.038	3.775.390	5,21%
TOTALE	-	72.116.160	99,63%

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	9.729.868	12.515.061	2.146.506	
di altri enti pubblici				
di banche				
di altri	31.993			
Titoli di capitale:				
con diritto di voto	7.202.702	23.950.499	310.132	
con voto limitato				
altri	1.369.300			
Parti di O.I.C.R.:				
aperti armonizzati	9.958.529	2.339.487		
aperti non armonizzati				
altri				
Totali:				
in valore assoluto	28.292.392	38.805.047	2.456.638	
in percentuale del totale delle attività	39,08%	53,61%	3,39%	

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 ottenuto 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	TITOLI DI DEBITO	TITOLI DI DEBITO
Euro	3.774.325	4.240.210	9.353.080
Sterlina inglese		1.742.102	1.723.597
Dollaro U.S.A.	1.086.937	1.443.609	1.059.569
TOTALE	4.861.262	7.425.921	12.136.246

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

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 queste sono dettagliate nella sezione di natura finanziaria 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 2016:

	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Commissioni totali	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	1.093	1.148	2.241	7.194.882	
Titoli di debito quotati				300.000	
Titoli di capitale quotati	8.782	6.919	15.701	14.897.183	
Quote di OICR				764.220	
Totale	9.875	8.067	17.942	23.156.285	7,75%

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 2015, ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2016.

In particolare, 224.612 euro si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali, 789 euro si riferiscono ai ratei su titoli di debito quotati e la restante parte a interessi sui conti correnti in valuta.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento è composta per euro 27.014 da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Anima SGR S.p.A. e per la restante parte da dividendi da incassare di competenza dell'esercizio 2016 ma con manifestazione numeraria nel 2017.

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 2016 (quarto trimestre), corrisposte al Gestore finanziario Anima SGR S.p.A. nel gennaio del 2017.

72

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 313.637 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi dovuta sulla base dei proventi realizzati dalla linea di investimento in commento nel corso del 2016.

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	2.748.380
Contributi a carico dei lavoratori	990.035
Trattamento di Fine Rapporto (Tfr)	3.319.804
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	7.058.219

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 2016 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2017.

B) Anticipazioni	Euro
Erogazioni per anticipazioni	(1.120.927)

Le anticipazioni sulla Linea 4 - Bilanciata Azionaria liquidate nel corso del 2016 sono state pari a 60, di cui 46 sono state chieste con la causale “ulteriori esigenze finanziarie” (30%).

C) Trasferimenti e riscatti	Euro
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(139.198)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	1.705
Riscatti	(470.923)
Switch di comparto in entrata	944.892
Switch di comparto in uscita	(5.837.676)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(5.501.200)

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione di 12 riscatti per cause diverse dal pensionamento e 1 riscatto parziale per accesso al c.d. “Fondo di solidarietà”.

e) Erogazioni in forma di capitale	Euro
Erogazione per prestazioni in capitale	(278.762)

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	592.320	(209.160)
Titoli di debito quotati	102.445	(309.471)
Titoli di capitale quotati	969.291	(534.987)
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	1.927	
Quote di O.I.C.R.		1.135.021
Opzioni acquistate		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		(54.378)
Totale	1.665.983	27.025

Il risultato della gestione finanziaria indiretta per l'anno 2016 si è ridotto rispetto all'esercizio precedente di euro 4.895.383: su questo risultato ha inciso in modo particolare la voce *b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie*, che si è notevolmente ridimensionata.

La voce *f) Altri ricavi*, pari ad euro 102.197, si riferisce per la maggior parte (euro 102.191) alle commissioni di retrocessione sugli acquisti di quote di OICR di Anima SGR S.p.A. relativi al 2016.

La voce *g) Altri oneri*, pari ad euro 24.100, rappresenta l'importo relativo alle commissioni di negoziazione per euro 17.942, come già esposte nel dettaglio. Per la parte residua si tratta di bolli, spese sui conti correnti e tasse governative.

40) Oneri di gestione

La voce *a) Società di gestione*, si compone esclusivamente di provvigioni di gestione per euro 132.413; 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 313.637, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	72.348.671
+ Prestazioni Erogate	278.762
+ Anticipazioni	1.120.927
+ Trasferimenti ad altri Fondi	139.198
+ Riscatti	470.923
+ Switch in uscita	5.837.676
- Contributi versati	(7.058.219)
- Trasferimenti da altri Fondi	1.705
- Switch in entrata	(944.892)
+ Adeguamento imposta a.p.	-
- Patrimonio netto A.P.	70.552.649
= Risultato di Gestione	1.638.692
* Redditi a tassazione ridotta 62,5%	188.016
* Imponibile tassazione ordinaria 20%	1.450.676
Imposta su redditi a tassazione ridotta (x 62,5% x 20%) (A)	(23.502)
Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20% (B)	(290.135)
= Imposta sostitutiva (A+B)	(313.637)

Linea 5 - Assicurativa

Stato Patrimoniale

Attività	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
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	89.041.145	73.857.900
a) Depositi bancari	255	261
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	89.040.890	73.857.639
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	89.041.145	73.857.900

Passività	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
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	423.512	366.690
Totale Passività	423.512	366.690
100. Attivo netto destinato alle prestazioni	88.617.633	73.491.210

Conto Economico

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
10. Saldo della gestione previdenziale	12.953.018	6.668.184
a) Contributi per le prestazioni	3.382.444	3.146.756
b) Anticipazioni	(1.783.344)	(1.539.431)
c) Trasferimenti e riscatti	12.258.860	6.183.283
d) Trasformazioni in rendita		
e) Erogazioni in forma di capitale	(904.942)	(1.122.424)
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	2.596.917	2.290.076
a) Dividendi e interessi		28
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.598.266	2.281.824
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		8.248
g) Altri oneri	(1.349)	(24)
40. Oneri di gestione		
a) Società di gestione		
b) Banca depositaria		
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	2.596.917	2.290.076
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)	15.549.935	8.958.260
80. Imposta sostitutiva	(423.512)	(366.690)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	15.126.423	8.591.570

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 risulta essere il seguente:

	Numero di quote	Controvalore*
Quote* in essere all'inizio dell'esercizio	6.725.305,689	73.491.210
a) Quote emesse	1.978.709,643	21.870.897
b) Quote annullate	(804.150,228)	(8.917.879)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	7.899.865,104	88.617.633

*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 2016 sono pari a 89.041.145 euro.

Tale importo si riferisce per la maggior parte alle posizioni nei confronti della Compagnia Generali Vita S.p.A. (Euro 89.040.890) e per la parte residuale, pari a 255 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 Vita S.p.A. Si precisa che le posizioni nei confronti della compagnia di assicurazione corrispondono alle riserve matematiche maturate al 31 dicembre 2016, al lordo dell'imposta sostitutiva.

PASSIVITÀ

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 423.512 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi dovuta sulla base dei proventi realizzati dalla linea di investimento in commento nel corso del 2016.

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	1.350.093
Contributi a carico dei lavoratori	531.362
Trattamento di Fine Rapporto (TFR)	1.500.989
Totale	3.382.444

B) Anticipazioni	Euro
Erogazioni per anticipazioni	(1.783.344)

Le anticipazioni sulla Linea 5 - Assicurativa liquidate nel corso del 2016 sono state pari a 46 di cui 34 richieste con la causale "ulteriori esigenze finanziarie" (30%).

C) Trasferimenti e riscatti	Euro
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(173.186)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	76.268
Riscatti	(784.865)
Switch di comparto in entrata	18.412.185
Switch di comparto in uscita	(5.271.542)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	12.258.860

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione di 13 riscatti per cause diverse dal pensionamento di cui 10 riscatti parziali per accesso al c.d. "fondo di solidarietà".

E) Erogazioni in forma di capitale	Euro
Erogazione per prestazioni in capitale	(904.942)

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 O.I.C.R.		
Opzioni acquistate		
Altri strumenti finanziari		2.598.266
Risultato della gestione cambi		
Totale		2.298.266

Nella voce *g) Altri oneri* è compresa la sopravvenienza passiva per adeguamento del valore della riserva matematica per euro 1.325, così come contabilizzato all'inizio del 2016 (come correzione a valere sull'esercizio precedente). La restante parte (24 euro) si riferisce a bolli sui conti correnti.

80) Imposta sostitutiva

La voce in commento, pari ad euro 423.512, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi per euro 423.517 così come indicato dalla compagnia assicurativa; la parte restante, di segno opposto, corrisponde a crediti di imposta sui bolli pagati sul conto corrente del comparto.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	89.041.145
+ Prestazioni Erogate	904.942
+ Anticipazioni	1.783.344
+ Trasferimenti ad altri Fondi	173.186
+ Riscatti	784.865
+ Switch in uscita	5.271.542
- Contributi versati	(3.382.444)
- Trasferimenti da altri Fondi	(76.268)
- Switch in entrata	(18.412.185)
+ Sopravvenienza per adeguamento imposta 2015	1.325
- Patrimonio netto A.P.	73.491.210
= Risultato di Gestione	2.598.242
* Redditi a tassazione ridotta 16,30%	2.598.242
* Imponibile tassazione ordinaria 20%	(24)
Imposta su redditi comunicata dalla compagnia di assicurazione (A)	(423.517)
Imposta su redditi a tassazione ordinaria (B)	5
= Imposta sostitutiva versata (A+B)	(423.512)

Gestione amministrativa

Stato Patrimoniale

Attività	31 dicembre 2016		31 dicembre 2015	
10. Investimenti diretti		-		-
a) Azioni e quote di società immobiliari				
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi				
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi				
20. Investimenti in gestione		-		-
a) Depositi bancari				
b) Crediti per operazioni pronti contro termine				
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali				
d) Titoli di debito quotati				
e) Titolo di capitale quotati				
f) Titoli di debito non quotati				
g) Titolo di capitale non quotati				
h) Quote di O.I.C.R.				
i) Opzioni acquistate				
l) Ratei e risconti attivi				
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione				
n) Altre attività della gestione finanziaria				
30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		-		-
40. Attività della gestione amministrativa		3.172.833		2.976.015
a) Cassa e depositi bancari	3.170.751		2.973.933	
b) Immobilizzazioni immateriali				
c) Immobilizzazioni materiali				
d) Altre attività della gestione amministrativa	2.082		2.082	
50. Crediti di imposta		-		-
Totale Attività		3.172.833		2.976.015

Passività	31 dicembre 2016		31 dicembre 2015	
10. Passività della gestione previdenziale	3.050.014	3.050.014	2.835.830	2.835.830
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		122.819		140.185
a) TFR				
b) Altre passività della gestione amministrativa	93.540		133.915	
c) Risconto per copertura oneri amministrativi	29.279		6.270	
50. Debiti di imposta				
Totale Passività		3.172.833		2.976.015
100. Attivo netto destinato alle prestazioni		-		-

Conto Economico

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
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	602.325	612.995
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(135.155)	(147.737)
c) Spese generali e amministrative	(60.219)	(66.576)
d) Spese per il personale	(316.127)	(329.561)
e) Ammortamenti		
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
g) Oneri e proventi diversi	(61.545)	(62.851)
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	(29.279)	(6.270)
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)	-	-

ATTIVITÀ

40) Attività della gestione amministrativa

a) Cassa e depositi bancari

La voce in commento, pari ad euro 3.170.751, si riferisce al saldo dei seguenti conti correnti:

- conto corrente della gestione amministrativa n. 8810800 per euro 120.698;
- conto corrente di raccolta generale c.d. "afflussi" n. 8811200 per euro 2.812.100;
- conto corrente di deflusso n. 8811500 per euro 237.953.

Quanto presente sul conto corrente di raccolta generale c.d. "afflussi" corrisponde per euro 2.724.353 a contributi obbligatori di dicembre e volontari da avvalorare, e per 87.747 a trasferimenti in entrata da avvalorare. Tutte queste somme sono state girate ai conti correnti di gestione nel mese di gennaio 2017.

Sul conto corrente di deflusso sono presenti per euro 237.915 le somme da versare all'erario per conto degli iscritti che hanno beneficiato di una prestazione a qualunque titolo a dicembre 2016 (da versare entro il 16 gennaio 2017).

d) Altre attività della gestione amministrativa

La voce in commento, pari ad euro 2.802 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 e trasferimenti in entrata da avvalorare per euro 2.812.100 (somme incassate nel mese di dicembre 2016 ma girate ai conti di gestione nel mese di gennaio 2017) come richiamato nella corrispondente voce *a) Cassa e depositi bancari*.

La restante parte, ossia euro 237.915 corrisponde a debiti di imposta (Irpef) versati nel mese di gennaio 2017 e relativi a posizioni individuali liquidate nel mese di dicembre 2016.

40) Passività della gestione amministrativa

b) Altre passività della gestione amministrativa

Nella voce in commento, pari ad euro 93.540 sono riportati debiti e i risconti passivi per:

- i debiti 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 a euro 29.279, sono riportati i risconti passivi per contributi anticipati dalle Società associate al *Fondo* a copertura degli oneri amministrativi relativi all'esercizio successivo.

CONTO ECONOMICO

60) Saldo della gestione amministrativa

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

a) Contributi destinati a copertura di oneri amministrativi

Si riferiscono ai contributi versati dalle Società aderenti al *Fondo* a copertura degli oneri amministrativi per il 2016, 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 (Icbpi S.p.A.), 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.

d) Spese per il personale

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

g) Oneri diversi

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 29.279, si riferisce alla quota dei contributi anticipati dalle società associate al Fondo durante l'esercizio e relativi a oneri amministrativi di competenza dell'esercizio 2016.

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 31/12/2016 (al lordo dell'imposta sostitutiva)	Linea 12	Linea 3	Linea 4	Linea 5	Totale
	35.911.583	82.597.456	72.348.671	89.041.145	35.911.584
(+) Prestazioni erogate (e rendite)	428.175	679.806	278.762	904.942	2.291.685
(+) Anticipazioni	803.135	1.159.078	1.120.927	1.783.344	4.866.484
(+) Trasferimenti ad altri fondi	297.019	167.772	139.198	173.186	777.175
(+) Pagamenti per riscatti	430.965	771.448	470.923	784.865	2.458.201
(+) Switch in uscita	5.956.785	3.744.015	5.837.676	5.271.542	20.810.018
(-) Contributi versati	2.567.719	5.955.717	7.058.219	3.382.444	18.964.099
(-) Trasferimenti da altri fondi	62.977	94.699	1.705	76.268	235.649
(-) Switch in entrata	510.377	942.564	944.892	18.412.185	20.810.018
(+) Adeguamento imposta 2015 (sopravvenienza passiva)	-	-	-	1.325	1.325
Patrimonio al 1/01/2016	39.359.611	81.791.059	70.552.649	73.491.210	265.194.529
Risultato netto di gestione	1.326.977	335.536	1.638.692	2.598.242	5.899.447
Imposta sostitutiva 2016 (ordinaria e ridotta)	223.399	46.834	313.637	423.512	1.007.382
Imposta sostitutiva versata	223.399	46.834	313.637	423.512	1.007.382

Al 31 dicembre 2016, tutte le linee di investimento risultano a debito di imposta per complessivi 1.007.382,14 euro.

84

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

Con riferimento al comparto assicurativo, nell'esercizio 2016 (a causa di una rettifica avvenuta dopo la chiusura dell'esercizio precedente) è stata registrata una sopravvenienza passiva per euro 1.325. Il debito verso l'erario per l'anno 2016 sul comparto assicurativo comprende un credito di imposta relativo ai bolli addebitati sul conto corrente del comparto nel 2017.

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
(Viviana Meroni)

3. Relazione del Collegio dei Revisori dei conti

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

Signori iscritti, Signori Delegati,

in conformità a quanto disposto dall'art. 2429 comma 2 e 3 del Codice Civile, il Collegio dei Revisori dei conti ha redatto e presenta la seguente relazione per riferire sui risultati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e sull'attività effettuata nell'espletamento dei propri compiti.

L'attività del Collegio è stata svolta in base a quanto previsto dall'art. 2403 del Codice civile, inclusa la revisione legale e ciò come conseguenza dell'introduzione dell'art. 14 del D.lgs. n. 39/2010 e delle disposizioni statutarie.

Il progetto di bilancio dell'esercizio 2016 è stato, redatto dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di Legge, e da questi messo a disposizione del Collegio dei Revisori dei conti unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio nei termini di Legge previsti.

Relazione ai sensi dell'art. 14 del D.lgs. n. 39/2010 (funzioni di revisione legale dei conti)

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è composto dallo *Stato Patrimoniale*, dal *Conto Economico*, dalla *Nota Integrativa* e dai relativi allegati di dettaglio, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 24 marzo 2017 e nella medesima data, nel rispetto dei termini di Legge, messo a nostra disposizione per i relativi adempimenti di competenza.

Nell'ambito della nostra attività di controllo abbiamo verificato, nel corso dell'esercizio, la corretta tenuta della contabilità nonché la corretta rilevazione dei fatti di gestione. Abbiamo verificato inoltre la corrispondenza delle voci di bilancio alle risultanze delle scritture contabili.

Il nostro controllo è stato organizzato e svolto in modo da acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio di esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso,

Il procedimento di controllo ha compreso l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probatori a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio.

Il Collegio dei Revisori, effettuate le analisi ed i controlli di propria competenza, rileva che l'impostazione seguita dal Consiglio di Amministrazione nella redazione del bilancio permette di fornire un quadro chiaro e trasparente delle attività svolte dal Fondo nel corso dell'esercizio 2016.

Il progetto di bilancio, è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione nel rispetto delle vigenti disposizioni di Legge in materia di bilancio di esercizio dei fondi pensione, tenuto conto delle indicazioni contenute nella Deliberazione della Commissione di Vigilanza dei Fondi Pensione del 17 giugno 1998, interpretate ed integrate dai principi contabili e di comportamento emanati per le società di capitali dal Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti e degli esperti contabili, ove compatibili.

I principi adottati nella redazione del bilancio utilizzati sono improntati a criteri generali di prudenza, nella prospettiva di continuazione dell'attività e sono ritenuti idonei a rappresentare la situazione patrimoniale ed economica del Fondo. Il Collegio dichiara di condividere i criteri di valutazione adottati e dettagliatamente riportati nella Nota Integrativa.

Con riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 si evidenzia che rispetto all'esercizio precedente non sono stati modificati i principi generali di redazione.

La *Relazione degli Amministratori sulla gestione*, che ampiamente illustra i fatti riguardanti l'andamento gestionale, contiene esaurienti informazioni sull'attività svolta nel corso del 2016 e la *Nota integrativa* al bilancio fornisce i prospetti di dettaglio e gli altri elementi informativi richiesti dalla normativa vigente sopra richiamata.

Le principali risultanze del bilancio sottoposto all'approvazione dell'Assemblea dei Delegati sono le seguenti:

Stato Patrimoniale 2016 - Attività	31/12/2016	31/12/2015
10. Investimenti diretti	-	-
20. Investimenti in gestione	279.978.222	267.814.334
40. Attività della gestione amministrativa	3.172.833	2.976.015
50. Crediti di imposta	-	-
Totale Attività	283.151.055	270.790.349
Stato Patrimoniale 2016 - Passività	31/12/2016	31/12/2015
10. Passività della gestione previdenziale	3.050.014	2.835.830
20. Passività della gestione finanziaria	79.368	80.906
40. Passività della gestione amministrativa	122.819	140.185
50. Debiti di imposta	1.007.382	2.538.899
Totale Passività	4.259.583	5.595.820
(A-B) ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	278.891.472	265.194.529
Conto economico 2016	31/12/2016	31/12/2015
10. Saldo della gestione previdenziale	8.806.203	9.228.239
20. Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
30. Risultato della gestione finanziaria indiretta	6.214.467	14.692.850
40. Oneri di gestione	(316.345)	(323.345)
50. Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	5.898.122	14.369.505
60. Saldo della gestione amministrativa	-	-
70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)	14.704.325	23.597.744
80. Imposta sostitutiva	(1.007.382)	(3.019.123)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70 + 80)	13.696.943	20.578.621

Il Collegio, nell'effettuare il confronto dei dati del presente bilancio con quelli dell'esercizio precedente, rileva che la variazione dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni risultante dal Conto Economico (pari ad euro 13.696.943) si è tradotta in un aumento di analoga entità del patrimonio del Fondo, che a fine 2016 risulta pari a euro 278.891.472.

A nostro parere, il bilancio in esame, nel suo complesso, è redatto con chiarezza e trasparenza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e la variazione dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni.

Relazione ai sensi dell'art. 2429 del Codice civile (attività di vigilanza e controllo)

L'attività del Collegio nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2016 ha riguardato la vigilanza sull'osservanza della Legge, dello Statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Nello svolgimento di tale attività il Collegio non ha rilevato omissioni o irregolarità da segnalare al Consiglio di Amministrazione o alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

Il Collegio ha partecipato alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, verificando che tali riunioni si sono tenute nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento.

Il Collegio ha periodicamente acquisito informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dal Fondo.

In generale, inoltre, il Collegio non ha rilevato violazioni della Legge e dello Statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Si rileva inoltre, che le operazioni per le quale il Gestore ha comunicato di avere un interesse in conflitto

ex art. 7 del DM Tesoro 703/1996 rientrano nel mandato conferito e non appaiono tali da determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse del Fondo ovvero una gestione delle risorse non conforme all'esclusivo interesse degli iscritti, come peraltro deliberato dal Consiglio di Amministrazione.

Nel corso dell'esercizio ha inoltre regolarmente eseguito le verifiche periodiche disposte dall' art. 2404 del Codice civile, durante le quali il Collegio ha potuto vigilare (ai sensi dell'art. 2403 del Codice civile) sulla corretta tenuta della contabilità, accertare la tempestività degli adempimenti e la correttezza dello svolgimento della gestione e, tramite verifiche a campione, la corretta tenuta delle posizioni individuali degli iscritti.

Sulla base dell'attività di vigilanza e controllo effettuata e sopra descritta e in base alle conoscenze dirette ed informazioni assunte il Collegio può riferire e ragionevolmente attestare quanto segue:

- di avere acquisito adeguate informazioni sull'andamento dell'attività riscontrando che la stessa è conforme alle norme di Legge e dello Statuto;
- di avere riscontrato, attraverso l'attività svolta dalla quale non sono emerse anomalie, che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile è adeguato alla struttura del Fondo;
- di avere riscontrato che l'operato degli Amministratori è conforme alle norme di Legge e dello Statuto e aderente ai principi di corretta amministrazione;
- di avere valutato l'affidabilità ed il relativo concreto funzionamento del sistema amministrativo-contabile, con lo scopo di accertare la capacità dello stesso a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Conclusioni

Il Collegio dei Revisori, considerato il giudizio professionale espresso sul bilancio, nonché sulla base delle risultanze dell'attività di vigilanza e controllo svolta nell'esercizio, non risultando considerazioni ostative, esprime il proprio parere favorevole in ordine all'approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2016, così come predisposto dal Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio dei Revisori, a conclusione della propria relazione e del proprio mandato, desidera esprimere vivo apprezzamento al Presidente, ai componenti del Consiglio di Amministrazione, al Responsabile del Fondo ed alla struttura dello stesso.

Milano, 6 aprile 2017

IL COLLEGIO DEI REVISORI DEI CONTI
Dott. Francesco Grimaldi
Dott.ssa Stefania De Piazzi
Dott. Edoardo Della Cagnoletta
Rag. Matteo Diasio

4. ESG Assessment

L'agenzia di rating extra-finanziario VigeoEiris ha effettuato, in qualità di soggetto terzo indipendente e specializzato, un'analisi sociale, ambientale e di governance (ESG analysis) del portafoglio investimenti del Fondo pensione per i dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese al 31/12/2016.

Scopo dell'analisi è stato valutare il livello di responsabilità sociale delle risorse finanziarie investite. 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 vastissimo numero di emittenti e consente di calcolare un rating sulla base di criteri predefiniti.

La valutazione ha riguardato sia emittenti imprese, sia emittenti Paesi, sia organismi sovranazionali/ agencies, sia OICR inclusi nelle quattro linee finanziarie del Fondo. La copertura della ricerca è risultata pari al 95% per gli "emittenti imprese" ed al 100% per gli "emittenti paesi".

Per quanto riguarda gli "emittenti imprese" (azioni e obbligazioni) l'analisi evidenzia un ESG score di 48,8/100 registrando un risultato superiore allo score medio dell'universo VigeoEiris (37,9/100) e alla valutazione dei Fondi pensione italiani* (41,8/100). Il dato risulta in leggera flessione rispetto allo scorso esercizio per via dell'impatto degli Oicr che investono in mercati extra europei dove le imprese presentano profili di responsabilità sociale meno virtuosi.

Per gli "emittenti paese" il punteggio medio complessivo degli investimenti del Fondo pensione è risultato pari a 75,8/100 registrando una valutazione migliore rispetto alla media dell'universo VigeoEiris (62,8/100) su tutti e tre i comparti di investimento. Il dato è in linea con quanto registrato nello scorso esercizio.

Complessivamente, pertanto, il Fondo ha investito in emittenti caratterizzati da una buona capacità di gestire le variabili sociali ed ambientali e che, pertanto, presentano rischi contenuti da un punto di vista della responsabilità sociale.

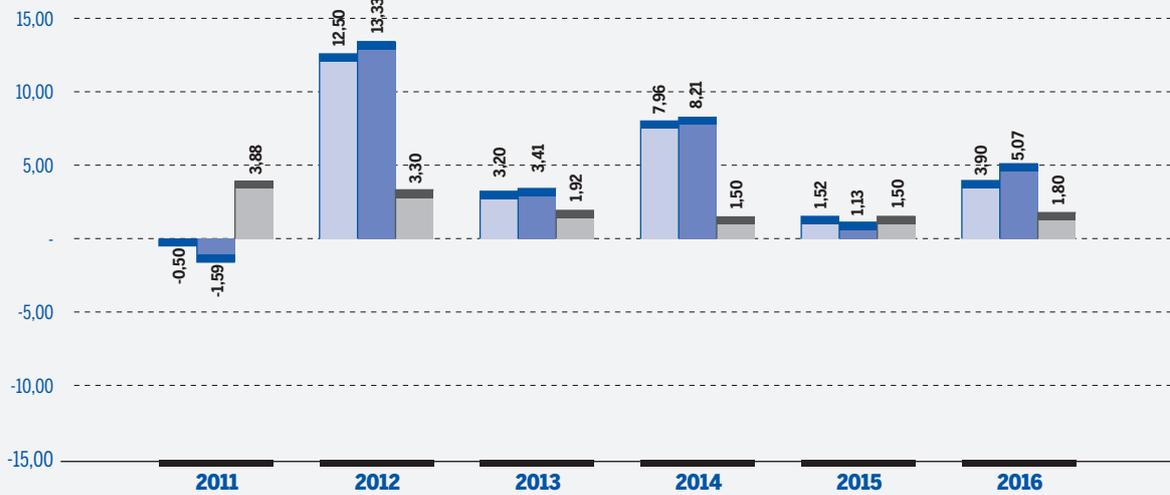
Milano, 24 marzo 2017



(*) LO "SCORE DEI FONDI PENSIONE ITALIANI" È UN DATO MEDIO COSTRUITO DA VIGEOEIRIS SULLA BASE DEI DATI DEI FONDI PENSIONE ITALIANI NEGOZIALI E PREESISTENTI COME PARAMETRO DI RIFERIMENTO DI MASSIMA E, NON ESSENDO CERTIFICATO, NON HA VALORE DI BENCHMARK UFFICIALE DI MERCATO.

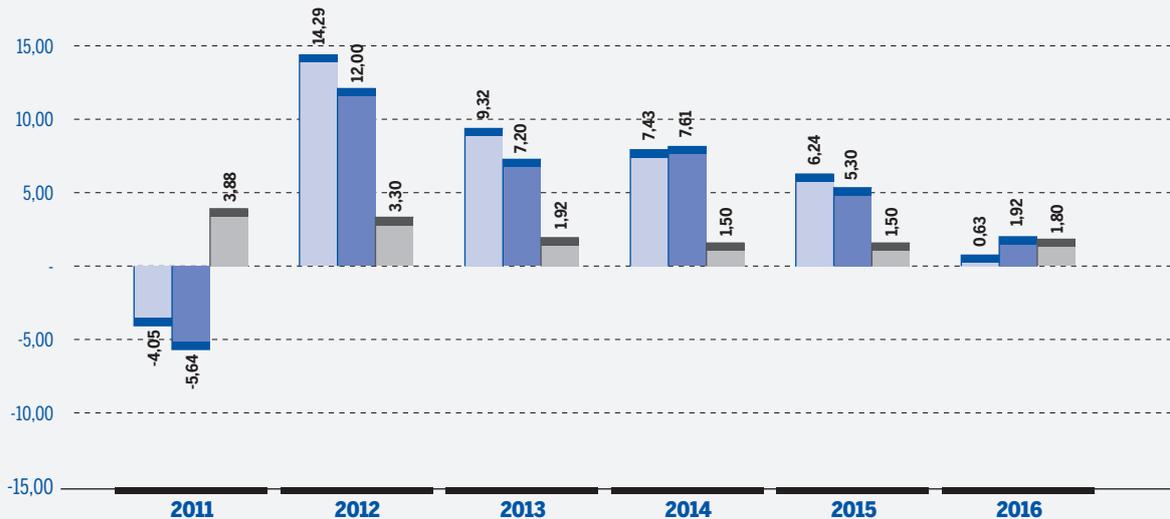
5. Appendice statistica

**LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA GLOBALE MISTA (linea creata dal 01/01/2011)
(RENDIMENTO ANNUALE CONFRONTATO COL BENCHMARK E CON LA RIVALUTAZIONE DEL TFR)**



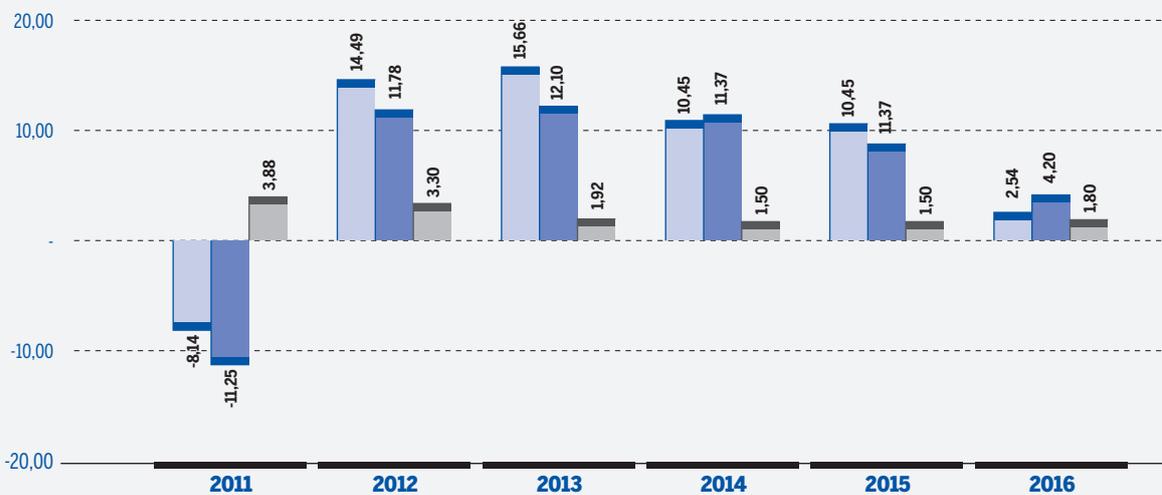
LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA EURO	-0,50	12,50	3,20	7,96	1,52	3,90
BENCHMARK LINEA 12	-1,59	13,33	3,41	8,21	1,13	5,07
RIVALUTAZIONE TFR	3,88	3,30	1,92	1,50	1,50	1,80

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



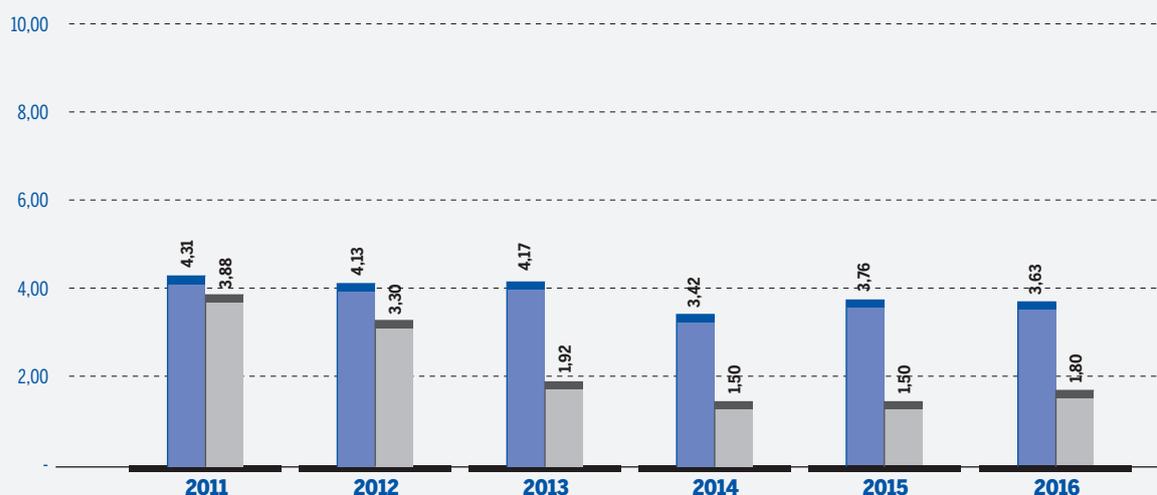
LINEA 3	-4,05	14,29	9,32	7,43	6,24	0,63
BENCHMARK LINEA 3	-5,64	12,00	7,20	7,61	5,30	1,92
RIVALUTAZIONE TFR	3,88	3,30	1,92	1,50	1,50	1,80

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



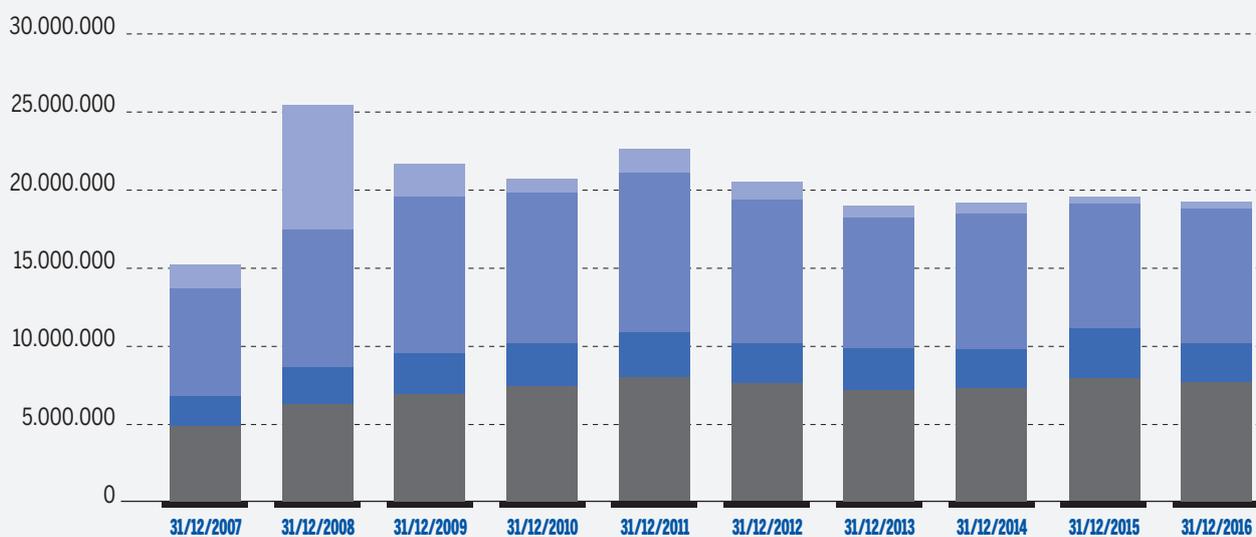
LINEA 4	-8,14	14,49	15,66	10,45	10,52	2,54
BENCHMARK LINEA 4	-11,25	11,78	12,10	11,37	8,69	4,20
RIVALUTAZIONE TFR	3,88	3,30	1,92	1,50	1,50	1,80

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

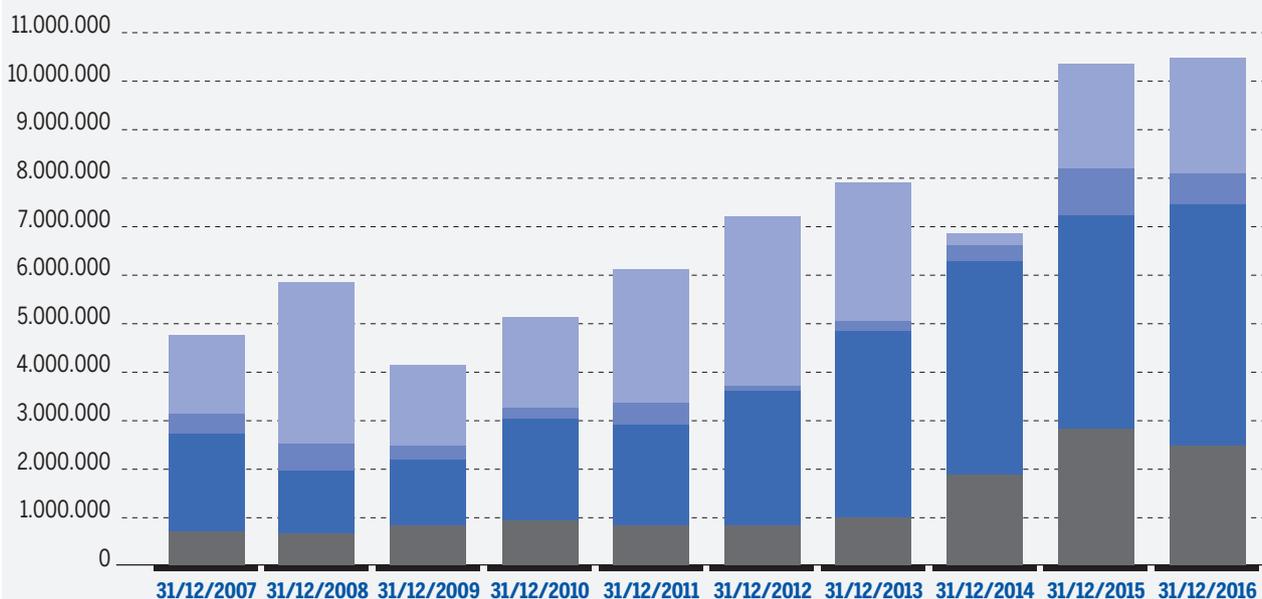


LINEA 5 (Gesav)	4,31	4,13	4,17	3,42	3,76	3,63
RIVALUTAZIONE TFR	3,88	3,30	1,92	1,50	1,50	1,80

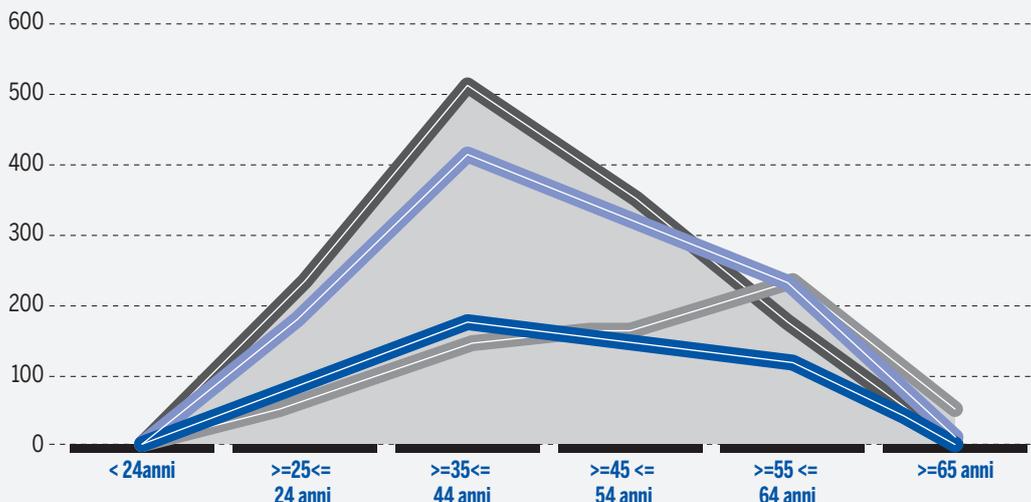
CONTRIBUTI E TRASFERIMENTI IN ENTRATA (01/01/2007 - 31/12/2016)



PRESTAZIONI E TRASFERIMENTI IN USCITA (01/01/2007 - 31/12/2016)



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



	< 24anni	>=25<= 24 anni	>=35<= 44 anni	>=45 <= 54 anni	>=55 <= 64 anni	>=65 anni
Linea 12	1	81	171	143	117	12
Linea 3	4	188	415	324	228	9
Linea 4	5	232	514	358	160	7
Linea 5	0	63	140	165	231	52

