

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°

Relazione e Bilancio di esercizio 2021



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

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO DEI REVISORI DEI CONTI

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

ASSEMBLEA DEI DELEGATI

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

DIRETTORE GENERALE	Giovanni Bianchi
---------------------------	------------------



Indice

1. Relazione degli Amministratori sulla gestione	4
1.1. L'attività del Fondo nell'anno 2021	5
1.2. Attività svolte nei primi mesi del 2022 e linee programmatiche per il 2022	7
1.3. La previdenza complementare: sviluppi futuri del settore e dati di sintesi per il 2021	8
1.4 Cenni sullo scenario macroeconomico generale e sul sistema finanziario	10
1.5. Sezione I a contribuzione definita: sintesi dei principali dati economici e patrimoniali	22
1.5.1. La gestione previdenziale	23
Iscritti e distribuzione delle scelte di investimento	24
1.5.2. La gestione finanziaria	27
(a) L'andamento del valore della quota	27
(b) Dati economici e patrimoniali di dettaglio	28
2. Bilancio di Esercizio	36
2.1. Stato patrimoniale riassuntivo	37
2.2. Conto economico riassuntivo	38
2.3. Nota integrativa al Bilancio	39
2.3.1. Informazioni generali sul Fondo	39
2.3.2. Bilancio di esercizio delle linee e commento delle voci	50
(a) Linea 12 – Obbligazionaria breve termine	50
(b) Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria	58
(c) Linea 4 - Bilanciata azionaria	66
(d) Linea 5 – Assicurativa	74
(e) Sezione II a prestazione definita	78
(f) Gestione amministrativa	82
3. Relazione del Collegio dei Revisori dei conti	86
4. ESG Assessment	91
5. Appendice statistica	93



1. Relazione degli Amministratori sulla gestione



Signori Iscritti, Signori Delegati,

sottoponiamo alla Vostra attenzione il bilancio d'esercizio dell'anno 2021 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 2021 e di quelle pianificate per il 2022.

1.1. L'ATTIVITÀ DEL FONDO NELL'ANNO 2021

Gli Organi e la Segreteria del Fondo nel corso del 2021 sono stati impegnati principalmente nelle attività di seguito riportate.

Sezione II a prestazione definita: bando di selezione del gestore, convenzione per la gestione finanziaria delle risorse, nomina dell'attuario e della Funzione Attuariale

Si ricorda che la riorganizzazione dei quattro Fondi interni al patrimonio di Creval S.p.A., avvenuta nel mese di dicembre del 2020, ha determinato la creazione della Sezione II a prestazione definita.

Pertanto, nel corso del 2021 l'ausilio di BM&C S.r.l. è stata definita l'asset allocation strategica di tale nuovo comparto di investimento e, successivamente, si è proceduto a dare corso al processo di selezione del gestore finanziario.

L'importo limitato degli attivi, la necessità di liquidare mensilmente le pensioni integrative, nonché la situazione del mercato dei comparti assicurativi ha determinato la scelta di affidare la gestione della Sezione II ad un unico gestore finanziario.

L'analisi del collettivo dei beneficiari della Sezione II a prestazione definita e le considerazioni svolte sulla base delle ipotesi tecniche attuariali utilizzate per quantificare l'importo capitale di cui si compone tale comparto, ha indotto il Consiglio a determinare la seguente asset allocation strategica tenendo conto di una redditività "obiettivo" superiore all'1,50%:

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

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

Il Consiglio ha approvato la convenzione di gestione delle risorse nel corso della riunione del 3 dicembre 2021.

Inoltre, come già esposto nella relazione degli amministratori dello scorso esercizio, si è dato corso al processo di selezione dell'attuario e del titolare della Funzione Attuariale della Sezione II a prestazione definita e, ad esito di tale processo, è stato conferito l'incarico di redigere il bilancio tecnico e di svolgere la Funzione Attuariale allo Studio Olivieri Associati (con sede in Roma), stante la proposta economica formulata, l'elevata e riconosciuta professionalità nel settore attuariale e assicurativo maturata per conto delle forme di previdenza complementare, oltre al possesso dei requisiti di professionalità richiesti dalla normativa vigente (iscrizione all'Albo degli Attuari) e non trovandosi in posizione di conflitto di interesse nei confronti del Fondo. In coerenza con la vigente normativa di vigilanza, inoltre, lo Studio Olivieri Associati ha garantito la totale autonomia e indipendenza del professionista che, all'interno della Società, assume l'incarico di Funzione attuariale rispetto al team di lavoro che redige il bilancio tecnico.



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

Come già riportato nel “capitolo 1.2 Attività svolte nei primi mesi del 2021 e linee programmatiche per l’anno 2021” della relazione degli amministratori sulla gestione dello scorso esercizio, il Consiglio di Amministrazione, coadiuvato da BM&C S.r.l., ha predisposto e approvato i documenti di policy previsti dalle disposizioni di Legge e di Vigilanza attuative della Direttiva Europea 2016/2341 del 14 dicembre 2016 (c.d. IORP II):

a) Politica di gestione del rischio; tale policy ha lo scopo di:

- definire le categorie di rischio e le metodologie per misurarlo;
- indicare le modalità attraverso le quali il Fondo gestisce ogni categoria di rischio significativo o area di rischio;
- specificare i limiti di tolleranza al rischio all’interno di tutte le categorie di rischio rilevanti;
- descrivere la frequenza e il contenuto delle verifiche da eseguire regolarmente;

b) Politica di Revisione interna che descrive i compiti della Funzione di Revisione Interna (affidata al Collegio dei Revisori dei conti) e illustra il sistema di controllo interno del Fondo.

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

c) Politica di esternalizzazione e scelta del fornitore finalizzata a fornire una rappresentazione della politica di esternalizzazione, delle procedure di selezione del fornitore di servizi e delle modalità di monitoraggio delle attività fornite.

d) Politica della funzione attuariale finalizzata a definire il modello organizzativo e di gestione delle attività attuariali in relazione alle specificità della Sezione II a prestazione definita del Fondo;

e) Piano strategico sulle tecnologie dell’informazione e della comunicazione, contenente anche le implementazioni previste dalle “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza” approvate da Covip il 22 dicembre 2020;

f) Sistema informativo del fondo pensione e i presidi di sicurezza informatici adottati, dove si rileva che il Fondo si avvale per la sua operatività del sistema informativo del Creval S.p.A. e dei relativi presidi di sicurezza informatici adottati dalla Banca, che rispondono agli standard di sicurezza del settore del credito e alle relative normative di vigilanza;

g) Piano di emergenza e continuità operativa che stabilisce le misure tecniche e organizzative per fronteggiare eventi che provochino la indisponibilità delle strutture in cui sono ubicati i servizi ovvero dei centri di elaborazione dati;

h) Documento sul sistema di governo che descrive il sistema di governo del Fondo e la sua struttura organizzativa, come risultante dallo Statuto del Fondo e dai principi e criteri stabiliti dal Consiglio di Amministrazione nel rispetto della normativa vigente;

i) Documento sulle politiche di governance che raccoglie le politiche deliberate dal Consiglio che integrano l’assetto organizzativo della forma pensionistica.

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

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

La “Nota informativa per i potenziali aderenti” è stata adeguata al nuovo schema deliberato dall’Autorità di Vigilanza sulla base di quanto previsto dalle “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza” approvate da Covip il 22 dicembre 2020.



E' stato inoltre reso disponibile a tutti gli aderenti il "*Prospetto delle prestazioni pensionistiche - fase di accumulo 2020*", che, in coerenza con le disposizioni della Covip sopra richiamate, ha sostituito la Comunicazione periodica. Tale nuovo documento è stato arricchito di nuovi contenuti e informazioni ed è predisposto in una nuova veste grafica allo scopo di facilitare la lettura da parte di tutti gli aderenti.

E' stato, infine, reso disponibile il motore di calcolo "La mia pensione complementare" e sono pubblicate sul sito internet del Fondo le informazioni in merito alle metodologie e alle ipotesi utilizzate per il calcolo della rendita e delle proiezioni pensionistiche.

1.2. ATTIVITÀ SVOLTE NEI PRIMI MESI DEL 2022 E LINEE PROGRAMMATICHE PER L'ANNO 2022

Con riferimento al corrente anno il Fondo è stato principalmente impegnato nelle attività di predisposizione e pubblicazione del nuovo sito internet.

Tale attività ha tratto origine dalla duplice esigenza di risolvere il problema dell'obsolescenza tecnologica della piattaforma in uso, nonché di consentire l'accesso alla sezione riservata tramite link diretto dal sito internet del Fondo, tramite userid e password fornite a tutti gli aderenti; tale ultima esigenza è divenuta improrogabile a seguito della fusione per incorporazione di Creval S.p.A. in Crédit Agricole Italia S.p.A., prevista per il 24 aprile 2022, a seguito della quale l'applicativo banc@perta - in precedenza utilizzato dagli aderenti al Fondo come portale di accesso all'area riservata - sarà obsoleto.

Il nuovo sito internet è stato reso pubblico nel corso del mese di marzo del corrente anno.

Nel corso del corrente anno il Fondo sarà chiamato a dare attuazione a quanto deliberato dalle Fonti Istitutive a seguito della predetta operazione societaria di fusione per incorporazione di Creval S.p.A. in Crédit Agricole Italia S.p.A.

Con riferimento, infine, al conflitto in corso in Ucraina e alla conseguente grave situazione internazionale che ha un significativo impatto anche sull'economia e sui mercati finanziari, il Fondo ha pubblicato una informativa agli iscritti in cui si dà atto che gli Organi del Fondo stanno monitorando nel continuo la situazione dei mercati e dei rischi, interagendo direttamente con i professionisti che hanno ricevuto il mandato alla gestione dei comparti di investimento, ricordando, altresì, che la sottoscrizione nel continuo delle quote del Fondo (per gli aderenti dipendenti) attenua l'impatto del calo dei mercati e, anzi, consente per sua natura di beneficiare della volatilità e dei macro trend di rialzo.



1.3. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE: SVILUPPI FUTURI DEL SETTORE E DATI DI SINTESI PER IL 2021

Nel mese di dicembre del 2021 la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) ha presentato i principali dati statistici relativi all'anno trascorso con riferimento al settore della previdenza complementare in Italia (1). Riportiamo di seguito un ampio stralcio di tale pubblicazione.

Le posizioni in essere

Alla fine del 2021 le posizioni in essere presso le forme pensionistiche complementari sono 9,745 milioni, in crescita di 403.000 unità (+4,3 per cento) rispetto alla fine del 2020. A tale numero di posizioni, che include anche quelle di coloro che aderiscono contemporaneamente a più forme, corrisponde un totale degli iscritti pari a circa 8,8 milioni di individui.

I fondi negoziali registrano un incremento di 196.000 posizioni (+6 per cento), per un totale a fine anno di 3,457 milioni. Oltre quattro quinti della crescita si è avuta nei fondi per i quali sono attive le adesioni contrattuali, che per i nuovi assunti di diversi settori hanno luogo automaticamente sulla base dei contratti nazionali di riferimento, anche in corrispondenza di un flusso contributivo modesto. Nelle forme pensionistiche di mercato, si rilevano 108.000 posizioni in più nei fondi aperti (+6,6 per cento) e 103.000 posizioni in più nei PIP nuovi (+2,9 per cento); alla fine del 2021, il totale delle posizioni in essere in tali forme è pari, rispettivamente, a 1,735 milioni e 3,613 milioni di unità.

Le risorse in gestione e i contributi

Le risorse destinate alle prestazioni sono, a fine dicembre 2021, pari a 212,6 miliardi di euro, circa 14,7 miliardi in più rispetto alla fine del 2020. Nei fondi negoziali, l'attivo netto è di 65,3 miliardi di euro, l'8,2 per cento in più. Nelle forme di mercato, esso ammonta a 29 miliardi nei fondi aperti e a 44,1 miliardi nei PIP "nuovi" aumentando, rispettivamente, del 14,2 e del 13 per cento.

Nel corso del 2021 i contributi incassati da fondi negoziali, fondi aperti e PIP nuovi sono stati pari a 13,3 miliardi di euro, in crescita di circa 890 milioni di euro (+7,2 per cento) rispetto al 2020. L'incremento si riscontra in tutte le forme pensionistiche, con variazioni tendenziali che vanno dal 5,4 per cento dei fondi negoziali, al 6,9 dei PIP fino al 12,3 per cento dei fondi aperti.

I rendimenti

Nel 2021 i risultati delle forme complementari sono stati in media positivi, e più elevati per le linee di investimento caratterizzate da una maggiore esposizione azionaria. Al netto dei costi di gestione e della fiscalità, i rendimenti si sono attestati, rispettivamente, al 4,9 e al 6,4 per cento per fondi negoziali e fondi aperti; nei PIP di ramo III essi sono stati pari all'11,1 per cento. Per le gestioni separate di ramo I, che contabilizzano le attività a costo storico e non a valori di mercato e i cui rendimenti dipendono in larga parte dalle cedole incassate sui titoli detenuti, il risultato è stato pari all'1,3 per cento.

Valutando i rendimenti su orizzonti più propri del risparmio previdenziale, nei dieci anni da inizio 2012 a fine 2021, il rendimento medio annuo composto è stato pari al 4,1 per cento per i fondi negoziali, al 4,6 per i fondi aperti, al 5 per i PIP di ramo III e al 2,2 per cento per le gestioni di ramo I; nello stesso periodo, la rivalutazione del TFR è risultata pari all'1,9 per cento annuo.

(1) "La previdenza complementare – principali dati statistici (dicembre 2021)". Il documento è disponibile sul sito della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, all'indirizzo www.covip.it



La previdenza complementare in Italia. Risorse destinate alle prestazioni.

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

	Dic 2021	Set 2021	Giu 2021	Mar 2021	Dic 2020	var.% Dic21/ Dic20
Fondi pensione negoziali	65.325	63.899	63.012	61.605	60.368	8,2
Fondi pensione aperti	28.966	27.627	27.216	26.332	25.373	14,2
PIP "nuovi"	44.131	42.231	41.393	40.341	39.059	13,0
Fondi pensione preesistenti	67.200	67.214	67.745	66.957	66.111	
PIP "vecchi"	7.000	7.000	7.000	7.000	7.009	
Totale risorse destinate alle prestazioni	212.622	207.971	206.366	202.236	197.919	7,4

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

Per i fondi pensione preesistenti, i dati di dicembre 2021 non sono ancora disponibili e sono tenuti stabili rispetto a quelli di settembre 2021; per i PIP "vecchi", i dati del 2021 sono tenuti stabili rispetto a quelli della fine del 2020.

FONTE: COVIP La previdenza complementare. Principali dati statistici. Aggiornamento dicembre 2021. Nota di commento.

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti netti.

(dati provvisori; valori percentuali)

	31.12.2020 31.12.2021	31.12.2018 31.12.2021	31.12.2016 31.12.2021	31.12.2011 31.12.2021
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni
Fondi pensione negoziali	4,9	5,1	3,0	4,1
Garantito	0,3	1,1	0,6	2,1
Obbligazionario puro	-0,3	0,3	0,0	0,6
Obbligazionario misto	5,3	5,5	3,3	4,3
Bilanciato	5,4	5,7	3,4	4,7
Azionario	11,1	9,6	5,7	7,1
Fondi pensione aperti	6,4	5,8	3,3	4,6
Garantito	0,0	1,4	0,6	1,7
Obbligazionario puro	-1,5	1,5	0,6	2,0
Obbligazionario misto	0,9	2,1	1,0	2,7
Bilanciato	6,9	6,5	3,7	5,1
Azionario	14,8	11,1	6,4	7,4
PIP "nuovi"				
Gestioni separate	1,3	1,4	1,6	2,2
Unit Linked	11,1	7,6	3,5	5,0
Obbligazionario	-0,8	0,7	0,0	0,9
Bilanciato	7,4	5,8	2,7	3,7
Azionario	18,9	11,7	5,6	7,2
<i>Per memoria:</i>				
Rivalutazione del TFR	3,6	2,1	2,0	1,9

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. Per periodi pluriennali, i valori corrispondono ai rendimenti medi annui composti.

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

FONTE: COVIP La previdenza complementare. Principali dati statistici. Aggiornamento dicembre 2021. Nota di commento.



1.4. CENNI SULLO SCENARIO MACROECONOMICO GENERALE E SUL SISTEMA FINANZIARIO²

Contesto macroeconomico internazionale³

Lo scenario economico internazionale nel 2021 ha confermato i segnali di ripresa già emersi nella prima metà dell'anno nonostante i rischi legati alle nuove varianti del virus, grazie principalmente ad alcuni fattori chiave quali la progressiva introduzione dei vaccini e l'annuncio di ulteriori e importanti sostegni fiscali che portano a stimare una crescita globale del PIL intorno al +5,5% a/a, il più robusto rimbalzo post crisi in oltre 80 anni di storia.

Per quanto concerne l'andamento della **situazione sanitaria**, la diffusione della variante Delta nel periodo estivo ha in un primo momento determinato una crescita delle infezioni su scala globale, ma l'incremento dei decessi è stato meno marcato nelle aree con alti tassi di vaccinazione. Da settembre i contagi sono gradualmente scesi fino a riportarsi sotto i livelli dell'inizio di luglio. Dall'inizio di novembre i contagi sono ripresi su scala globale a seguito della diffusione della variante Omicron, in misura più accentuata in Europa e negli Stati Uniti, dove è risalito anche il numero di ricoveri e di decessi. Il rialzo di questi ultimi è stato meno marcato rispetto alle precedenti ondate epidemiche, grazie al contributo delle campagne vaccinali. La mobilità globale nella seconda metà del 2021 ha raggiunto livelli nettamente superiori a quelli dell'anno precedente.

Gli scambi commerciali sono tornati sui livelli precedenti l'inizio della pandemia, ma sono emerse tensioni nell'approvvigionamento di materie prime e di input intermedi, in parte connesse proprio con la rapidità della crescita, che hanno portato a "strozzature" diffuse lungo le catene del valore a livello mondiale dal lato dell'offerta. Le aspettative di inflazione sono conseguentemente aumentate: a metà ottobre le aspettative di inflazione a cinque anni desunte dai mercati finanziari si sono collocate intorno al +2,7% a/a, con la possibilità che le strozzature dal lato dell'offerta potrebbero continuare a ripercuotersi sui prezzi per un periodo più prolungato di quanto inizialmente atteso.

Il rilancio economico si è distribuito in maniera eterogenea fra paesi e settori produttivi. In particolare, i mercati emergenti ed i paesi in via di sviluppo stanno vivendo una fase di recupero più debole rispetto a quella delle economie avanzate come conseguenza di un progresso di vaccinazione che prosegue ancora lentamente oltre che di una risposta politica limitata.

Tra i paesi che hanno presentato le migliori risposte alle difficoltà mutate dal 2020, anno 0 in termini di diffusione della pandemia e iniziatore della crisi sanitaria, si possono citare, oltre a Cina e Stati Uniti (con un tasso di crescita del PIL rispettivamente al +8,1% e +5,6%), anche Regno Unito (+6,9%) e, all'interno dell'Eurozona, Francia (+6,8%) e Italia (+6,2%). L'economia cinese fa registrare il rimbalzo più significativo di tutti, evidenziando segnali positivi in tutti gli aggregati economici, sebbene l'ultima parte dell'anno sia stata caratterizzata dalla nuova stretta alla gestione dell'emergenza sanitaria da parte del governo e dalla linea di riduzione dei consumi energetici, che hanno portato a nuove interruzioni di attività. In un contesto come quello degli Stati Uniti, la ripresa economica è decollata molto più velocemente di molti altri paesi già a partire dai primi mesi del 2021, questo grazie soprattutto alla fiducia di famiglie ed imprese, che si è sempre mantenuta su livelli piuttosto elevati, trainando di fatto il ciclo economico.

Nel terzo trimestre del 2021 nell'area dell'euro il PIL è ulteriormente aumentato del +2,3% t/t, sospinto dal marcato incremento dei consumi delle famiglie. Si è intensificata l'espansione del valore aggiunto nei servizi, a fronte di una flessione nelle costruzioni e di una sostanziale stagnazione nell'industria in senso stretto, che ha principalmente riflesso la riduzione segnata in Germania in connessione con le protratte difficoltà di approvvigionamento delle imprese. La crescita del PIL è stata diffusa, sebbene con intensità differenti, fra tutte le maggiori economie dell'area. Sulla base

² Fonte: Estratto del Bilancio Consolidato al 31/12/2021 del Credito Valtellinese S.p.A.

³ Fonti: Ai fini di una esaustiva descrizione del quadro economico, creditizio e finanziario ci si è avvalsi delle seguenti fonti documentali: Rapporto di Previsioni di Prometeia di dicembre '20; AFO-ABI Rapporto di Previsione dicembre 2020 e ABI Monthly Outlook gennaio 2021; Banca d'Italia Bollettino economico 2020-04 e 2021-01, "Rapporto sulla stabilità finanziaria novembre 2020" e "Indagine sul credito bancario nell'area dell'euro. Principali risultati per le banche italiane" 4° trimestre del 2020 e prospettive per il 1° trimestre del 2021.



degli indicatori disponibili, la dinamica dell'attività si sarebbe indebolita marcatamente nel quarto trimestre.

La ripresa del ciclo economico è stata inoltre accompagnata anche da una **accelerazione dell'inflazione a livello globale**, trainata dagli effetti dei rincari del petrolio e delle materie prime che hanno impattato nelle diverse fasi di definizione del sistema dei prezzi. A tal riguardo, l'inflazione nell'Eurozona ha registrato una crescita del +3,4% nel 2021, trainata soprattutto dalla crescita marcata della componente energetica oltre che da fattori temporanei connessi con le misure fiscali varate nel 2020 in Germania. Dopo un calo in agosto, il prezzo del petrolio è tornato a crescere superando i livelli di luglio, sospingendo l'inflazione globale, anche se i contratti *futures* segnalano una discesa dei prezzi nel medio termine. Resta elevata la volatilità, che riflette l'incertezza della domanda legata all'evoluzione della pandemia. Il prezzo del gas naturale è cresciuto notevolmente, soprattutto in Europa, su cui ha influito l'inverno particolarmente rigido che ha dato luogo a una riduzione delle scorte, rallentamenti nella produzione e la ripresa più rapida del previsto.

Tuttavia, le aspettative di inflazione a lungo termine desunte dai mercati finanziari sono rimaste ancorate su valori compatibili con gli obiettivi definiti dalle Banche Centrali.

Politiche monetarie

A fronte del contesto economico, le principali banche centrali stanno proseguendo con differenti **politiche monetarie**:

- la **Fed** durante la riunione del Federal Open Market Committee (FOMC) di dicembre ha confermato la propria politica monetaria lasciando invariati i tassi in un range tra 0,00% e 0,25%, ribadendo che la piena occupazione è la chiave della politica monetaria degli Stati Uniti. Alla luce dell'andamento dell'inflazione, la Fed ha inoltre annunciato l'intenzione di raddoppiare il tasso di riduzione degli acquisti mensili di asset precedentemente cominciato a novembre (un processo noto come *tapering*). In particolare, la Fed ridurrà i suoi acquisti mensili di titoli del Tesoro USA di \$ 20 miliardi ogni mese e gli acquisti di titoli di agenzie statunitensi di \$ 10 miliardi ogni mese;
- la **Banca Centrale Europea** ha deciso di estendere la durata e la portata dei diversi strumenti di politica monetaria introdotti nel 2020, confermando un orientamento accomodante. I tassi di interesse rimangono invariati: il saggio di riferimento resta fermo a zero mentre quello sui depositi è negativo e pari a -0,5%. Ulteriori interventi di politica monetaria hanno incluso: (i) l'aumento del Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) da 500 miliardi di euro a 1.850 miliardi di euro e estensione della sua durata di nove mesi almeno fino a fine marzo 2022 (da giugno 2021), (ii) modifica dei termini delle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (TLTRO-III), anche estendendo il periodo durante il quale le banche possono ottenere condizioni favorevoli fino a giugno 2022, aumentando i limiti di prestito e annunciando tre ulteriori operazioni da effettuare tra giugno e dicembre 2021, (iii) estensione delle misure di allentamento delle garanzie dell'aprile 2020 fino a giugno 2022, (iv) l'annuncio di quattro ulteriori operazioni di rifinanziamento a lungo termine di emergenza pandemica (PELTRO) nel 2021 per fungere da sostegno alla liquidità. In data 8 luglio 2021 la BCE ha inoltre pubblicato una dichiarazione dove si illustra la sua nuova strategia di politica monetaria che sarà riesaminata nel 2025, confermando l'obiettivo di mantenere la stabilità dei prezzi perseguendo un obiettivo di inflazione del 2% nel medio termine, ma in modo "simmetrico" (evitando discostamenti dal target sia in aumento che in diminuzione);
- la **Bank of England**, con l'incontro tenutosi il 15 dicembre, ha rivalutato le attuali iniziative di politica monetaria confermando l'obiettivo di inflazione del 2% in un modo che aiuti a sostenere la crescita e l'occupazione, aumentando il tasso bancario di 0,15 punti percentuali, allo 0,25%. Il Comitato di Politica Monetaria ha inoltre votato all'unanimità affinché la BoE: (i) mantenga lo stock di acquisti di obbligazioni societarie investment grade non finanziarie in sterline, finanziati dall'emissione di riserve della banca centrale, a £ 20 miliardi; (ii) mantenga lo stock di acquisti di titoli di Stato del Regno Unito, finanziati dall'emissione di riserve della banca centrale, a 875 miliardi di sterline, e quindi lo stock target totale di acquisti di attività a 895 miliardi di sterline.



Economie principali ⁴

Il **Pil mondiale ha registrato una crescita del +5,8% nel 2021**, in netta ripresa rispetto al mercato calo del 2020 (-3,2% a/a). Il contesto internazionale beneficia di un rimbalzo generalizzato di tutti i segmenti dell'economia, nonostante la recrudescenza dei contagi nell'ultima parte dell'anno che ha indebolito lo slancio accumulato nei primi mesi del 2021:

- nonostante il rallentamento della spinta alla crescita nel terzo trimestre 2021, in larga parte dovuta al sorgere della variante delta e alla nuova ondata di contagi, gli **Stati Uniti**⁴ mantengono un tasso di incremento del PIL sostenuto che si traduce in una crescita di +5,6% a livello annuo. Il tasso di disoccupazione torna a calare (4,2%), anche se appare ancora lunga la strada del ritorno al livello di occupati del 2019 e potrebbero non bastare gli interventi delle imprese sull'aumento dei salari orari. L'indice dei prezzi al consumo (+6,2% in novembre) registra un nuovo picco, trainato anche dalla spinta verso l'alto del livello salariale, oltre che dagli elevati prezzi delle materie prime, tuttavia la flessione della propensione al consumo delle famiglie (in parte già scoraggiata dalle misure di restrizione) può ritenersi contenuta dalla presenza dei risparmi accumulati e dai nuovi interventi governativi (un piano di investimenti di circa 570 milioni di dollari in 5 anni), che verranno attuati anche facendo leva sull'incremento delle imposte;
- il PIL della **Cina**⁵ nel 2021 ha segnato una crescita del +8,1% rispetto all'anno precedente, il più significativo degli ultimi dieci anni, sebbene il dato trimestralizzato abbia registrato una progressiva diminuzione della fase espansiva in corso d'anno, soprattutto nel quarto trimestre (+4% a/a) a causa della crisi del mercato immobiliare e al ripresentarsi di nuovi contagi Covid-19 che hanno portato ad una politica di tolleranza zero nei confronti del virus. In generale sono cresciuti tutti i principali aggregati economici, in particolare la produzione industriale è cresciuta del +9,6% su base annua, grazie al settore high-tech, mentre la bilancia commerciale registra un incremento del +21,4% a/a. I prezzi al consumo sono cresciuti del +0,9% a/a, che scende al +0,8% escludendo i prezzi per prodotti alimentari e l'energia. Mentre i prezzi alla produzione dei prodotti industriali hanno registrato una crescita del +8,1% a/a;
- L'economia del **Giappone**⁴ risulta particolarmente influenzata dalle pesanti restrizioni messe in atto, a seguito della dichiarazione del quarto stato di emergenza, causa pandemia Covid-19. Il quadro complessivo evidenzia una crescita del +1,5% a/a. Gli effetti negativi delle misure restrittive si sono fatti sentire anche a livello dei consumi delle famiglie, per cui, in novembre, sono stati approvati nuovi interventi espansivi (pari al 6,7% del PIL), volti a stimolare la ripresa del settore sanitario, delle attività produttive e della propensione privata al consumo;
- in **India**⁴, il ritrovato stimolo alla crescita di consumi e investimenti (sia interni che esteri), dovuto all'allentamento delle restrizioni e all'importante progresso della campagna vaccinale, ha guidato il rimbalzo del PIL pari a +8,6% a/a. L'inflazione al consumo si presenta in calo (prevista al +5,1% sul fine anno⁴), grazie soprattutto al mantenimento dei prezzi dei prodotti agricoli, anche se le prospettive sull'incremento dei prezzi delle materie prime suggeriscono un nuovo rialzo dell'indice. Si ritiene che il quadro generale migliorativo possa sostenere una prosecuzione della ripresa;
- in **Russia**⁴ si registra una crescita del +3,2% a/a per effetto della scarsa copertura vaccinale e della debolezza della domanda, soprattutto in particolari settori quali manifattura, trasporti merci e costruzioni, e della caduta degli indicatori PMI. Ad ottobre 2021, l'inflazione ha raggiunto un nuovo massimo (+8,1%) spingendo la banca centrale a mantenere una linea restrittiva;
- l'economia del **Regno Unito**⁶ rimane caratterizzata da sostenuti indici di fiducia di famiglie e imprese, nonostante l'incertezza legata al sorgere della variante Omicron. Ciò si traduce in una crescita del PIL del +6,5% a/a. Guida il settore dei servizi che gode di un forte rimbalzo della domanda estera grazie alla ripresa del turismo, mentre l'industria presenta il rallentamento più deciso, soprattutto

⁴ Fonte: Prometeia, Rapporto di Previsione (dicembre 2021).

⁵ Fonte: National Bureau of Statistics of China (gennaio 2022)

⁶ Fonte: ECO, Macroeconomic scenario 2022-2023 (dicembre 2021)



negli ultimi mesi dell'anno. La discesa del tasso di disoccupazione (4,3% a fine settembre) contribuisce a sostenere i consumi privati, contrastando le pressioni inflazionistiche sul potere d'acquisto.

EUROZONA

Le proiezioni elaborate in dicembre 2021 dagli esperti dell'Eurosistema indicano una significativa ripresa dell'attività economica con livelli di produzione pre-pandemia, con il PIL che dovrebbe raggiungere il +5,1% a/a (leggermente al di sopra della precedente previsione del +4,8%). I consumi privati sono stati il principale motore della crescita, con un ulteriore contributo derivante dalle esportazioni nette. In particolare, il settore dei servizi ha fornito un importante contributo alla crescita, con particolare riferimento ai segmenti dell'ospitalità e del tempo libero, che hanno beneficiato del progressivo allentamento delle restrizioni nel corso dell'estate. Nel frattempo, l'industria e l'edilizia sono state penalizzate dall'intensificarsi della carenza di forniture legate alle interruzioni dell'approvvigionamento ed all'aumento dei prezzi dell'energia.

Sulla base delle informazioni più recenti, dopo due trimestri di forte espansione, nell'area dell'euro l'attività economica avrebbe subito un rallentamento nell'ultima parte dell'anno, per effetto della risalita dei contagi e della conseguente introduzione di misure di contenimento via via più stringenti, nonché del perdurare delle strozzature dell'offerta che stanno ostacolando la produzione manifatturiera.

L'inflazione ha toccato il valore più elevato dall'avvio dell'Unione monetaria (+2,6% a/a), risentendo soprattutto dei rincari eccezionali della componente energetica.

La **produzione industriale**⁷ continua il percorso di ripresa mostrando però segnali di rallentamento a partire dai mesi estivi a causa delle tensioni registrate sulla catena della fornitura che ha portato ad una contrazione nella produzione di beni strumentali quali veicoli e macchinari. **Anche in Europa l'inflazione è in ripresa**: la stima flash per dicembre⁸ segnala una crescita dei prezzi al consumo armonizzati del +5,0% a/a. Osservando le componenti principali dell'inflazione nell'area dell'euro, si prevede che l'energia avrà il tasso annuo più elevato in assoluto dicembre (+26,0% a/a), seguito da cibo, alcol e tabacco (+3,2% a/a), beni industriali non energetici (+2,9% a/a) e servizi (+2,4% a/a).

Il tasso di disoccupazione⁹, pari a 7,2%, è in calo rispetto al dato dello scorso anno che si attestava al 8,1%.

In **Germania**⁴ il PIL nella seconda parte del 2021 ha registrato una crescita congiunturale in progressiva decelerazione (dato annuale +2,7%). Tale andamento è frutto di un forte contributo positivo dei consumi delle famiglie a fronte di un contributo negativo della domanda estera. Il settore manifatturiero – soprattutto quello automobilistico – ha registrato la terza contrazione trimestrale consecutiva, attestandosi -8pp al di sotto dei valori di fine 2019, in connessione con le protratte difficoltà di approvvigionamento delle imprese.

In **Francia**⁴ il tasso di crescita del PIL del 2021 si attesta al +6,8% rispetto al -8,0% dell'anno precedente, confermando il trend atteso. Tale dinamica è il risultato di un contributo negativo della componente estera (-0,2pp), a fronte di uno positivo della domanda interna (+1,2pp). In marginale contrazione il settore manifatturiero, mentre è stata buona la performance di quello delle costruzioni.

In **Spagna**⁴ il PIL è aumentato del +4,4% rispetto a fine 2020, in accelerazione rispetto alle prospettive di crescita di inizio anno. Il rialzo è stato trainato dalla componente estera mentre il contributo della domanda interna è risultato sostanzialmente nullo. L'apporto dei consumi delle famiglie è stato leggermente negativo, in controtendenza rispetto agli altri paesi Europei.

A seguito della sospensione del Patto di Stabilità e Crescita, le misure fiscali adottate dagli stati UEM in risposta alla pandemia sono state considerevoli: intorno al 4% del PIL nel 2020 ed in crescita fino a superare il 5% del PIL nel 2021, con un rafforzamento degli interventi a sostegno della ripresa.

Dall'Europa sono state approvate misure di assistenza temporanea per un totale di 540 miliardi di euro, come i fondi SURE, BEI e ESM, oltre a quella di più lungo termine del Next Generation EU, che sarà attuato nel periodo 2021-2026 e nel complesso metterà a disposizione degli stati membri

⁷ Fonte: Eurostat 7/2022 (gennaio 2022)

⁸ Fonte: Eurostat 2/2022 (gennaio 2022)

⁹ Fonte: Eurostat 4/2022 (gennaio 2022)



750 miliardi di euro tra prestiti (fino a 360 miliardi) e sovvenzioni (fino a 390 miliardi di euro) erogati attraverso sette programmi – il principale è lo strumento per il recupero e la resilienza (Recovery and Resilience Facility, RRF) che copre l'intero portafoglio di prestiti e l'80% delle sovvenzioni.

Come visto, le misure di sostegno si riflettono soprattutto in un'accelerazione della spesa per investimenti pubblici, rinforzata dai programmi nei PNNR dei singoli paesi. Molti paesi hanno già ottenuto l'approvazione dalle istituzioni europee ottenendo il prefinanziamento del 13% di quanto richiesto. Nel complesso, i programmi approvati sommano a 448 miliardi di euro, pari al 3,3% del PIL dall'Area Euro.

ECONOMIA ITALIANA

Nel 2021 l'economia italiana ha segnato una crescita del +6,2%¹⁰ rispetto al 2020, con un'espansione continua in tutti i trimestri, seppur con ritmi progressivamente più moderati nel corso dell'anno. A partire dalla primavera ha ripreso vigore soprattutto la spesa in servizi del commercio, trasporto e alloggio (favoriti dall'allentamento delle misure restrittive che erano state adottate nelle fasi più acute della pandemia) determinando un'accelerazione dell'attività nell'intero comparto terziario. Il valore aggiunto ha invece decelerato nelle costruzioni e, in misura minore, nell'industria in senso stretto, dopo la forte espansione nella prima parte dell'anno.

La **spesa delle famiglie**¹¹ per consumi finali ha registrato una crescita progressiva per tutti i primi nove mesi dell'anno, registrando un aumento in termini tendenziali del +5,3% (+3,6% trim/trim), sostenuta sia dagli acquisti di beni sia, soprattutto, da quelli di servizi.

Il **clima di fiducia dei consumatori**¹² a dicembre 2021 si attesta a 117,7, sostenuto dai giudizi sulla situazione economica generale, sul bilancio familiare e sull'opportunità attuale all'acquisto di beni durevoli. Consolidando il trend positivo dell'intero anno, e attestandosi ai livelli più alti dal 2012. Lo stesso dicasi per la **fiducia alle imprese**, che seppur in dicembre si riduca lievemente a causa di un peggioramento delle aspettative sulla produzione nel comparto manifatturiero, di quelle sugli ordini nei servizi e di quelle sull'occupazione, rimane comunque su livelli storicamente elevati

La **pubblica amministrazione**⁹ nei primi tre trimestri del 2021, complessivamente, ha registrato un indebitamento netto pari al -8,8% del Pil, in miglioramento rispetto al -11,1% del corrispondente periodo del 2020. Nei primi nove mesi del 2021, in termini di incidenza sul Pil, il saldo primario e il saldo corrente sono risultati entrambi negativi, pari rispettivamente al -5,3% (-7,5% nello stesso periodo del 2020) e al -3,7% (-6,4% nel corrispondente periodo del 2020).

La **produzione industriale**¹³ del 2021 registra un incremento rispetto all'anno precedente dell'11,8% a fronte di una flessione del -11,4% nel 2020. La crescita annua è diffusa a tutti i principali raggruppamenti di industrie ed è più marcata per i beni intermedi e i beni strumentali. Considerando l'evoluzione congiunturale del 2021, si sono registrati aumenti dell'indice complessivo in tutti e quattro i trimestri, sebbene in progressivo rallentamento nel corso dell'anno. In particolare i settori di attività economica che registrano gli incrementi tendenziali maggiori sono la fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche (+18,8%), la fabbricazione di apparecchiature elettriche (+18,6%) e il settore della metallurgia e fabbricazione di prodotti in metallo (+17,5%). Positiva anche l'evoluzione della fabbricazione di macchinari (+15,3%), delle industrie del legno e quelle legate al settore dell'abbigliamento e del tessile (+12,1% e +10,0%, rispettivamente). Flessioni tendenziali si registrano solo nelle attività estrattive (-7,0%).

Il miglioramento del clima economico, ha determinato, nel periodo gennaio-novembre 2021, una crescita degli **investimenti fissi lordi**⁹ che rispetto allo stesso periodo del 2020 crescono del +16,3%, mentre la variazione annuale del terzo trimestre segna un +19,7%, confermando l'ottimo dato trimestrale complessivo.

L'espansione dell'economia italiana si riflette positivamente anche sul **commercio estero**¹⁴. L'**export** ha registrato un progressivo aumento durante il corso dell'anno, trainato in particolare dalle vendite di beni intermedi ed energia. Su base tendenziale, la crescita dell'export risulta in accelerazione a +18,2% (gen-dic 21 / gen-dic 20) e interessa tutti i settori con particolare riguardo al

¹⁰ Fonte: ISTAT, Conti Economici Trimestrali (marzo 2022)

¹¹ Fonte: ISTAT, Conto Trimestrale delle AP, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società (gennaio 2022)

¹² Fonte: ISTAT, Fiducia dei consumatori e delle imprese (dicembre 2021).

¹³ Fonte: ISTAT, Produzione Industriale (febbraio 2022).

¹⁴ Fonte: ISTAT, Commercio con l'estero e prezzi all'import (febbraio 2022).



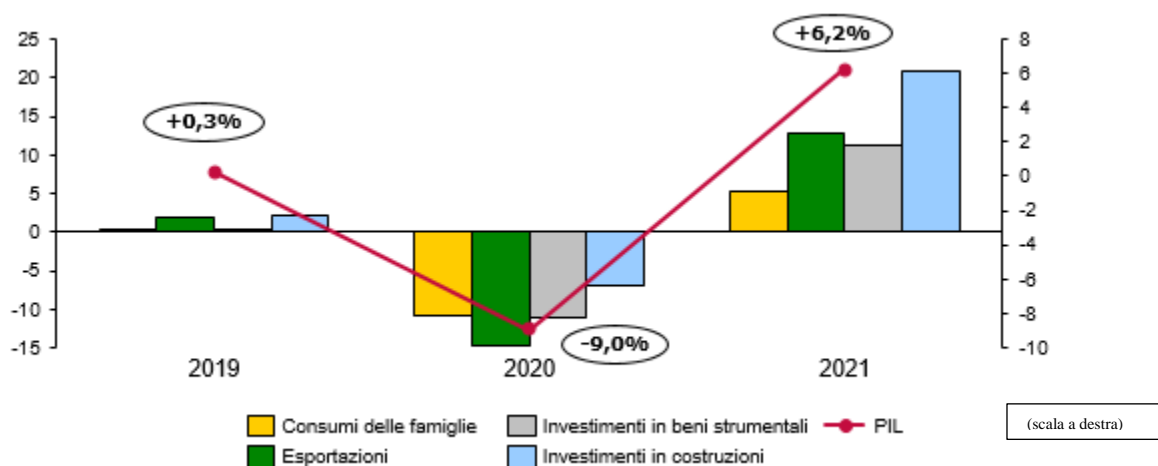
settore energetico (+74,5%). Le vendite di prodotti della raffinazione, prodotti chimici, farmaceutica, alimentari e metalli, spiegano circa la metà dell'aumento tendenziale delle esportazioni. Stesso andamento anche per l'**import** (+24,7% gen-dic 21 / gen-dic 20) che registra una forte crescita tendenziale su tutti i settori, a esclusione degli autoveicoli, e a tutti i principali paesi partner. I prezzi all'import hanno mostrato un andamento crescente dei prezzi (+15,6% nel 2021 su base annua rispetto al 2020), in particolare nella seconda parte dell'anno e con riferimento al comparto energetico.

Nel 2021, dopo la flessione del 2020 (-0,2%), i **prezzi al consumo**¹⁵ tornano a crescere in media d'anno (+1,9%), registrando l'aumento più ampio dal 2012 (+3,0%). La ripresa dell'inflazione nel 2021 è essenzialmente trainata dall'andamento dei prezzi degli Energetici (+14,1%), diminuiti invece del -8,4% nel 2020. Al netto di questi beni, nel 2021, la crescita dei prezzi al consumo è la stessa registrata nell'anno precedente (+0,7%). La crescita dei prezzi dei beni si è osservata già dal primo trimestre (+0,1%), si è amplificata nei trimestri successivi, raggiungendo il picco nel quarto trimestre (a +5,0%). L'andamento dei prezzi dei beni nel 2021, così come quello dell'indice generale, è trainato dai prezzi dei Beni energetici, che crescono in media d'anno del +14,1% (da -8,4% del 2020), registrando anch'essi, in corso d'anno, la variazione più elevata nel quarto trimestre (+28,3%).

Il mercato del lavoro ha segnato un deciso miglioramento nel 2021: il **tasso di disoccupazione**¹⁶ a dicembre si attesta al 9,0%, che si confronta con il 9,8% di dicembre 2020. Parimenti, si registra un dato positivo sia sul tasso di occupazione che si attesta a 59,0%, in crescita rispetto a dicembre 2020 di 1,9p.p., mentre diminuisce di 1,4p.p. il tasso di inattività che a dicembre 2021 è pari al 35,1%.

L'implementazione dei progetti di riforma e investimento inseriti nel **Piano Nazionale di Rilancio e Resilienza (PNRR)**, approvato a luglio 2021 dalla Commissione europea, si è avviata ad agosto con l'erogazione della prima tranche di prefinanziamento di 24,1 miliardi di euro. Nel suo complesso, il PNRR comprende 235,61 miliardi di euro di risorse totali, ripartiti tra i fondi NGEU che ammonteranno a 205 miliardi di euro, cui il governo aggiungerà altri 30,6 miliardi per finanziare un piano nazionale complementare da affiancare al programma europeo. Dei 235 miliardi, 191,5 miliardi sono correlati al dispositivo Recovery and Resilience Facility (RRF), il cui finanziamento è condizionato al raggiungimento di precisi traguardi intermedi e obiettivi, per un totale di 527 condizioni da soddisfare, di cui 51 entro il 2021. IL PNRR italiano si basa su sei *missioni* articolate in tre priorità strategiche orizzontali: la transizione digitale, la transizione green e l'inclusione sociale. Quasi il 40% delle risorse totali è destinato alla transizione ecologica, il 27% alla digitalizzazione e il 40% allo sviluppo del sud del Paese.

Italia: Pil e componenti



Fonte: Prometeia, Rapporto di Previsione (dicembre 2021).

¹⁵ Fonte: ISTAT: Prezzi al consumo – dati provvisori (gennaio 2022)

¹⁶ Fonte: ISTAT, Occupati e disoccupati (febbraio 2021, dati provvisori).



SISTEMA BANCARIO

Il settore bancario italiano nel 2021 **ha continuato a soddisfare la domanda di finanziamenti da parte di famiglie ed imprese**, nonostante il contesto particolarmente complesso, mantenendo le condizioni di offerta distese grazie anche **all'ampia disponibilità di liquidità** della BCE. Il costo della provvista delle banche permane infatti su livelli contenuti, per effetto dei numerosi interventi di politica monetaria e regolamentare messi in atto a livello nazionale ed europeo, con ripercussioni sui tassi di riferimento a medio-lungo termine applicati alla clientela, migliorando le condizioni di accesso al credito a beneficio di famiglie e imprese.

In termini economici, la **redditività del sistema bancario nel suo complesso è sensibilmente aumentata** rispetto all'anno scorso confermando un ritorno a livelli ante-crisi. L'andamento è in larga parte ascrivibile **all'incremento dei ricavi grazie all'apporto delle commissioni**, supportate dall'accelerazione della componente da risparmio gestito, e del risultato dell'attività di negoziazione che hanno più che compensato la flessione del margine di interesse, e **all'efficacia delle azioni di riduzione dei costi**. Crescono gli **investimenti in tecnologia e cyber security**, trainati dal maggiore impulso alla trasformazione digitale e necessari anche per contrastare i maggiori rischi informatici legati a una maggiore operatività online dei clienti, controbilanciati dalla riduzione delle spese di struttura grazie al proseguimento del processo di ottimizzazione della rete e di rinnovo generazionale. Positivo anche il **ridimensionamento del costo del rischio** che torna su livelli fisiologici dopo i valori eccezionali registrati nel 2020. Continuano infine a gravare sui conti delle banche anche gli **oneri sistemici** determinati da richieste di contribuzioni straordinarie in seguito ad alcuni interventi di salvataggio effettuati dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, a cui si sommano i contributi ordinari che aumentano a livello di sistema bancario in linea all'andamento dei depositi protetti.

La **qualità del credito bancario rimane sotto controllo** grazie anche alle misure straordinarie di sostegno al credito – moratorie sui finanziamenti in essere, concessione di garanzie pubbliche su nuovi prestiti e politiche di sostegno dei redditi – che hanno contribuito a **contenere il tasso di deterioramento dei prestiti** fornendo ai debitori che si sono trovati in temporanea difficoltà la possibilità di sopperire alle carenze di liquidità.

Tra le misure di sostegno, **la domanda da parte delle imprese di finanziamenti con garanzia pubblica ha continuato a crescere, mentre le moratorie ancora in essere si sono notevolmente ridotte** (da 132 miliardi a fine 2020 a 44 miliardi a fine dicembre 2021), nonostante la possibilità per le imprese – prevista dal D.L. Cura Italia e successivamente estesa dal D.L. Sostegni bis – di prorogare le moratorie fino al 31 dicembre 2021. Pertanto, al 31 dicembre, è scaduto il termine entro il quale le imprese potevano avvalersi delle moratorie *ex lege* e, a decorrere dal 2022, è prevista l'automatica riattivazione dei flussi di addebito dell'intero importo alle scadenze contrattualmente pattuite secondo il piano di ammortamento originario.

I dati di Banca d'Italia¹⁷ mostrano che **le moratorie accordate** (circa 270 miliardi dallo scoppio della pandemia) **siano gradualmente andate in scadenza** a partire da giugno 2021, in seguito alle nuove disposizioni previste nel D.L. Sostegni bis. Si è così assistito a una proroga selettiva della sospensione dei pagamenti sul debito bancario a cui si è accompagnata una riclassificazione nei bilanci tra moratorie conformi alle Linee Guida EBA ed altre moratorie, collegata al superamento del termine di nove mesi nella durata complessiva della sospensione. I dati più recenti sulla qualità del credito relativi alle moratorie che risultano già scadute evidenziano un **passaggio a deteriorato contenuto e sostanzialmente allineato tra paesi**, suggerendo che queste misure sono state efficaci nel sostenere la liquidità delle imprese. Nonostante il timore di un possibile peggioramento della qualità degli attivi, i dati resi disponibili dall'EBA indicano infatti che solo il 2,8% dei crediti per cui è scaduta la moratoria è confluito a NPL a giugno 2021 (vs 4,7% della media UE)¹⁸.

Il ricorso alle garanzie pubbliche è invece aumentato tanto che, nel periodo dal 17 marzo 2020 al 31 dicembre 2021, il Ministero dello Sviluppo Economico e Mediocredito Centrale (MCC) segnala che sono 2.580.848 le domande pervenute al Fondo di Garanzia per richiedere le garanzie ai

¹⁷ Comunicati stampa della task force composta da MEF, Banca d'Italia, ABI, MCC, MISE e SACE (13 gennaio 2022)

¹⁸ EBA Risk dashboard, dati al 2T 2021.



finanziamenti in favore di imprese, artigiani, autonomi e professionisti, per un importo complessivo di oltre **221 miliardi di euro**. In particolare, 1.179.625 sono riferite a finanziamenti con il **D.L. Liquidità fino a 30.000 euro** per un importo finanziato di circa **23 miliardi di euro** e 694.894 a garanzie per moratorie introdotte dal **D.L. Cura Italia** per un importo finanziato pari a circa **27 miliardi di euro**. Salgono a **32 miliardi di euro**, per un totale di 4.344 operazioni, i volumi complessivi dei prestiti garantiti nell'ambito di "**Garanzia Italia**".

Il **livello di patrimonializzazione** del sistema bancario Italiano permane **su livelli solidi e resilienti** per pressoché tutti gli istituti significativi, con coefficienti patrimoniali molto superiori ai requisiti minimi applicabili dal 1° gennaio 2021 fissati dall'autorità di vigilanza ad esito del processo SREP condotto nel 2020. Di conseguenza, alla luce del miglioramento delle condizioni macroeconomiche, le autorità di vigilanza con la raccomandazione del 23 luglio 2021 hanno deciso di non estendere le limitazioni al pagamento dei dividendi introdotte ad inizio pandemia. Tutti gli istituti significativi rispettano inoltre i requisiti regolamentari relativi al **coefficiente di leva finanziaria** e al coefficiente di finanziamento stabile (**NSFR**), diventati vincolanti dal 28 giugno 2021 con l'applicazione della CRR2.

Si registrano i seguenti andamenti economici¹⁹:

I **prestiti a famiglie e imprese** a dicembre 2021 ammontano a 1.331 miliardi di euro, con una variazione annua del +2,5%. Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie registra un rallentamento (+0,4% a/a) riflettendo le minori esigenze di finanziamento delle scorte e del capitale circolante; la dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in aumento del +3,8% a/a per la maggiore domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni (+4,8% a/a) e di credito al consumo (+1,5% a/a), sospinte dalle migliori prospettive del mercato degli immobili, dalla maggiore fiducia dei consumatori e dal basso livello dei tassi di interesse.

Continua il trend di riduzione dello stock di **sofferenze nette** che, a novembre 2021, si attesta a 17,6 miliardi di euro in calo del -15,6% rispetto a dicembre 2020. L'incidenza delle sofferenze nette sui crediti è pari a 1,02%, rispetto all'1,21% di dicembre 2020. Il tasso di copertura è invece lievemente salito.

L'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti erogati dai gruppi bancari significativi si è ridotta - sia al lordo che al netto delle rettifiche di valore - grazie al processo di *derisking* che ha contraddistinto gli ultimi anni, privilegiando una **gestione attiva degli NPL** e proseguendo con le **cessioni sul mercato di sofferenze e inadempienze probabili**, riducendo il *gap* con le banche europee. Il tasso di deterioramento del credito espresso dal **default rate rimane su valori contenuti** grazie anche all'effetto delle misure messe in campo dalle istituzioni (moratorie e garanzie pubbliche).

Le **passività verso l'Eurosistema** sono aumentate in seguito alla partecipazione delle banche alle aste della terza serie di operazioni di rifinanziamento mirate a più lungo termine (TLTRO-III) – l'ultima regolata il 22 dicembre 2021 – portando l'esposizione delle banche italiane a 452 miliardi. La prima operazione scadrà a settembre del 2022, l'ultima a dicembre del 2024.

La **raccolta diretta** complessiva (depositi da clientela residente e obbligazioni) a dicembre 2021 risulta in crescita del +5,4% su base annua. La componente di raccolta a medio lungo termine, rappresentata dalle obbligazioni, è scesa di circa 9,6 miliardi di euro in valore assoluto (pari al -4,4% a/a), mentre i depositi sono aumentati di oltre 114 miliardi (pari a +6,6% a/a). Pur in un contesto normativo ancora in evoluzione, è **creciuto il collocamento di Green, Social e Sustainability Bond** destinati esclusivamente a finanziare o rifinanziare nuovi e/o preesistenti progetti in ambito ESG.

L'analisi della dinamica dei depositi per detentore mostra che, a novembre 2021, i depositi delle imprese sono cresciuti del +8,7% a/a e quelli delle famiglie del +5,2% a/a. Tale dinamica evidenzia l'ancora elevato livello di liquidità detenuta dalla clientela (in via prevalente da imprese) che non è stata immediatamente reinvestita in attività produttive o sui mercati finanziari. Il forte rialzo dei depositi bancari registrato nel corso del 2020 e nei primi mesi del 2021, ad effetto principalmente

¹⁹ ABI Monthly Outlook (gennaio 2022).



precauzionale legato all'incertezza della crisi sanitaria, ha iniziato a perdere slancio nella seconda parte dell'anno evidenziando tassi di variazione più contenuti, sebbene sempre fortemente positivi.

I tassi di interesse applicati sui prestiti alla clientela a dicembre 2021 si mantengono su livelli particolarmente bassi: il tasso medio sul totale dei prestiti è risultato pari al 2,16%, il tasso sulle nuove erogazioni per acquisto di abitazioni pari a 1,40% (rispetto a 1,27% nel 2020) – influenzato dalla variazione della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo – mentre quello per finanziamento alle imprese è pari a 1,29% (rispetto all' 1,33% nel 2020).

Sostanzialmente stabili i **tassi** di interesse sulla **raccolta bancaria**: il tasso di interesse medio sul totale della raccolta bancaria da clientela a dicembre 2021 è pari allo 0,45%, rispetto allo 0,49% di dicembre 2020.

Lo **spread** fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie permane in Italia su livelli particolarmente bassi: a dicembre 2021 risulta pari a 171 punti base, in calo rispetto ai 178 punti base di dicembre 2020, riflettendo anche l'aumento dell'incidenza di prestiti con garanzia pubblica.

In merito all'industria del **risparmio gestito**²⁰, il sistema a dicembre 2021 evidenzia una raccolta netta che si attesta a +92 miliardi da inizio anno, mentre le masse in gestione – grazie all'effetto combinato dei flussi netti e del positivo effetto mercato – raggiungono un nuovo massimo storico a 2.582 miliardi di euro. La quota impiegata nelle gestioni collettive (fondi aperti e chiusi) ammonta a 1.340 miliardi di euro, pari al 52% del totale). Gli investimenti nelle gestioni di portafoglio ammontano a 1.242 miliardi di euro, corrispondenti al restante 48% del patrimonio complessivo.

MACRO E MERCATI - RESOCONTO ANNUALE 2021²¹

Il 2021 è stato caratterizzato da una straordinaria riaccelerazione della crescita globale, sostenuta dalle riaperture di molte attività economiche, a loro volta rese possibili dalla campagna vaccinale iniziata sul finire del 2020. Come effetto collaterale si è registrato un significativo aumento dell'inflazione che è stato interpretato dalle banche centrali e dai mercati come transitorio. Nei mesi finali dell'anno tuttavia, a fronte di un recupero macro sempre più completo e una persistenza dell'inflazione più prolungata del previsto, le banche centrali, Fed in primis, hanno iniziato un percorso di normalizzazione della politica monetaria che sarà il principale tema di interesse per il 2022. Per quanto riguarda la pandemia, il 2021 ha visto la comparsa di nuove varianti il cui impatto sull'economia e sulla volatilità dei mercati è stato decisamente contenuto rispetto al 2020. Tra i temi caratterizzanti l'anno va ricordata la generalizzata debolezza delle economie emergenti penalizzati, in linea generale, da politiche monetarie restrittive orientate a contenere l'inflazione. Sulla Cina, nello specifico, hanno pesato la restrizione del credito e una serie di provvedimenti regolatori anti-mercato decisi nei confronti di alcune imprese private.

La borsa americana ha proseguito il recupero iniziato da marzo 2020, registrando nel 2021 un +28,7% (indice S&P 500 comprensivo dei dividendi). E' un risultato che riflette il rapido recupero economico sostenuto dalle riaperture, dopo la recessione innescata dalla pandemia. Tono positivo anche per le altre borse con l'indice Eurostoxx che riporta un ritorno pari + 23,4%, mentre ha fatto meno bene l'indice giapponese Topix a +12,-7%. Fermi i mercati emergenti in aggregato (ritorno pari a 0,1%) che hanno risentito, in Asia, del rallentamento cinese e, in America Latina; di politiche monetarie restrittive.

Ritorni negativi per i tassi governativi che sono tornati a salire dopo la forte discesa seguita alla crisi pandemica. Negli USA i tassi a lunga scadenza sono risaliti ai livelli pre covid nel primo trimestre dell'anno, scontando la forte accelerazione macro innescata dalle riaperture. La normalizzazione dei tassi è risultata però sospesa da marzo in poi, sia perché la persistenza della pandemia ha rallentato le riaperture, sia perché il forte rialzo dell'inflazione ha spinto la Fed ad un atteggiamento meno accomodante, aprendo interrogativi sulla durata del ciclo espansivo. A novembre la Fed ha iniziato

²⁰ Fonte: Assogestioni, Mappa mensile del risparmio gestito (dicembre 2021)

²¹ A cura di Eurizon Asset Management.



a ridurre gli acquisti di titoli (tapering) preannunciando l'inizio del rialzo dei tassi nel 2022 e queste decisioni hanno fatto salire i tassi a più breve scadenza, fino a quel momento fermi. Il 10 anni USA è passato da 0,9% a 1,5%, il 2 anni da 0,1% a 0,7%.

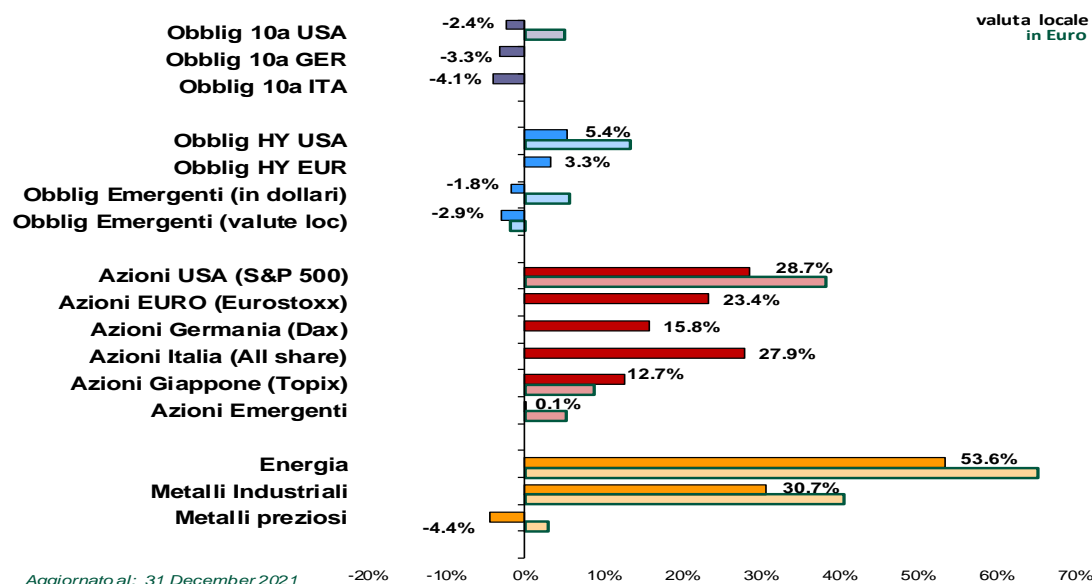
I tassi a lunga scadenza tedeschi hanno seguito quelli USA in termini di direzione, ma con intensità inferiore: il 10 anni Bund è passato da -0,6% a -0,2%. Poco mossi invece i tassi a breve scadenza: 2 anni Bund in area -0,7% per tutto l'anno, a riflettere un atteggiamento della BCE ancora molto accomodante e più espansivo della Fed. La ripresa in Eurozona è risultata, nella prima metà dell'anno, più lenta rispetto a quella americana e l'atteggiamento dei governi verso le nuove ondate del virus più severo. Inoltre, il rialzo dell'inflazione è stato, in Europa, più contenuto rispetto agli USA. Nella riunione di dicembre la BCE ha comunque annunciato una graduale riduzione degli acquisti di titoli a partire da marzo 2022.

Lo spread Italia – Germania sulla scadenza decennale è passato da 110 a 135 nell'anno, avendo toccato 90 a febbraio, con un rialzo tutto concentrato nell'ultimo trimestre. Il tasso a scadenza decennale è passato da 0,5% a 1,15%. L'allargamento dello spread nei mesi finali dell'anno trovava due motivazioni: l'attesa di un atteggiamento della BCE meno accomodante nel 2022 e l'incertezza politica legata alla elezione del Presidente della Repubblica a gennaio 2022 con le possibili ricadute sulla tenuta del governo.

Tra gli altri mercati a spread solo la componente HY ha registrato rendimenti assoluti positivi e spread in calo, sia in USA sia in Europa. Poco mossi invece gli spread dei titoli Investment Grade, ma i tassi a scadenza sono risultati in rialzo e quindi il rendimento assoluto è stato marginalmente negativo. Spread e tassi a scadenza in rialzo, rendimenti assoluti negativi, per le obbligazioni dei mercati emergenti a riflettere una crescita economica penalizzata dalla pandemia, il forte rialzo dell'inflazione e politiche monetarie restrittive.

Dollaro in rafforzamento generalizzato per tutto l'anno, a recuperare larga parte del calo registrato nel 2020. Contro euro il movimento è stato da 1,22 a 1,13 (pre-pandemia era 1.08).

I mercati nel 2021 - Variazione % total return (in valuta locale e in euro)





	valori di mercato		total return %		
	31-dic-20	31-dic-21	anno 2021	I semestre	II semestre
Fed Funds	0.25%	0.25%	0	0	0
Refi BCE	0.00%	0.00%	0	0	0
Governativo USA 3m	0.09%	0.06%	0.0%	0.0%	0.0%
Interbancario USA 3m	0.24%	0.21%			
Governativo GER 3/12m	-0.68%	-0.68%	-0.7%	-0.3%	-0.4%
Governativo ITA 3/12m	-0.54%	-0.63%	-0.5%	-0.2%	-0.2%
Interbancario EURO 3m	-0.55%	-0.57%			
Governativo USA 2a	0.13%	0.66%	-0.4%	-0.1%	-0.4%
Swap USA 2a	0.19%	0.92%			
Governativo GER 2a	-0.75%	-0.66%	-0.9%	-0.6%	-0.3%
Governativo ITA 2a	-0.40%	-0.22%	-0.4%	-0.2%	-0.2%
Swap EUR 2a	-0.52%	-0.30%			
Governativo USA 10a	0.91%	1.50%	-2.4%	-3.2%	0.8%
Swap USA 10a	0.91%	1.54%			
Governativo GER 10a	-0.58%	-0.18%	-3.3%	-2.8%	-0.5%
Governativo ITA 10a	0.52%	1.14%	-4.1%	-1.6%	-2.5%
Swap EUR 10a	-0.27%	0.30%			
Infl Linked USA	-0.91%	-0.97%	6.0%	1.6%	4.4%
Infl Linked EURO	-0.76%	-1.07%	6.1%	1.8%	4.3%
Corporate IG USA	1.78%	2.36%	-1.0%	-1.1%	0.1%
Corporate IG EUR	0.24%	0.51%	-1.0%	-0.4%	-0.6%
Corporate HY USA	4.24%	4.32%	5.4%	3.7%	1.6%
Corporate HY EUR	3.46%	3.59%	3.3%	3.1%	0.2%
Govt Emergenti hard	4.55%	5.29%	-1.8%	-0.7%	-1.1%
Govt Emergenti local	4.22%	5.72%	-2.9%	-1.8%	-1.1%
local in EUR			-1.8%	-0.3%	-1.5%

	valori di mercato		total return %		
	31-dic-20	31-dic-21	anno 2021	I semestre	II semestre
S&P 500	3,756.1	4,766.2	28.7%	15.3%	11.7%
Eurostoxx	397.6	478.8	23.4%	15.7%	6.6%
FTSE Italia All Share	24,202.7	29,941.9	27.9%	15.7%	10.6%
Topix	1,804.7	1,992.3	12.7%	8.9%	3.5%
Mercati emergenti	71,693	70,053	0.1%	8.1%	-7.4%
MSCI World All Country	739.3	880.7	21.4%	13.6%	6.9%
MSCI W Energy	153.3	203.9	39.9%	29.5%	8.0%
MSCI W Materials	324.3	371.7	18.9%	14.1%	4.2%
MSCI W Industrials	283.7	336.3	20.5%	14.7%	5.1%
MSCI W Cons. Discr.	368.0	407.8	11.7%	9.7%	1.9%
MSCI W Cons. Staples	272.4	303.5	14.3%	6.4%	7.4%
MSCI W Health Care	309.0	365.0	20.1%	11.4%	7.8%
MSCI W Financials	126.8	157.3	27.7%	19.6%	6.7%
MSCI W Inform. Tech	432.9	553.7	29.2%	13.3%	14.0%
MSCI W Comm. Serv.	110.4	122.6	12.4%	16.2%	-3.3%
MSCI W Utilities	156.3	171.5	13.6%	1.5%	11.9%
MSCI Real Estate	185.8	227.1	26.0%	16.5%	8.2%
GSCI Energy	164.2	252.3	53.6%	47.8%	3.9%
GSCI Industrial Metals	381.9	499.2	30.7%	20.5%	8.5%
GSCI Precious Metals	2,501.0	2,391.8	-4.4%	-5.9%	1.6%
GSCI Agric/Livestock	312.7	377.6	20.8%	14.7%	5.3%
USD vs EUR	1.2236	1.1372	7.6%	3.2%	4.3%
YEN vs EUR	126.30	130.90	-3.5%	-4.1%	0.6%
YEN vs USD	103.23	115.10			
GBP vs EUR	0.8951	0.8396	6.6%	4.3%	2.2%
CHF vs EUR	1.0832	1.0376	4.4%	-1.3%	5.7%



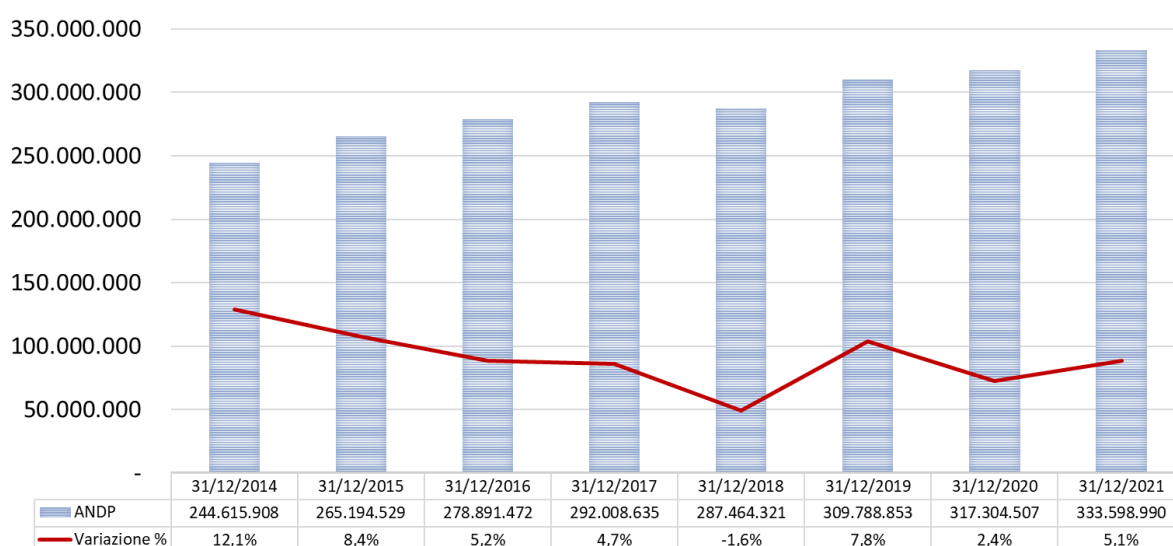
	valori di mercato		total return %		
	31-dic-20	31-dic-21	anno 2021	I semestre	II semestre
Mercati Emergenti	71,693	70,053	0.1%	8.1%	-7.4%
Asia	1125.11	1070.07	-3.1%	7.2%	-9.5%
- Cina	107.80	83.29	-21.6%	1.9%	-23.1%
- Cina (A shares)	4,361	4,360	1.5%	3.6%	-2.0%
- India	1600.15	2036.53	28.9%	14.5%	12.5%
America Latina	9,988,466	9,230,297	-1.8%	6.8%	-8.1%
- Brasile	373,742	306,478	-11.2%	7.0%	-17.0%
- Messico	40,651	49,899	26.2%	13.8%	11.0%
Est Europa,M.O,Africa	526.97	624.89	23.0%	15.3%	6.7%
- Russia	1321.20	1516.41	21.6%	18.7%	2.4%
- Sud Africa	1357.16	1487.67	13.3%	7.7%	5.2%
- Ungheria	1948.84	2360.19	22.6%	15.1%	6.5%
- Polonia	1,311	1,509	17.8%	12.2%	5.0%
CNY vs USD	6.54	6.37	2.6%	1.2%	1.4%
INR vs USD	73.07	74.34	-1.7%	-1.7%	0.0%
BRL vs USD	5.19	5.57	-6.7%	3.5%	-9.9%
MXN vs USD	19.93	20.47	-2.6%	0.1%	-2.7%
RUB vs USD	73.96	75.01	-1.4%	1.2%	-2.6%
SAF vs USD	14.69	15.96	-8.0%	2.9%	-10.5%
HUF vs USD	296.42	324.10	-8.5%	0.1%	-8.7%
PZL vs USD	3.73	4.03	-7.6%	-2.1%	-5.5%
EM curr vs USD			-6.0%	-1.6%	-4.5%
USD vs EUR	1.2236	1.1372	7.6%	3.2%	4.3%



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

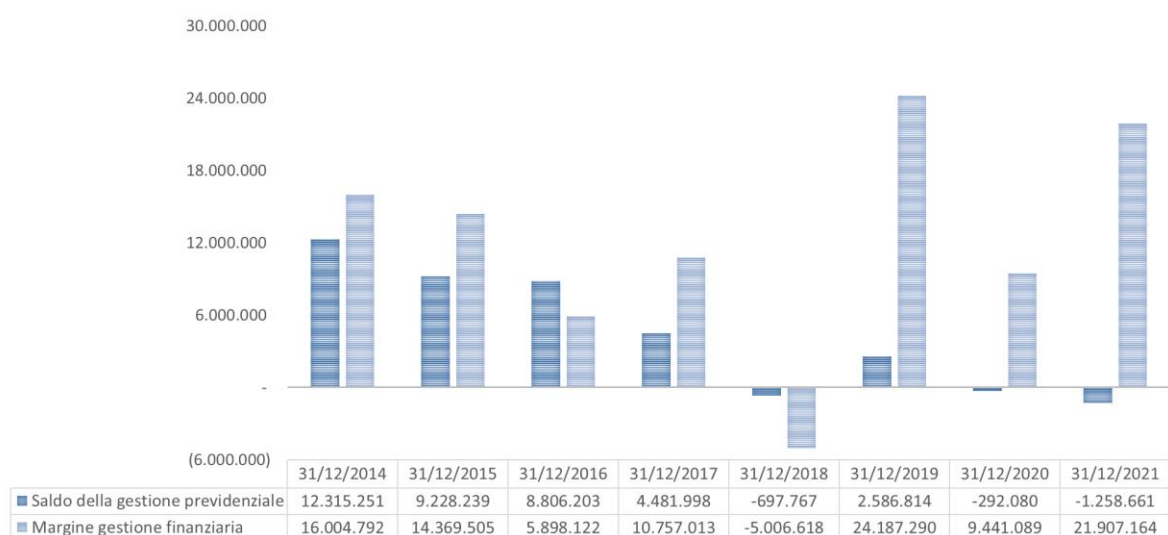
Dopo aver tratteggiato lo scenario evolutivo ed i principali *trend* macroeconomici che influenzano l'andamento degli investimenti finanziari, esponiamo di seguito una sintesi dei principali dati economici e patrimoniali del Fondo nell'anno 2021. L'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni della Sezione I a contribuzione definita è aumentato nell'esercizio 2021 di circa 16,3 milioni di euro, con un incremento pari al 5,1 per cento rispetto all'esercizio 2020. Di seguito, si riporta l'andamento dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) per totale e per comparto d'investimento per il periodo compreso tra il 2014 e il 2021.

ANDAMENTO DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI



(DATI IN EURO)

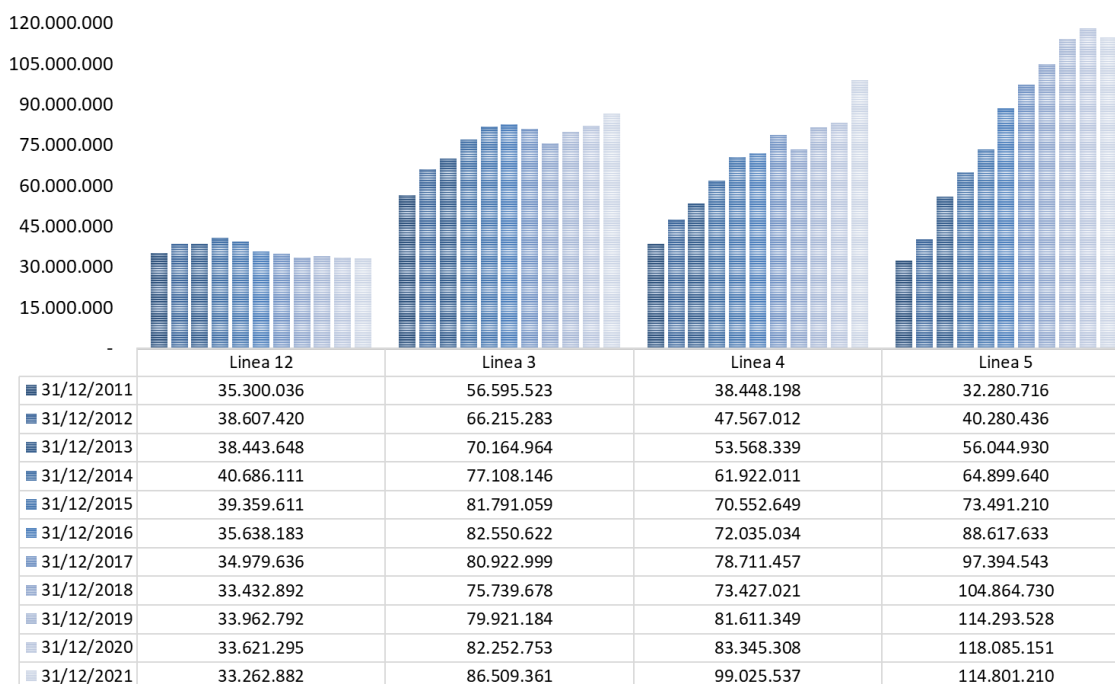
GESTIONE PREVIDENZIALE E GESTIONE FINANZIARIA A CONFRONTO



(DATI IN EURO)



EVOLUZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI PER COMPARTO



(DATI IN EURO)

1.5.1. La gestione previdenziale

Passando ad analizzare nel dettaglio le principali voci che compongono il saldo della gestione previdenziale della Sezione I a contribuzione definita (senza considerare le entrate e le uscite per *switch*), si può osservare che le entrate di competenza del 2021 superano i 16 milioni di euro. Rispetto al 2020, nel 2021 si è rilevato un aumento dei contributi (circa 1,2 milioni di euro) e un aumento dei trasferimenti in entrata (circa 480 mila euro).

Gli importi relativi alle uscite per prestazioni (prestazioni in capitale, riscatti, trasferimenti in uscita, anticipazioni), registrano un risultato pari a 15 milioni di euro, minore di 666 mila euro rispetto allo scorso esercizio.

Risultano significativi i dati relativi alle richieste di anticipazione (come mostrato nella tabella sottostante), alle richieste di riscatto (voce nella quale sono compresi anche i riscatti parziali per "accesso al Fondo di solidarietà di settore") e il crescente ricorso alla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (c.d. RITA) (359 erogazioni in favore di 119 beneficiari, rispetto alle 203 erogazioni del 2020 in favore di 76 beneficiari).

Per l'anno 2021 risultano in erogazione n. 3 rendite attraverso la compagnia di assicurazione Generali Italia S.p.A.

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



<i>Anticipazioni</i>	<i>Numero Erogazioni</i>		<i>Importo (dati espressi in euro)</i>		
	<i>2021</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2020</i>	<i>var.</i>
Spese sanitarie	2	-	31.204	-	31.204
Costruzione/acquisto prima casa iscritto	36	30	1.942.803	1.709.020	233.783
Costruzione/acquisto/ristrutturazione prima casa figli	9	5	1.072.930	445.373	627.557
Ristrutturazione prima casa iscritto	23	19	759.091	568.820	190.271
Ulteriori esigenze (30%)	111	167	2.432.402	2.878.887	- 446.485
TOTALE	181	221	6.238.430	5.602.100	636.330

Iscritti al Fondo e distribuzione delle scelte di investimento

Gli iscritti alla Sezione I a contribuzione definita del Fondo al 31 dicembre 2021 sono complessivamente 3.416 e le Società associate sono tre (Creval S.p.A. e Creval PiùFactor S.p.A. e Stellite Real Estate S.p.A.).

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

Società associata	Femmine	Maschi	Totali
Creval S.p.A.	1.152	1.704	2.856
Creval PiùFactor S.p.A.	-	2	2
Iscritti "cessati"	161	397	558
Totale complessivo iscritti	1.313	2.103	3.416

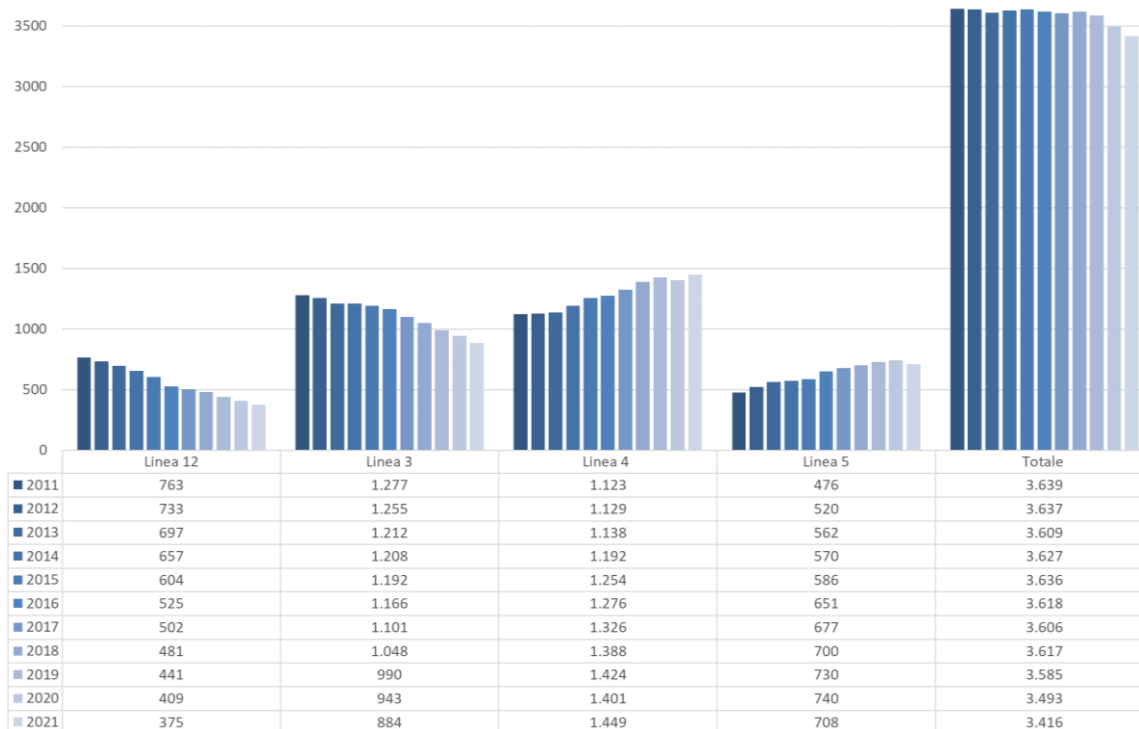
Gli iscritti sono diminuiti rispetto all'esercizio precedente; si conferma il trend di crescita degli ultimi anni relativamente al numero delle uscite dell'anno.

Iscritti al 31/12/2020	Entrate (adesioni)	Uscite	Iscritti al 31/12/2021
3.493	3	80	3.416

Il grafico che segue evidenzia l'andamento del numero degli iscritti nel periodo dal 2011 al 2021, suddiviso per comparto di investimento (il grafico non tiene conto delle opzioni di pluricomparto).



ANDAMENTO E COMPOSIZIONE DEL NUMERO DEGLI ISCRITTI



Il comparto che presenta il maggior numero di partecipanti è la Linea 4 – Bilanciata Azionaria con 1.449 aderenti, che vi destinano i contributi o tutta la posizione previdenziale (e 6 che vi destinano solo gli stock). Questa ripartizione conferma il *trend* dello scorso esercizio.

Complessivamente le gestioni più prudenti (ovvero la Linea 12 – Obbligazionaria Breve Termine e la Linea 5 – Assicurativa) contano 1.083 iscritti che vi destinano i contributi o tutta la posizione previdenziale e 424 che vi destinano gli stock (questo dato è sostanzialmente invariato rispetto allo scorso esercizio).

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

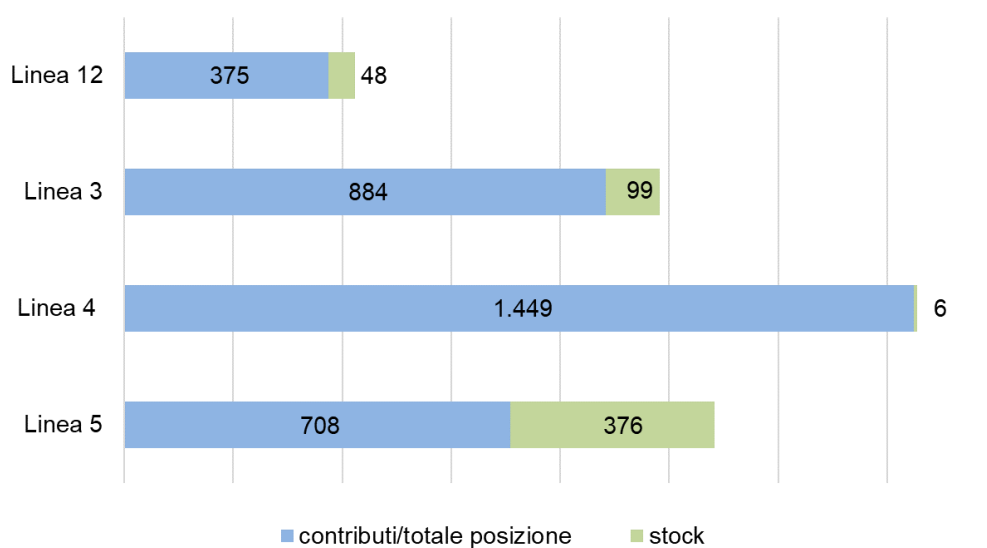
Dopo alcuni anni, come si può vedere dal grafico che segue, è ormai evidente l'apprezzamento degli iscritti per questa modalità. Nel 2021 le disposizioni di cambio di comparto con movimentazione di stock e contributi con questo meccanismo sono state 218.

Alla fine del 2021 gli iscritti con più di un comparto di investimento sono 529 (in aumento rispetto al 2020).

La maggior parte delle operazioni di movimentazione degli stock si sono concentrate verso la Linea 4 – Azionaria e la Linea 5 – Assicurativa; gli *switch* seguono la medesima dinamica: circa il 47% delle opzioni esercitate si è concentrato verso il comparto azionario, il 43% verso quello assicurativo.



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



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

Movimentazioni tra comparti 2021*	In entrata		In uscita	
	N.	Importo (in euro)	N.	Importo (in euro)
Linea 12 – Obbligazionaria Breve Termine	5	577.791	13	1.088.096
Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria	10	537.869	22	1.578.910
Linea 4 - Bilanciata Azionaria	53	1.987.393	53	1.945.732
Linea 5 - Assicurativa	93	11.185.187	73	9.675.502
TOTALE	161	14.288.240	161	14.288.240

* 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 2020.

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	1	4	1	7	0,2%
25-34 anni	16	58	189	27	290	8,5%
35-44 anni	120	287	553	108	1.068	31,3%
45-54 anni	121	317	465	161	1.064	31,1%
55-64 anni	102	202	223	303	830	24,3%
>= 65anni	15	19	15	108	157	4,6%
TOTALE	375	884	1.449	708	3.416	100%

1.5.2. La gestione finanziaria

(a) L'andamento del valore della quota

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

Al valore quota ultimo disponibile vengono rimborsate le quote di chi chiede una prestazione complementare e allo stesso valore vengono acquistate le quote relative ai contributi o ai trasferimenti in entrata. Di seguito, si riporta l'andamento del valore della quota (espresso in euro), al netto dei relativi oneri fiscali sui rendimenti e delle commissioni di gestione, dei singoli comparti di tipo finanziario nel corso dell'esercizio 2021.

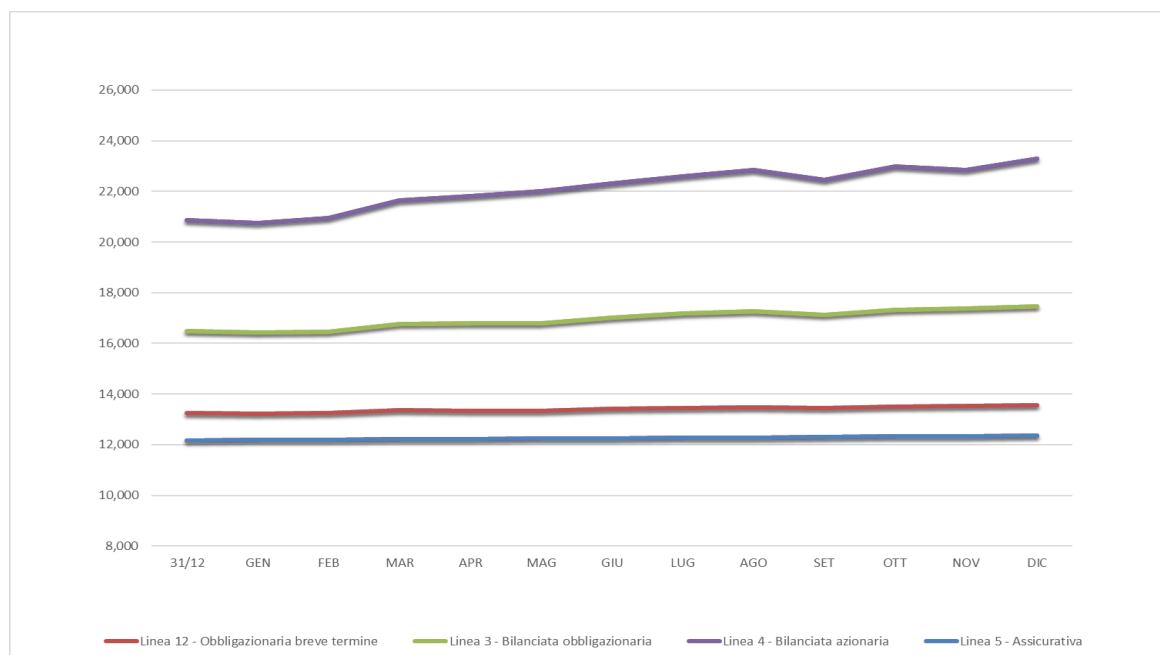
ANNO 2021	LINEA 12 OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE	LINEA 3 BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA	LINEA 4 BILANCIATA AZIONARIA	LINEA 5 ASSICURATIVA
31/12/2020	€ 13,246	€ 16,481	€ 20,861	€ 12,164
GENNAIO	€ 13,233	€ 16,427	€ 20,742	€ 12,180
FEBBRAIO	€ 13,252	€ 16,460	€ 20,949	€ 12,197
MARZO	€ 13,355	€ 16,754	€ 21,642	€ 12,215
APRILE	€ 13,330	€ 16,783	€ 21,823	€ 12,231
MAGGIO	€ 13,322	€ 16,802	€ 22,007	€ 12,246
GIUGNO	€ 13,405	€ 17,009	€ 22,317	€ 12,257
LUGLIO	€ 13,438	€ 17,171	€ 22,604	€ 12,268
AGOSTO	€ 13,466	€ 17,261	€ 22,854	€ 12,285
SETTEMBRE	€ 13,448	€ 17,117	€ 22,447	€ 12,299
OTTOBRE	€ 13,499	€ 17,326	€ 22,979	€ 12,321
NOVEMBRE	€ 13,540	€ 17,383	€ 22,855	€ 12,336
DICEMBRE	€ 13,560	€ 17,468	€ 23,282	€ 12,356

*Il valore della quota della "Linea 12 - Obbligazionaria Globale Mista" già "Linea 12 - Obbligazionaria Medio Termine Euro", nata dall'accorpamento della "Linea 1 - Monetaria Euro" e della "Linea 2 - Obbligazionaria Euro", alla data dell'1/1/2011 è stato convenzionalmente fissato a euro 10,000. La denominazione è stata ulteriormente modificata in "Obbligazionaria breve termine" con decorrenza 1/01/2019.

**La "Linea 5 - Assicurativa" è valorizzata a quote dall'1/1/2013 e pertanto il valore della quota di partenza alla predetta data è stato convenzionalmente fissato a euro 10,000



ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



Complessivamente il patrimonio della Sezione I a contribuzione definita del Fondo alla fine dell'esercizio è composto da 20.949.829,777 quote, corrispondenti a euro 333.598.990 (pari all'Attivo Netto destinato alle Prestazioni della Sezione I). Nella Nota Integrativa sono riportate con maggiore approfondimento le variazioni del patrimonio e del numero di quote (con i corrispondenti emissioni e annullamenti) per ciascuna linea di investimento.

	Numero di quote	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	21.232.004,273	317.304.507
a) Quote emesse	2.343.029,370	35.344.202
b) Quote annullate	(2.625.203,866)	(36.728.049)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	20.949.829,777	333.598.990

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

Le "quote valorizzate alla fine dell'esercizio" rappresentano il numero delle quote presenti alla data del 30 novembre 2021, sulla base delle quali è stato calcolato il valore quota del mese di dicembre. Il "controvalore" è determinato sulla base del numero delle quote e del valore quota calcolati tempo per tempo nel corso dell'anno.

(b) Dati economici e patrimoniali di dettaglio

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

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



Linea 12 – Obbligazionaria Breve Termine²²

La performance della linea è positiva del 3,01%, e batte il parametro di riferimento di 37bps. Questo risultato è stato ottenuto con una Tev di 0,46% e pertanto l'info ratio della gestione è stato 0,81.

La linea ha nel benchmark una componente monetaria molto elevata (circa il 54% del benchmark ha scadenza entro i 6 mesi per arrivare oltre il 78% nei 12 mesi). Avendo questa componente un rendimento negativo, al meglio vicino al -0,50%, si è cercato di ridurre al minimo il peso di questa in portafoglio e allo stesso tempo rimanere corti di duration.

La componente azionaria che nel benchmark pesa il 10 è stata mantenuta sempre in sovrappeso. Il risultato migliore rispetto al benchmark è spiegato in toto dall'overweight azionario che in media è stato del 1,6%.

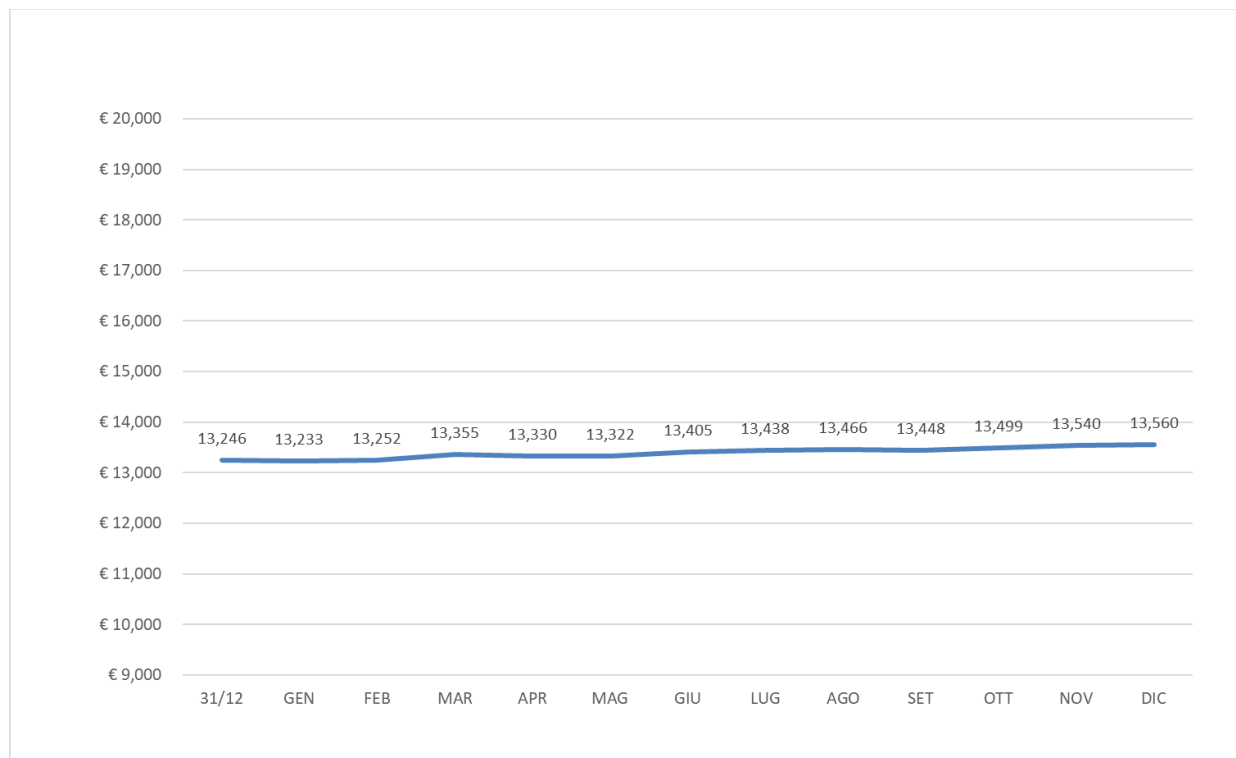
Risultato della gestione

Rendimento lordo 31/12/2021	Benchmark 31/12/2021
3,01%	2,64%

Benchmark:

39% EGB0 - Bofa Merrill Lynch Euro Govt Bill Index;
39% G01B - Bofa Merrill Lynch Italy Treasury Bill;
4% JPMGEMLC - JP Morgan Global Govt Bond Emu;
8% JPMTUS - JPM GBI US Unhedged;
10% NDDUWI - MSCI World Developed Countries Net Return.

Andamento del valore della quota



²² Denominazione del comparto modificata a partire da maggio 2016. La denominazione è stata ulteriormente modificata in "Obbligazionaria breve termine" con decorrenza 1/01/2019, **benchmark modificato con decorrenza 1/01/2019.
Commento a cura di Eurizon Capital SGR S.p.A.



EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IN GESTIONE (IN EURO)	
Patrimonio iniziale 31/12/2020	33.621.295
Conferimenti	2.734.242
Prelievi	(3.877.662)
Risultato di gestione finanziaria	986.020
Patrimonio al 31/12/2021	33.463.895
Imposta sostitutiva	(201.013)
Patrimonio netto al 31/12/2021	33.262.882
COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO	
Portafoglio titoli	
Titoli obbligazionari	-
Titoli di stato	25.299.266
Titoli azionari	3.606.459
Quote di OICR	531.363
Ratei	27.420
Totale Portafoglio	29.464.508
Liquidità	4.008.894
Crediti d'imposta	-
Altre attività	2.541
Totale attività	33.475.943
Totale passività	(213.061)
Totale patrimonio al 31/12/2021	33.262.882
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2021	2.453.025,306
Valore unitario della quota (dicembre 2021)	13,560

Linea 3 – Bilanciata Obbligazionaria²³

La performance della linea è stata del 7,61%, e batte il parametro di riferimento di 90 bps. Questo risultato è stato ottenuto con una Tev di 0,59% e pertanto l'info ratio della gestione è stato 1,51.

Nell'anno è stato mantenuto un sottopeso di duration, in particolare sui paesi core, Francia e Germania in primis, che ha toccato punte di oltre meno un anno e un costante sovrappeso azionario. L'excess return sul benchmark è pertanto arrivato per 48bps dall'azionario, sovrappesato in media dell'1%, e per altri 42bps dalla componente obbligazionaria.

Risultato della gestione

Rendimento lordo 31/12/2021	Benchmark 31/12/2021
7,61%	6,71%

Benchmark:*

25% G0IB - BofA Merrill Lynch Italy Treasury Bill;
35% JPMGEMLC - JP Morgan Global Govt Bond Emu;
10% JPMTUS - JPM GBI US Unhedged;
10% NDDLEMU - MSCI Daily TR Net Emu Local;

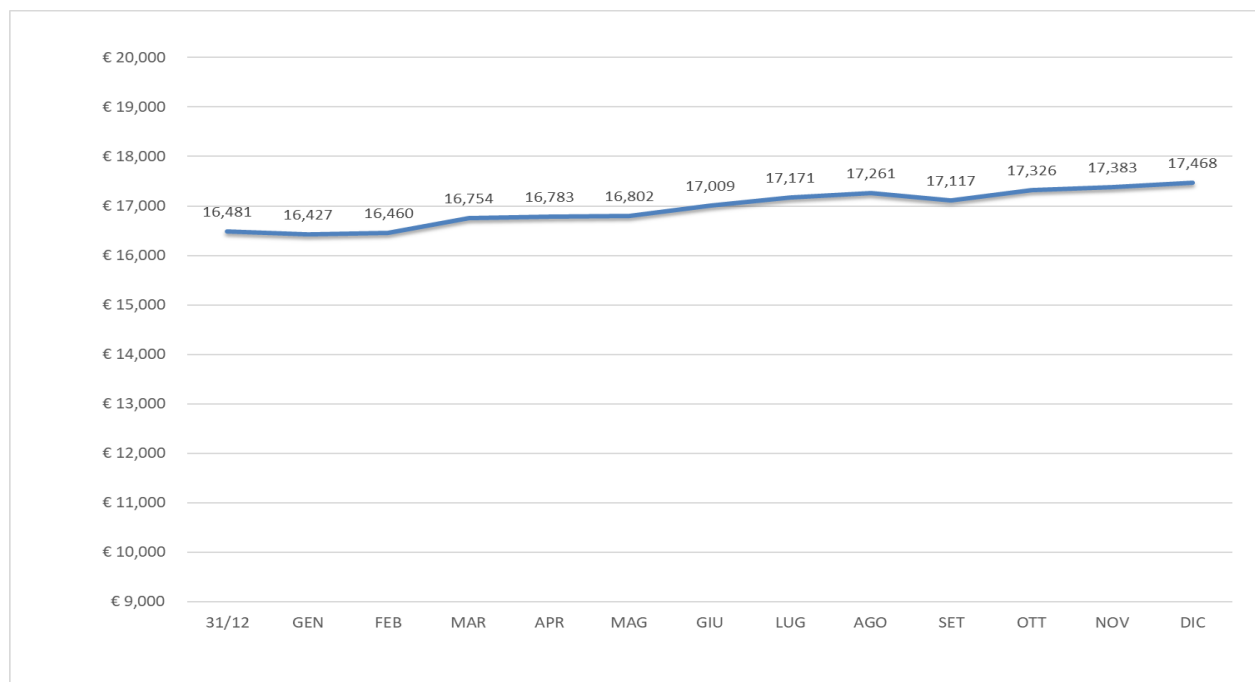
²³ Commento a cura di Eurizon Capital SGR S.p.A.



20% NDDUWXEM - MSCI Daily TR Net World ex Emu.

(*benchmark modificato con decorrenza 1/01/2019)

Andamento del valore della quota



EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IN GESTIONE (IN EURO)	
Patrimonio iniziale 31/12/2020	82.252.753
Conferimenti	5.520.227
Prelievi	(6.206.341)
Risultato di gestione finanziaria	6.219.099
Patrimonio al 31/12/2021	87.785.738
Imposta sostitutiva	(1.276.377)
Patrimonio netto al 31/12/2021	86.509.361
COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO	
Portafoglio titoli	
Titoli obbligazionari	-
Titoli di stato	49.980.112
Titoli azionari	26.136.769
Quote di OICR	2.357.697
Ratei	109.705
Totale Portafoglio	78.584.283
Liquidità	9.322.141
Crediti d'imposta	-
Altre attività	4.400.424
Totale attività	92.306.848
Totale passività	(5.797.487)
Totale patrimonio al 31/12/2021	86.509.361
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2021	4.952.324,346
Valore unitario della quota (dicembre 2021)	17,468



Linea 4 – Bilanciata Azionaria ²⁴

La performance della linea è stata 14,73%, migliore di 92 bps rispetto al parametro di riferimento. Questo risultato è stato ottenuto con una Tev di 0,68% e pertanto l'info ratio della gestione è stato 1,31.

Nell'anno è stato mantenuto un sottopeso di duration, in particolare sui paesi core, Francia e Germania in primis, che ha toccato punte di oltre meno un anno e un costante sovrappeso azionario, seppur contenuto visto il 60% di equity della linea.

L'excess return sul benchmark è pertanto arrivato per 52bps dall'azionario, sovrappesato in media dell'1%, e per altri 38bps dalla componente obbligazionaria.

Risultato della gestione

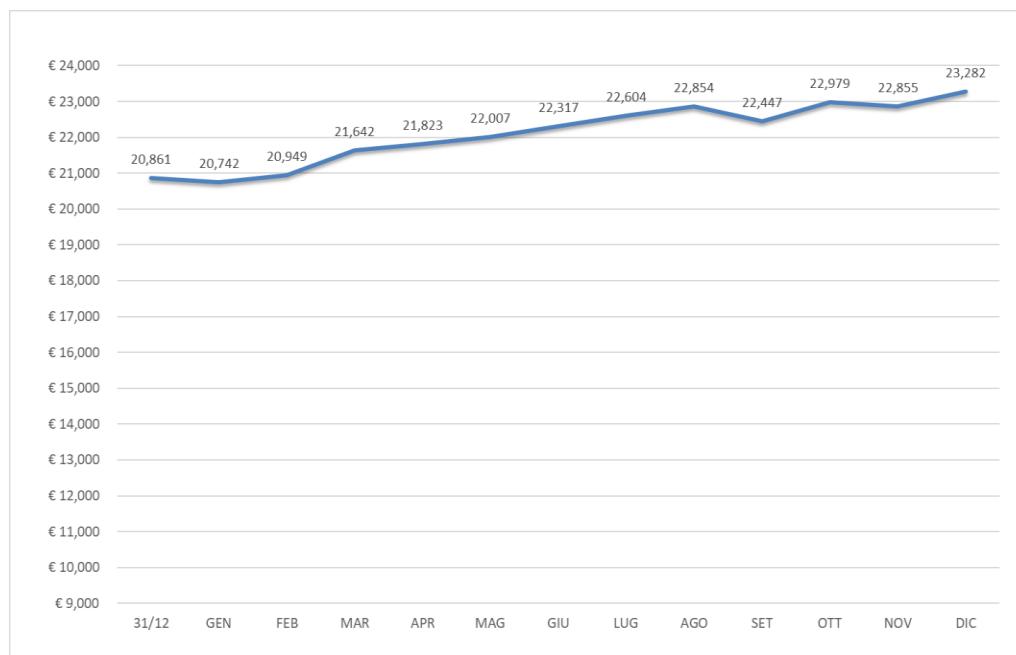
Rendimento lordo 31/12/2021	Benchmark 31/12/2021
14,73%	13,81%

Benchmark*:

5% G0IB - Bofa Merrill Lynch Italy Trasury Bill;
30% W0GE - Merrill Lynch Pan Europe Govt Bond All Maturities;
5% JPMTUS - JPM GBI US Unhedged;
35% NDDLEMU - MSCI Daily TR Net Emu Local;
25% NDDUWXEM - MSCI Daily TR Net World ex Emu.

(*benchmark modificato con decorrenza 1/01/2019)

Andamento del valore della quota



²⁴ Commento a cura di Eurizon Capital SGR S.p.A.



EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO IN GESTIONE (IN EURO)	
Patrimonio iniziale 31/12/2020	83.345.308
Conferimenti	11.437.478
Prelievi	(5.754.446)
Risultato di gestione finanziaria	12.517.449
Patrimonio al 31/12/2021	101.545.789
Imposta sostitutiva	(2.520.252)
Patrimonio netto al 31/12/2021	99.025.537
COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO	
Portafoglio titoli	
Titoli obbligazionari	-
Titoli di stato	28.971.634
Titoli azionari	61.850.403
Quote di OICR	2.690.405
Ratei	132.167
Totale Portafoglio	93.644.609
Liquidità	8.408.148
Crediti d'imposta	-
Altre attività	11.302.164
Totale attività	113.354.921
Totale passività	(14.329.384)
Totale patrimonio al 31/12/2021	99.025.537
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2021	4.253.287,147
Valore unitario della quota (dicembre 2021)	23,282

Linea 5 – Assicurativa²⁵

Nel corso dell'anno 2021 il portafoglio è stato compratore netto di titoli governativi. Nel dettaglio il mandato è stato compratore in via principale di titoli spagnoli e portoghesi. La diversificazione di portafoglio è stata aumentata inoltre con il ricorso a titoli emessi da emittenti quali Arabia Saudita, Indonesia e da regioni spagnole. Il portafoglio è stato inoltre compratore di titoli emessi da Paesi Emergenti. Tra questi, oltre alla sopraccitata Arabia Saudita ed Indonesia, elenchiamo titoli del Cile, delle Filippine e del Messico tra i principali. In termini di selezione del tratto di curva si sono prediletti attivi nella parte a lunga della curva in ragione della durata media delle passività di riferimento. Per quanto concerne titoli cosiddetti "Green Bonds", il portafoglio è stato compratore di titoli emessi da Cile, Messico, Spagna ed Ungheria che ricadono sotto tale classificazione. Complessivamente gli acquisti sono stati fatti a rendimenti di poco superiori al 1,2% con una duration in area 21 anni. Per quanto riguarda l'attività di vendita su titoli governativi, non si segnalano vendite rilevanti di titoli governativi.

Per quanto concerne il comparto corporate gli acquisti si sono focalizzati nei settori non finanziari, in particolare nell'health care e nelle utilities. Nei primi quattro mesi dell'anno si è investito in titoli denominati in dollari (sterline), con la copertura del rischio di cambio, per beneficiare del pick-up di rendimento tra i titoli denominati in Euro ed in dollari (sterline). Si è investito in maniera selettiva sia nel comparto high yield con rendimenti superiori al 2% sia nel settore finanziario, con un'opportuna diversificazione a livello di portafoglio. I titoli classificati come "Green Bonds" rappresentano il 14% degli acquisti. Complessivamente gli acquisti sono stati fatti a rendimenti di poco superiori al 1,4% con una duration in area 12 anni. Le vendite hanno riguardato principalmente società con un merito creditizio in deterioramento, in particolare Lagardere, Novomatic, Saipem e Immobiliare Grande Distribuzione.

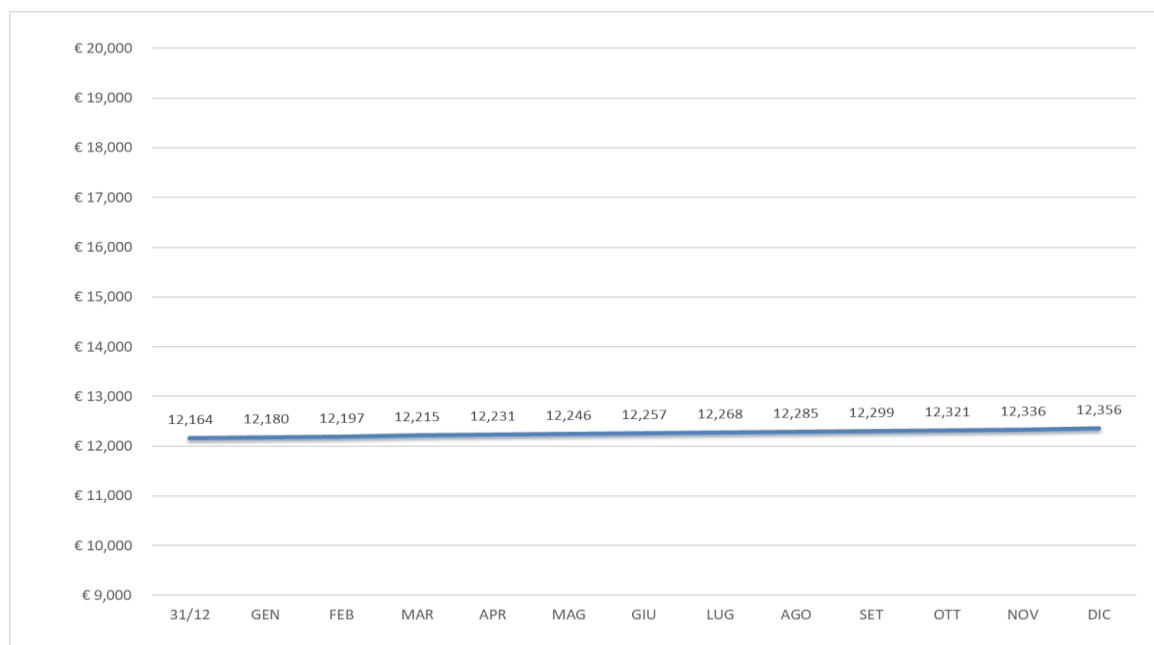
²⁵ Commento a cura di Generali Italia S.p.A.



Risultato della gestione

Rendimento lordo gestione separata GESAV (Generali) al 31/12/2021
2,82%

Andamento del valore della quota



Evoluzione del patrimonio in gestione

Patrimonio iniziale 31/12/2021	118.085.151
Conferimenti	15.777.441
Prelievi	(20.889.600)
Risultato di gestione finanziaria	2.184.517
Patrimonio al 31/12/2021	115.157.509
Imposta sostitutiva	(356.299)
Patrimonio netto al 31/12/2021	114.801.210
Numero delle quote avvalorate al 31/12/2021	9.291.192,978
Valore unitario della quota (dicembre 2021)	12,356

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

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



* * *

Signori Iscritti, Signori Delegati,

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

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

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

Milano, 30 marzo 2022

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Vittorio Pellegatta)



2. Bilancio di esercizio



2.1. STATO PATRIMONIALE RIASSUNTIVO

STATO PATRIMONIALE						
ATTIVITA'	31/12/2021		31/12/2020		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		361.581.333		340.333.292		21.248.041
a) Depositi bancari	29.420.434		9.151.439		20.268.995	
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-		-	
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	104.251.012		116.502.558		(12.251.546)	
d) Titoli di debito quotati	-		-		-	
e) Titolo di capitale quotati	91.593.631		78.168.814		13.424.817	
f) Titoli di debito non quotati	-		-		-	
g) Titolo di capitale non quotati	-		-		-	
h) Quote di O.I.C.R.	5.579.465		4.490.076		1.089.389	
i) Opzioni acquistate	-		-		-	
l) Ratei e risconti attivi	269.292		421.944		(152.652)	
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-		-		-	
n) Altre attività della gestione finanziaria	130.467.499		131.598.461		- 1.130.962	
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali						
a) Cassa e depositi bancari	2.878.597	2.880.713	3.044.104	3.046.220	(165.507)	(165.507)
b) Immobilizzazioni immateriali	-		-		-	
c) Immobilizzazioni materiali	-		-		-	
d) Altre attività della gestione amministrativa	2.116		2.116			
50 Crediti di imposta						
TOTALE ATTIVITA'		364.462.046		343.379.512		21.082.534
PASSIVITA'	31/12/2021		31/12/2020		VARIAZIONE	
10 Passività della gestione previdenziale		2.845.773		2.843.626		2.147
a) Debiti della gestione previdenziale	2.845.773		2.843.626		2.147	
20 Passività della gestione finanziaria		16.342.290		13.465.584		2.876.706
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-		-		-	
b) Opzioni emesse	-		-		-	
c) Ratei e risconti passivi	-		-		-	
d) Altre passività della gestione finanziaria	16.342.290		13.465.584		2.876.706	
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali						
a) TFR	-	60.819	-	202.594		(141.775)
b) Altre passività della gestione amministrativa	38.832		153.592		(114.760)	
c) Risconto per copertura oneri amministrativi	21.987		49.002		(27.015)	
50 Debiti di imposta	4.353.941	4.353.941	1.634.092	1.634.092	2.719.849	2.719.849
TOTALE PASSIVITA'		23.602.823		18.145.896		5.456.927
100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI		340.859.223		325.233.616		15.625.607

(valori in euro)



2.2. CONTO ECONOMICO RIASSUNTIVO

CONTO ECONOMICO	31/12/2021		31/12/2020		VARIAZIONE	
10 Saldo della gestione previdenziale		(1.927.616)		7.637.766		(9.565.382)
a) Contributi per le prestazioni	16.952.733		15.209.775		1.742.958	
b) Anticipazioni	(6.238.430)		(5.602.100)		(636.330)	
c) Trasferimenti e riscatti	(10.203.816)		(447.040)		(9.756.776)	
d) Erogazione rendite	(688.301)		-		(688.301)	
e) Erogazioni in forma di capitale	(1.749.802)		(1.522.869)		(226.933)	
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		22.119.212		9.630.574		12.488.638
a) Dividendi e interessi	2.346.512		2.319.972		26.540	
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	19.910.878		7.483.219		12.427.659	
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	8.714		6.927		1.787	
g) Altri oneri	(146.892)		(179.544)		32.652	
40 Oneri di gestione		(212.048)		(189.485)		(22.563)
a) Società di gestione	(212.048)		(189.485)		(22.563)	
b) Banca depositaria	-		-		-	
50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)		21.907.164		9.441.089		12.466.075
60 Saldo della gestione amministrativa		-		-		-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	686.102		650.773		35.329	
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(186.037)		(147.533)		(38.504)	
c) Spese generali e amministrative	(123.078)		(92.054)		(31.024)	
d) Spese per il personale	(279.284)		(295.548)		16.264	
e) Ammortamenti	-		-		-	
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-		-		-	
g) Oneri e proventi diversi	(75.716)		(66.636)		(9.080)	
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	(21.987)		(49.002)		27.015	
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)		19.979.548		17.078.855		2.900.693
80 Imposta sostitutiva	(4.353.941)	(4.353.941)	(1.634.092)	(1.634.092)	(2.719.849)	(2.719.849)
VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70) + (80)		15.625.607		15.444.763		180.844

(valori in euro)



2.3. NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

2.3.1. Informazioni generali sul Fondo

Informazioni sul Fondo e sulle sue caratteristiche

Il Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese (di seguito il Fondo) è articolato in due Sezioni distinte:

- la Sezione I opera in regime di contribuzione definita a capitalizzazione individuale. L'entità delle prestazioni pensionistiche del Fondo è determinata in funzione della contribuzione effettuata e in base al principio della capitalizzazione;
- la Sezione II rappresenta l'impegno ad erogare prestazioni definite ai sensi dei Regolamenti e degli accordi istitutivi degli stessi.

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

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

Tutti gli oneri e i costi amministrativi e generali confluiscono su un conto corrente amministrativo che confluisce sulla "linea amministrativa" (della quale è redatto uno specifico rendiconto) e sono interamente coperti dai contributi versati dalle Società aderenti per non gravare sulla gestione del Fondo, come previsto dallo Statuto.

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

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

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

Informazioni di natura finanziaria

Alla data del 31 dicembre 2021 le risorse della Sezione I a contribuzione definita del Fondo sono ripartite in:

- tre comparti finanziari (Linea 12 – Obbligazionaria Breve Termine; Linea 3 – Bilanciata Obbligazionaria; Linea 4 – Bilanciata Azionaria) la cui gestione è stata affidata dal Consiglio di Amministrazione ad Eurizon Capital SGR S.p.A.; la Convenzione è stata stipulata per una durata di cinque anni ovvero fino al 31 dicembre 2024;
- un comparto assicurativo (Linea 5 – Assicurativa) gestito tramite la sottoscrizione di un contratto con gestione delle posizioni "in monte" con garanzia del capitale versato stipulato, a seguito di



gara pubblica mediante bando d'asta, con Generali Italia S.p.A., che investe le risorse finanziarie nella gestione separata GESAV. Tale Convenzione ha scadenza 31 dicembre 2022.

Quanto alla Sezione II a prestazione definita, le risorse finanziarie sono allo stato interamente liquide e depositate sul conto corrente intestato alla Sezione II del Fondo; ad esito del processo di selezione del gestore finanziario delle risorse, previsto dalla vigente normativa e attualmente in corso, nel corso del 2022 è stata sottoscritta un'apposita Convenzione con Banor SIM S.p.A. che provvede alla gestione del patrimonio della Sezione in parola.

LINEA 12 - OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE

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

Categoria del comparto: obbligazionario misto

Orizzonte temporale: breve periodo (fino a 5 anni)

Benchmark: il parametro di riferimento è il seguente:

Asset class	Denominazione indice	Ticker Bloomberg	Ticker Datastream	Peso
Monetario Italia	BofA Merrill Lynch Italy Treasury Bill	G0IB	MLILGBE - RI	39%
Monetario Euro	BofA Merrill Lynch Euro Govt Bill	EGB0	MLEGBLL - RI	39%
Obbligazionario Governativo Euro all maturities	JP Morgan Global Govt Bond Emu	JPMGEMLC	JEAGAE - RI	4%
Obbligazionario Usa all maturities cambio aperto	JPM GBI US Unhedged	JPMTUS	JGUSAUS\$ - RI	8%
Azionario Mondo cambio aperto	MSCI World Developed Countries Net Return	NDDUWI	MSWRLD\$ - MSNR	10%

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

LINEA 3 - BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA

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

Categoria del comparto: bilanciato.

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

Benchmark: il parametro di riferimento è il seguente:

Asset class	Denominazione indice	Ticker Bloomberg	Ticker Datastream	Peso
Monetario Italia	BofA Merrill Lynch Italy Treasury Bill	G0IB	MLILGBE - RI	25%
Obbligazionario Governativo Emu	JP Morgan Global Govt Bond Emu	JPMGEMLC	JEAGAE - RI	35%



<i>Obbligazionario Usa all maturities cambio aperto</i>	<i>JPM GBI US Unhedged</i>	<i>JPMTUS</i>	<i>JGUSAU\$ - RI</i>	10%
<i>Azionario Euro cambio coperto</i>	<i>MSCI Daily TR Net Emu Local</i>	<i>NDDLEMU</i>	<i>MSEMUIL - MSNR</i>	10%
<i>Azionario Mondo ex Euro cambio aperto</i>	<i>MSCI Daily TR Net World ex Emu</i>	<i>NDDUWXEM</i>	<i>MSWEMU\$ - MSNR</i>	15%
<i>Azionario Mondo cambio coperto</i>	<i>MSCI World Net Return</i>	<i>M0WOHEUR</i>	<i>MSWLDHE - MSNR</i>	5%

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

LINEA 4 – BILANCIATA AZIONARIA

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

Categoria del comparto: azionario.

Orizzonte temporale: lungo periodo (oltre 15 anni).

Benchmark: il parametro di riferimento è il seguente:

Asset class	Denominazione indice	Ticker Bloomberg	Ticker Datastream	Peso
<i>Monetario Italia</i>	<i>BofA Merrill Lynch Italy Treasury Bill</i>	<i>G0IB</i>	<i>MLILGBE - RI</i>	5%
<i>Obbligazionario Governativo pan Europa</i>	<i>Merrill Lynch Pan Europe Govt Bond All Maturities</i>	<i>W0GE</i>	<i>MLPEALE - RI</i>	30%
<i>Obbligazionario Usa all maturities cambio aperto</i>	<i>JPM GBI US Unhedged</i>	<i>JPMTUS</i>	<i>JGUSAU\$ - RI</i>	5%
<i>Azionario Euro cambio coperto</i>	<i>MSCI Daily TR Net Emu Local</i>	<i>NDDLEMU</i>	<i>MSEMUIL - MSNR</i>	35%
<i>Azionario Mondo ex Euro cambio aperto</i>	<i>MSCI Daily TR Net World ex Emu</i>	<i>NDDUWXEM</i>	<i>MSWEMU\$ - MSNR</i>	15%
<i>Azionario Mondo cambio coperto</i>	<i>MSCI World Net Return</i>	<i>M0WOHEUR</i>	<i>MSWLDHE - MSNR</i>	10%

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

LINEA 5 – ASSICURATIVA

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

Categoria del comparto: capitale garantito a scadenza della Convenzione.

Politica di investimento: i versamenti vengono investiti sul mercato finanziario da Generali Italia S.p.A. tramite la gestione separata GESAV - Gestione Speciale Assicurati Vita. La Società, nella gestione del portafoglio, attua una politica d'investimento prudente orientata verso titoli mobiliari di tipo obbligazionario che mira a massimizzare il rendimento nel medio e lungo termine mantenendo costantemente un basso livello di rischiosità del portafoglio e perseguendo la stabilità dei rendimenti nel corso del tempo. La scelta degli investimenti è determinata sulla base della struttura degli impegni



assunti nell'ambito dei contratti assicurativi collegati alla gestione e dall'analisi degli scenari economici e dei mercati di investimento. Nel breve termine, e nel rispetto di tali criteri, è comunque possibile cogliere eventuali opportunità di rendimento.

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

- investimenti obbligazionari massimo 100%;
- investimenti immobiliari massimo 40%;
- investimenti azionari massimo 35%;
- investimenti in altri strumenti finanziari massimo 10%.

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

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

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

Operazioni in conflitto di interesse

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

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

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

Si riportano di seguito le operazioni in conflitto di interesse relative all'esercizio 2021.

Linea 12 – Obbligazionaria Breve Termine

Descrizione Titolo	Data operazione	ISIN	Quantità	Divisa	Controvalore finale in divisa	Motivo
INTESA SANPAOLO S.P.A	21/01/2021	IT0005390874	19.000,00	EUR	19.721,90	C
INTESA SANPAOLO S.P.A	21/01/2021	IT0005363111	4.000,00	EUR	6.230,83	C
INTESA SANPAOLO S.P.A	21/01/2021	IT0005323032	18.000,00	EUR	20.247,11	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	22/01/2021	LU0335978606	109,53	EUR	37.359,00	B
INTESA SANPAOLO	03/02/2021	IT0000072618	1.670,00	EUR	3.298,47	A
BTPS 21/03.28 0.25%	03/02/2021	IT0005433690	676.000,00	EUR	675.725,75	C
BTPS 20/09.27 0.95%	03/02/2021	IT0005416570	646.000,00	EUR	680.452,99	C
BOTS 20/08.21 ZC	11/02/2021	IT0005419038	10.000,00	EUR	10.023,67	C
BOTS 20/10.21 ZC	11/02/2021	IT0005423147	13.000,00	EUR	13.043,05	C
INTESA SANPAOLO	17/02/2021	IT0000072618	852,00	EUR	1.780,49	A
BOTS 20/09.21 ZC	17/02/2021	IT0005419855	22.000,00	EUR	22.059,36	C
BOTS 20/08.21 ZC	17/02/2021	IT0005419038	29.000,00	EUR	29.065,84	C
INTESA SANPAOLO	08/03/2021	IT0000072618	748,00	EUR	1.686,21	A
BOTS 20/06.21 ZC	11/03/2021	IT0005412579	362.000,00	EUR	362.489,32	C



INTESA SANPAOLO	11/03/2021	IT0000072618	99,00	EUR	224,64	A
BOTS 21/01.22 ZC	15/03/2021	IT0005433146	161.000,00	EUR	161.594,36	C
BOTS 20/10.21 ZC	15/03/2021	IT0005423147	216.000,00	EUR	216.617,03	C
BOTS 20/09.21 ZC	15/03/2021	IT0005419855	92.000,00	EUR	92.224,88	C
INTESA SANPAOLO	15/03/2021	IT0000072618	1.187,00	EUR	2.711,46	A
BTPS 21/03.28 0.25%	23/03/2021	IT0005433690	346.000,00	EUR	345.400,69	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	23/03/2021	LU0335978606	501,36	EUR	173.249,96	B
INTESA SANPAOLO	30/03/2021	IT0000072618	12.994,00	EUR	29.949,96	A
EF EQ JAPAN -Z	30/03/2021	LU0335978358	1.575,11	EUR	194.179,00	B
INTESA SANPAOLO	12/04/2021	IT0000072618	1.829,00	EUR	4.129,71	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	16/04/2021	LU0335978606	943,12	EUR	339.202,00	B
EF EQ JAPAN -Z	20/04/2021	LU0335978358	1.925,18	EUR	229.211,69	B
INTESA SANPAOLO	18/05/2021	IT0000072618	7.237,00	EUR	17.432,80	A
BOTS 21/01.22 ZC	18/05/2021	IT0005433146	453.000,00	EUR	454.436,06	C
BTPS 17/04.22 1.2%	18/05/2021	IT0005244782	400.000,00	EUR	406.262,64	C
BOTS 20/11.21 ZC	18/05/2021	IT0005426504	137.000,00	EUR	137.343,12	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	08/06/2021	LU0335978606	679,25	EUR	245.643,97	B
BOTS 20/12.21 ZC	21/06/2021	IT0005429342	58.000,00	EUR	58.153,75	C
BTPS 21/08.31 0.6%	16/07/2021	IT0005436693	507.014,76	EUR	507.014,76	C
INTESA SANPAOLO	16/07/2021	IT0000072618	10.231,00	EUR	22.999,42	A
BOTS 21/04.22 ZC	19/07/2021	IT0005441719	356.440,77	EUR	356.440,77	C
BOTS 20/11.21 ZC	19/07/2021	IT0005426504	1.228.000,00	EUR	1.230.091,78	C
INTESA SANPAOLO	01/09/2021	IT0000072618	625,00	EUR	1.513,03	A
BLACKROCK INC	07/09/2021	US09247X1019	1,00	USD	933,62	D
INTESA SANPAOLO	09/09/2021	IT0000072618	68,00	EUR	160,45	A
INTESA SANPAOLO	19/10/2021	IT0000072618	420,00	EUR	1.036,58	A
INTESA SANPAOLO	20/10/2021	IT0000072618	9.050,00	EUR	22.217,78	A
INTESA SANPAOLO	29/10/2021	IT0000072618	20.086,00	EUR	49.008,75	A
BLACKROCK INC	13/12/2021	US09247X1019	1,00	USD	917,26	D
BLACKROCK INC	13/12/2021	US09247X1019	1,00	USD	917,26	D
INTESA SANPAOLO	21/12/2021	IT0000072618	283,00	EUR	630,06	A
EF EQ JAPAN -Z	21/12/2021	LU0335978358	1.266,45	EUR	161.029,00	B
INTESA SANPAOLO	29/12/2021	IT0000072618	934,00	EUR	2.120,75	A

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione:

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

Linea 3 – Bilanciata Obbligazionaria

Descrizione Titolo	Data operazione	ISIN	Quantità	Divisa	Controvalore finale in divisa	Motivo
INTESA SANPAOLO S.P.A	21/01/2021	IT0005390874	136.000,00	EUR	141.167,29	C
INTESA SANPAOLO S.P.A	21/01/2021	IT0005363111	30.000,00	EUR	46.731,23	C
INTESA SANPAOLO S.P.A	21/01/2021	IT0005323032	140.000,00	EUR	157.477,54	C
INTESA SANPAOLO	03/02/2021	IT0000072618	56.660,00	EUR	110.482,53	A
ICTZ 19/06.21 ZC	08/03/2021	IT0005371247	48.000,00	EUR	48.070,08	C



INTESA SANPAOLO	08/03/2021	IT0000072618	17.354,00	EUR	39.120,93	A
INTESA SANPAOLO	11/03/2021	IT0000072618	1.845,00	EUR	4.186,50	A
INTESA SANPAOLO	15/04/2021	IT0000072618	4.173,00	EUR	9.535,30	A
SWATCH GROUP AG/THE BR	16/04/2021	CH0012255151	25,00	CHF	6.944,93	C
NOVARTIS AG REG	16/04/2021	CH0012005267	164,00	CHF	13.182,83	C
ADECCO SA REG	16/04/2021	CH0012138605	110,00	CHF	7.185,51	C
SECURITAS AB B SHS	16/04/2021	SE0000163594	430,00	SEK	64.242,46	C
ATLAS COPCO AB-A	16/04/2021	SE0011166610	104,00	SEK	56.866,30	C
SIKA AG	16/04/2021	CH0418792922	25,00	CHF	6.724,85	C
DONG ENERGY A/S	16/04/2021	DK0060094928	45,00	DKK	44.970,73	C
ASSA ABLOY AB-B	16/04/2021	SE0007100581	252,00	SEK	63.677,48	C
ICA GRUPPEN AB	16/04/2021	SE0000652216	154,00	SEK	62.684,53	C
SWISS PRIME SITE REG	16/04/2021	CH0008038389	77,00	CHF	6.913,17	C
NESTLE SA REG	16/04/2021	CH0038863350	71,00	CHF	7.663,58	C
HEXAGON AB B SHS	16/04/2021	SE0000103699	75,00	SEK	64.447,55	C
SKF AB B SHARES	16/04/2021	SE0000108227	261,00	SEK	65.795,02	C
SONOVA HOLDING AG	16/04/2021	CH0012549785	25,00	CHF	6.632,32	C
SWISSCOM AG REG	16/04/2021	CH0008742519	14,00	CHF	6.698,54	C
CARLSBERG AS B	16/04/2021	DK0010181759	43,00	DKK	45.315,86	C
INVESTOR AB B SHS	16/04/2021	SE0000107419	88,00	SEK	63.831,13	C
SGS SA REG	16/04/2021	CH0002497458	2,00	CHF	5.409,89	C
TELIA CO AB	16/04/2021	SE0000667925	1.753,00	SEK	63.857,66	C
SWEDBANK AB A SHARES	16/04/2021	SE0000242455	409,00	SEK	64.665,03	C
ASSOCIATED BRITISH FOODS	16/04/2021	GB0006731235	223,00	GBP	5.491,09	C
LEGAL + GENERAL GROUP PLC	16/04/2021	GB0005603997	1.884,00	GBP	5.303,43	C
SKANDINAVISKA ENSKILDA BA	16/04/2021	SE0000148884	590,00	SEK	63.180,61	C
DIAGEO PLC	16/04/2021	GB0002374006	175,00	GBP	5.687,51	C
ROCHE HOLDING AG GENUSSCH	16/04/2021	CH0012032048	19,00	CHF	5.854,85	C
DIRECT LINE INSURANCE GRO	16/04/2021	GB00BY9D0Y18	1.807,00	GBP	5.502,14	C
UBS GROUP AG	16/04/2021	CH0244767585	913,00	CHF	13.521,70	C
NOVO NORDISK A/S-B	16/04/2021	DK0060534915	198,00	DKK	88.430,24	C
VODAFONE GROUP PLC	16/04/2021	GB00BH4HKS39	4.161,00	GBP	5.682,54	C
SAGE GROUP LTD	16/04/2021	GB00B8C3BL03	834,00	GBP	5.419,73	C
TELE 2 AB - B SHS	16/04/2021	SE0005190238	537,00	SEK	63.579,36	C
ERICSSON LM B SHS	16/04/2021	SE0000108656	542,00	SEK	63.786,02	C
SMITHS GROUP PLC	16/04/2021	GB00B1WY2338	342,00	GBP	5.651,71	C
RELX PLC	16/04/2021	GB00B2B0DG97	540,00	GBP	10.523,90	C
HUSQVARNA AB B SHS	16/04/2021	SE0001662230	513,00	SEK	63.402,41	C
SCHINDLER HOLDING PART CE	16/04/2021	CH0024638196	24,00	CHF	6.812,93	C
ROYAL DUTCH SHELL PLC A S	16/04/2021	GB00B03MLX29	348,00	GBP	4.997,18	C
UNILEVER PLC	16/04/2021	GB00B10RZP78	117,00	GBP	4.905,60	C
BERKELEY GROUP HOLDINGS	16/04/2021	GB00B02L3W35	120,00	GBP	5.571,20	C
NEXT PLC	16/04/2021	GB0032089863	67,00	GBP	5.447,95	C
INTERTEK GROUP PLC	16/04/2021	GB0031638363	90,00	GBP	5.541,71	C
BARRATT DEVELOPMENTS PLC	16/04/2021	GB0000811801	703,00	GBP	5.559,53	C
SWEDISH MATCH AB	16/04/2021	SE0000310336	88,00	SEK	62.536,08	C
RIO TINTO PLC	16/04/2021	GB0007188757	85,00	GBP	5.187,11	C
PRUDENTIAL PLC	16/04/2021	GB0007099541	401,00	GBP	6.318,82	C
AUTO TRADER GROUP PLC	16/04/2021	GB00BVVFW23	931,00	GBP	5.473,43	C



FERGUSON NEWCO PLC	16/04/2021	JE00BJVNSS43	60,00	GBP	5.595,28	C
DCC PLC	16/04/2021	IE0002424939	86,00	GBP	5.585,11	C
INTESA SANPAOLO	20/04/2021	IT0000072618	35.935,00	EUR	81.062,54	A
EF EQ JAPAN -Z	21/04/2021	LU0335978358	2.621,97	EUR	318.831,92	B
INTESA SANPAOLO	18/05/2021	IT0000072618	21.084,00	EUR	51.129,72	A
INTESA SANPAOLO	18/05/2021	IT0000072618	38.224,00	EUR	92.695,05	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	18/05/2021	LU0335978606	1.022,50	EUR	359.080,00	B
INTESA SANPAOLO	07/06/2021	IT0000072618	694,00	EUR	1.722,46	A
INTESA SANPAOLO	08/06/2021	IT0000072618	1.916,00	EUR	4.715,93	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	08/06/2021	LU0335978606	771,82	EUR	279.120,26	B
EF EQ JAPAN -Z	08/06/2021	LU0335978358	1.191,51	EUR	143.529,29	B
INTESA SANPAOLO	11/06/2021	IT0000072618	345,00	EUR	835,81	A
INTESA SANPAOLO	16/07/2021	IT0000072618	19.675,00	EUR	44.229,65	A
INTESA SANPAOLO	01/09/2021	IT0000072618	1.999,00	EUR	4.839,27	A
EF EQ JAPAN-ZH	03/09/2021	LU0335978515	4.312,85	EUR	674.185,00	B
BLACKROCK INC	07/09/2021	US09247X1019	8,00	USD	7.468,93	D
INTESA SANPAOLO	09/09/2021	IT0000072618	1.461,00	EUR	3.447,33	A
INTESA SANPAOLO	15/10/2021	IT0000072618	1.830,00	EUR	4.704,57	A
INTESA SANPAOLO	19/10/2021	IT0000072618	846,00	EUR	2.087,96	A
INTESA SANPAOLO	02/11/2021	IT0000072618	8.646,00	EUR	21.534,38	A
BOTS 21/04.22 ZC	08/11/2021	IT0005441719	329.000,00	EUR	329.946,11	C
BOTS 21/02.22 ZC	08/11/2021	IT0005454878	530.000,00	EUR	531.002,71	C
INTESA SANPAOLO	18/11/2021	IT0000072618	17.229,00	EUR	42.747,41	A
INTESA SANPAOLO	03/12/2021	IT0000072618	17.290,00	EUR	37.049,86	A
CNH INDUSTRIAL NV	03/12/2021	NL0010545661	1.027,00	EUR	15.402,17	C
STELLANTIS NV	03/12/2021	NL00150001Q9	1.825,00	EUR	28.845,46	C
EXOR HOLDING NV	03/12/2021	NL0012059018	119,00	EUR	9.270,98	C
TENARIS SA	03/12/2021	LU0156801721	454,00	EUR	4.071,26	C
STMICROELECTRONICS NV	03/12/2021	NL0000226223	716,00	EUR	29.975,52	C
DAVIDE CAMPARI MILANO SPA	03/12/2021	NL0015435975	503,00	EUR	6.412,48	C
FERRARI NV	03/12/2021	NL0011585146	116,00	EUR	26.800,00	C
AMPLIFON SPA	03/12/2021	IT0004056880	69,00	EUR	2.931,16	C
TELECOM ITALIA SPA	03/12/2021	IT0003497168	10.491,00	EUR	4.963,98	C
SAIPEM SPA	03/12/2021	IT0005252140	705,00	EUR	1.271,91	C
BANCA MEDIOLANUM SPA	03/12/2021	IT0004776628	594,00	EUR	4.991,88	C
UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO	03/12/2021	IT0004810054	330,00	EUR	1.541,31	C
A2A SPA	03/12/2021	IT0001233417	1.897,00	EUR	3.288,08	C
HERA SPA	03/12/2021	IT0001250932	1.246,00	EUR	4.277,14	C
INFRASTRUTTURE WIRELESS I	03/12/2021	IT0005090300	576,00	EUR	5.871,26	C
ENEL SPA	03/12/2021	IT0003128367	8.018,00	EUR	52.760,86	C
INTESA SANPAOLO	03/12/2021	IT0000072618	17.290,00	EUR	37.049,86	C
NEXI SPA	03/12/2021	IT0005366767	811,00	EUR	11.127,56	C
BANCO BPM SPA	03/12/2021	IT0005218380	2.133,00	EUR	5.399,65	C
POSTE ITALIANE SPA	03/12/2021	IT0003796171	616,00	EUR	6.908,39	C
MEDIOBANCA SPA	03/12/2021	IT0000062957	931,00	EUR	9.162,09	C
INTERPUMP GROUP SPA	03/12/2021	IT0001078911	84,00	EUR	5.113,59	C
UNICREDIT SPA	03/12/2021	IT0005239360	2.239,00	EUR	24.636,50	C
PRYSMIAN SPA	03/12/2021	IT0004176001	359,00	EUR	11.790,09	C
MONCLER SPA	03/12/2021	IT0004965148	196,00	EUR	12.843,82	C
ATLANTIA SPA	03/12/2021	IT0003506190	475,00	EUR	8.281,91	C
FINECOBANK BANCA FINECO S	03/12/2021	IT0000072170	624,00	EUR	9.662,65	C
ASSICURAZIONI GENERALI	03/12/2021	IT0000062072	1.366,00	EUR	24.937,68	C



ENI SPA	03/12/2021	IT0003132476	2.795,00	EUR	33.703,83	C
SNAM SPA	03/12/2021	IT0003153415	2.463,00	EUR	12.415,65	C
RECORDATI SPA	03/12/2021	IT0003828271	122,00	EUR	6.595,99	C
TERNA SPA	03/12/2021	IT0003242622	1.766,00	EUR	11.644,12	C
BUZZI UNICEM SPA	03/12/2021	IT0001347308	458,00	EUR	8.627,43	C
BLACKROCK INC	13/12/2021	US09247X1019	8,00	USD	7.338,11	D
INTESA SANPAOLO	21/12/2021	IT0000072618	34.182,00	EUR	76.102,09	A
INTESA SANPAOLO	29/12/2021	IT0000072618	21.407,00	EUR	48.606,84	A

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione:

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

Linea 4 – Bilanciata Azionaria

Descrizione Titolo	Data operazione	ISIN	Quantità	Divisa	Controvalore finale in divisa	Motivo
INTESA SANPAOLO	20/01/2021	IT0000072618	4.361,00	EUR	8.399,34	A
INTESA SANPAOLO S.P.A	21/01/2021	IT0005412348	257.000,00	EUR	258.143,65	C
EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	22/01/2021	LU0335978606	300,90	EUR	102.633,00	B
INTESA SANPAOLO	03/02/2021	IT0000072618	59.249,00	EUR	117.534,24	A
INTESA SANPAOLO	11/02/2021	IT0000072618	15.945,00	EUR	33.223,46	A
INTESA SANPAOLO	08/03/2021	IT0000072618	20.446,00	EUR	46.367,30	A
EF EQ JAPAN-ZH	08/03/2021	LU0335978515	4,32	EUR	630,71	B
EF EQ JAPAN -Z	08/03/2021	LU0335978358	3.670,71	EUR	443.311,00	B
INTESA SANPAOLO	30/03/2021	IT0000072618	15.732,00	EUR	36.260,79	A
EF EQ JAPAN -Z	30/03/2021	LU0335978358	3.406,65	EUR	419.972,00	B
INTESA SANPAOLO	12/04/2021	IT0000072618	19.164,00	EUR	43.270,58	A
EF EQ JAPAN -Z	14/04/2021	LU0335978358	2.928,05	EUR	361.555,98	B
INTESA SANPAOLO	15/04/2021	IT0000072618	3.831,00	EUR	8.759,96	A
INTESA SANPAOLO	20/04/2021	IT0000072618	39.089,00	EUR	88.177,37	A
INTESA SANPAOLO	07/06/2021	IT0000072618	1.312,00	EUR	3.256,29	A
INTESA SANPAOLO	08/06/2021	IT0000072618	28.228,00	EUR	69.478,65	A
EF EQUITY OCEANIA LTE-ZH	08/06/2021	LU0335978861	1.355,02	EUR	353.849,40	B
EF EQ JAPAN -Z	08/06/2021	LU0335978358	4.141,71	EUR	498.910,03	B
INTESA SANPAOLO	11/06/2021	IT0000072618	1.500,00	EUR	3.633,97	A
BTPS 21/08.31 0.6%	16/07/2021	IT0005436693	952.000,00	EUR	944.575,45	C
INTESA SANPAOLO	16/07/2021	IT0000072618	20.377,00	EUR	45.807,76	A
INTESA SANPAOLO	01/09/2021	IT0000072618	2.947,00	EUR	7.134,24	A
EF EQ JAPAN-ZH	03/09/2021	LU0335978515	3.447,97	EUR	538.987,00	B
BLACKROCK INC	07/09/2021	US09247X1019	12,00	USD	11.203,40	D
INTESA SANPAOLO	09/09/2021	IT0000072618	7.138,00	EUR	16.842,64	A
INTESA SANPAOLO	15/10/2021	IT0000072618	2.025,00	EUR	5.205,87	A
INTESA SANPAOLO	19/10/2021	IT0000072618	1.761,00	EUR	4.346,21	A
INTESA SANPAOLO	29/10/2021	IT0000072618	20.646,00	EUR	50.375,12	A
INTESA SANPAOLO	03/12/2021	IT0000072618	20.251,00	EUR	43.657,90	A



BLACKROCK INC	13/12/2021	US09247X1019	12,00	USD	11.007,18	D
INTESA SANPAOLO	21/12/2021	IT0000072618	19.765,00	EUR	44.004,38	A
INTESA SANPAOLO	29/12/2021	IT0000072618	87.624,00	EUR	198.959,49	A

Tipologia di operazione: acquisti e vendite

Motivi della segnalazione:

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

Forma e contenuto del bilancio

Come negli scorsi esercizi, è stata adottata, compatibilmente con le caratteristiche proprie dell'attività svolta, la struttura di bilancio contenuta nel documento del 17 Giugno 1998 della COVIP, non essendo stata ancora emanata alcuna specifica disposizione per la categoria dei c.d. fondi preesistenti (già istituiti alla data del 15 novembre 1992). Il bilancio di esercizio del *Fondo* redatto al 31 dicembre 2021, è composto da:

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

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

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

Criteri di valutazione e principi generali di redazione del bilancio

Il presente bilancio di esercizio è stato redatto ispirandosi ai principi di prudenza, nella prospettiva della continuità dell'attività sociale e nel rispetto delle direttive impartite dalla COVIP, compatibilmente con le peculiarità di questo *Fondo*, strutturato in una gestione multicomparto di tipo finanziario e assicurativo. Il bilancio è stato redatto in osservanza al principio di chiarezza e privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma.

Gli importi inseriti nei prospetti di bilancio e della nota integrativa sono stati arrotondati all'unità di euro. In coerenza con il principio della continuità e al fine di permettere la comparabilità, si riportano anche i dati di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 rispetto al quale non sono stati modificati i criteri di valutazione.

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

Investimenti finanziari

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

Operazioni in valuta

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



Oneri e proventi

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

Si segnala che, le commissioni di gestione di competenza del quarto trimestre del 2021 sono state stimate e quindi potrebbero rilevarsi delle differenze minime che non incidono in misura significativa sul patrimonio netto alla data di chiusura del bilancio.

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 2021 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 del Credito Valtellinese SpA.

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 2021 detiene in portafoglio una quota pari allo 0,45% del patrimonio di Mefop S.p.A., acquistata a titolo gratuito in data 20 maggio 2003.

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

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

Non sono previsti compensi agli Amministratori in quanto tali cariche sono gratuite a norma del Regolamento del *Fondo*, mentre per il Collegio Sindacale il costo di competenza dell'esercizio è stato pari ad € 7.287.

Si segnala che l'esercizio 2021 è stato il primo anno in cui il Collegio Sindacale è stato remunerato.

Informazioni rilevanti su fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio è stato pubblicato il nuovo sito internet del Fondo, predisposto su una piattaforma informatica più aggiornata rispetto a quella in uso in precedenza; tale nuovo sito consente l'accesso alla sezione riservata tramite link diretto dal sito internet del Fondo, tramite userid e password fornite a tutti gli aderenti.

Con riferimento al conflitto in corso in Ucraina e alla conseguente grave situazione internazionale che ha un significativo impatto anche sull'economia e sui mercati finanziari, il Fondo ha pubblicato una informativa agli iscritti in cui si dà atto che gli Organi del Fondo stanno monitorando nel continuo la situazione dei mercati e dei rischi, interagendo direttamente con i professionisti che hanno ricevuto



il mandato alla gestione dei comparti di investimento, ricordando, altresì, che la sottoscrizione nel continuo delle quote del Fondo (per gli aderenti dipendenti) attenua l'impatto del calo dei mercati e, anzi, consente per sua natura di beneficiare della volatilità e dei macro trend di rialzo.



2.3.2. Bilancio di esercizio delle linee e commento delle voci

(a) Linea 12 – Obbligazionaria Breve Termine

STATO PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	31/12/2021		31/12/2020	
10 Investimenti diretti		-		-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-		-	
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-		-	
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-		-	
20 Investimenti in gestione		33.475.943		33.702.782
a) Depositi bancari	4.008.894		29.842	
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-	
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	25.299.266		29.836.516	
d) Titoli di debito quotati	-		-	
e) Titolo di capitale quotati	3.606.459		3.358.104	
f) Titoli di debito non quotati	-		-	
g) Titolo di capitale non quotati	-		-	
h) Quote di O.I.C.R.	531.363		418.092	
i) Opzioni acquistate	-		-	
l) Ratei e risconti attivi	27.420		57.450	
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-		-	
n) Altre attività della gestione finanziaria	2.541		2.778	
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 ATTIVITA'		33.475.943		33.702.782
PASSIVITA'	31/12/2021		31/12/2020	
9 Passività della gestione previdenziale		-		-
a) Debiti della gestione previdenziale	-		-	
20 Passività della gestione finanziaria		12.048		5.891
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-		-	
b) Opzioni emesse	-		-	
c) Ratei e risconti passivi	-		-	
d) Altre passività della gestione finanziaria	12.048		5.891	
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	201.013	201.013	75.596	75.596
TOTALE PASSIVITA'		213.061		81.487
100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI		33.262.882		33.621.295

(valori in euro)



CONTO ECONOMICO	31/12/2021		31/12/2020	
10 Saldo della gestione previdenziale		(1.143.420)		(655.767)
a) Contributi per le prestazioni	1.828.453		1.734.828	
b) Anticipazioni	(509.542)		(679.459)	
c) Trasferimenti e riscatti	(2.093.196)		(1.386.478)	
d) Trasformazioni in rendita	-		-	
e) Erogazioni in forma di capitale	(369.135)		(324.658)	
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		1.009.609		413.485
a) Dividendi e interessi	151.338		206.416	
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	865.907		215.852	
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	821		631	
g) Altri oneri	(8.457)		(9.414)	
40 Oneri di gestione		(23.589)		(23.619)
a) Società di gestione	(23.589)		(23.619)	
b) Banca depositaria				
50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)		986.020		389.866
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)		(157.400)		(265.901)
80 Imposta sostitutiva	(201.013)	(201.013)	(75.596)	(75.596)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)		(358.413)		(341.497)

(valori in euro)

Informazioni generali

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

Dinamica del patrimonio valorizzato a quote

Il prospetto riassuntivo delle quote al 31 dicembre 2021 è il seguente:

	Numero di quote	Controvalore*
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	2.538.232,896	33.621.295
a) Quote emesse	204.786,156	2.734.242
b) Quote annullate	(289.993,746)	(3.877.662)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	2.453.025,306	33.262.882

*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 2021 sono pari a 33.475.943 euro. Tale importo si riferisce alle risorse affidate al gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. Si riporta nella tabella che segue l'ammontare delle risorse suddivise per tipologia di investimento:

Comparto	Liquidità	Titoli	Quote OICR	Ratei	Altre attività	TOTALE
Linea 12 – Obbligazionaria Breve Termine	4.008.894	28.905.725	531.363	27.420	2.541	33.475.943

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

Isin	Tipo	Descrizione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività Fondo
IT0005454860	S	BOT ZC 12-8-2022	EUR	3.080.000	3.092.351	10,50%
IT0005452252	S	BOT 14-7-2022 365 GIORNI	EUR	2.475.000	2.483.638	8,44%
IT0005366007	S	BTP 1% 2019/15.07.2022	EUR	2.439.000	2.460.000	8,36%
IT0005440679	S	BTP 0% 21-29.11.22	EUR	2.196.000	2.204.499	7,49%
IT0005277444	S	BTP 0,9% 2017/01.08.2022	EUR	1.968.000	1.983.685	6,74%
IT0005135840	S	BTPS 1.45% 2015/15.09.2022	EUR	1.651.000	1.673.239	5,68%
IT0005433690	S	BTPS 0.25% 2021/15.03.2028	EUR	1.605.000	1.565.276	5,32%
US912828ZX16	S	USA-TREASURY 0.125% 2020/30.06.2022	USD	1.383.000	1.215.515	4,13%
US91282CCN92	S	USA-TREASURY 0.125% 2021/31.07.2023	USD	1.383.000	1.206.348	4,10%
IT0005460313	S	BOTS ZC 2021/29-4-2022	EUR	1.102.000	1.104.281	3,75%
IT0005456667	S	BOTS ZC 2021/31.03.2022	EUR	1.083.000	1.084.830	3,69%
IT0005439275	S	BTPS 0% 2021/15.04.2024	EUR	967.000	967.367	3,29%
IT0005454241	S	BTP 0% 2021/01.08.2026	EUR	980.000	961.586	3,27%
IT0005444507	S	BOTS ZC 2021/13.05.2022	EUR	900.000	902.079	3,06%
IT0005472953	S	BOTS ZC 2021/14.12.2022	EUR	777.000	780.761	2,65%
IT0005456659	S	BOTS ZC 2021/14.09.2022	EUR	713.000	716.194	2,43%
IT0005441719	S	BOTS ZC 2021/14.04.2022	EUR	448.000	448.981	1,53%
IT0005437311	S	BOT ZC 2021-14.03.2022	EUR	448.000	448.636	1,52%
LU0335978358	F	EURIZON FUND-EQUITY JAPAN LTE-FCO CL Z A	EUR	3.420	435.904	1,48%
US5949181045	A	MICROSOFT CORP.	USD	681	201.384	0,68%
US0378331005	A	APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	1.183	184.705	0,63%
LU0335978606	F	EURIZON FUND-EQUITY OCEANIA LTE-FCO CL Z	EUR	264	95.460	0,32%
US0231351067	A	AMAZON.COM INC.	USD	28	82.091	0,28%
US02079K1079	A	ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	28	71.239	0,24%
US67066G1040	A	NVIDIA CORP.	USD	253	65.427	0,22%
US88160R1014	A	TESLA MOTORS INC	USD	62	57.610	0,20%
US02079K3059	A	ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	22	56.041	0,19%
US30303M1027	A	FACEBOOK INC-A	USD	171	50.572	0,17%
US5738741041	A	MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	632	48.618	0,17%
US92826C8394	A	VISA INC CLASS A SHS	USD	223	42.492	0,14%
US0605051046	A	BANK OF AMERICA CORP.	USD	1.004	39.275	0,13%
US79466L3024	A	SALESFORCE COM INC.	USD	154	34.411	0,12%
US8835561023	A	THERMO FISHER SCIENTIFIC CORP	USD	58	34.028	0,12%
US7427181091	A	PROCTER & GAMBLE CO.	USD	236	33.944	0,12%



US5717481023	A	MARSH & MCLENNAN INC.	USD	220	33.624	0,11%
US9497461015	A	WELLS FARGO & CO.	USD	796	33.581	0,11%
US6092071058	A	MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	572	33.350	0,11%
US09857L1089	A	BOOKING HLDG RG	USD	15	31.644	0,11%
US7134481081	A	PEPSICO INC.	USD	203	31.006	0,11%
US7170811035	A	PFIZER INC.	USD	592	30.737	0,10%
IE00B4BNMY34	A	ACCENTURE PLC CL A	USD	82	29.889	0,10%
NL0010273215	A	ASML HLDG NV NEW	EUR	40	28.268	0,10%
US03027X1000	A	AMERICAN TOWER CORP	USD	107	27.519	0,09%
US5486611073	A	LOWE'S COMPANIES INC.	USD	121	27.500	0,09%
US65339F1012	A	NEXTERA ENERGY INC	USD	326	26.761	0,09%
US12572Q1058	A	CME GROUP INC	USD	130	26.114	0,09%
CH0044328745	A	CHUBB LTD	USD	153	26.006	0,09%
US8085131055	A	CHARLES SCHWAB CORP.	USD	350	25.881	0,09%
US91324P1021	A	UNITEDHEALTH GROUP INC.	USD	58	25.608	0,09%
US0028241000	A	ABBOTT LABORATORIES CORP.	USD	203	25.121	0,09%

Legenda: A = titoli di capitale quotati; O = titoli di debito quotati; S = titoli emessi da Stati o organismi internazionali; F = quote di OICR

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

Al 31 dicembre 2021 non erano presenti operazioni di copertura effettuate tramite contratti derivati.

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

Composizione per valuta degli investimenti*

Valuta di denominazione	Importo in valuta	Importo in Euro	% su tot. attività
Dollaro Canadese	106.742	87.575	0,262
Franco Svizzero	141.954	146.311	0,437
Corona Danese	264.784	39.238	0,117
Euro		27.735.624	82,852
Lira Sterlina Inglese	143.363	175.313	0,524
Corona Norvegese	35.220	3.512	0,010
Corona Svedese	1.326.858	138.338	0,413
Dollaro Usa	5.413.864	5.120.071	15,295
TOTALE		33.445.982	99,910

*La tabella non comprende le voci SP - Attività 20, lett. l), n)



Distribuzione territoriale degli investimenti*

	Paesi di residenza dell' emittente			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titolo di debito: di Stato di altri enti pubblici di banche di altri	22.877.403		2.421.863	
Titoli di capitale: con diritto di voto con voto limitato altri	13.104	637.115 7.425	2.907.712	30.590 10.513
Parti di OICR: aperti armonizzati aperti non armonizzati altri		531.363		
Totali: in valore assoluto in percentuale del totale delle attività	22.890.507 68,38%	1.175.903 3,51%	5.329.575 15,92%	41.103 0,12%

*La tabella non comprende le voci SP - Attività 20, lett. a), l), n)

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

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

VALUTA	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
EURO	19.383.174		967.367		2.526.862	
DOLLARO USA	1.215.515		1.206.348			

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 dal Credito Valtellinese. Per quanto riguarda le operazioni per le quali si configura una situazione di conflitto di interessi, è possibile trovare un maggiore dettaglio nella sezione relativa alle informazioni finanziarie della Nota Integrativa al Bilancio.



6. Commissioni di negoziazione

Le commissioni di negoziazione applicate sono comunicate per ogni singola operazione; esse sono calcolate dagli intermediari finanziari sul controvalore dell'operazione. La seguente tabella riporta il riepilogo delle commissioni complessivamente applicate nel corso del 2021.

	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Commissioni totali	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli emessi da Stati e organismi internazionali				129.528.003	
Titoli di debito quotati				1.561.690	
Titoli di capitale quotati	1.925	2.177	4.102	11.904.537	
Titoli di capitale non quotati					
Quote di OICR					
Totale	1.925	2.177	4.102	142.994.230	0,003%

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 2021 ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2022. In particolare, 27.411 euro si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali. Inoltre sono presenti 9 euro per interessi maturati sui conti correnti bancari di competenza 2021 ma accreditati nel 2022.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento, pari a euro 2.541 è composta in via prevalente da dividendi da incassare di competenza 2021 ma accreditati nel 2022, per € 2.086, da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A. con manifestazione numeraria nel corso del 2022 per € 167 e da € 288 per liquidità da ricevere per operazioni stipulate da regolare nell'esercizio 2022.

PASSIVITA'

20) Passività della gestione finanziaria

d) Altre passività della gestione finanziaria

Rappresentano le commissioni di gestione delle risorse di competenza del 2021 (quarto trimestre), corrisposte al gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. nel mese di gennaio del 2022 per un importo pari a € 5.872 e per € 6.176 per liquidità da consegnare per operazioni stipulate da regolare nell'esercizio 2022.

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 201.013 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi dovuta sulla base dei proventi realizzati dalla linea di investimento in commento nel corso del 2021.

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.

	Euro
a) Contributi per prestazioni	
Contributi a carico del datore di lavoro	645.989
Contributi a carico dei lavoratori	253.849
Trattamento di Fine Rapporto (TFR)	928.616
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	1.828.454

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 2021 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2022.

	Euro
b) Anticipazioni	
Erogazione per anticipazioni	(509.542)

Le anticipazioni sulla Linea 12 – Obbligazionaria Breve Termine liquidate nel corso del 2021 sono state pari a 17, di cui 8 per "Ulteriori esigenze finanziarie".

	Euro
c) Trasferimenti e Riscatti	
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(218.264)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	224.784
Riscatti	(279.676)
Rate di RITA	(602.313)
Switch di comparto in entrata	681.005
Switch di comparto in uscita	(1.898.733)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(2.093.196)

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione, per causali diverse dal pensionamento, di 6 posizioni previdenziali di cui 2 riscatti parziali per accesso al Fondo di solidarietà di settore. Si segnalano n. 8 iscritti per i quali si effettuano pagamenti per rate di RITA.

	Euro
e) Erogazioni in forma di capitale	
Erogazione per prestazioni in capitale	(369.135)

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*.

Valori della gestione finanziaria indiretta	a) Dividendi e Interessi	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	92.598	(143.382)
Titoli di debito quotati		
Titoli di capitale quotati	58.697	979.318
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	43	
Quote di OICR		29.608
Opzioni acquistate		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		363
Totale	151.338	865.907

La voce f) *Altri ricavi*, pari ad euro 821, è costituita, in misura prevalente dalle commissioni di



retrocessione su acquisti di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A. relativi al 2021.

La voce *g) Altri oneri*, pari ad euro 8.457, rappresenta l'importo relativo alle commissioni di negoziazione per euro 4.102, come già esposte nel dettaglio. Per la parte residua si tratta di bolli e spese sui conti correnti.

Il risultato della gestione finanziaria indiretta è aumentato rispetto alla gestione dell'esercizio precedente: si registra, infatti, una variazione positiva pari a euro 596.124.

40) Oneri di gestione

La voce *a) Società di gestione* si compone esclusivamente di commissioni di gestione per euro 23.589. 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 201.013, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	33.463.895
+ Prestazioni Erogate	369.135
+ Anticipazioni	509.542
+ Trasferimenti ad altri Fondi	218.264
+ Riscatti	279.676
+ Rate di RITA	602.313
+ Switch in uscita	1.898.733
+ Trasformazioni in Rendita	
- Contributi versati	(2.053.238)
- Trasferimenti da altri Fondi	
- Switch in entrata	(681.005)
+ Adeguamento imposta a.p.	
- Patrimonio netto A.P.	33.621.295
= Risultato di Gestione	986.020
- Redditi a tassazione ridotta	50.784
= Imponibile tassazione ordinaria 20%	(1.036.804)
(A) Imposta su redditi a tassazione ridotta (x 62,5% x 20%)	6.348
(B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20%	(207.361)
= Imposta sostitutiva (A+B)	(201.013)



(b) Linea 3 - Bilanciata obbligazionaria

STATO PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	31/12/2021		31/12/2020	
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		92.306.848		86.925.174
a) Depositi bancari	9.322.141		378.870	
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-	
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	49.980.112		55.584.468	
d) Titoli di debito quotati	-		-	
e) Titolo di capitale quotati	26.136.769		24.525.867	
f) Titoli di debito non quotati	-		-	
g) Titolo di capitale non quotati	-		-	
h) Quote di O.I.C.R.	2.357.697		2.127.214	
i) Opzioni acquistate	-		-	
l) Ratei e risconti attivi	109.705		194.912	
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-		-	
n) Altre attività della gestione finanziaria	4.400.424		4.113.843	
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 ATTIVITA'		92.306.848		86.925.174
PASSIVITA'	31/12/2021		31/12/2020	
10 Passività della gestione previdenziale		-		-
a) Debiti della gestione previdenziale	-		-	
20 Passività della gestione finanziaria		4.521.110		4.103.802
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-		-	
b) Opzioni emesse	-		-	
c) Ratei e risconti passivi	-		-	
d) Altre passività della gestione finanziaria	4.521.110		4.103.802	
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		-		-
40 Passività della gestione amministrativa		-		-
a) TFR	-		-	
b) Altre passività della gestione amministrativa	-		-	
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	-		-	
50 Debiti di imposta	1.276.377	1.276.377	568.619	568.619
TOTALE PASSIVITA'		5.797.487		4.672.421
100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI		86.509.361		82.252.753

(valori in euro)



CONTO ECONOMICO	31/12/2021		31/12/2020	
10 Saldo della gestione previdenziale		(686.114)		(388.350)
a) Contributi per le prestazioni	4.534.485		4.195.016	
b) Anticipazioni	(2.058.642)		(1.442.455)	
c) Trasferimenti e riscatti	(2.760.169)		(2.759.983)	
d) Trasformazioni in rendita	-		-	
e) Erogazioni in forma di capitale	(401.788)		(380.928)	
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		6.304.855		3.368.683
a) Dividendi e interessi	796.864		880.664	
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	5.538.998		2.540.609	
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-		-	
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-		-	
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-		-	
f) Altri ricavi	3.717		3.139	
g) Altri oneri	(34.724)		(55.729)	
40 Oneri di gestione		(85.756)		(80.145)
a) Società di gestione	(85.756)		(80.145)	
b) Banca depositaria	-		-	
50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)		6.219.099		3.288.538
60 Saldo della gestione amministrativa		-		-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-		-	
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-		-	
c) Spese generali e amministrative	-		-	
d) Spese per il personale	-		-	
e) Ammortamenti	-		-	
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-		-	
g) Oneri e proventi diversi	-		-	
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	-		-	
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)		5.532.985		2.900.188
80 Imposta sostitutiva	(1.276.377)	(1.276.377)	(568.619)	(568.619)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)		4.256.608		2.331.569

(valori in euro)

Informazioni generali

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

Dinamica del patrimonio valorizzato a quote

Il prospetto riassuntivo delle quote al 31 dicembre 2021 risulta essere il seguente:

	Numero di quote	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	4.990.888,811	82.252.753
a) Quote emesse	327.709,403	5.520.227
b) Quote annullate	(366.273,868)	(6.206.341)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	4.952.324,346	86.509.361

*n.b. Il controvalore è determinato sulla base del numero delle quote e del valore quota calcolati tempo per tempo nel corso dell'anno.



2) ATTIVITÀ

20) Investimenti in gestione

Gli investimenti in gestione al 31 dicembre 2021 sono pari a euro 92.306.848 tale importo si riferisce alle risorse affidate al gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. Si riporta nella tabella che segue l'ammontare delle risorse suddivise per tipologia di investimento:

Comparto	Liquidità	Titoli	Quote OICR	Ratei	Altre attività	Totale
Linea 3 - Bilanciata Obbligazionaria	9.322.141	76.116.881	2.357.697	109.705	4.400.424	92.306.848

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

Isin	Tipo	Descrizione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività Fondo
IT0005456659	S	BOTS ZC 2021/14.09.2022	EUR	3.207.000	3.221.367	4,10%
IT0005456667	S	BOTS ZC 2021/31.03.2022	EUR	2.305.000	2.308.895	2,94%
IT0005436693	S	BTP 0.60% 2021/01.08.2031	EUR	2.381.000	2.267.879	2,89%
IT0005454860	S	BOT ZC 12-8-2022	EUR	2.190.000	2.198.782	2,80%
US912828ZX16	S	USA-TREASURY 0.125% 2020/30.06.2022	USD	2.294.000	2.016.191	2,57%
IT0005460313	S	BOTS ZC 2021/29-4-2022	EUR	2.011.000	2.015.163	2,57%
US91282CCN92	S	USA-TREASURY 0.125% 2021/31.07.2023	USD	2.295.000	2.001.857	2,55%
IT0005472953	S	BOTS ZC 2021/14.12.2022	EUR	1.644.000	1.651.957	2,11%
IT0005452252	S	BOT 14-7-2022 365 GIORNI	EUR	1.644.000	1.649.738	2,10%
IT0005466617	S	BOT 31-5-2022 182 GIORNI	EUR	1.480.000	1.483.848	1,89%
IT0005424251	S	BTPS 0% 2020/15.01.2024	EUR	1.327.000	1.329.442	1,69%
IT0005434953	S	BOT ZC 2021/14.02.2022	EUR	1.275.000	1.276.046	1,63%
IT0005439275	S	BTPS 0% 2021/15.04.2024	EUR	1.257.000	1.257.478	1,60%
IT0005454241	S	BTP 0% 2021/01.08.2026	EUR	1.274.000	1.250.062	1,59%
IT0005384497	S	BTPS 0.05% 2019/15.01.2023	EUR	1.163.000	1.169.385	1,49%
LU0335978515	F	EURIZON FUND-EQUITY JAPAN LTE-FCO CL ZH	EUR	6.800	1.047.389	1,33%
US5949181045	A	MICROSOFT CORP.	USD	3.482	1.029.690	1,31%
IT0005444507	S	BOTS ZC 2021/13.05.2022	EUR	989.000	991.285	1,26%
US0378331005	A	APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	6.049	944.448	1,20%
IT0005441719	S	BOTS ZC 2021/14.04.2022	EUR	939.000	941.056	1,20%
LU0335978358	F	EURIZON FUND-EQUITY JAPAN LTE-FCO CL Z A	EUR	6.996	891.757	1,14%
IT0005454878	S	BOTS ZC 2021/28.02.2022	EUR	823.000	823.922	1,05%
IT0005398406	S	BTPS 2.45% 2019/01.09.2050	EUR	708.000	778.588	0,99%
IT0005045270	S	BTPS 2.5% 2014/01.12.2024	EUR	656.000	702.202	0,89%
IT0005440679	S	BTP 0% 21-29.11.22	EUR	667.000	669.581	0,85%
NL0010273215	A	ASML HLDG NV NEW	EUR	943	666.418	0,85%
US912828P469	S	US TREASURY 1,625% 2016/15.02.2026	USD	729.000	652.209	0,83%
US912828D10	S	USA TREASURY 2016/31.08.2023	USD	699.000	621.816	0,79%
IT0005445306	S	BTP 0.50% 2021/15.07.2028	EUR	614.000	605.748	0,77%
FR0013415627	S	FRANCE OAT 0% 2019/25.03.2025	EUR	508.000	515.833	0,66%
DE0001102499	S	BUNDESREPUBLIK DEUT ZC 2020/15.02.2030	EUR	498.000	510.101	0,65%
US912828TJ95	S	USA TRASURY 1.625% 2012/15.8.2022	USD	541.000	479.702	0,61%
US912828SV33	S	US TREASURY 1,75% 2012/15.5.2022	USD	541.000	478.420	0,61%
ES0000012G34	S	SPAIN BONOS 1.25% 2020/31.10.2030	EUR	440.000	471.456	0,60%
US912810RS96	S	USA TREASURY 2,5% 2016/15.05.2046	USD	470.000	456.975	0,58%



FR0013516549	S	FRANCE-OAT 0% 2019/25.11.2030	EUR	461.000	456.607	0,58%
US0231351067	A	AMAZON.COM INC.	USD	145	425.111	0,54%
US91282CBJ99	S	USA TREASURY 0,750% 2021-31/01/2028	USD	495.500	419.683	0,53%
LU0335978606	F	EURIZON FUND-EQUITY OCEANIA LTE-FCO CL Z	EUR	1.157	418.551	0,53%
ES00000128H5	S	SPAIN BONOS 1,3% 2016/31.10.2026	EUR	389.000	416.300	0,53%
DE0001030567	S	DEUTSCHLAND I/L 0.1% 2015/15.04.2026	EUR	338.000	410.656	0,52%
IT0003934657	S	BTP 4% 2005/1.2.2037	EUR	307.000	409.219	0,52%
ES0000012B88	S	SPAIN 1.40% 2018/30.07.2028	EUR	355.000	385.072	0,49%
US02079K1079	A	ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	146	371.462	0,47%
FR0011427848	S	FRANCE O.A.T. 0.25% 2012/25.7.2024 I/L	EUR	300.000	356.829	0,45%
FR0011008705	S	FRANCE 1,85% 2010 /25.07.2027 I/L	EUR	236.000	339.620	0,43%
US67066G1040	A	NVIDIA CORP.	USD	1.292	334.116	0,43%
FR0013410552	S	FRANCE OAT 0,1% 2019/01.03.2029 I/L	EUR	265.000	318.772	0,41%
DE0007164600	A	SAP SE	EUR	2.518	314.498	0,40%
FR0000121972	A	SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	1.819	313.705	0,40%
US91282CCS89	S	USA-TREASURY 1.25% 2021/15.08.2031	USD	362.000	311.285	0,40%

Legenda: A = titoli di capitale quotati; O = titoli di debito quotati; S = titoli emessi da Stati o organismi internazionali; F = quote di OICR

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

Al 31 dicembre 2021 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
DOLLARO CANADESE	536.589	453.455	0,491
FRANCO SVIZZERO	435.386	451.894	0,490
CORONA DANESE	742.107	110.124	0,119
EURO		63.799.814	69,117
LIRA STERLINA INGLESE	423.805	524.526	0,568
CORONA NORVEGESE	2.887	288	-
CORONA SVEDESE	3.799.951	410.538	0,445
DOLLARO USA	22.734.133	22.046.080	23,883
		87.796.719	95,113

*La tabella non comprende le voci SP - Attività 20, lett. l), n)

Distribuzione territoriale degli investimenti*

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito: di Stato di altri enti pubblici di banche di altri	30.335.784	11.235.551	8.408.777	
Titoli di capitale: con diritto di voto con voto limitato altri	1.618.967	9.933.321 170.164	14.228.080	133.702 52.535
Parti di OICR:				



aperti armonizzati		2.357.697		
aperti non armonizzati				
altri				
Totali:				
in valore assoluto	31.954.751	23.696.733	22.636.857	186.237
in percentuale del totale delle attività	34,62%	25,67%	24,52%	0,20%

*La tabella non comprende le voci SP - Attività 20, lett. a), l), n).

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

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

VALUTA	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
EURO	20.918.394		5.090.100		15.562.841	
DOLLARO USA	2.974.312		2.623.673		2.810.792	

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 dal Credito Valtellinese. Per quanto riguarda le operazioni per le quali si configura una situazione di conflitto di interessi, è possibile trovare un maggiore dettaglio nella sezione relativa alle informazioni finanziarie della Nota Integrativa al Bilancio.

6. Commissioni di negoziazione

Le commissioni di negoziazione applicate sono comunicate per ogni singola operazione; esse sono calcolate dagli intermediari finanziari sul controvalore dell'operazione. La seguente tabella riporta il riepilogo delle commissioni complessivamente applicate nel corso del 2021.

	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Commissioni totali	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli emessi da Stati e organismi internazionali				173.841.097	
Titoli di debito quotati				3.304.270	
Titoli di capitale quotati	7.878	9.563	17.441	50.885.153	
Titoli di capitale non quotati					
Quote di OICR				776.818	
Totale	7.878	9.563	17.441	228.807.338	0,008%

l) Ratei e risconti attivi

La voce in commento, pari ad euro 109.705 in via prevalente rappresenta l'ammontare dei ratei relativi ai titoli detenuti nel portafoglio del comparto di investimento al 31 dicembre e pertanto di competenza del 2021 ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2022.

In particolare, 109.692 euro si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali,



e la restante parte per un importo pari a 13 euro agli interessi sui conti correnti bancari.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento, pari ad euro 4.400.424, è composta da crediti per dividendi da incassare di competenza dell'esercizio 2021 ma che avranno manifestazione numeraria nel corso del 2022 per euro 10.251, da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A. con manifestazione numeraria nel corso del 2022 per euro 996 e da liquidità da ricevere per operazioni stipulate ma non ancora regolate per euro 4.389.177.

PASSIVITÀ

20) Passività della gestione finanziaria

d) Altre passività della gestione finanziaria

La voce in commento, pari a euro 4.521.110, è composta dalle commissioni di gestione delle risorse di competenza del 2021 (quarto trimestre), corrisposte al Gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. nel gennaio del 2022 per un importo pari a euro 21.913 e da liquidità impegnata per operazioni stipulate ma non ancora regolate per euro 4.499.197.

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 1.276.377 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi maturata sul risultato della gestione finanziaria della linea di investimento in commento nel corso del 2021.

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.*

	Euro
a) Contributi per prestazioni	
Contributi a carico del datore di lavoro	1.557.185
Contributi a carico dei lavoratori	666.074
Trattamento di fine rapporto (Tfr)	2.311.226
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	4.534.485

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 2021 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2022.

	Euro
b) Anticipazioni	
Erogazione per anticipazioni	(2.058.642)

Le anticipazioni sulla Linea 3 – Bilanciata Obbligazionaria liquidate nel corso del 2021 sono state pari a 58, di cui 35 chieste con la causale "ulteriori esigenze finanziarie".

	Euro
c) Trasferimenti e Riscatti	
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(405.839)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	159.580
Riscatti	(292.338)
Rate di RITA	(113.078)
Switch di comparto in entrata	826.162



Switch di comparto in uscita	(2.934.657)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(2.760.169)

La voce riguardante i riscatti si riferisce alla liquidazione di 8 posizioni previdenziali per cause diverse dal pensionamento. Si segnalano n. 8 iscritti per i quali si effettuano pagamenti per rate di RITA.

e) Erogazioni in forma di capitale	Euro
Erogazione per prestazioni in capitale	(401.788)

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*.

Valori della gestione finanziaria indiretta	a) Dividendi e Interessi	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	368.451	(802.543)
Titoli di debito quotati		
Titoli di capitale quotati	428.329	6.432.689
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	84	
Quote di OICR		195.147
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		(286.295)
Totale	796.864	5.538.998

La voce f) *Altri ricavi*, pari ad euro 3.717 è costituita, in via prevalente, dalle commissioni di retrocessione su acquisti di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A. relativi al 2021.

La voce g) *Altri oneri*, pari ad euro 34.724 rappresenta, per euro 17.441 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.

Il risultato della gestione finanziaria indiretta per l'anno 2021 è aumentato rispetto alla gestione dell'esercizio precedente: si registra, infatti, una variazione positiva di euro 2.936.172.

40) Oneri di gestione

La voce a) *Società di gestione* si compone esclusivamente di provvigioni alla Società di gestione per euro 85.756. Non sono presenti, infatti, sulla base del mandato di gestione con il Gestore, provvigioni di incentivo e provvigioni per garanzie di risultato.

80) Imposta sostitutiva

La voce in commento, pari ad euro 1.276.377, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.



+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	87.785.738
+ Prestazioni Erogate	401.788
+ Anticipazioni	2.058.642
+ Trasferimenti ad altri Fondi	405.839
+ Riscatti	292.338
+ Rate di RITA	113.078
+ Switch in uscita	2.934.657
+ Trasformazioni in Rendita	
- Contributi versati	(4.639.851)
- Trasferimenti da altri Fondi	(54.214)
- Switch in entrata	(826.162)
+ Adeguamento imposta a.p.	
- Patrimonio netto A.P.	82.252.753
= Risultato di Gestione	6.219.099
- Redditi a tassazione ridotta	(434.093)
= Imponibile tassazione ordinaria 20%	6.653.192
(A) Imposta su redditi a tassazione ridotta (x 62,5% x 20%)	54.261
(B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20%	(1.330.638)
= Imposta sostitutiva (A+B)	(1.276.377)



(c) Linea 4 - Bilanciata azionaria

STATO PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	31/12/2021		31/12/2020	
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		113.354.921		93.314.669
a) Depositi bancari	8.408.148		449.296	
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-	
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	28.971.634		31.081.574	
d) Titoli di debito quotati	-		-	
e) Titolo di capitale quotati	61.850.403		50.284.843	
f) Titoli di debito non quotati	-		-	
g) Titolo di capitale non quotati	-		-	
h) Quote di O.I.C.R.	2.690.405		1.944.770	
i) Opzioni acquistate	-		-	
l) Ratei e risconti attivi	132.167		169.582	
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-		-	
n) Altre attività della gestione finanziaria	11.302.164		9.384.604	
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 ATTIVITA'		113.354.921		93.314.669
PASSIVITA'	31/12/2021		31/12/2020	
10 Passività della gestione previdenziale		-		-
a) Debiti della gestione previdenziale	-	-	-	-
20 Passività della gestione finanziaria		11.809.132		9.355.891
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-		-	
b) Opzioni emesse	-		-	
c) Ratei e risconti passivi	-		-	
d) Altre passività della gestione finanziaria	11.809.132		9.355.891	
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		-		-
40 Passività della gestione amministrativa		-		-
a) TFR	-		-	
b) Altre passività della gestione amministrativa	-		-	
c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-		-	
50 Debiti di imposta	2.520.252	2.520.252	613.470	613.470
TOTALE PASSIVITA'		14.329.384		9.969.361
100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI		99.025.537		83.345.308

(valori in euro)



CONTO ECONOMICO	31/12/2021		31/12/2020	
10 Saldo della gestione previdenziale		5.683.032		(1.078.797)
a) Contributi per le prestazioni	7.455.756		6.720.990	
b) Anticipazioni	(1.683.968)		(1.877.130)	
c) Trasferimenti e riscatti	(62.611)		(5.921.239)	
d) Trasformazioni in rendita	-		-	
e) Erogazioni in forma di capitale	(26.145)		(1.418)	
f) Premi per prestazioni accessorie	-		-	
20 Risultato della gestione finanziaria diretta		-		-
a) Dividendi				
b) Utili e perdite da realizzo				
c) Plusvalenze / Minusvalenze	-		-	
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta		12.620.152		3.511.947
a) Dividendi e interessi	1.398.310		1.232.892	
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	11.321.432		2.390.275	
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	4.057		3.157	
g) Altri oneri	(103.647)		(114.377)	
40 Oneri di gestione		(102.703)		(85.721)
a) Società di gestione	(102.703)		(85.721)	
b) Banca depositaria	-		-	
50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)		12.517.449		3.426.226
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)		18.200.481		2.347.429
80 Imposta sostitutiva	(2.520.252)	(2.520.252)	(613.470)	(613.470)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)		15.680.229		1.733.959

(valori in euro)

Informazioni generali

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

Dinamica del patrimonio valorizzato a quote

Il prospetto riassuntivo delle quote al 31 dicembre 2021 risulta essere il seguente:

	Numero di quote	Controvalore*
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	3.995.183,244	83.345.308
a) Quote emesse	521.611,767	11.437.478
b) Quote annullate	(263.507,864)	(5.754.446)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	4.253.287,147	99.025.537

*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 2021 sono pari a euro 113.354.921. Tale importo si riferisce alle risorse affidate al gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. Si riporta nella tabella che segue l'ammontare delle risorse suddivise per tipologia di investimento:

Comparto	Liquidità	Titoli	Quote OICR	Ratei	Altre attività	Totale
Linea 4 - Bilanciata Azionaria	8.408.148	90.822.037	2.690.405	132.167	11.302.164	113.354.921

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)

Isin	Tipo	Descrizione	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività Fondo
IT0005386245	S	BTPS 0.35% 2019/01.02.2025	EUR	3.031.000	3.054.308	3,27%
IT0005433690	S	BTPS 0.25% 2021/15.03.2028	EUR	2.794.000	2.724.849	2,91%
NL0010273215	A	ASML HLDG NV NEW	EUR	3.814	2.695.354	2,88%
US912828ZX16	S	USA-TREASURY 0.125% 2020/30.06.2022	USD	2.287.000	2.010.039	2,15%
US91282CCN92	S	USA-TREASURY 0.125% 2021/31.07.2023	USD	2.288.000	1.995.751	2,13%
ES00000127A2	S	SPANISH GOV 1.95% 2015/30.07.2030	EUR	1.638.000	1.855.264	1,98%
IT0005439275	S	BTPS 0% 2021/15.04.2024	EUR	1.663.000	1.663.632	1,78%
IT0005454241	S	BTP 0% 2021/01.08.2026	EUR	1.685.000	1.653.339	1,77%
US5949181045	A	MICROSOFT CORP.	USD	4.942	1.461.438	1,56%
LU0335978358	F	EURIZON FUND-EQUITY JAPAN LTE-FCO CL Z A	EUR	10.578	1.348.282	1,44%
US0378331005	A	APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	8.584	1.340.245	1,43%
DE0007164600	A	SAP SE	EUR	10.180	1.271.482	1,36%
FR0000121972	A	SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	7.354	1.268.271	1,36%
ES0144580Y14	A	IBERDROLA SA	EUR	120.647	1.255.935	1,34%
PTOTEROE0014	S	PORTUGAL-OT 15-2-2030 3.875% EUR	EUR	953.000	1.234.897	1,32%
FR0000121014	A	L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	EUR	1.652	1.201.004	1,28%
FR0000125486	A	VINCI SA	EUR	11.518	1.070.137	1,14%
GB00BMBL1G81	S	UNITED KINGDOM 0,125% 2020-31/01/2028	GBP	879.000	1.005.460	1,08%
LU0335978515	F	EURIZON FUND-EQUITY JAPAN LTE-FCO CL ZH	EUR	6.312	972.215	1,04%
DE0007236101	A	SIEMENS - NOMINATIVE	EUR	6.058	924.935	0,99%
IT0005398406	S	BTPS 2.45% 2019/01.09.2050	EUR	806.000	886.358	0,95%
FR0000121261	A	MICHELIN CL. B	EUR	6.021	867.927	0,93%
FR0000120321	A	L'OREAL	EUR	2.026	844.741	0,90%
DE0001102507	S	BUNDESREPUBLIK ZC 2020/15.08.2030	EUR	823.000	841.740	0,90%
IT0005412348	S	CTZ 2020/30.05.2022	EUR	816.000	818.105	0,87%
IT0005403396	S	BTP 0.95% 2020/01.08.2020	EUR	819.000	816.125	0,87%
NL0000395903	A	WOLTERS KLUWER NEW	EUR	7.475	774.410	0,83%
FR0000571218	S	FRANCE O.A.T. 5,50% 1997/25.4.2029	EUR	530.000	748.879	0,80%
GB00B128DP45	S	BRITISH TRESURY 4.25% 2006/7.12.2046	GBP	377.000	744.057	0,80%
GB00BMGR2916	S	UK TREASURY 0.625% 2020/31.07.2035	GBP	659.000	733.446	0,78%
FR0000131104	A	BANQUE NATIONAL DE PARIS	EUR	11.874	721.583	0,77%
FR0000130452	A	EIFFAGE	EUR	7.946	718.795	0,77%
NL0010545661	A	CNH INDUSTRIAL NV EUR	EUR	39.621	676.330	0,72%



ES0173093024	A	RED ELECTRICA CORPORACION SA	EUR	35.270	671.012	0,72%
IT0000062072	A	ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	35.458	660.583	0,71%
FR0000121485	A	KERING	EUR	930	657.417	0,70%
DE0006048432	A	HENKEL KGAA PREF.	EUR	9.025	642.039	0,69%
GB00B06YGN05	S	BRITISH TREASURY 4,25% 2005/7.12.2055	GBP	283.000	639.058	0,68%
DE000A1EWWW0	A	ADIDAS AG	EUR	2.478	627.430	0,67%
DE0005552004	A	DEUTSCHE POST AG.	EUR	11.091	627.085	0,67%
FR0000120578	A	SANOFI	EUR	6.834	605.356	0,65%
US0231351067	A	AMAZON.COM INC.	USD	206	603.952	0,65%
FR0000187635	S	FRANCE O.A.T. 5,75% 2000/25.10.2032	EUR	370.000	590.927	0,63%
FR0000125007	A	SAINT GOBAIN	EUR	9.479	586.466	0,63%
DE0007100000	A	DAIMLER AG	EUR	8.615	582.288	0,62%
FR0014003TT8	A	DASSAULT SYS-ORD SHS	EUR	11.040	577.502	0,62%
FR0000130809	A	SOCIETE'GENERALE	EUR	17.715	535.082	0,57%
US02079K1079	A	ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	208	529.207	0,57%
FR0000120271	A	TOTAL SA	EUR	11.206	500.124	0,53%
FR0010773192	S	FRANCE OAT 4,5% 2009/25.4.2041	EUR	289.000	494.161	0,53%
DE0006599905	A	MERCK KGAA	EUR	2.113	479.651	0,51%
US67066G1040	A	NVIDIA CORP.	USD	1.831	473.503	0,51%
FR0000130577	A	PUBLICIS GROUPE	EUR	7.917	468.686	0,50%
ES0148396007	A	INDITEX	EUR	16.229	463.013	0,50%
IT0004056880	A	AMPLIFON NEW	EUR	9.648	457.798	0,49%

Legenda: A = titoli di capitale quotati; O = titoli di debito quotati; S = titoli emessi da Stati o organismi internazionali; F = quote di OICR

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

Al 31 dicembre 2021 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
DOLLARO CANADESE	753.191	634.788	0,560
FRANCO SVIZZERO	1.229.680	1.248.661	1,102
CORONA DANESE	2.046.775	296.601	0,262
EURO		68.408.891	60,349
LIRA STERLINA INGLESE	4.289.283	4.966.121	4,381
CORONA NORVEGESE	4.348	433	0,000
CORONA SVEDESE	10.999.088	1.152.379	1,017
DOLLARO USA	25.365.927	25.212.716	22,242
	TOTALE	101.920.590	89,913

*La tabella non comprende le voci SP - Attività 20, lett. l), n).

Distribuzione territoriale degli investimenti*



	Paesi di residenza dell' emittente			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titolo di debito: di Stato di altri enti pubblici di banche di altri	12.418.482	7.262.057	9.291.095	
Titoli di capitale: con diritto di voto con voto limitato altri	2.732.532	36.583.982 686.678	21.539.230	233.430 74.551
Parti di OICR: aperti armonizzati aperti non armonizzati altri		2.690.405		
Totali: in valore assoluto in percentuale del totale delle attività	15.151.014 13,37%	47.223.122 41,66%	30.830.325 27,20%	307.981 0,27%

*La tabella non comprende le voci SP - Attività 20, lett. a), l), n).

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

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

VALUTA	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
EURO	812.399		4.717.940		14.150.200	
LIRA STERLINA INGLESE					3.483.803	
DOLLARO USA	2.405.865		2.246.612		1.154.815	

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 dal Credito Valtellinese. Per quanto riguarda le operazioni per le quali si configura una situazione di conflitto di interessi, è possibile trovare un maggiore dettaglio nella sezione relativa alle informazioni finanziarie della Nota Integrativa al Bilancio.

6. Commissioni di negoziazione

Le commissioni di negoziazione applicate sono comunicate per ogni singola operazione; esse sono



calcolate dagli intermediari finanziari sul controvalore dell'operazione. La seguente tabella riporta il riepilogo delle commissioni complessivamente applicate nel corso dell'esercizio 2021:

	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Commissioni totali	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli emessi da stati ed organismi internazionali				126.805.125	
Titoli di debito quotati				2.090.726	
Titoli di capitale quotati	19.193	19.477	38.670	112.555.115	
Titoli di capitale non quotati					
Quote di OICR				1.761.350	
Totale	19.193	19.477	38.670	243.212.316	0,016%

l) Ratei e risconti attivi

Si tratta in via prevalente dei ratei relativi ai titoli detenuti nel portafoglio del comparto di investimento al 31 dicembre e pertanto di competenza del 2021, ma con manifestazione finanziaria nel corso del 2022 per euro 132.167. In particolare, 132.156 euro si riferiscono ai ratei su titoli emessi da Stati od organismi internazionali, e la restante parte per euro 11 a interessi maturati sui conti correnti bancari.

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento è composta per euro 1.126 da commissioni di retrocessione sulle operazioni di acquisto di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A., per euro 15.901 da dividendi da incassare di competenza dell'esercizio 2021 ma con manifestazione numeraria nel 2022 e per la restante parte pari a euro 11.285.137 da liquidità da ricevere per operazioni stipulate ma non ancora regolate.

PASSIVITÀ

20) Passività della gestione finanziaria

d) Altre passività della gestione finanziaria

Rappresentano le commissioni di gestione delle risorse di competenza del 2021 (quarto trimestre), corrisposte al Gestore finanziario Eurizon Capital SGR S.p.A. nel gennaio del 2022 per un importo pari a € 27.436 e per la restante parte pari a euro 11.781.696 rappresentano la liquidità impegnata per operazioni stipulate ma non ancora regolate.

50 Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 2.520.252 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi maturata sulla gestione finanziaria della linea di investimento in commento nel corso del 2021.



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*.

a) Contributi per prestazioni	Euro
Contributi a carico del datore di lavoro	2.553.937
Contributi a carico dei lavoratori	1.121.518
Trattamento di Fine Rapporto (Tfr)	3.780.301
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	7.455.756

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 2021 ma girati alla gestione nel mese di gennaio 2022.

b) Anticipazioni	Euro
Erogazione per anticipazioni	(1.683.968)

Le anticipazioni sulla Linea 4 – Bilanciata Azionaria liquidate nel corso del 2021 sono state pari a 58, di cui 40 sono state chieste con la causale "ulteriori esigenze finanziarie" (30%).

c) Trasferimenti e Riscatti	Euro
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(354.624)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	191.853
Riscatti	(822.812)
Rate di RITA	(145.405)
Switch di comparto in entrata	3.789.869
Switch di comparto in uscita	(2.721.492)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(62.611)

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione di 8 riscatti per cause diverse dal pensionamento. Si segnalano n. 11 iscritti per i quali si effettuano pagamenti per rate di RITA.

e) Erogazioni in forma di capitale	Euro
Erogazioni per prestazioni in capitale	(26.145)

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	381.294	(615.575)
Titoli di debito quotati	66	10.719
Titoli di capitale quotati	1.016.933	12.420.366
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	17	
Quote di OICR		199.231
Opzioni acquistate		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		(693.309)
Totale	1.398.310	11.221.842



La voce *g) Altri oneri*, pari ad euro 103.647, rappresenta l'importo relativo alle commissioni di negoziazione per euro 38.670 come già esposte nel dettaglio. Per la parte residua si tratta di bolli, spese sui conti correnti e tasse.

La voce *f) Altri ricavi*, pari ad euro 4.057, si riferisce in via prevalente alle commissioni di retrocessione sugli acquisti di quote di OICR di Eurizon Capital SGR S.p.A. relativi al 2021.

Il risultato della gestione finanziaria indiretta per l'anno 2021 è aumentato rispetto all'esercizio precedente di euro 9.108.205 per questo risultato ha inciso in modo particolare la voce *b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie*.

40) Oneri di gestione

La voce *a) Società di gestione*, si compone esclusivamente di commissioni di gestione per euro 102.703; non sono presenti, infatti, sulla base del mandato stipulato con il Gestore delle risorse finanziarie Eurizon Capital SGR S.p.A. provvigioni di incentivo e provvigioni per garanzie di risultato.

80) Imposta sostitutiva

La voce in commento, pari ad euro 2.520.252 si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	101.545.789
+ Prestazioni Erogate	26.145
+ Anticipazioni	1.683.968
+ Trasferimenti ad altri Fondi	354.624
+ Riscatti	822.812
+ Rate di RITA	145.405
+ Switch in uscita	2.721.492
+ Trasformazioni in Rendita	
- Contributi versati	(7.541.821)
- Trasferimenti da altri Fondi	(105.788)
- Switch in entrata	(3.789.869)
+ Adeguamento imposta a.p.	
- Patrimonio netto A.P.	83.345.308
= Risultato di Gestione	12.517.449
- Redditi a tassazione ridotta	(223.496)
= Imponibile tassazione ordinaria 20%	12.740.945
(A) Imposta su redditi a tassazione ridotta (x 62,5% x 20%)	27.937
(B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20%	(2.548.189)
= Imposta sostitutiva (A+B)	(2.520.252)



(d) Linea 5 – Assicurativa

STATO PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	31/12/2021		31/12/2020	
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		115.157.509		118.461.558
a) Depositi bancari	752.139		364.322	
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-	
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	-		-	
d) Titoli di debito quotati	-		-	
e) Titolo di capitale quotati	-		-	
f) Titoli di debito non quotati	-		-	
g) Titolo di capitale non quotati	-		-	
h) Quote di O.I.C.R.	-		-	
i) Opzioni acquistate	-		-	
l) Ratei e risconti attivi	-		-	
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-		-	
n) Altre attività della gestione finanziaria	114.405.370		118.097.236	
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 ATTIVITA'		115.157.509		118.461.558
PASSIVITA'	31/12/2021		31/12/2020	
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	356.299	356.299	376.407	376.407
TOTALE PASSIVITA'		356.299		376.407
100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI		114.801.210		118.085.151

(valori in euro)



CONTRO ECONOMICO	31/12/2021		31/12/2020	
10 Saldo della gestione previdenziale		(5.112.159)		1.831.571
a) Contributi per le prestazioni	2.777.039		2.576.819	
b) Anticipazioni	(1.986.278)		(1.603.056)	
c) Trasferimenti e riscatti	(4.950.186)		1.673.673	
d) Trasformazioni in rendita	-		-	
e) Erogazioni in forma di capitale	(952.734)		(815.865)	
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		2.184.517		2.336.459
a) Dividendi e interessi	-		-	
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.184.541		2.336.483	
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-		-	
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-		-	
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-		-	
f) Altri ricavi	-		-	
g) Altri oneri	(24)		(24)	
40 Oneri di gestione		-		-
a) Società di gestione	-		-	
b) Banca depositaria	-		-	
50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)		2.184.517		2.336.459
60 Saldo della gestione amministrativa		-		-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-		-	
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-		-	
c) Spese generali e amministrative	-		-	
d) Spese per il personale	-		-	
e) Ammortamenti	-		-	
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-		-	
g) Oneri e proventi diversi	-		-	
h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-		-	
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)		(2.927.642)		4.168.030
80 Imposta sostitutiva	(356.299)	(356.299)	(376.407)	(376.407)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)		(3.283.941)		3.791.623

(valori in euro)

Informazioni generali

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

Dinamica del patrimonio valorizzato a quote

Il prospetto riassuntivo delle quote al 31 dicembre 2021 risulta essere il seguente:

	Numero di quote	Controvalore*
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	9.707.699,322	118.085.151
a) Quote emesse	1.288.922,044	15.777.441
b) Quote annullate	(1.705.428,388)	(20.889.600)
Quote valorizzate alla fine dell'esercizio	9.291.192,978	114.801.210

*n.b. Il controvalore è determinato sulla base del numero delle quote e del valore quota calcolati tempo per tempo nel corso dell'anno.



ATTIVITA'

20) Investimenti in gestione

Gli investimenti in gestione al 31 dicembre 2021 sono pari a 115.157.509 euro. Tale importo si riferisce per la maggior parte alle posizioni nei confronti della Compagnia Generali Italia S.p.A. per euro 114.405.370 e per la parte residuale, pari a 752.139 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 Italia S.p.A. Si precisa che le posizioni nei confronti della compagnia di assicurazione corrispondono alle riserve matematiche maturate al 31 dicembre 2021, al lordo dell'imposta sostitutiva.

PASSIVITA'

50) Debiti di imposta

I debiti di imposta pari ad euro 356.299 si riferiscono all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi dovuta sulla base dei proventi realizzati dalla linea di investimento in commento nel corso del 2021.

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.*

a) Contributi per prestazioni	Euro
Contributi a carico del datore di lavoro	943.117
Contributi a carico dei lavoratori	466.046
Trattamento di Fine Rapporto (TFR)	1.367.876
TOTALE CONTRIBUTI PER PRESTAZIONI	2.777.039

b) Anticipazioni	Euro
Erogazione per anticipazioni	(1.986.278)

Le anticipazioni sulla Linea 5 – Assicurativa liquidate nel corso del 2021 sono state pari a 48 di cui 28 richieste con la causale "ulteriori esigenze finanziarie" (30%).

c) Trasferimenti e Riscatti	Euro
Trasferimenti ad altri fondi pensione (in uscita)	(473.357)
Trasferimenti da altri fondi pensione (in entrata)	166.207
Riscatti	(1.370.323)
Rate di RITA	(5.530.558)
Switch di comparto in entrata	12.834.194
Switch di comparto in uscita	(10.576.349)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(4.950.186)

La voce relativa ai riscatti si riferisce alla liquidazione di 17 riscatti per cause diverse dal pensionamento di cui 10 riscatti parziali per accesso al Fondo di solidarietà di settore. Si segnalano n. 95 iscritti per i quali si effettuano pagamenti per rate di RITA.



e) Erogazioni in forma di capitale	Euro
Erogazione per prestazioni in capitale	(952.734)

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	a) Dividendi e Interessi	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali		
Titoli di debito quotati		
Titoli di capitale quotati		
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari		
Quote di OICR		
Opzioni acquistate		
Altri strumenti finanziari		2.184.541
Risultato della gestione cambi		
Totale		2.184.541

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

80) Imposta sostitutiva

La voce in commento, pari ad euro 356.299, si riferisce all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi così come indicato dalla compagnia assicurativa.

+ Patrimonio al lordo dell'imposta sostitutiva	115.157.509
+ Prestazioni Erogate	952.734
+ Anticipazioni	1.986.278
+ Trasferimenti ad altri Fondi	473.357
+ Riscatti	1.370.323
+ Rate di RITA	5.530.558
+ Switch in uscita	10.576.349
+ Trasformazioni in Rendita	
- Contributi versati	(2.777.039)
- Trasferimenti da altri Fondi	(166.207)
- Switch in entrata	(12.834.194)
+ Adeguamento imposta a.p.	24
- Patrimonio netto A.P.	118.085.151
= Risultato di Gestione	2.184.541
- Redditi a tassazione ridotta	2.184.541
= Imponibile tassazione ordinaria 20%	
(A) Imposta su redditi a tassazione ridotta 16,31%	(356.299)
(B) Imposta su redditi a tassazione ordinaria 20%	
= Imposta sostitutiva (A+B)	(356.299)



(e) SEZIONE II A PRESTAZIONE DEFINITA

STATO PATRIMONIALE					
ATTIVITA'		31/12/2021		31/12/2020	
10	Investimenti diretti		-		-
	a) Azioni e quote di società immobiliari	-		-	
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-		-	
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-		-	
20	Investimenti in gestione		7.286.112		7.929.109
	a) Depositi bancari	6.929.112		7.929.109	
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-	
	c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	-		-	
	d) Titoli di debito quotati	-		-	
	e) Titolo di capitale quotati	-		-	
	f) Titoli di debito non quotati	-		-	
	g) Titolo di capitale non quotati	-		-	
	h) Quote di O.I.C.R.	-		-	
	i) Opzioni acquistate	-		-	
	l) Ratei e risconti attivi	-		-	
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-		-	
	n) Altre attività della gestione finanziaria	357.000		-	
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 ATTIVITA'		7.286.112		7.929.109
PASSIVITA'		31/12/2021		31/12/2020	
9	Passività della gestione previdenziale		25.879		-
	a) Debiti della gestione previdenziale	25.879		-	
20	Passività della gestione finanziaria		-		-
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-		-	
	b) Opzioni emesse	-		-	
	c) Ratei e risconti passivi	-		-	
	d) Altre passività della gestione finanziaria	-		-	
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-	-	-
40	Passività della gestione amministrativa		-		-
	a) TFR	-		-	
	b) Altre passività della gestione amministrativa	-		-	
	c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-		-	
50	Debiti di imposta		-		-
	TOTALE PASSIVITA'		25.879		-
100	ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI		7.260.233		7.929.109

(valori in euro)



CONTO ECONOMICO		31/12/2021		31/12/2020	
10	Saldo della gestione previdenziale		(668.955)		7.929.109
	a) Contributi per le prestazioni	357.000		-	
	b) Anticipazioni	-		-	
	c) Trasferimenti e riscatti	(337.654)		7.929.109	
	d) Erogazione rendite	(688.301)		-	
	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		79		-
	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	119		-	
	g) Altri oneri	(40)		-	
40	Oneri di gestione		-		-
	a) Società di gestione	-		-	
	b) Banca depositaria	-		-	
50	Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)		79		-
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) Sorno 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)		(668.876)		7.929.109
80	Imposta sostitutiva		-		-
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)		(668.876)		7.929.109

(valori in euro)

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

ATTIVITÀ

20) Investimenti in gestione

a) Depositi bancari

La voce in commento, pari a 6.929.112 euro si riferisce al saldo del conto corrente bancario dove sono state trasferite le posizioni degli iscritti dai fondi interni del Credito Valtellinese SpA, utilizzato per il pagamento delle rendite.



n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce in commento, pari a 357.000 euro, si riferisce al credito maturato dal Fondo nei confronti della Banca relativo al ripianamento del disavanzo tecnico rilevato dall'attuario Olivieri e Associati al 31/12/2021. Si ricorda che il predetto obbligo trae origine dall'accordo sindacale sottoscritto dalle Fonti Istitutive il 4/12/2020. Tale credito sarà monetizzato nel corso del primo semestre del 2022.

20) Passività della gestione previdenziale

a) Debiti della gestione previdenziale

Nella voce in commento, pari a 25.879 euro sono riportati i debiti alla data del 31 dicembre 2021 per l'erogazione di due rendite per 956 euro, pagate nei primi giorni di gennaio 2022 e 24.923 euro corrispondono a debiti di imposta (Irpef) versati nel mese di gennaio 2022 relativi a rendite liquidate nel mese di dicembre 2021.

100) Attivo netto destinato alle prestazioni

Il patrimonio della Sezione II rappresenta la riserva matematica dei pensionati e degli iscritti attivi al 31/12/2021. La valutazione attuariale, effettuata dallo Studio Olivieri e Associati sui diversi collettivi che compongono la popolazione della Sezione II e a disposizione di tutti gli associati, ha fatto emergere un disavanzo tecnico complessivo pari a 357 mila euro che, come sopra detto, sarà monetizzato da parte della Banca nel corso del primo semestre del 2022 in attuazione dall'accordo sindacale sottoscritto dalle Fonti Istitutive il 4/12/2020.

CONTO ECONOMICO

10) Saldo della gestione previdenziale

Si riporta di seguito la composizione della voce *a) Contributi per le prestazioni, c) Trasferimenti e Riscatti, d) erogazioni rendite*.

a) Contributi per le prestazioni	Euro
Contributi per le prestazioni	357.000
TOTALE Contributi per le prestazioni	357.000

c) Trasferimenti e Riscatti	Euro
Trasferimenti dai fondi interni del Credito Valtellinese S.p.A.	2.467
Trasferimenti ad altri fondi interni del Credito Valtellinese S.p.A.	(340.121)
TOTALE TRASFERIMENTI E RISCATTI	(337.654)

d) Erogazione Rendite	Euro
Erogazione Rendite	(688.301)
TOTALE Erogazione Rendite	(688.301)

30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

Con riferimento al Risultato della gestione finanziaria indiretta, si riporta di seguito, la descrizione delle voci *f) altri ricavi e g) altri oneri*:



La voce *f) Altri ricavi*, pari a 119 euro, si riferisce ad una sopravvenienza attiva relativa alla gestione del conto corrente.

La voce *g) Altri oneri*, pari a 40 euro, rappresenta l'importo relativo alle spese sui conti correnti e all'imposta di bollo di competenza dell'esercizio 2021.



(f) Gestione amministrativa

STATO PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	31/12/2021		31/12/2020	
10 Investimenti diretti		-		-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-		-	
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-		-	
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-		-	
20 Investimenti in gestione		-		-
a) Depositi bancari	-		-	
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-	
c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	-		-	
d) Titoli di debito quotati	-		-	
e) Titolo di capitale quotati	-		-	
f) Titoli di debito non quotati	-		-	
g) Titolo di capitale non quotati	-		-	
h) Quote di O.I.C.R.	-		-	
i) Opzioni acquistate	-		-	
l) Ratei e risconti attivi	-		-	
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-		-	
n) Altre attività della gestione finanziaria	-		-	
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		-		-
40 Attività della gestione amministrativa		2.880.713		3.046.220
a) Cassa e depositi bancari	2.878.597		3.044.104	
b) Immobilizzazioni immateriali	-		-	
c) Immobilizzazioni materiali	-		-	
d) Altre attività della gestione amministrativa	2.116		2.116	
50 Crediti di imposta		-		-
TOTALE ATTIVITA'		2.880.713		3.046.220
PASSIVITA'	31/12/2021		31/12/2020	
10 Passività della gestione previdenziale				
a) Debiti della gestione previdenziale	2.819.894	2.819.894	2.843.626	2.843.626
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		60.819		202.594
a) TFR	-		-	
b) Altre passività della gestione amministrativa	38.832		153.592	
c) Risconto per copertura oneri amministrativi	21.987		49.002	
50 Debiti di imposta		-		-
TOTALE PASSIVITA'		2.880.713		3.046.220
100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI		-		-

(valori in euro)



CONTO ECONOMICO	31/12/2021		31/12/2020	
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	686.102		650.773	
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(186.037)		(147.533)	
c) Spese generali e amministrative	(123.078)		(92.054)	
d) Spese per il personale	(279.284)		(295.548)	
e) Ammortamenti				
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione				
g) Oneri e proventi diversi	(75.716)		(66.636)	
h) Risconto contributi copertura oneri amministrativi	(21.987)		(49.002)	
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)		-		-
80 Imposta sostitutiva		-		-
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)		-		-

(valori in euro)

ATTIVITÀ

40) Attività della gestione amministrativa

a) Cassa e depositi bancari

La voce in commento, pari a 2.878.597 euro, si riferisce al saldo dei seguenti conti correnti:

- conto corrente della gestione amministrativa n. 8810800 per 58.703 euro;
- conto corrente di raccolta generale c.d. "afflussi" n. 8811200 per 2.588.047 euro;
- conto corrente c.d. "deflusso" n. 8811500 per 231.847 euro.

Quanto presente sul conto corrente di raccolta generale c.d. "afflussi" corrisponde per 2.524.774 euro a contributi obbligatori di dicembre e volontari da avvalorare con 63.273 euro per trasferimenti in entrata del mese di dicembre da avvalorare. Tutte queste somme sono state girate ai conti correnti di gestione nel mese di gennaio 2022.

Poiché il *Fondo* agisce da sostituto d'imposta per gli iscritti, sul conto corrente di deflusso sono presenti 231.847 euro che corrispondono alle somme da versare all'erario per conto di coloro che hanno beneficiato di una prestazione previdenziale a qualunque titolo a dicembre 2021 (da versare entro il 17 gennaio 2022).



d) Altre attività della gestione amministrativa

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

PASSIVITÀ

10) Passività della gestione previdenziale

a) Debiti della gestione previdenziale

La voce in commento corrisponde per la maggior parte a debiti (di tutti i comparti di investimento) per contributi da avvalorare per 2.524.774 euro e da trasferimenti in entrata per 63.273 euro (somme incassate nel mese di dicembre 2021 ma girate ai conti di gestione nel mese di gennaio 2022) come richiamato nella corrispondente voce a) *Cassa e depositi bancari*. 231.847 euro corrispondono a debiti di imposta (Irpef) versati nel mese di gennaio 2022 relativi a posizioni individuali liquidate nel mese di dicembre 2021.

Totale della voce debiti della gestione previdenziale 2.819.894 euro.

40) Passività della gestione amministrativa

b) Altre passività della gestione amministrativa

Nella voce in commento, pari a 38.832 euro sono riportati i debiti alla data del 31 dicembre 2021 relativi alla gestione amministrativa ordinaria del Fondo.

c) Risconto per copertura oneri amministrativi

Nella voce in commento, pari a 21.987 euro, 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 dal Credito Valtellinese a copertura degli oneri amministrativi per il 2021, al fine di non incidere direttamente sulla gestione caratteristica del Fondo, in conformità alle disposizioni statutarie.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi

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

c) Spese generali e amministrative

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

d) Spese per il personale



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

g) Oneri e proventi diversi

Gli oneri attengono principalmente al servizio prestato dalla Banca depositaria (compresa la custodia e l'amministrazione titoli).

h) Risconto per copertura oneri amministrativi

L'importo, pari a euro 21.987 si riferisce alla quota dei contributi anticipati dalle società associate al *Fondo* durante l'esercizio e relativi a oneri amministrativi di competenza dell'esercizio 2022.

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 31/12/2021 (al lordo dell'imposta sostitutiva)	LINEA 12	LINEA 3	LINEA 4	LINEA 5	TOTALE
	33.463.895	87.785.738	101.545.789	115.157.509	337.952.931
+ Prestazioni Erogate	369.135	401.788	26.145	952.734	1.749.802
+ Anticipazioni	509.542	2.058.642	1.683.968	1.986.278	6.238.430
+ Trasferimenti ad altri Fondi	218.264	405.839	354.624	473.357	1.452.084
+ Riscatti	279.676	292.338	822.812	1.370.323	2.765.149
RATE DI RITA	602.313	113.078	145.405	5.530.558	6.391.354
+ Switch in uscita	1.898.733	2.934.657	2.721.492	10.576.349	18.131.231
+ Trasformazioni in Rendita					0
- Contributi versati	2.053.238	4.639.851	7.541.821	2.777.039	17.011.949
- Trasferimenti da altri Fondi		54.214	105.788	166.207	326.209
- Switch in entrata	681.005	826.162	3.789.869	12.834.194	18.131.230
+ Adeguamento imposta a.p.				24	24
Patrimonio netto al 1/01/2021	33.621.295	82.252.753	83.345.308	118.085.151	317.304.507
Risultato netto di gestione	986.020	6.219.099	12.517.449	2.184.541	21.907.109
Imposta sostitutiva a bilancio (ordinaria e ridotta)	-201.013	- 1.276.377	- 2.520.252	- 356.299	- 4.353.941
Imposta sostitutiva a bilancio versata	-201.013	- 1.276.377	- 2.520.252	- 356.299	- 4.353.941

Al 31 dicembre 2021 le linee di investimento finanziarie risultano a debito di imposta per complessivi 4.353.941 euro.

Nel mese di febbraio 2022 è stato effettuato un versamento di imposta sostitutiva sui rendimenti per un importo pari a 4.353.941 euro. Si precisa che, considerato che il patrimonio di tutte le linee di investimento è valorizzato con il meccanismo delle quote, l'ammontare del debito o del credito d'imposta può essere riscontrato con il calcolo del rateo dell'imposta sostitutiva presente nel prospetto di valorizzazione della quota del mese di dicembre.

oooo ooooo oooo

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
(Vittorio Pellegatta)



1. Relazione del Collegio dei revisori dei conti



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

Premessa

Il collegio dei Revisori dei Conti, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, ha svolto sia le funzioni previste dagli artt. 2403 e ss. c.c. sia quelle previste dall'art. 2409-bis c.c..

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

A) Relazione del revisore indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n.39 Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese, costituito dallo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2021, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2021, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali ISA Italia. Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità del revisore per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte. Il Collegio dei revisori ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non



intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali ISA Italia individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

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

Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Gli amministratori *Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese* sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Fondo al 31 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.



Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione SA Italia n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio *Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese* al 31 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio del *Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese* al 31 dicembre 2021 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

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

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

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del collegio sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e dalla normativa COVIP.

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

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

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

Abbiamo acquisito dal Direttore Generale del *Fondo Pensione per i Dipendenti del Gruppo Bancario Credito Valtellinese* anche durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle incertezze significative alla continuità aziendale, con particolare riferimento oltre che alle misure adottate per fronteggiare la situazione emergenziale derivante dalla pandemia di Covid-19, all'impatto, in termini di fattore di rischio, della guerra in Ucraina e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

In proposito abbiamo ottenuto dal Direttore Generale, dal Gestore delle risorse finanziarie del Fondo (Eurizon S.p.A) dal Depositario (DepoBank S.p.A), dall'Advisor (Studio Bruni Marino & C s.r.l.) e dal Service Amministrativo (Onewolf srl), ciascuno per quanto di loro competenza, informazioni utili sul generale andamento del Fondo e possiamo ragionevolmente assicurare che tutte le azioni poste in essere sono conformi alla legge e allo Statuto.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni.

Con particolare riferimento all'adeguatezza dell'assetto organizzativo del Fondo, siamo venuti a conoscenza della circostanza per cui mentre alla data del 31.12.2021 la struttura amministrativa del Fondo era costituita, oltre che dal Direttore Generale, da tre impiegati amministrativi con contratto a tempo indeterminato distaccati da Creval S.p.A (due dei quali in part-time), dallo scorso mese di



Marzo, a seguito della cessazione del rapporto di lavoro con uno dei dipendenti amministrativi anzidetti, la struttura risulta composta da soli due addetti oltre che dal Direttore Generale del Fondo. Stante la maggiore complessità nella gestione dell'attività del Fondo riveniente dall'avvenuto adeguamento dello stesso alla Direttiva (UE) 2016/2341 – IORP II, si raccomanda ai competenti organi di porre particolare attenzione alla necessità di ripristinare un adeguato assetto organizzativo.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, anche con riferimento agli impatti dell'emergenza da Covid 19 sui sistemi informatici e telematici, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo verificato gli eventuali reclami presentati dagli iscritti ed a tale riguardo evidenziamo che, anche nel corso del 2021, non ne sono pervenuti.

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

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal collegio dei revisori pareri previsti dalla Legge.

B2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione e risulta costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e della nota integrativa e corredato dalla relazione sulla gestione.

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

“Il collegio dei Revisori dei Conti fa presente di avere rinunciato ai termini previsti dall'art. 2429, comma 1 c.c..”.

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

B3) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta il collegio propone all'Assemblea di approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, così come redatto dagli Amministratori.

Milano, 15 aprile 2022

IL COLLEGIO DEI REVISORI DEI CONTI

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



4. ESG Assessment



Moody's ESG Solutions (ex VigeoEiris), in qualità di soggetto terzo indipendente e specializzato, ha effettuato un'analisi ambientale, sociale e di governance (analisi ESG) sul portafoglio investimenti dei comparti finanziari di investimento della Sezione I a contribuzione definita del *Fondo pensione per i dipendenti del Gruppo bancario Credito Valtellinese* (di seguito, Fondo) rilevato al 31 dicembre 2021.

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

L'attività di screening è stata condotta attraverso l'ausilio del database internazionale di Moody's ESG Solutions, che contiene informazioni sul comportamento ambientale e sociale di un vasto numero di emittenti e consente di calcolare uno score sulla base di criteri predefiniti. La valutazione ha riguardato, per tutte le linee finanziarie, imprese, Paesi, organismi sovranazionali/agenzie, emittenti di strumenti finanziari investiti dal Fondo.

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

Al 31 dicembre 2021 il punteggio medio complessivo degli investimenti del Fondo Pensione è risultato pari a 50/100 per gli investimenti corporate (azioni e obbligazioni) e a 73/100 per gli investimenti governativi (obbligazioni governative). Entrambi i risultati sono superiori ai benchmark utilizzati per il confronto, rispettivamente pari a 41/100 (ETF iShares MSCI World) ed a 70/100 (XTrackers Government bond).

Rispetto al 2020 (ESG score imprese 47/100, ESG score paesi 75/100), lo score ESG ottenuto dai comparti finanziari di investimento della Sezione I del Fondo è aumentato per gli investimenti corporate ed è leggermente diminuito per gli investimenti governativi.

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

Milano, 15 aprile 2022

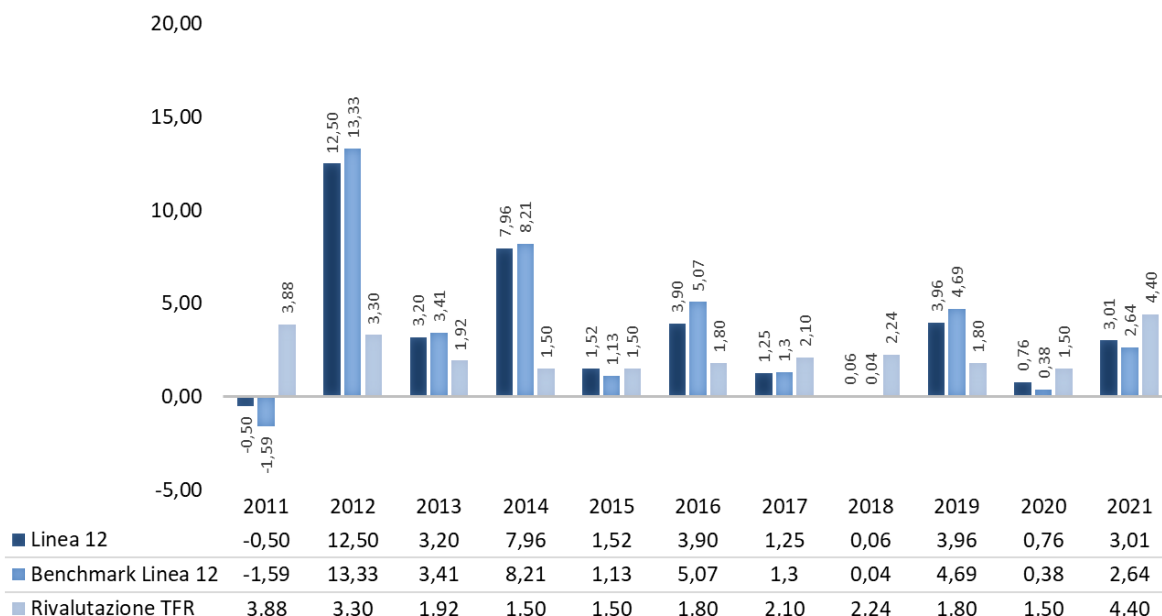


5. Appendice statistica



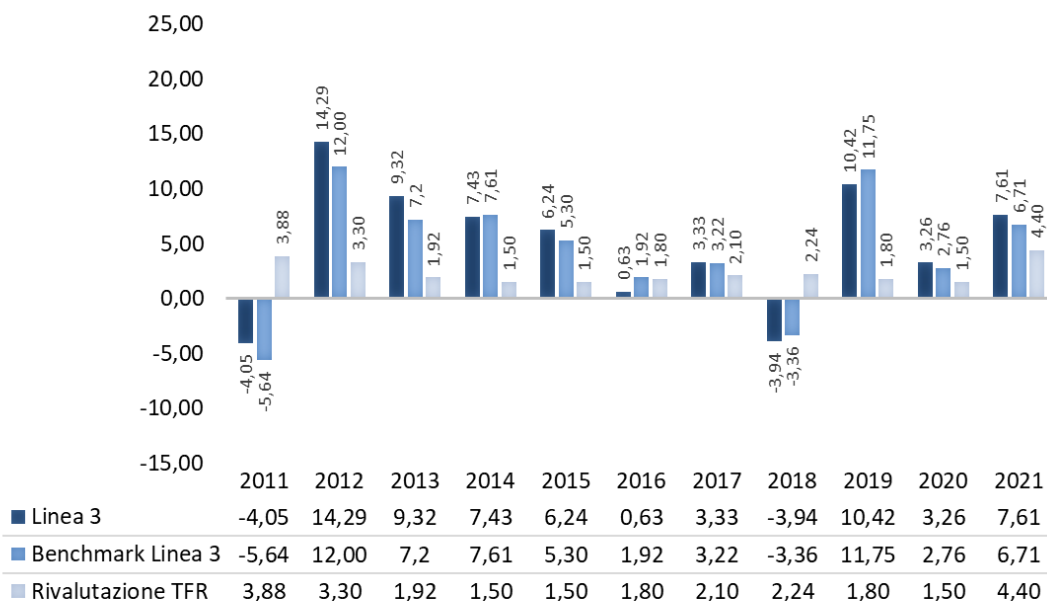
LINEA 12 – OBBLIGAZIONARIA BREVE TERMINE

Rendimento annuale lordo confrontato col benchmark e con la rivalutazione del Tfr



LINEA 3 - BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA

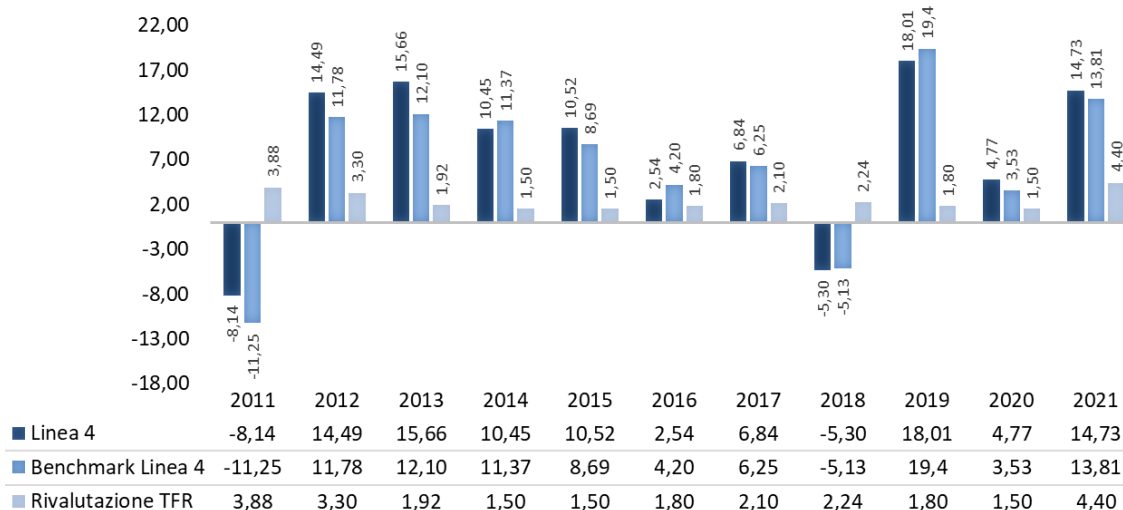
Rendimento annuale lordo confrontato col benchmark e con la rivalutazione del Tfr





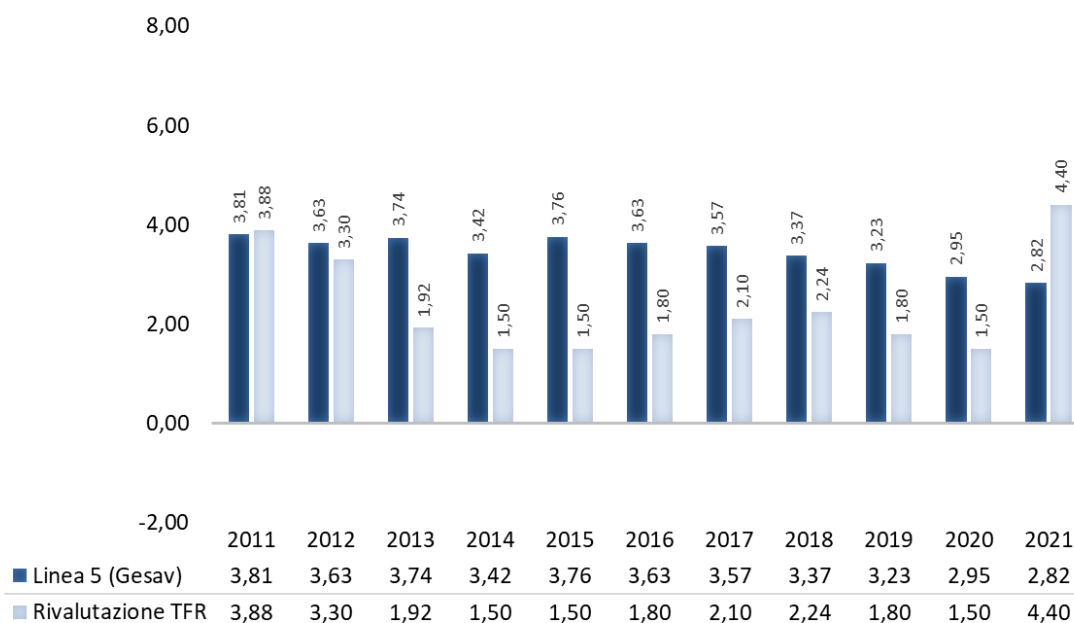
LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

Rendimento annuale lordo confrontato col benchmark e con la rivalutazione del Tfr



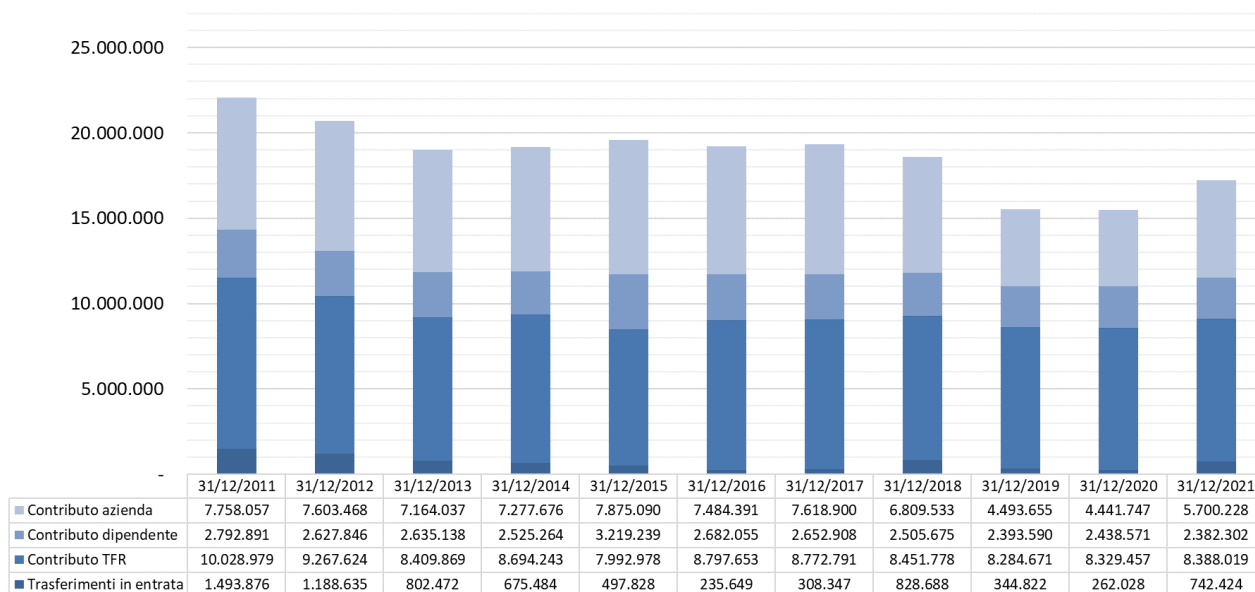
LINEA 5 – ASSICURATIVA

Rendimento annuale lordo confrontato con la rivalutazione del Tfr

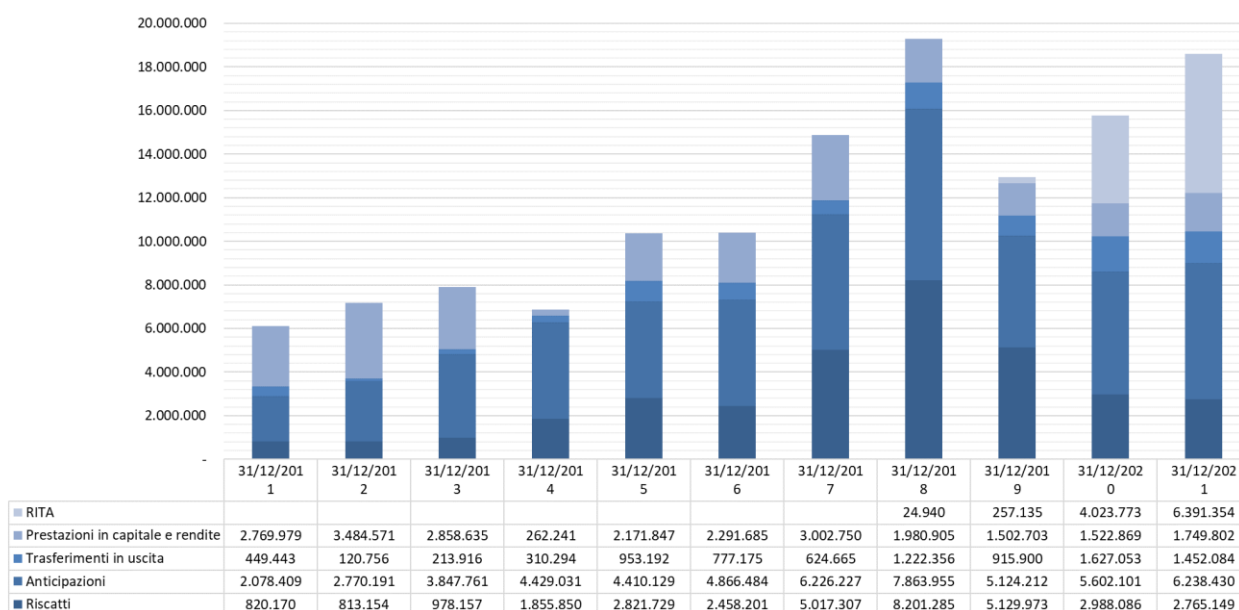




CONTRIBUTI E TRASFERIMENTI IN ENTRATA (2011 –2021)



PRESTAZIONI E TRASFERIMENTI IN USCITA (2011 –2021)





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

