



Fondo Pensione Nazionale

per il personale delle Bcc/Cra

BILANCIO AL 31/12/2014

Roma, 30 aprile 2015

Sommario

Relazione sulla gestione 2014	5
Gestione amministrativa	7
Gestione previdenziale	15
Gestione finanziaria	26
Fatti rilevanti del 2015	58
 BILANCIO AL 31/12/2014	62
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	64
Attività	80
Passività	83
Conti d'ordine	86
Conto economico	87
 COMPARTO ASSICURATIVO/ORIZZONTE 5	92
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	94
Attività	97
Passività	99
Conti d'ordine	100
Conto economico	101
 COMPARTO ORIZZONTE 10	105
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	107
Attività	111
Passività	125
Conti d'ordine	126
Conto economico	127
 COMPARTO ORIZZONTE 20	133
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	135
Attività	139
Passività	150
Conti d'ordine	151
Conto economico	152
 COMPARTO ORIZZONTE 30	158
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	160
Attività	164
Passività	176
Conti d'ordine	177
Conto economico	178
 CERTIFICAZIONE IPE AWARDS 2014	184
 RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	187

BILANCIO AL 31/12/2014

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Teresa Fiordelisi
Vice Presidente	Paolo Biasin
Consiglieri	Pierluigi Bordoni
	Gaetano Castagna
	Giovanni Combi
	Stefano Conti
	Giovanni Di Luise
	Vittorino Lanza
	Stefano Liverani
	Daniela Piccini

Collegio dei Sindaci

Presidente	Rosario Caltagirone
Sindaci Effettivi	Massimiliano Gagliardi
	Giuseppe Molinaro
	Fabrizio Spinetti
Direttore Generale	Sergio Carfizzi
Responsabile del Fondo	Sergio Carfizzi

Revisione Contabile volontaria effettuata dalla società Reconta Ernst & Young

Relazione sulla gestione 2014

Signori Iscritti, signori Delegati,

il presente rendiconto è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo/Casse Rurali ed Artigiane (Fondo) e viene sottoposto all'approvazione dell'Assemblea dei Delegati, secondo quanto previsto dallo Statuto.

L'anno appena trascorso può annoverarsi tra quelle stagioni che segnano il passaggio da un'epoca all'altra. L'articolato contesto economico di riferimento in corso di continua evoluzione ed il quadro legislativo nazionale in costante divenire che, proprio alla fine del 2014, ha generato modifiche di significativo impatto per la previdenza integrativa, sia di ordine operativo (D.M. n. 166 del 2 settembre 2014 circa i criteri d'investimento dei Fondi pensione) che fiscale (legge 23 giugno 2014 n. 89, successivamente variata dalla legge 23 dicembre 2014, n. 190 sulla tassazione dei rendimenti), hanno rappresentato aspetti di rilevante evidenza che hanno indotto e determineranno per il Fondo la necessità di adeguarsi efficacemente ed efficientemente all'evolversi di tali dinamiche. In tale ambito il Fondo ha portato avanti il programma di innovazione della propria struttura – in corso di continuo affinamento - per raccordarsi con le logiche aspettative degli iscritti ed i bisogni degli stessi. Gli sforzi compiuti soprattutto nell'ultimo quinquennio, periodo contrassegnato da rimarchevoli difficoltà esogene, hanno ricevuto un tangibile segno di apprezzamento internazionale allorquando – in occasione della cerimonia di consegna degli *"IPE awards"* 2014 (evento organizzato da *"Investment & Pensions Europe"*) tenuta a Vienna il 20 novembre 2014 - il Fondo ha ricevuto una *"nomination"* quale *"migliore fondo pensione italiano"* ed ha conseguito il premio *"highly commended"* (altamente lodato) riportando tale prezioso riconoscimento proprio all'interno della categoria dedicata ai fondi pensione nazionali. Le motivazioni relative all'attribuzione di tale premio espresse da una giuria internazionale indipendente composta da oltre 80 membri di varie nazionalità europee sono riconducibili essenzialmente alla presenza di più comparti con differenti *asset allocation* basate su un modello *"life cycle"*, ad un prudente rapporto rischio/rendimento, all'esistenza di un comparto assicurativo con garanzia di rendimento minimo, all'impiego di risorse finanziarie nel segmento

“Private Equity” ed al recente posizionamento del Fondo nell’ambito del mercato immobiliare europeo.

Di seguito illustriamo i principali eventi accaduti nel corso dell’anno.

Gestione amministrativa

Banca Depositaria: cessione ramo d'azienda da Iccrea Banca ad Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane (ICBPI)

Il 26 settembre 2014 si è perfezionato l'atto di cessione del ramo d'azienda Banca Depositaria da Iccrea Banca ad ICBPI. Da tale data ICBPI, dopo aver posto in essere tutto quanto propedeutico al "piano di migrazione" concordato, è subentrata nella Convenzione stipulata tra il Fondo ed ICCREA Banca sin dalla partenza del multicomparto, assumendone direttamente oneri e responsabilità in piena continuità con quanto stabilito dall'accordo previgente. L'intero processo di trasferimento delle attività ha significativamente interessato il Fondo (coinvolto quale "soggetto passivo" della cessione del ramo d'azienda), i gestori delegati ed il "service amministrativo" e si è positivamente concluso iniziando a produrre effetti dal 29 settembre 2014, data dalla quale tutte le operazioni di gestione del patrimonio sono state disposte e regolate sui nuovi rapporti aperti con ICBPI.

Implementazione della struttura organizzativa

A seguito di quanto già anticipato in occasione della relazione al Bilancio 2013, il Fondo ha progressivamente integrato quattro risorse assunte nel tempo con contratto a tempo determinato, nonché un'aggiuntiva figura professionale impiegata per sostituzione di dipendente in maternità. Il rafforzamento dell'assetto organizzativo del Fondo, peraltro caldeggiato dalla Covip nel documento datato 12 luglio 2013 concernente l'esito della verifica ispettiva e dei conseguenti interventi da porre in essere, ha determinato l'assegnazione di tali profili all'area "Finanza e Controllo" (due risorse), al settore "Comunicazione e Rapporti con i terzi", all'ufficio "Legale/Normativo e Statutario" ed al reparto "*Back office*". I soddisfacenti riscontri in termini di capacità professionali e dedizione al lavoro delle predette risorse, hanno indotto il Consiglio di Amministrazione - in occasione delle iniziali sedute consiliari del 2015 - a deliberare la trasformazione di tutti i citati rapporti di lavoro in contratti a tempo indeterminato. Ciò anche al fine di accedere ai benefici di cui alla Legge di Stabilità 2015 e dei successivi provvedimenti attuativi come la Circolare INPS n. 17 del 29 gennaio 2015, dalla quale è possibile desumere utili indicazioni in ordine alle modalità di funzionamento dello sgravio contributivo triennale previsto per il datore di lavoro.

Contratto *Advisor* finanziario di prestazione servizi di consulenza e Web applicativo di supporto alla Funzione “Finanza e Controllo”

Il 31 ottobre 2014 è stato sottoscritto un contratto triennale (decorrenza 1° gennaio 2015) con MangustaRisk, consulente da tempo impegnato nell’implementazione di tutto l’apparato finanziario del Fondo. Le prestazioni di servizi offerti dalla ridetta società sono finalizzate a fornire il supporto di analisi all’Organo di Amministrazione riguardo allo sviluppo ed alla politica d’investimento del Fondo nonché ad interagire e collaborare con la Funzione “Finanza e Controllo” per tutte le attività strettamente correlate. La ridetta Funzione, peraltro, continua ad essere al centro di un percorso di rivisitazione complesso ed articolato nell’ambito del quale si intersecano gli aspetti operativi in materia di monitoraggio e controllo degli investimenti.

L’attenzione da porre alla generale attività di monitoraggio e controllo degli investimenti effettuati evidenziata dalla Covip nella già richiamata relazione ispettiva, ha comportato l’adozione di uno strumento informatico adeguato in grado di sostenere in maniera autonoma la Funzione “Finanza e Controllo”. Anche allo scopo di porre in essere quanto indicato dalla Circolare Covip del 16 marzo 2012, è stato sottoscritto un contratto triennale con Société Générale Securities Services circa il prodotto “*Portfolio Analysis Services – 9*”, grazie al quale il Fondo si doterà di un applicativo con il quale effettuare proprie autonome valutazioni finanziarie di portafoglio. L’adozione di tale strumento non è stata ancora implementata a motivo dell’avvenuta cessione della Convenzione di Banca Depositaria da Iccrea Banca ad ICBPI che ha richiesto e sta ancora necessitando di analisi funzionali relative all’adeguato avvio operativo del progetto.

Tassazione dei rendimenti dei fondi pensione

Con la legge 23 giugno 2014, n. 89, è stato previsto l’innalzamento dall’11% all’11,50% dell’imposta sostitutiva da applicare al risultato di gestione maturato nel 2014 dalle forme di previdenza complementare. Con la legge 23 dicembre 2014, n. 190 (“legge di stabilità 2015”) è stata nuovamente rivista la tassazione in discorso, ed in particolare il comma 621 dell’articolo 1 della predetta “legge di stabilità” ha aumentato al 20% la misura della menzionata imposta.

Sono state inoltre emanate misure riguardanti la modalità di determinazione della base imponibile del predetto risultato di gestione volte ad assicurare che i redditi dei titoli del debito pubblico italiani e di Paesi collaborativi, percepiti da forme pensionistiche complementari, siano sottoposti ad imposizione nella misura del 12,50%. Inoltre, il comma 624 della “legge di stabilità 2015”, in

deroga allo Statuto del contribuente, ha previsto che la nuova misura d'imposizione si applichi sostanzialmente dal periodo d'imposta 2014 con modalità di determinazione della base imponibile che assicurino l'imposizione nella previgente misura dell'11,50 per cento relativamente al risultato di gestione riferibile alle erogazioni effettuate nel corso del 2014. Tuttavia, il provvedimento operativo riguardante la corretta modalità di individuazione della base imponibile è stato pubblicato dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare 2/E del 13 febbraio 2015, ovverosia in ravvicinata prossimità del dovuto versamento all'erario previsto per il 16 febbraio 2015. Il Fondo, pur adeguando tempestivamente tutte le procedure di calcolo per il tramite del *"service amministrativo"*, ha ritenuto opportuno procedere al pagamento dell'imposta dovuta nei termini previsti versando un importo calcolato applicando l'aliquota del 20% (con rettifica al 12,50% sulla componente titoli di Stato e similari appartenenti alla *"white list"*) su di un imponibile non rettificato dai dati concernenti i rendimenti calcolati sulle erogazioni eseguite nel 2014, nelle more di un più approfondito esame del provvedimento rilasciato dall'Agenzia delle Entrate. Il connesso credito d'imposta così generato è stato, per quanto ovvio, evidenziato all'interno delle scritture contabili relative all'esercizio 2015.

Nuovo regolamento sui criteri d'investimento dei fondi pensione

Dopo oltre 18 anni di efficacia la normativa sui limiti di investimento dei Fondi pensione di cui al D.M. 703/1996, è stata sostituita dal D.M. 166/2014 entrato in vigore il 28 novembre scorso e che, tuttavia, sarà pienamente operativo per tutti gli operatori del settore dopo un periodo transitorio di 18 mesi (maggio 2016). Le novità introdotte certificano una modifica sostanziale dell'approccio operativo, in cui il focus fondamentale del controllo si sposta dalle restrizioni di tipo quantitativo a quelle di tipo qualitativo. Il Fondo, in realtà, ha iniziato a sperimentare questo nuovo approccio già dalla fine del 2012, allorquando ha adottato il primo Dpi (Documento sulla politica di investimento), la cui disciplina è stata anticipata dalla Covip con il provvedimento del 16 marzo 2012. Il predetto documento continuerà a stabilire quale modello gestionale il Fondo adotterà ed in quali strumenti finanziari investirà in relazione agli obiettivi ed alle esigenze dei propri iscritti. La maggiore libertà d'investimento (sia pure mitigata da pochi limiti) dovrà inevitabilmente e costantemente accompagnarsi ad un progressivo e completo coordinamento di tutti gli Organi e le funzioni del Fondo.

“Asset Allocation Strategica”

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo il 16 gennaio 2014 ha approvato il nuovo schema di *“Asset Allocation Strategica”*, elaborato a seguito di ampie riflessioni sviluppate di concerto con l’Advisor finanziario. Il riferito schema ha tenuto conto degli andamenti mostrati dai mercati che inducono all’adeguamento periodico degli obiettivi e delle strategie da perseguire per il soddisfacimento “a tendere” degli interessi degli iscritti. È variata, come già ampiamente illustrato nella Relazione al Bilancio 2013, la denominazione del “Comparto Garantito” in “Assicurativo/Orizzonte 5” al fine di meglio rappresentare le attese di coloro che hanno una percezione più prudentiale degli investimenti finanziari. Mutate anche le percentuali delle singole *“asset class”* di portafoglio previste per i comparti finanziari, dove è stata diminuita l’allocazione sull’obbligazionario e sul monetario ed incrementata, di converso, la percentuale destinata agli *“asset real”*/attivo non correlato ed all’immobiliare. Rimodulati, pertanto, gli obiettivi di rendimento ed i connessi livelli di rischio condotti con analisi di scenario e *“stress test”*: *“expected return”* fissato, infatti, al 4,6% per il comparto “Orizzonte 10” (con un’ *“expected volatility”* del 4,7%), al 5,3% per il comparto “Orizzonte 20” (con un’ *“expected volatility”* del 6,6%) ed al 6,1% per il comparto “Orizzonte 30” (con un’ *“expected volatility”* dell’8,8%).

Selezione di compagnie assicurative per la gestione delle risorse finanziarie del comparto “Assicurativo/Orizzonte 5”

Con la sottoscrizione, nel febbraio 2014, di una Convenzione di gestione con la Compagnia Assimoco Vita (Gruppo tedesco R + V Versicherung AG) replicante, sostanzialmente, le caratteristiche tecniche di quelle già rinnovate con UnipolSai e Bcc Vita (scadenza fissa 30 giugno 2019 e rendimento minimo garantito del 2,25%), l’iter selettivo dei gestori del comparto avviato nel 2012 ha realizzato il proprio iniziale obiettivo. Il Consiglio di Amministrazione del Fondo, tuttavia, nell’ottica di voler realizzare una più ampia diversificazione del rischio controparte ha altresì ritenuto opportuno attingere dai risultati della predetta “selezione” al fine di individuare una quarta ed anche una quinta Compagnia di assicurazione che, pur non avendo offerto all’epoca un tasso di remunerazione annuale garantito del 2,25%, potessero essere riconsiderate quali potenziali affidatarie di porzione di patrimonio del Comparto. Gli approfondimenti tecnici ed operativi effettuati si sono conclusi con la scelta di due nuove società assicurative: Allianz S.p.a. e Società Reale Mutua di Assicurazioni. Nell’ottica di voler allineare le condizioni

contrattuali proposte dalle nuove Compagnie a quanto stabilito dalle Convenzioni vigenti, il Fondo ha avuto cura di prevedere una scadenza analoga per i contratti assicurativi (30 giugno 2019), senza possibilità di tacito rinnovo. L'attuale scenario economico-finanziario che caratterizza i mercati non ha permesso ad Allianz e Reale Mutua di garantire lo stesso tasso di rendimento minimo offerto dagli altri menzionati *players*. Le condizioni economiche offerte da Allianz e Reale Mutua prevedono, infatti, oltre al consolidamento annuale dei migliori risultati conseguiti dalla gestione separata sottostante la Convenzione assicurativa, la garanzia di un rendimento minimo annuo dello 0,50% (al lordo dell'imposizione prevista dalla normativa sui fondi pensione) su tutti gli eventi prestazionali (riscatti, anticipazioni, trasferimenti ad altra forma pensionistica complementare, prestazioni erogate in forma di capitale e di rendita) previsti dalla normativa, ivi compreso il trasferimento della propria posizione previdenziale ad altro comparto d'investimento del Fondo (cd. *switch*). Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, al fine di favorire il graduale riallineamento delle masse gestite da tutti i gestori assicurativi, ha deliberato che, a partire dal mese di gennaio 2015 e fino a nuova decisione, i flussi derivanti dalle contribuzioni periodiche degli iscritti e dagli eventuali *switch* di periodo, saranno ripartiti tra le cinque Compagnie nelle seguenti percentuali:

- Bcc Vita S.p.a.: 5%.
- UnipolSai Assicurazioni S.p.a.: 5%.
- Assimoco Vita S.p.a.: 10%.
- Allianz S.p.a.: 40%.
- Società Reale Mutua di Assicurazioni: 40%.

Selezione di soggetti abilitati cui affidare la gestione delle risorse finanziarie dei Comparti di investimento Orizzonte 10, Orizzonte 20, Orizzonte 30

Sulla base delle riflessioni emerse in sede di definizione della nuova "*asset allocation strategica*" del Fondo e tenute presenti la normativa di settore nonché le indicazioni fornite dalla Covip anche nella relazione ispettiva datata 12 luglio 2013 circa la necessità di stabilire una scadenza fissa alle Convenzioni gestorie, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nella seduta del 13 febbraio 2014, l'avvio di tutti gli adempimenti finalizzati alla pubblicazione dell'"estratto di avviso di Bando", diffuso poi su "Il Corriere della Sera" ed "Il Sole 24 ore" il 20 febbraio 2014.

Nel corso dell'anno, quindi, si sono tenute riunioni di Comitato Finanziario nell'ambito delle quali è stato seguito l'iter di analisi e di valutazione sulle società candidate. È stata, pertanto, elaborata la *"top list"* dei gestori individuati, che ha tenuto conto dei seguenti criteri oggettivi: (i) migliore posizionamento nelle singole graduatorie; (ii) scelta di Pioneer e Schroders (attuali gestori del Fondo comunque presenti nella *"short list"* finale) quale riconoscimento delle *"performances"* storiche conseguite nel corso del loro mandato.

Per effetto di tali considerazioni e di tutto il lavoro di approfondimento tecnico svolto durante l'anno, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di individuare i seguenti gestori di cui alla *"top list"* finale, quali aggiudicatari dei diversi mandati nei termini che seguono:

- State Street (mandato attivo Ex Europa);
- HSBC (mandato attivo Europa);
- Schroders (mandato bilanciato Ex Europa - Orizzonte 10);
- Amundi (mandato bilanciato Ex Europa - Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30);
- Pioneer (mandato bilanciato Europa - Orizzonte 10);
- Aberdeen (mandato bilanciato Europa - Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30).

Alla data di redazione del presente documento sono in corso di affinamento tutti gli adempimenti tecnico/operativi necessari all'implementazione dei nuovi mandati con l'obiettivo di rendere quanto prima pienamente funzionale l'intera *"macchina finanziaria"* in gestione operativa delegata.

Nomine/designazioni di membri del Consiglio di Amministrazione in organismi esterni d'investimento

Allo scopo di strutturare un presidio di controllo interno e di provvedere al monitoraggio di particolari investimenti quali gli impieghi effettuati nel *"Private Equity"* e nelle iniziative immobiliari concernenti *"fondi chiusi"*, il *"Fondo"* -a compendio delle consuete attività di analisi e reportistica- ha sempre chiesto ed ottenuto la presenza di propri rappresentanti (coadiuvati dal Direttore Generale in veste tecnica), negli *"Advisory Board"* e nei Comitati all'uopo costituiti nei vari *"strumenti d'investimento"*.

Nella seduta consiliare del 3 luglio 2014 il *Board* ha deliberato, quindi, di nominare:

- i Consiglieri BORDONI, DI LUISE, LIVERANI e PICCINI quali membri del Comitato Consultivo del Fondo Melograno, evidenziando, contestualmente, l'indicazione del Consigliere DI LUISE quale PRESIDENTE del predetto Organo;
- il Consigliere CASTAGNA quale membro dell'Advisory Board del Fondo Sinergia II;
- il Consigliere COMBI quale membro dell'Advisory Board del Fondo Quadrivio Q2;
- il Vice-Presidente BIASIN quale membro dell'Advisory Board del Fondo Wisequity III;
- il Consigliere LANZA quale membro del Client Advisory Committee dell'European Property Fund (EPF) di Deutsche Asset & Wealth Management. EPF è un fondo di *"sourcing"* e non di apporto ed è caratterizzato da un *"business plan"* con una chiara strategia di sviluppo ed una metodologia di investimento di tipo ESG (*Environmental, Social e Governance*) che favorisce peraltro l'ampia diversificazione degli impieghi attraverso la selezione di immobili in aree geografiche di tipo *"core"* e *"core plus"* attive in Europa. In tale investimento immobiliare il Fondo ha formalizzato – nel corso del mese di luglio 2014 - un *"commitment"* di Euro 25 mios.

Fondo immobiliare "Melograno": revisione Regolamento di gestione

Il Fondo, anche in riscontro a quanto segnalato dalla Covip nella nota Relazione ispettiva, ha avviato - sin dall'inizio dell'anno - un particolareggiato approfondimento sull'investimento, avuto riguardo alla criticità congiunturale che da diverso tempo sta attraversando il settore in Italia ed agli insoddisfacenti ritorni reddituali finora prodotti dal citato fondo. È stato, quindi, attivato uno stringente processo di monitoraggio di "Melograno" in termini strategici e tattici che ha trovato il coinvolgimento della *"Governance"* del Fondo, dell'*Advisor* e degli uffici finanziari per una *"due diligence"* complessiva sulla società di gestione Beni Stabili SGR finalizzata a rendere più funzionale ed efficace l'utilizzo di tale strumento, soprattutto attraverso la profonda rivisitazione del Regolamento di gestione. La predetta SGR, peraltro, è stata interessata, unitamente a Polaris Real Estate SGR, ad un processo di fusione per incorporazione in Investire Immobiliare SGR, la cui efficacia operativa è decorsa a far tempo dal 1° gennaio 2015 ed ha consentito alla nuova realtà risultante dalla fusione di diventare il secondo *player* sul mercato italiano. Il Fondo, quindi, a seguito di vari, numerosi e fruttuosi incontri avvenuti con la controparte, ha raggiunto un accordo per la revisione del Regolamento di "Melograno" le cui principali modifiche intervenute hanno riguardato in particolare:

- A) riduzione della commissione di gestione fissa annua da versare semestralmente alla SGR fissata allo 0,55% del NAV (ex 1,25%);
- B) rimodulazione del calcolo della commissione variabile annuale pari al 10% dell'extra rendimento superiore ad un rendimento obiettivo pari all'IRR annuo del 5% dell'investimento complessivo (investimenti, disinvestimenti, distribuzione dei proventi ecc. calcolato sul totale della liquidazione del Fondo *"cash-based"*);
- C) introduzione di un parametro per il controllo dei costi di gestione, il cosiddetto TER (*"Total Expense Ratio"*), da mantenere inferiore al 3% annuo al netto delle spese per finanziamenti e per *"Capex"*;
- D) possibilità che un membro del Comitato Consultivo sia invitato a partecipare come mero *"uditore"* alle riunioni del Consiglio di Amministrazione della SGR convocate per discutere su materie di interesse del Fondo Melograno;
- E) compiti del Comitato Consultivo del Fondo che potrà esercitare poteri (i) informativi circa l'andamento del Fondo, (ii) consultivi, non vincolanti, su operazioni correnti; (iii) vincolanti, limitatamente alle operazioni in conflitto di interesse ed al *Business Plan* del Fondo;
- F) eliminazione dell'indennità di sostituzione a favore della SGR a fronte dell'inserimento di un preavviso di sostituzione di almeno sei mesi durante i quali il Comitato Consultivo si riunirà al fine di individuare – mediante avvio di idonea gara ad evidenza pubblica - la nuova società di gestione del risparmio che sostituirà eventualmente la SGR.

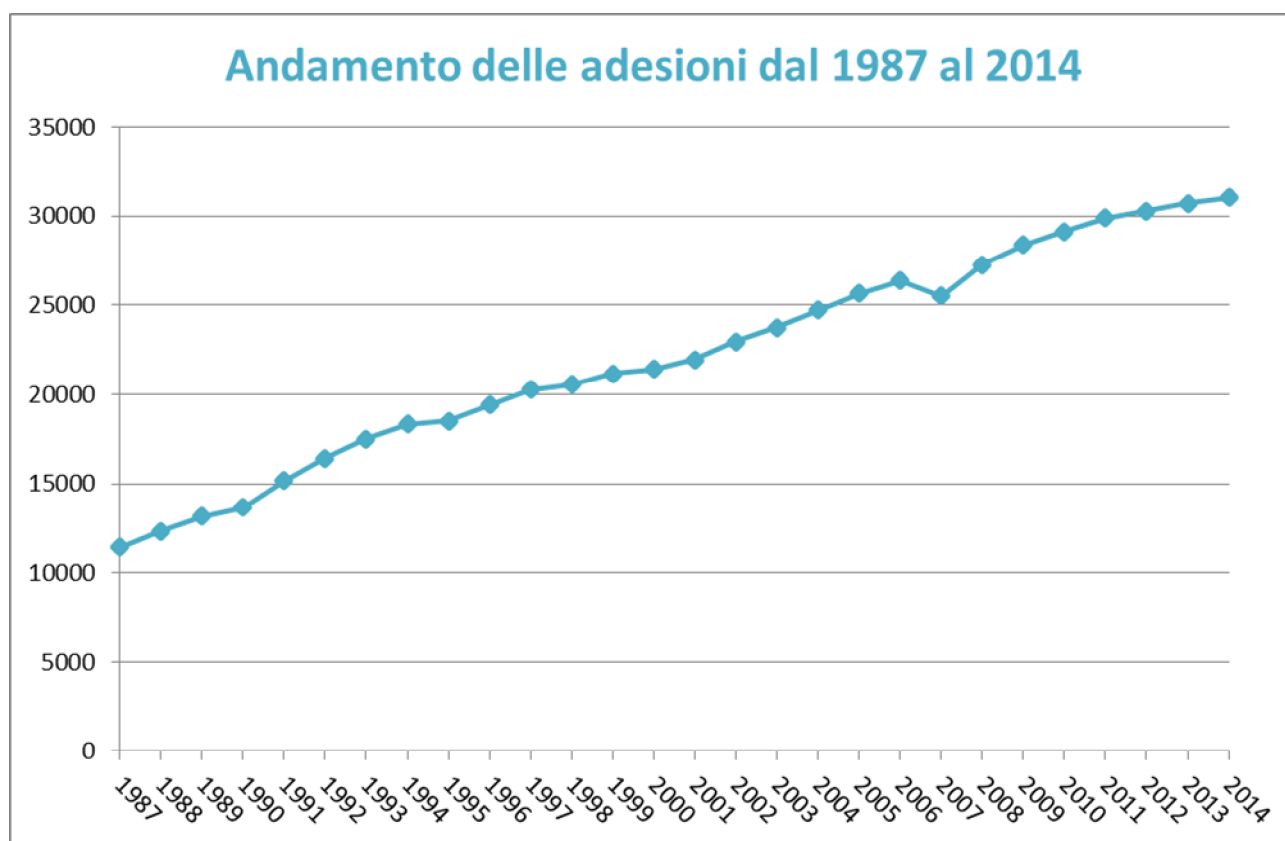
A seguito, inoltre, di quanto previsto dalla predetta revisione regolamentare ed alla luce dello sviluppo del nuovo piano di investimenti elaborato dalla SGR, il Fondo ha fornito disponibilità a sottoscrivere quote di Melograno di nuova emissione per un valore fino ad un massimo di Euro 70 mios, raggiungendo in tal modo l'importo patrimoniale massimo investibile (euro 150 mios) ai sensi dell'articolo 6, comma 2, del citato nuovo Regolamento. Ciò, naturalmente, a verifica semestrale della realizzazione del *"business plan"* e del raggiungimento progressivo degli obiettivi prefissati. Tuttavia, allo scopo di efficientare l'utilizzo della leva finanziaria di *"Melograno"*, è stato ritenuto opportuno finalizzare un richiamo di capitale il 15 gennaio 2015 attraverso la sottoscrizione di n. 52 quote per un importo di Euro 24,3 mios ca.. Tale capitale è stato infatti utilizzato per estinguere sia un finanziamento di Euro 20 mios sull'immobile di via Vespucci, 2 Milano, sia una linea a breve di Euro 4 mios sempre a valere sul medesimo immobile.

Gestione previdenziale

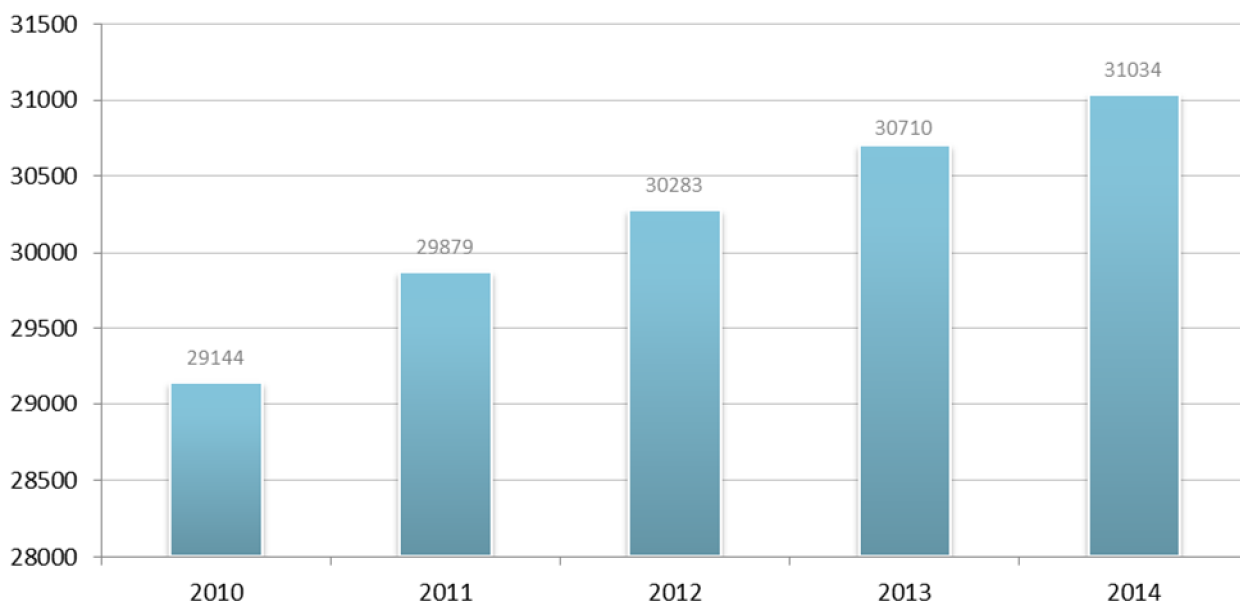
Di seguito si riportano le principali informazioni relative alla gestione previdenziale, supportate da tabelle e grafici.

Iscritti

Il numero degli iscritti si è attestato a fine 2014 a 31.034, di cui 601 non hanno effettuato alcun versamento nel corso dell'anno. I percettori di rendite finanziarie erogate direttamente dal Fondo sono 6; mentre i percettori di rendite erogate per il tramite della compagnia di assicurazione Allianz sono 67. Nei grafici che seguono vengono riportati i principali dati aggregati riferiti agli iscritti al Fondo Pensione.



Andamento delle adesioni negli ultimi 5 anni

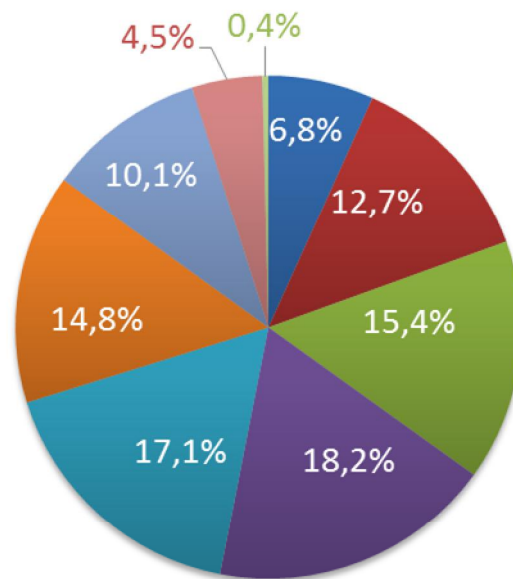


Classi di età	Uomini	Donne	Totale	%
fino a 29	1.061	1.036	2.097	6,76%
30 - 34	1.991	1.955	3.946	12,72%
35 - 39	2.528	2.262	4.790	15,43%
40 - 44	3.158	2.483	5.641	18,18%
45 - 49	3.401	1.912	5.313	17,12%
50 - 54	3.202	1.382	4.584	14,77%
55 - 59	2.367	775	3.142	10,12%
60 - 64	1.219	179	1.398	4,50%
oltre 65	116	7	123	0,40%
Totale	19.043	11.991	31.034	100,00%

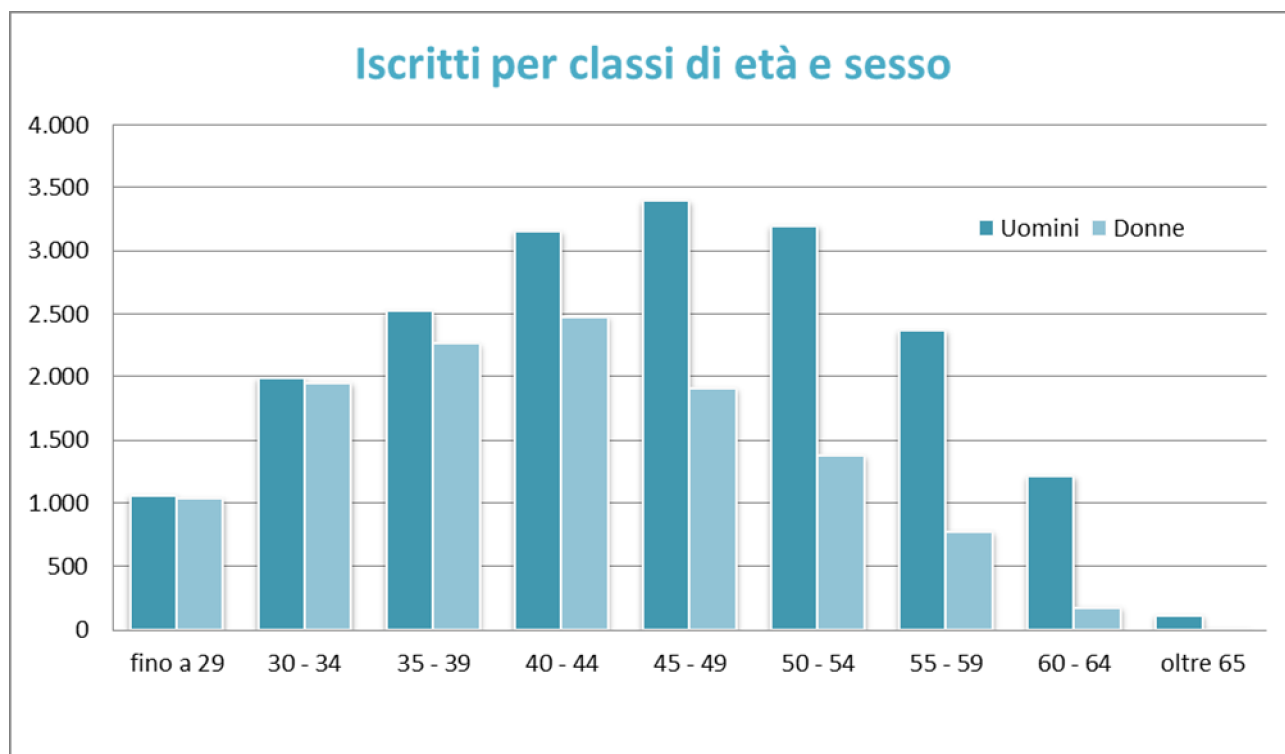
DI CUI:

Fiscalmente a carico	Uomini	Donne	Totale	%
-	214	217	431	100,00%
Totale	214	217	431	100,00%

Iscritti per classi di età



■ fino a 29 ■ 30 - 34 ■ 35 - 39
 ■ 40 - 44 ■ 45 - 49 ■ 50 - 54
 ■ 55 - 59 ■ 60 - 64 ■ oltre 65

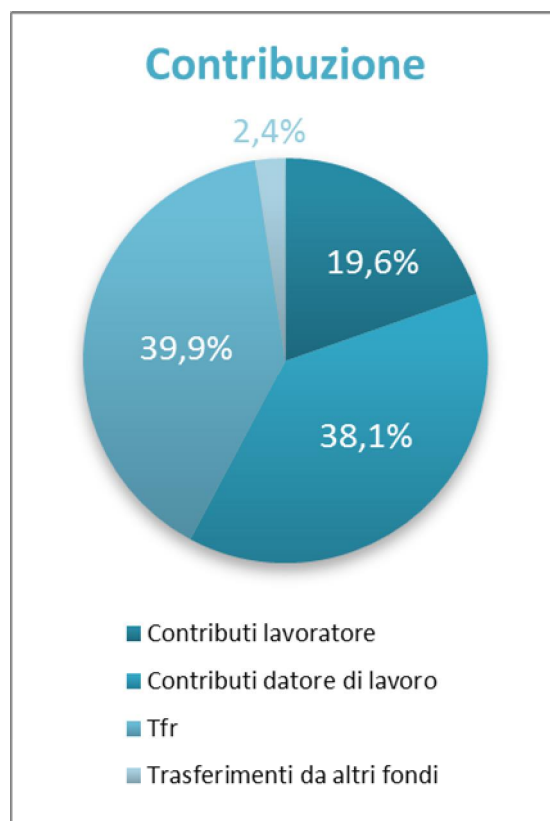


Contribuzione

La contribuzione complessiva pervenuta al Fondo nel corso del 2014 è stata pari ad euro 168.558.471,82*. E può essere ripartita secondo la suddivisione riportata in tabella.

Contribuzione	Importo	%
Contributi lavoratore	33.086.815,67	19,63%
Contributi datore di lavoro	64.299.233,38	38,15%
Tfr	67.122.483,82	39,82%
Trasferimenti da altri fondi	4.049.938,95	2,40%
Totale	168.558.471,82	100,00%

* l'importo non comprende i trasferimenti di posizione contributive tra i comparti che ammontano complessivamente ad euro 85.658.511,76.

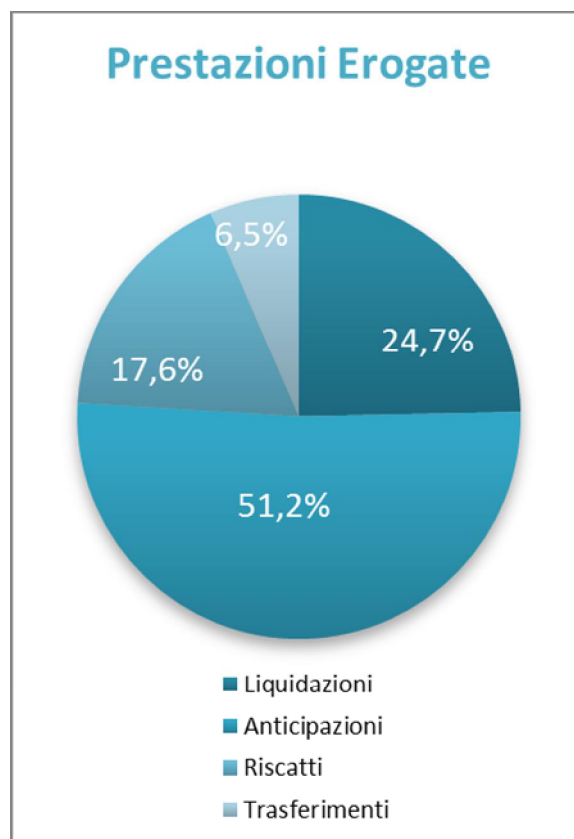


Prestazioni

Nel corso del 2014 sono state erogate prestazioni per un importo complessivo pari ad euro 74.919.375,94*. La sottostante tabella classifica tale importo in funzione del tipo di prestazione.

Prestazioni erogate	Importo	%
Liquidazioni	18.491.195,49	24,68%
Anticipazioni	38.414.108,97	51,28%
Riscatti	13.141.863,15	17,54%
Trasferimenti	4.872.208,33	6,50%
Totale	74.919.375,94	100,00%

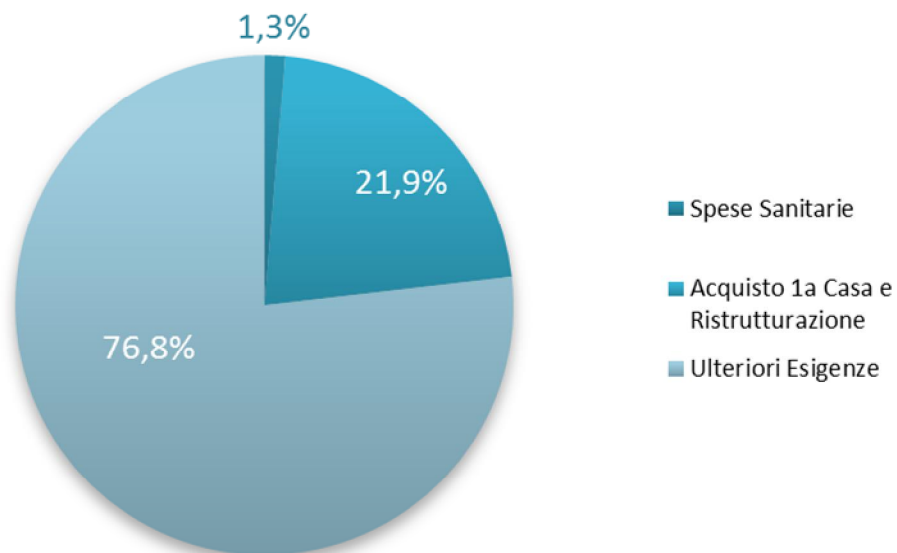
* l'importo non comprende i trasferimenti di posizione contributive tra i comparti che ammontano complessivamente ad euro 85.658.511,76.



Nel corso dell'anno sono state erogate 1.941 anticipazioni per euro 38.414.108,97 ripartite per causali secondo il prospetto e il grafico esplicativo riportati di seguito.

Motivo di erogazione	Numero	% Numero
Spese Sanitarie	26	1,34%
Acquisto 1 ^a Casa e Ristrutturazione	424	21,84%
Ulteriori Esigenze	1.491	76,82%
Totale	1.941	100,00%

Anticipazioni per motivo di erogazione: la distribuzione dei valori assoluti



Costi ed oneri

I costi sostenuti dal Fondo Pensione nel corso dell'esercizio incidono, come previsto nella Nota Informativa, nella misura percentuale dell'1,70% della contribuzione a carico dell'iscritto e del datore di lavoro, ivi compresa la contribuzione volontaria, mentre alcun onere viene imputato alle quote di TFR versate.

Di seguito, al fine di illustrare l'incidenza percentuale degli oneri sul patrimonio netto di ogni singolo comparto, viene proposto il prospetto del **TER**¹

	Ass. / Orizzonte 5	Orizzonte 10	Orizzonte 20	Orizzonte 30
Oneri di Gestione Finanziaria	-	1.249.656,00	124.070,00	119.958,00
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	*	809.760,00	87.841,00	86.583,00
- di cui per commissioni di garanzia				
- di cui per compensi a banca depositaria		439.896,00	36.229,00	33.375,00
Oneri di gestione Amministrativa	797.443,75	1.176.454,44	103.025,86	96.322,96
- di cui Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	88.078,71	129.940,95	11.379,34	10.639,00
- di cui Spese Generali, Amministrative e per il personale	709.365,04	1.046.513,49	91.646,52	85.683,96
Totale Oneri	797.443,75	2.426.110,44	227.095,86	216.280,96
	Ass. / Orizzonte 5	Orizzonte 10	Orizzonte 20	Orizzonte 30
Oneri di Gestione Finanziaria	0,550%	0,125%	0,141%	0,146%
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,550%	0,081%	0,100%	0,105%
- di cui per commissioni di garanzia	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
- di cui per compensi a banca depositaria	0,000%	0,044%	0,041%	0,041%
Oneri di gestione Amministrativa	0,117%	0,117%	0,117%	0,117%
- di cui Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	0,013%	0,013%	0,013%	0,013%
- di cui Spese Generali, Amministrative e per il personale	0,104%	0,104%	0,104%	0,104%
Totale Ter	0,667%	0,242%	0,258%	0,263%

* Si rammenta che le commissioni di gestione del Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 sono trattenute a monte dalle compagnie assicurative sul risultato lordo.

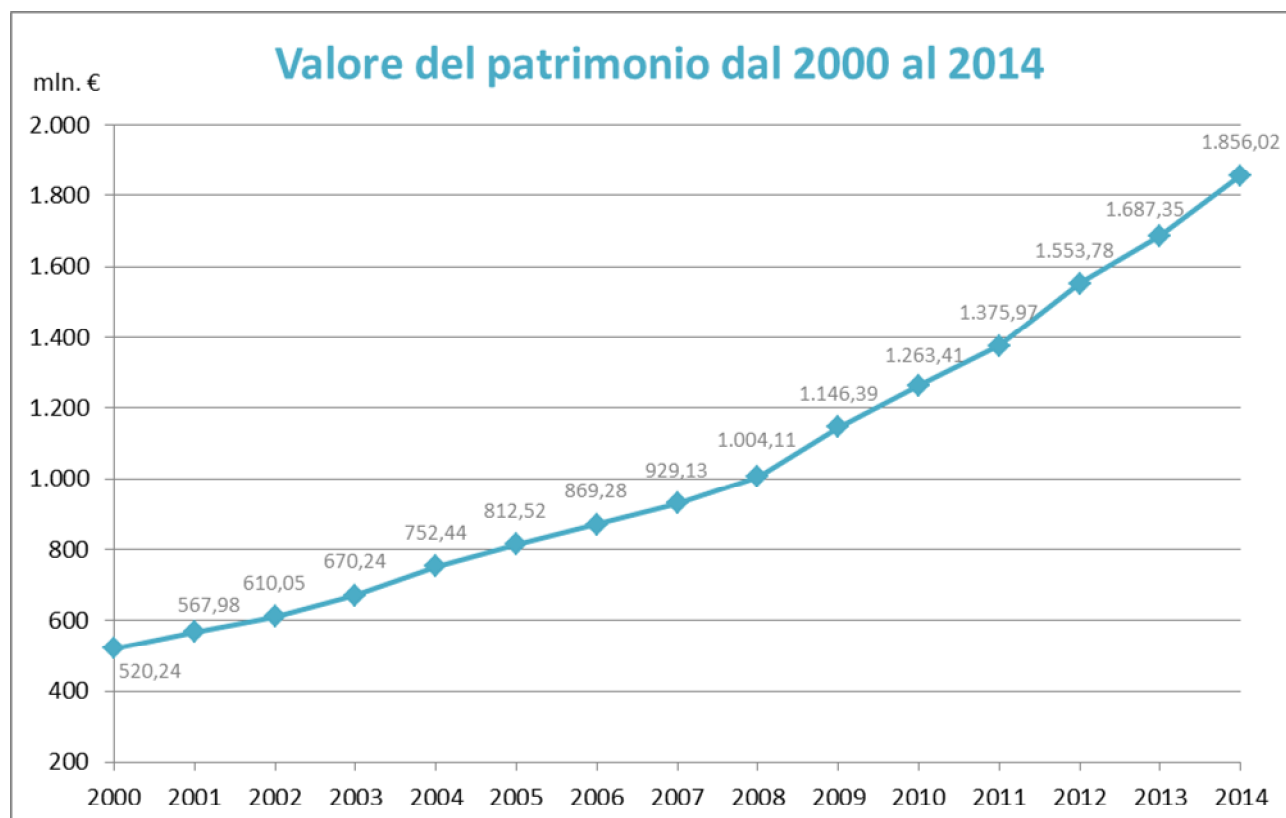
Gli oneri relativi alle prestazioni accessorie di cui all'art. 14, comma 1 dello Statuto (riconosciute in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per morte, superamento del periodo di conservazione del rapporto di lavoro per malattia od infortunio, invalidità permanente), come previsto nella Nota Informativa, incidono a carico degli iscritti nella misura dell'1% della contribuzione minima versata, di cui all'art. 8 comma 2 dello Statuto.

¹ Il **TER** (Total Expenses Ratio) è un indicatore che esprime l'incidenza percentuale di costi sostenuti nell'anno sul patrimonio netto. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Valorizzazione del Patrimonio

Per il combinato effetto della contribuzione complessiva ricevuta, delle prestazioni erogate, dei costi sostenuti e dei rendimenti percepiti, il valore complessivo del patrimonio del Fondo ha raggiunto al 31/12/2014 l'ammontare di euro 1.856.029.841.

Il seguente prospetto illustra l'andamento del patrimonio complessivo dal 2000.



Il patrimonio del Fondo è valorizzato in quote dal 2006. Tale valorizzazione avviene con cadenza mensile e determina il valore della quota ad ogni periodo di riferimento. A tale valore vengono rimborsate le quote di chi accede alle prestazioni ed allo stesso valore vengono acquistate le quote relative alle contribuzioni.

La valorizzazione in quote riguarda i comparti Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30.

Le risorse relative al Comparto Assicurativo/Orizzonte 5, come già precedentemente illustrato, vengono gestite mediante polizza Ramo V a capitalizzazione individuale annuale. Di conseguenza, il Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 non è contabilizzato in quote. Le performance espresse dalle gestioni assicurative del comparto verranno illustrate in un paragrafo della Gestione Finanziaria dedicato al Comparto Assicurativo/Orizzonte 5.

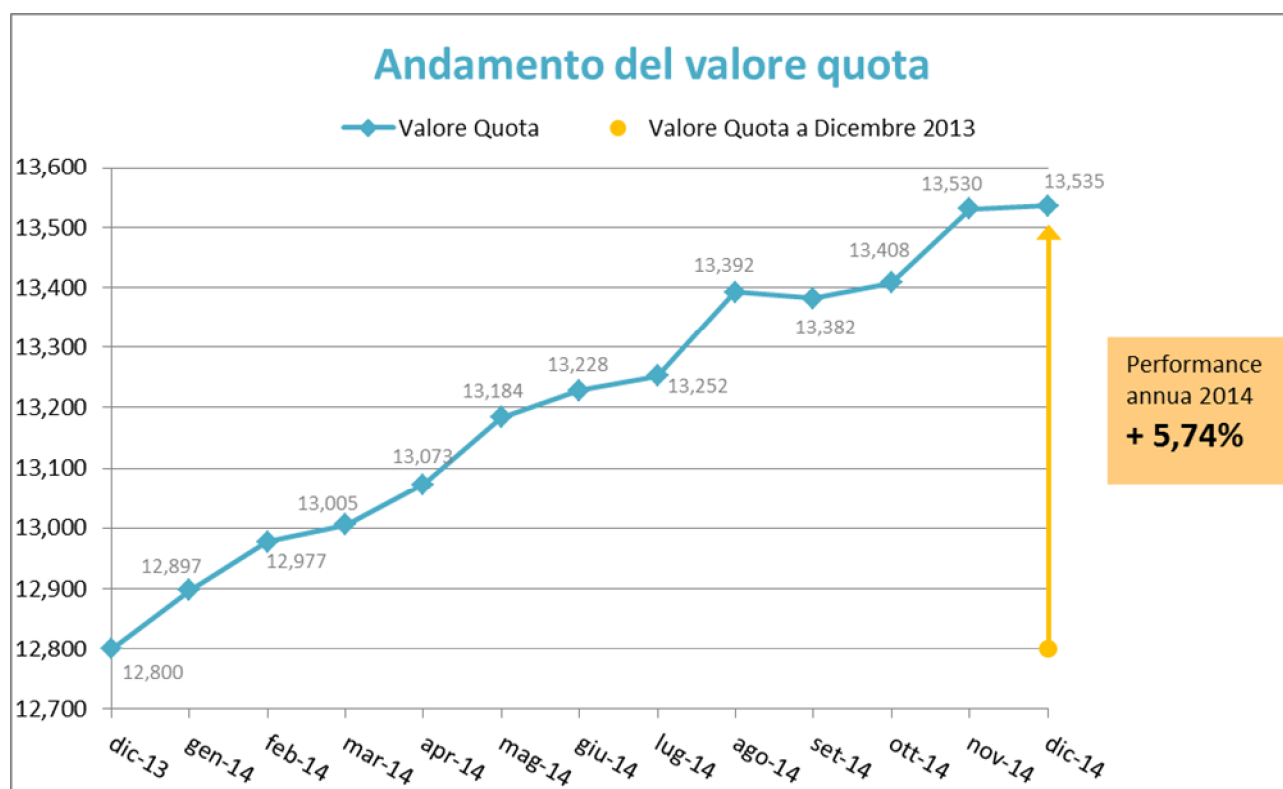
Orizzonte 10 nell'esercizio 2014 ha espresso una performance netta del +5,74% dipendente dall'incremento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

Orizzonte 20 nell'esercizio 2014 ha espresso una performance netta del +4,59% dipendente dall'incremento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

Orizzonte 30 nell'esercizio 2014 ha espresso una performance netta del +3,42% dipendente dall'incremento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

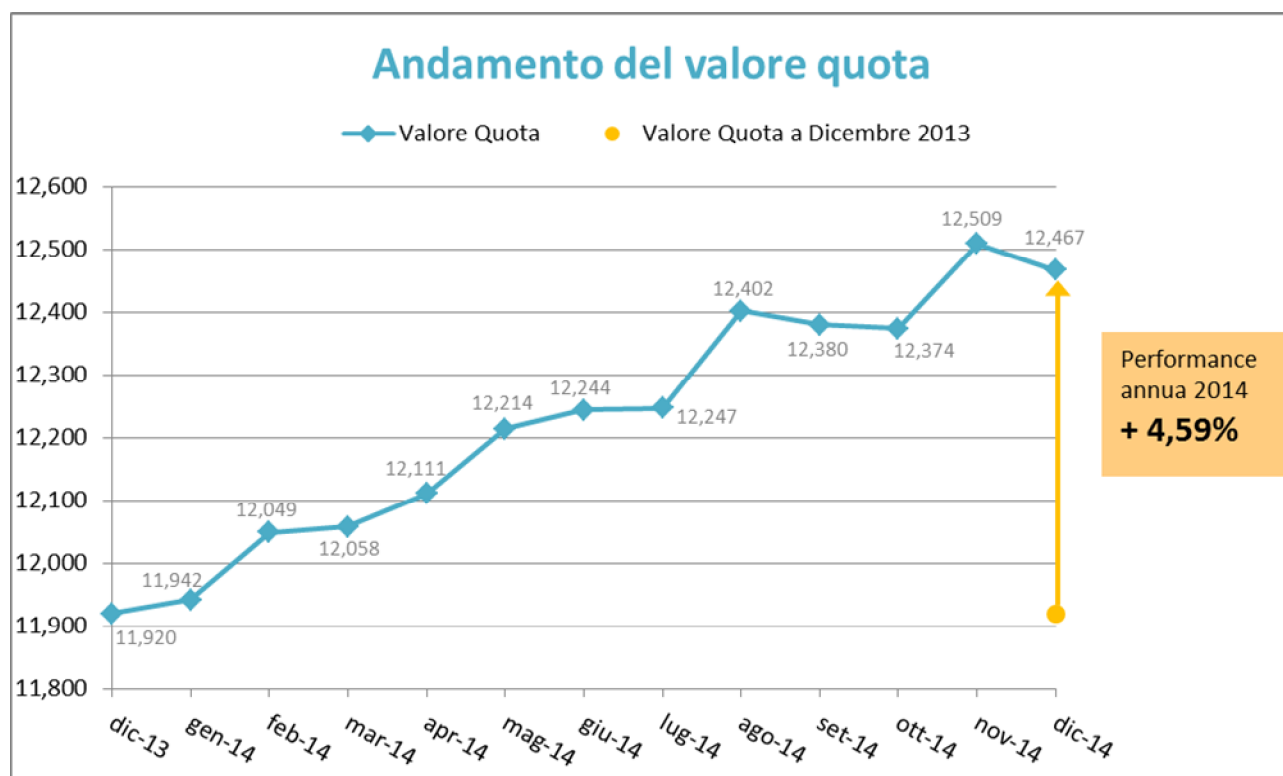
Di seguito si riporta l'andamento del valore della quota del comparto Orizzonte 10 nel corso dell'esercizio 2014.

Periodo	Valore Quota	Rendimento medio annuo composto
dic-13	12,800	5,74%
gen-14	12,897	
feb-14	12,977	
mar-14	13,005	
apr-14	13,073	
mag-14	13,184	
giu-14	13,228	
lug-14	13,252	
ago-14	13,392	
set-14	13,382	
ott-14	13,408	
nov-14	13,530	
dic-14	13,535	



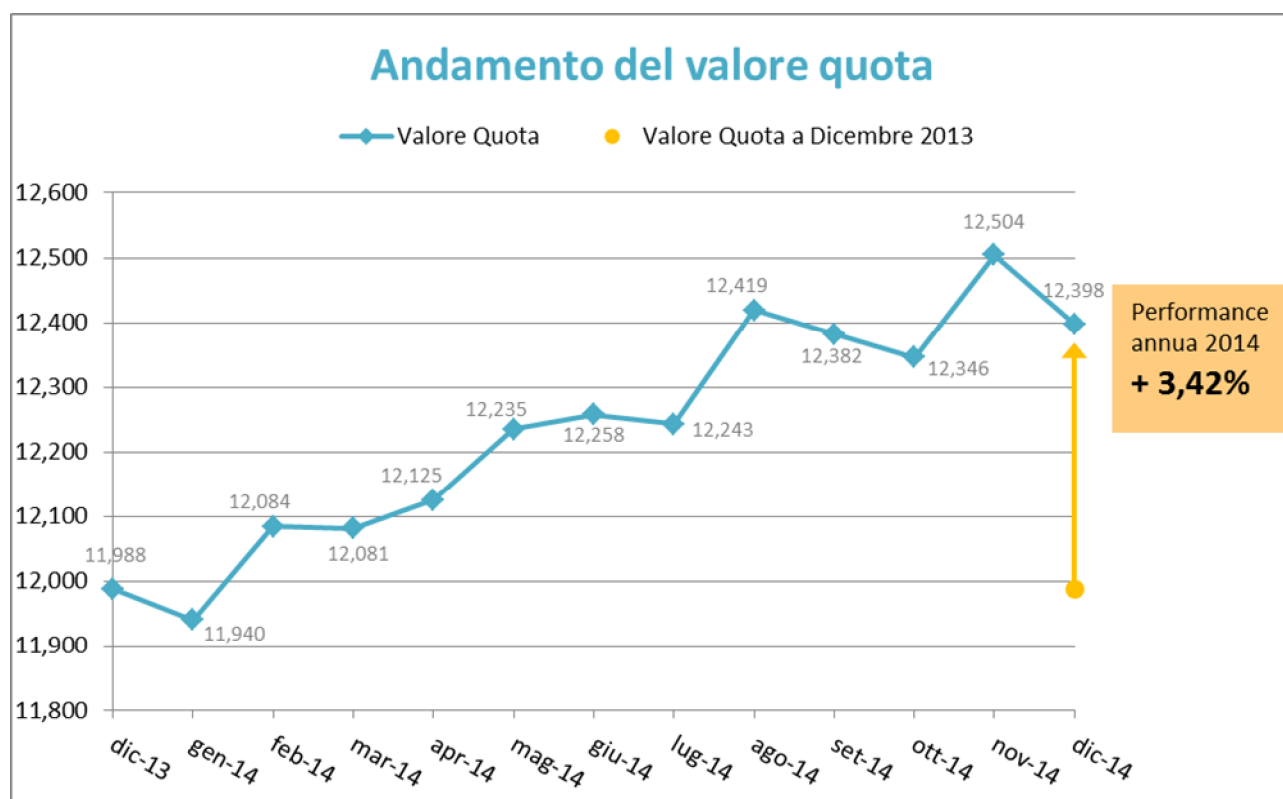
Di seguito si riporta l'andamento del valore della quota del comparto Orizzonte 20 nel corso dell'esercizio 2014.

Periodo	Valore Quota	Rendimento medio annuo composto
dic-13	11,920	4,59%
gen-14	11,942	
feb-14	12,049	
mar-14	12,058	
apr-14	12,111	
mag-14	12,214	
giu-14	12,244	
lug-14	12,247	
ago-14	12,402	
set-14	12,380	
ott-14	12,374	
nov-14	12,509	
dic-14	12,467	



Di seguito si riporta l'andamento del valore della quota del comparto Orizzonte 30 nel corso dell'esercizio 2014.

Periodo	Valore Quota	Rendimento medio annuo composto
dic-13	11,988	3,42%
gen-14	11,940	
feb-14	12,084	
mar-14	12,081	
apr-14	12,125	
mag-14	12,235	
giu-14	12,258	
lug-14	12,243	
ago-14	12,419	
set-14	12,382	
ott-14	12,346	
nov-14	12,504	
dic-14	12,398	



Gestione finanziaria

Scenario Economico Generale

Il 2014 è stato un anno contrassegnato dal trend di ripresa economica internazionale, anche se, rispetto alle previsioni, il tasso di crescita dell'economia globale è stato inferiore alle attese. Al tempo stesso si è assistito ad una significativa divergenza nei tassi di espansione fra i vari Paesi oltreché ad una scissione negli orientamenti di politica monetaria da parte delle varie autorità centrali.

L'economia Statunitense, nel primo trimestre 2014, ha fatto registrare una contrazione della crescita già anticipata nel corso del 2013 a causa dell'impatto negativo delle avverse condizioni climatiche che hanno contribuito al rallentamento dell'attività economica. Successivamente vi è stato un cambio di rotta che ha portato ad un'accelerazione costante nel corso dell'anno. Dati incoraggianti si sono registrati sia sui mercati finanziari che nell'economia reale e le aspettative sull'inizio del *Tapering* da parte della *FED* hanno contribuito a sostenere il dollaro che ha sovraperformato rispetto a tutte le altre principali valute. Il PIL Statunitense nel 2014 è cresciuto del 2,4%, il ritmo più sostenuto degli ultimi 4 anni e la disoccupazione è continuata a scendere attestandosi a dicembre al 5,6%.

I Mercati Emergenti hanno attraversato un anno difficile in quanto molti Paesi hanno fatto registrare una crescita economica inferiore alle aspettative. Inoltre, il crollo del prezzo del petrolio ed i timori legati al *Tapering* della *FED* hanno ulteriormente alimentato i flussi finanziari in uscita da questi Paesi. La Cina è riuscita a malapena a raggiungere l'obiettivo di crescita imposto dal Governo e la sua decelerazione prosegue anche a causa di una nuova fase di debolezza del mercato immobiliare. In Brasile, il *real* si è deprezzato dell'8% dopo la rielezione di Dilma Rousseff, anche se tale perdita è stata in parte ammortizzata dagli elevati rendimenti forniti dalle emissioni obbligazionarie. Il Messico ha invece beneficiato delle esportazioni di prodotti finiti verso gli Stati Uniti ed ha tratto vantaggio dalla ripresa economica essendo un Paese meno dipendente dalle materie prime rispetto ad altri. In Russia la Banca Centrale ha operato un forte rialzo dei tassi (al 17%) ed ha ridotto di un quarto le riserve in valuta estera nel corso dell'anno nel tentativo di sostenere la valuta. Fra ottobre e dicembre, tuttavia, il *rublo* ha perso il 34% e i corsi obbligazionari

sono scesi del 15% a causa del crollo del prezzo del petrolio e delle notizie di possibili sanzioni commerciali a danno del Paese per le note vicende concernenti l'Ucraina.

Il Giappone, dopo due trimestri consecutivi di contrazione, attribuita principalmente all'incremento dell'imposta sui consumi dal 5% al 8%, è uscito dalla recessione. Secondo le stime preliminari, infatti, il PIL del quarto trimestre si è attestato al +0,6% anche se, a dispetto delle grandi aspettative suscitate dall'*Abenomics*, tale incremento è risultato comunque inferiore alle attese. Il deprezzamento dello *Yen* ha iniziato a manifestare i primi influssi positivi e la domanda esterna è leggermente aumentata, contribuendo per 0,2 punti percentuali alla crescita del PIL in uno agli investimenti delle imprese che sono aumentati dello 0,1%.

Per quanto riguarda l'Eurozona, la *BCE* ha continuato a mantenere politiche monetarie accomodanti; la Banca Centrale ha infatti ridotto per ben due volte i tassi, a giugno e a settembre, allo scopo di frenare la discesa dei prezzi e di sostenere la crescita economica. Il tasso di rifinanziamento principale (*Refi*) è stato ridotto dallo 0,25% allo 0,05%, mentre il tasso sui depositi *Overnight* è stato portato da zero a negativo (-0,2%). La *BCE* ha inoltre annunciato un programma di acquisto di titoli focalizzato su *ABS (Asset Backed Securities)* e *Covered Bond* oltre a due *TLTRO (Targeted Long Term Refinancing Operation)* posti in essere al fine di sostenere la disponibilità di credito. Nonostante queste azioni, però, la crescita economica in Europa alla fine del 2014 si è confermata estremamente debole, mentre i prezzi sono addirittura scivolati in terreno negativo (-0,2%) potenzialmente introducendo il timore della deflazione in Eurozona.

Nello specifico, il PIL dell'area Euro nel primo trimestre 2014 ha avuto un incremento debole e frammentato (0,2%), con la Germania cresciuta ad un ritmo superiore (0,8%), l'Italia e la Francia rispettivamente allo 0% ed allo 0,1% e con contributi negativi da parte di Portogallo (-0,7%) e Olanda (-1,4%). Nel secondo trimestre si è registrata una crescita globale nulla: a livello di singolo Paese, in Germania il PIL si è ridotto dello 0,2%, l'Italia è scesa in terreno negativo (-0,2%) e la Spagna invece ha recuperato terreno con una crescita dello 0,6%. Nel terzo trimestre, il PIL è cresciuto complessivamente dello 0,2% con *performance* positive di Spagna e Francia (0,5% e 0,3%) ed un'ulteriore frenata della Germania (0,1%). Le stime per il quarto trimestre vedono una crescita del PIL uguale a quella registrata nel terzo trimestre, ossia pari allo 0,2%, con importanti contributi di Spagna e Germania che si dovrebbero attestare entrambe allo 0,7%.

In Italia il 2014 si chiude con un bilancio macroeconomico sostanzialmente negativo, soprattutto alla luce delle previsioni di inizio anno. Se infatti le stime fatte a gennaio prevedevano un PIL attorno allo 0,7%, i risultati registrati a dicembre sono stati notevolmente differenti facendo registrare un PIL del -0,4%. Il prolungamento della recessione ha poi provocato un ulteriore peggioramento del mercato del lavoro dove il tasso di disoccupazione ha raggiunto a dicembre il 12,9% con la disoccupazione giovanile che si è attestata al 42%. L'attività economica nel Paese rimane stazionaria e nonostante dei timidissimi segnali positivi registrati verso la fine dell'anno non si può ancora parlare di vera e propria ripresa economica. La diminuzione del prezzo del petrolio e il rafforzamento del dollaro sull'euro hanno agito positivamente sulla domanda aggregata spingendo i consumi interni e le esportazioni. Anche la produzione industriale, negativa fino ad ottobre, è sembrata riprendersi a fine anno così come il commercio al dettaglio e i prestiti alle famiglie che hanno iniziato ad evidenziare piccoli ma significativi aumenti. Nel complesso, il quadro congiunturale appare ancora molto debole ma la buona notizia è che gli indicatori economici sembrano registrare delle lievi inversioni di tendenza.

Mercati Finanziari

Nonostante l'anno appena concluso abbia probabilmente disatteso le migliori aspettative complessive, il buon andamento delle Borse ed un ritorno alla normalità dei mercati finanziari hanno consentito soddisfacenti *performance* di rendimento. Mentre le principali borse europee hanno performato con lievi rialzi, buoni risultati sono arrivati dai listini statunitensi e dal segmento del reddito fisso che ha messo a segno risultati di ottimo rilievo.

Per quanto riguarda il mercato azionario, si può sottolineare che nel primo semestre del 2014 i rischi geopolitici hanno influito solo parzialmente sui frutti conseguiti da tale *asset class*. Gli indici statunitensi sono stati supportati dai dati economici in miglioramento e dall'approccio cauto della FED. Gli indici europei hanno invece beneficiato delle valutazioni interessanti degli interventi di politica monetaria espansiva da parte della BCE e dalle prospettive di miglioramento del ciclo economico. In Giappone, invece, alla fase di debolezza dei primi mesi dell'anno è seguita una fase di recupero in virtù dei dati di crescita ed inflazione in miglioramento. I Paesi Emergenti hanno visto una decelerazione della crescita a causa di eventi politici e squilibri economico – finanziari che hanno ampliato la dispersione nell'andamento dei mercati azionari locali. Nel secondo

semestre gli indici azionari americani hanno proseguito al rialzo mentre quelli europei hanno subito una brusca frenata a causa delle tensioni in Russia e dei dati economici deludenti chiudendo comunque l'anno in positivo. In Giappone la fiducia nella politica economica del governo e le nuove misure di politica monetaria espansiva adottate dalla Banca Centrale hanno fornito un ulteriore supporto al mercato azionario. Per quanto riguarda i mercati emergenti, il secondo semestre è stato invece ricco di tensioni a causa del marcato calo del prezzo del petrolio, soprattutto nella parte finale dell'anno.

Il 2014 ha registrato inizialmente una bassa volatilità, mentre nell'ultimo trimestre si è registrato un picco, come evidenziato dall'indice VIX che a dicembre si è impennato al livello massimo dalla crisi dell'eurozona del 2012 facendo registrare un +44%.

Tale volatilità si è fatta particolarmente sentire in Italia, dove nella seconda parte dell'anno l'indice *FTSE MIB* ha quasi azzerato i guadagni che aveva faticosamente accumulato attestandosi a dicembre al +0,23% da inizio anno (+16,5% nel 2013). Il mercato europeo chiude positivamente il 2014; l'indice di riferimento *MSCI EMU Net TR Index*, infatti, ha conseguito un rendimento del +4,32% (contro un +23,26% del 2013). Ancora meglio fanno i mercati emergenti con una *performance* da inizio anno del *MSCI TR Gross Emerging Market Index Local* del + 5,57%. Molto positivi i listini azionari degli Stati Uniti che hanno chiuso il 2014 con una crescita del +13,69% (*S&P500 TR local in USD*).

Il mercato obbligazionario europeo nel corso dell'anno ha registrato una *performance* positiva generata principalmente dalla discesa dei tassi di interesse derivante dalla politica monetaria espansiva della BCE. Negli Stati Uniti le attese sulla fine del *quantitative easing* hanno determinato un movimento verso l'alto dei tassi a breve termine mentre i tassi a lungo termine sono scesi a causa del manifestarsi di preoccupazioni sull'evoluzione della crescita mondiale e dell'acuirsi delle tensioni geo-politiche. All'interno dei Paesi emergenti, dopo una prima parte dell'anno particolarmente positiva per i titoli obbligazionari, si è avviata una fase di incertezza culminata con un drastico peggioramento nell'ultimo periodo a causa del forte ribasso delle quotazioni petrolifere che ha notevolmente ampliato il differenziale fra i Paesi importatori ed esportatori di petrolio.

Per quanto riguarda i Titoli di Stato dell'area EMU, l'indice di riferimento *JPMorgan Global GBI EMU* ha registrato da inizio anno una *performance* del +13,53% (+2,38% nel 2013); positivo anche

il rendimento dei Titoli di Stato statunitensi tant'è che l'indice *JPMorgan GBI US* si è attestato al +6,08% da inizio anno (-3,38% era il dato nel 2013).

Le Obbligazioni *Corporate* hanno continuato a beneficiare dello status di classe di attività finanziaria alternativa ai titoli di Stato e di una liquidità abbondante nei mercati finanziari; per quanto riguarda l'area Euro l'indice di riferimento *BarCap Europe Aggregate Credit Euro Hedged* ha fatto registrare una *performance* da inizio anno del +8,39% (+1,43% nel 2013) mentre il *BarCap US Credit USD Index* (rappresentativo dell'area USA) si è attestato al +7,53% (-2,01% nel 2013).

Le Obbligazioni dei Paesi emergenti, nonostante periodi di crescita alternati a quelli di contrazione del mercato e nonostante notevoli differenziali fra paese e paese, complessivamente hanno conseguito una *performance* positiva; l'indice di riferimento *JPMorgan Emerging market Bond* si è adeguato al +5,53% da inizio anno (-6,58% nel 2013).

Per quanto riguarda il segmento a basso merito creditizio (*High Yield*), si può affermare che si è assistito ad un calo dei rendimenti rispetto all'anno precedente ma il risultato reddituale è stato comunque positivo. L'indice di riferimento *Merril Lynch Global HY Index Euro Hedged* ha, infatti, segnato un +2,30% (a dispetto del +6,78% del 2013).

Positivo anche il risultato ottenuto dalle obbligazioni legate all'inflazione, con l'indice di riferimento *Barclays Euro Government Inflation Linked Bond* che ha ottenuto un +5,27% (-3,90% nel 2013).

Il mercato immobiliare italiano, dopo un lungo periodo di contrazione intravede un'inversione di tendenza e nel III trimestre 2014 è tornato a crescere quanto meno nel totale delle compravendite in aumento del 3,6% rispetto allo stesso trimestre 2013. Il settore residenziale ha segnato un incremento del 4,1% rispetto al 2013, così come in ripresa sono apparsi i settori commerciale e produttivo. Ancora negativo invece il settore terziario che ha realizzato un' *underperformance* del 2% rispetto al 2013.

Il mercato delle *Commodities* ha continuato a sottoperformare ed anche nel 2014 ha evidenziato un risultato negativo; l'indice *Thomson Reuters/Core Commodity CRB* ha continuato a perdere

terreno ed ha realizzato un risultato del -16,7%. Il principale *driver* di tale *underperformance* è stato il settore energetico a causa del forte ribasso del prezzo del petrolio registrato nell'ultima parte dell'anno. Il *Brent* infatti ha perso circa il 50% scivolando ai minimi di prezzo da oltre 5 anni. Lo status di "investimento sicuro" non ha sostenuto nemmeno le quotazioni dell'oro che ha perso l'1,8% così come il rame che ha negativamente performato perdendo il 13,6%.

Per quanto riguarda le valute, l'Euro ha accusato un significativo indebolimento nel corso dell'anno. La normalizzazione della politica monetaria statunitense e le nuove misure di allentamento monetario in area Euro hanno spostato il differenziale d'interesse a favore della valuta statunitense. Anche il *gap* di crescita a favore degli USA e il ruolo di investimenti più sicuri ricoperto dalle attività finanziarie statunitensi hanno fornito supporto al dollaro. A dicembre il tasso di cambio Euro/Dollaro è risultato pari ad 1,21. L'Euro ha perso terreno anche nei confronti della Sterlina Inglese mentre è aumentato il tasso di cambio Euro/Yen che si è attestato a Dicembre a 145,23.

Le linee generali della gestione

Il Fondo, ente previdenziale preesistente costituito nel 1987, ha dato avvio - all'indomani dell'entrata in vigore del D. Lgs. 252/2005, della successiva intervenuta normativa e delle Direttive Covip nel tempo emanate - ad un costante adeguamento del modello organizzativo interno caratterizzato dalla ricerca del continuo rispetto dei criteri di sana e prudente gestione. Come già in precedenza riferito, la struttura si avvale della consulenza tecnica di Mangustarisk S.r.l. e tale collaborazione risponde all'obiettivo di raggiungere, con l'ausilio di professionisti del settore, una coordinazione più efficiente per il perseguimento di combinazioni rischio-rendimento in un determinato arco temporale peraltro coerente con quello delle prestazioni da erogare. Allo scopo di implementare l'area di attività del Fondo dedicata alla parte finanziaria, due risorse sono state assegnate alla "Funzione Finanza e Controllo" (dal mese di marzo 2015 con un contratto a tempo indeterminato). La prima risorsa dovrà rivestire - "a tendere" - il ruolo di "*Risk Manager*", mentre la seconda si dedicherà sempre più all'espletamento delle accresciute esigenze del dipartimento finanza, nelle more di un assetto sempre più definitivo ed articolato che contemplerà, tra l'altro, la piena adozione dello strumento informatico adeguato proposto da Société Générale Securities Services ("*Portfolio Analysis Services – 9*") in grado di offrire livelli di conoscenza anche circa i costi

impliciti ed espliciti a vario titolo sostenuti. L'implementazione del prodotto web applicativo proposto da Société Générale Securities Services dovrebbe concludersi entro il primo semestre dell'anno in corso.

Il Fondo ha nel tempo sviluppato quattro comparti d'investimento creati in funzione dell'anzianità lavorativa residua degli iscritti e differenziati tra loro in rapporto all'orizzonte temporale finanziario utile al raggiungimento dell'età pensionabile. Le linee d'impiego caratterizzano il "multicomparto" nei termini indicati dall'art. 6 dello Statuto del Fondo e si contraddistinguono per la costante ricerca di convergenza finanziaria tattica al focus strategico illustrato di tempo in tempo nella "Nota informativa" e per il rispetto della normativa contemplata nel "Regolamento multicomparto" che disciplina la scelta del/dei comparto/i d'investimento da parte degli iscritti per la distribuzione del capitale maturato e dei ricorrenti flussi contributivi. La struttura finanziaria del Fondo è quindi articolata sulla base di una linea rivolta ad una platea di iscritti che hanno una percezione più prudentiale degli investimenti (comparto "Assicurativo/Orizzonte 5"), nata nell'estate del 2007 per accogliere inizialmente il solo TFR tacito e successivamente "aperta" anche agli iscritti che avessero ritenuto tale comparto adeguato alle proprie aspettative. Il comparto è gestito tramite contratti di capitalizzazione con sottostanti gestioni separate di ramo V -vita- secondo le caratteristiche ed i risultati raggiunti e più dettagliatamente richiamati nel paragrafo appositamente dedicato allo stesso. Le altre tre linee finanziarie sono diversamente caratterizzate e sono cresciute nel corso del tempo.

"Orizzonte 10", attivata nel maggio 2008, si propone come un'opzione d'investimento rivolta agli iscritti con età lavorativa residua di 10 anni, sostanzialmente avversi al rischio e privilegianti investimenti volti a favorire la stabilità dei rendimenti e la conservazione del capitale.

"Orizzonte 20", nata nel maggio 2009, è una linea rivolta agli iscritti con età lavorativa residua di 20 anni che ricercano investimenti volti a favorire la continuità dei rendimenti nei singoli esercizi e che accettano una moderata esposizione al rischio.

“Orizzonte 30”, comparto anch’esso avviato nel maggio 2009, viene proposto agli iscritti con età lavorativa residua di 30 anni, privilegianti rendimenti più elevati nel lungo periodo ed accettanti una maggiore esposizione al rischio con una possibile discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

Nella seduta consiliare del 16 gennaio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo modello di “*Asset Allocation Strategica*” e tra le innovazioni apportate alle linee gestorie ed al correlato “*design*” di portafoglio, si evidenzia la decisione di variare le percentuali delle singole “*asset class*”, diminuendo l’allocazione sull’obbligazionario e sul monetario ed incrementando, di converso, l’aliquota destinata agli “*asset reali*”/attivo non correlato ed all’immobiliare. È stato, inoltre, ritenuto utile procedere ad una rivisitazione dell’allegato tecnico accluso alle Convenzioni di gestione in essere con le controparti finanziarie relativamente al solo comparto “Orizzonte 10” sia per l’area Euro che l’area ex Euro. Si è ritenuto opportuno effettuare tale rimodulazione sia al fine di favorire il graduale allineamento dell’*asset allocation* tattica alla nuova strategia d’investimento adottata dal Fondo (riduzione della sottoesposizione all’*asset class* azionaria), sia rispetto all’esigenza di adeguare anticipatamente le Convenzioni gestorie all’impianto contrattuale che sarà oggetto di formalizzazione una volta ultimati tutti gli adempimenti tecnici di cui al “Bando di gara” dei gestori finanziari.

In data 29 Settembre 2014 è stata completata la migrazione delle attività di Banca Depositaria. Tale processo è avvenuto in conseguenza della cessione di ramo d’azienda effettuata da parte di ICCREA Banca ad ICBPI che è subentrata nella Convenzione già in essere. A seguito di tale evento ed in linea con quanto indicato dall’Organo di Vigilanza nella già richiamata relazione ispettiva circa la necessità di inserire una scadenza prefissata a tutti gli accordi contrattuali stipulati con soggetti esterni, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, in data 5 Febbraio 2015, di procedere alla selezione di un soggetto cui affidare l’incarico di Depositario delle risorse del Fondo. Ciò anche allo scopo di “testare” il mercato in merito alle condizioni applicate a tale servizio ed anche al fine di garantire la massima trasparenza nell’affidamento delle attività di gestione e di controllo finanziario del Fondo Pensione.

Per quanto attiene al Comparto “Assicurativo/Orizzonte 5”, si sottolinea che all’inizio dell’anno si è sostanzialmente conclusa la parte dell’iter selettivo dei gestori della linea d’investimento, avviato il 12 luglio 2012 al fine di realizzare una più ampia diversificazione del rischio controparte e per

mantenere il più possibile le condizioni economiche di cui alle vecchie Convenzioni. Il Consiglio di Amministrazione, quindi, ha deliberato di comunicare ad UnipolSai e Bcc Vita, compagnie selezionate sulla base della partecipazione al bando e dell'offerta di rendimento minimo garantito del 2,25%, la disponibilità a rinnovare la Convenzione in essere. Ciò si è manifestato attraverso la sottoscrizione di un'Appendice contrattuale alla Convenzione che ha previsto il rinnovo dell'accordo per un periodo ulteriore di cinque anni (scadenza fissa 30 giugno 2019). Nel febbraio 2014, poi, alle due predette compagnie assicurative si è aggiunta Assimoco Vita (Gruppo tedesco R + V Versicherung AG), la cui Convenzione di gestione è stata sottoscritta alle medesime condizioni contrattuali di Bcc Vita ed UnipolSai. Tuttavia, è stato altresì ritenuto opportuno attingere dai risultati della predetta "gara" al fine di individuare una quarta ed una quinta Compagnia di assicurazione che, pur non avendo offerto all'epoca un tasso di remunerazione annuale garantito del 2,25%, potessero essere riconsiderate quali potenziali affidatari di porzione di patrimonio del Comparto. A tal proposito nel mese di Dicembre 2014 sono state scelte Allianz S.p.A. e Reale Mutua che pur non potendo offrire il rendimento minimo degli altri *players* hanno rappresentato un solido punto di rafforzamento del principio di diversificazione del rischio controparte. Le condizioni economiche offerte da Allianz e Reale Mutua prevedono, comunque, oltre al consolidamento annuale dei migliori risultati conseguiti dalla gestione separata sottostante la Convenzione assicurativa, la garanzia di un rendimento minimo annuo dello 0,50% (al lordo dell'imposizione prevista dalla normativa sui fondi pensione) su tutti gli eventi prestazionali (riscatti, anticipazioni, trasferimenti ad altra forma pensionistica complementare, prestazioni erogate in forma di capitale e di rendita) previsti dalla normativa, ivi compreso il trasferimento della propria posizione previdenziale ad altro comparto d'investimento del Fondo (cd. *switch*).

L' "*asset allocation strategica*" del Fondo, quindi, intesa come l'insieme delle attività di definizione, composizione ed ottimizzazione di un portafoglio finanziario, si è posta l'obiettivo di ottenere risultati mediante la diversificazione sistematica degli assets nel rispetto dei vincoli esistenti, ovverosia di gestire il rischio del portafoglio soprattutto mediante l'adozione di classi di attivo con basse correlazioni. Tale approccio metodologico, avviato nel corso del 1° semestre del 2008, ha affrontato anni difficili e complessi, dimostrando una significativa solidità e robustezza testimoniata - peraltro - dal soddisfacente trend delle *performance* dei vari comparti, realizzate nonostante la presenza di un non agevole contesto economico di riferimento.

Sulla base, poi, delle riflessioni emerse in sede di definizione della nuova *“asset allocation”* e tenute presenti la normativa di settore e la necessità di fissare una scadenza fissa alle Convenzioni gestorie, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato –come già anticipato-, nella seduta del 13 febbraio 2014, l’avvio di tutti gli adempimenti finalizzati alla selezione di soggetti abilitati cui affidare la gestione delle risorse finanziarie dei Comparti di investimento Orizzonte 10, Orizzonte 20 ed Orizzonte 30. Il *“Bando di Gara”* ha avuto la propria naturale evoluzione attraverso un iter complesso ed articolato che ha visto impegnato il Comitato Finanziario ed il Consiglio di Amministrazione fino a fine anno quando sono stati individuati i seguenti gestori di cui alla *“top list”* finale, quali aggiudicatari dei diversi mandati nei termini che seguono:

- State Street (mandato attivo Ex Europa);
- HSBC (mandato attivo Europa);
- Schroders (mandato bilanciato Ex Europa - Orizzonte 10);
- Amundi (mandato bilanciato Ex Europa - Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30);
- Pioneer (mandato bilanciato Europa - Orizzonte 10);
- Aberdeen (mandato bilanciato Europa - Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30).

Come si potrà notare, l’articolazione del *“design”* di portafoglio ha previsto l’implementazione, nell’ambito del comparto *“Orizzonte 10”*, della gestione patrimoniale attiva articolata in un mandato area Euro ed un altro area ex Euro. Ciò allo scopo di diversificare anche in termini di strategia l’operatività tattica del relativo portafoglio. Sempre in punto tecnico, si sottolinea che nei *benchmark* da attribuire ai vari mandati è stata prevista l’eliminazione della parte *“emerging market”* in quanto si è reputato più confacente *“coprire”* tale *asset class* con OICR passivi da acquistare sul mercato ed è stato altresì ritenuto opportuno aggiungere l’aliquota percentuale dedicata all’ *“inflation linked”*. Alla data di redazione del presente documento sono in corso di affinamento tutti gli adempimenti tecnico/operativi necessari all’implementazione dei nuovi mandati con l’obiettivo di rendere quanto prima pienamente funzionale l’intera *“macchina finanziaria”* in gestione operativa delegata.

Il 2014, quindi, è il quinto esercizio in cui la gestione *“multicomparto”* del Fondo si è completamente dispiegata, sin dall’inizio dell’anno, per tutte le linee d’investimento. La costante ricerca della massima diversificazione possibile compatibile con la normativa vigente e la cautela da sempre seguita dal Fondo, ha consentito di raggiungere *performance* finanziarie superiori alla

rivalutazione del TFR a fronte di un livello di rischio significativamente più ridotto rispetto all' *"Asset Allocation Strategica"*. I *benchmark* dei comparti, infatti, hanno registrato una volatilità molto più ampia rispetto a quella evidenziata dalla gestione tattica dei portafogli, così come dimostrato anche dall'analisi di indicatori come la *Deviazione Standard* e la *Downside Deviation (0)* che in tutti i periodi di osservazione nel corso dell'anno hanno presentato scostamenti negativi considerevoli rispetto al *benchmark*. Tali differenziazioni sono dovute sia ad un atteggiamento strategico del Fondo che mira a mantenere un approccio particolarmente prudentiale a tutela degli iscritti, sia a motivo del significativo livello di liquidità mantenuto nel corso dell'anno e, comunque, fortemente limitato e sostanzialmente azzerato verso la parte finale del 2014. A quest'ultimo riguardo si rimarca che il *cash* in eccedenza detenuto dai vari comparti del fondo è stato lasciato in giacenza presso i conti correnti intrattenuti con ICCREA Banca (Banca Depositaria) ad un tasso di remunerazione pari all'Euribor ad 1 mese + *spread* 160 *basis points* fino al 29 settembre 2014. Dopo tale data, a seguito della migrazione delle attività di Banca Depositaria, le stesse giacenze sono state trasferite sui conti correnti intrattenuti presso ICBPI con remunerazione Euribor 1 mese – 10 bps.

Allo scopo di ricercare il continuo allineamento all' *"asset allocation strategica"*, in data 17 giugno 2014 sono state attribuite ai gestori incaricati nuove risorse finanziarie per complessivi Euro 54,6 mios, mentre in data 5 agosto 2014 sono stati conferiti ulteriori Euro 28 mios.

Nel corso del primo semestre 2014 la sottoesposizione rispetto all' *"asset allocation strategica"* alla classe *"Beni reali/attivo non correlato"* (ovverosia *"altri investimenti"*) è stata parzialmente ridotta quando nel mese di gennaio, dopo un'approfondita analisi di fondi *"Total Return"* maggiormente *"dimensionati"*, sono stati sottoscritti - e successivamente *"spalmati"* sui vari comparti - Euro 10 mios del fondo *"Pimco Unconstrained Bond Fund"* legato all'obbligazionario senza un indice di riferimento, Euro 8 mios del Fondo *"Schroder Intl. Selection Fund Strategic Bond"*, Euro 15 mios del Fondo *"JP Morgan Income Opportunity Fund"* ed Euro 8 mios del Fondo *"Amundi Funds Absolute Volatility World Equities"*. Quest'ultimo fondo è caratterizzato dall'investimento nella volatilità dell'azionario mondiale e presenta una significativa decorrelazione ai mercati che ben si integra soprattutto con la struttura del Comparto *"Orizzonte 10"*, linea contraddistinta da una significativa esposizione all'obbligazionario e, più in dettaglio, al rischio tasso d'interesse.

Nell'ambito della classe Beni Reali/Attivo non correlato si evidenzia, inoltre, che gli investimenti in *"Private Equity"* effettuati sin dal 2010 non hanno ancora pienamente iniziato a produrre risultati anche se alcune delle iniziative nelle quali il Fondo ha impegnato risorse hanno raggiunto livelli di richiamo di capitale oltremodo significativi e hanno iniziato a procedere con la distribuzione dei rendimenti. Il Fondo, pertanto, non ha ancora espresso *performance* di portafoglio tipiche di tale *asset class* che, per l'appunto, prevede lo strumento del fondo chiuso a distribuzione di risultati nella fase conclusiva della propria vita.

Si segnala, tuttavia, che nei mesi di maggio e luglio 2014 sono state effettuate le prime restituzioni di capitale da parte del fondo Quadrivio Q2 a seguito delle cessioni delle partecipate *Fine Sounds* (*cash multiple* 1,8x) ed *RGI* (*cash multiple* 3,5x) che hanno visto riconosciuti al Fondo rispettivamente Euro 790.000 e Euro 325.000 a titolo di rimborso quote di capitale.

Un elemento tecnico che ha inciso in maniera significativa sull'andamento complessivo dei vari comparti è senz'altro rappresentato dal perdurare dell'insoddisfacente andamento registrato dalla classe "immobiliare" nel 2014 che pesa - a data corrente - il 14% ca. nell'ambito dell'*asset allocation* strategica dei portafogli dei vari comparti. In questo segmento il Fondo, come noto, è attivo dal 2007 allorché sottoscrisse l'acquisizione di quote di "Melograno", fondo immobiliare riservato ad investitori qualificati collocato dalla società Beni Stabili SGR. "Melograno" fu inizialmente costituito interamente con immobili ad uso ufficio dislocati sulla piazza di Roma apportati da Iccrea Banca, altro soggetto sottoscrittore - fino a dicembre 2010 - di quote del ridotto fondo immobiliare. Da tale data il Fondo è sostanzialmente unico sottoscrittore di "Melograno" e nel luglio 2011 ha formalizzato un ulteriore *commitment* - interamente richiamato nel dicembre 2011 - finalizzato all'acquisto di due immobili localizzati sulla piazza di Milano. La *sottoperformance* del fondo "Melograno" si colloca inoltre in un contesto macroeconomico che solo verso il termine dell'anno fa intravedere qualche timido segnale di inversione di tendenza. Per questi motivi, il Fondo Pensione, anche in conformità a quanto richiesto dalla Covip nella nota relazione ispettiva, ha provveduto ad avviare, per mezzo dell'*Advisor* "MangustaRisk" un'attività di *"due diligence"* nei confronti del gestore "Beni Stabili SGR" allo scopo di ricercare un efficientamento della gestione dello "strumento" anche attraverso una revisione del Regolamento dello stesso. Peraltro, la predetta SGR è stata interessata, unitamente a Polaris Real Estate SGR, ad un processo di fusione per incorporazione in Investire Immobiliare SGR, la cui efficacia operativa è

decorsa a far tempo dal 1° gennaio 2015 ed ha consentito alla nuova realtà risultante dalla fusione di diventare il secondo *player* sul mercato italiano. Il Fondo, quindi, a seguito di tutti gli approfondimenti effettuati tramite incontri avvenuti con la controparte, ha raggiunto una condivisione sul nuovo Regolamento di “Melograno” ed alla luce anche dello sviluppo del nuovo piano di investimenti elaborato dalla SGR, ha fornito disponibilità a sottoscrivere quote di Melograno di nuova emissione per un valore fino ad un massimo di Euro 70 mios, raggiungendo in tal modo l’importo patrimoniale massimo investibile (euro 150 mios) ai sensi dell’articolo 6, comma 2, del citato nuovo Regolamento. Ciò, naturalmente, a verifica semestrale della realizzazione del “*business plan*” e del raggiungimento progressivo degli obiettivi prefissati. Tuttavia, allo scopo di efficientare l’utilizzo della leva finanziaria di “Melograno”, è stato ritenuto opportuno finalizzare un richiamo di capitale il 15 gennaio 2015 attraverso la sottoscrizione di n. 52 quote per un importo di Euro 24,3 mios ca. Tale capitale è stato infatti utilizzato per estinguere sia un finanziamento di Euro 20 mios sull’immobile di via Vespucci, 2 Milano, sia una linea a breve di Euro 4 mios sempre a valere sul medesimo immobile.

I sopracitati segnali registrati dal fondo “Melograno” in uno al “*gap*” esistente tra la visione strategica del Fondo e l’effettivo “investito” sulla riferita classe d’impiego, hanno indotto approfondimenti in ambito consiliare finalizzati alla diversificazione del “rischio immobiliare”. Nel corso dell’anno sono stati esperiti approfondimenti tecnici finalizzati ad implementare tale *asset class* “immobiliare” e tali analisi hanno portato alla sottoscrizione, nel mese di luglio 2014, di un “*commitment*” di Euro 25 mios sul Fondo “European Property Fund” con la controparte “Deutsche Asset & Wealth Management”. EPF è un fondo di “*sourcing*” e non di apporto ed è caratterizzato da un piano d’investimenti con una chiara strategia di sviluppo ed una metodologia di investimento di tipo ESG (*Environmental, social e governance*) che favorisce peraltro l’ampia diversificazione degli impieghi attraverso la selezione di immobili in aree geografiche di tipo “*core*” e “*core plus*” attive in Europa.

La metodologia di approccio ponderato ai mercati posta in essere dal Fondo e teso a colmare il *gap* con l’*asset allocation* strategica, si è concentrata nel 2014 – tra le altre - su alcune attività operative riguardanti le classi di OICR, “*commodities*” e “*total return*”.

Nello specifico, per quanto riguarda la classe *Total Return*, oltre alle nuove sottoscrizioni effettuate a Gennaio e precedentemente menzionate, sono stati sottoscritti ulteriori Euro 4,9 mios del Fondo *Schroder ISF Strategic Bond* nel mese di Ottobre, mentre per quanto attiene le

commodities, sono stati sottoscritti complessivamente ulteriori Euro 2,1 mios del Fondo *Lyxor ETF commodities CRB* ed Euro 2,1 mios del Fondo *Easy ETF GSCI Capped Commodities*.

Inoltre, anche allo scopo di affrontare la sopravvenuta carenza di remunerazione della liquidità detenuta presso i conti correnti della nuova Banca Depositaria (ICBPI) ed anche al fine di investire in un fondo comune di investimento la liquidità temporaneamente in eccesso rispetto all'asset allocation strategica, sono stati sviluppati approfondimenti in ordine alla fattibilità di utilizzare uno strumento finanziario di BCC Risparmio e Previdenza con caratteristiche tecniche simili a quelle contemplate dal mandato gestorio in essere per il comparto "Orizzonte 10" che ha comunque registrato buone performances storiche.

In altri termini, pur trattandosi di un investimento in quote di un fondo comune promosso e gestito da un soggetto tenuto alla contribuzione, situazione considerata rilevante dalla normativa in materia di conflitti di interesse e, in particolare dalle disposizioni di cui all'art. 6, comma 13, del D.lgs. n. 252/2005 e dall'art. 8 del D.M. n. 703/1996, il Consiglio di Amministrazione ha esaminato l'operazione in parola in tutti i suoi aspetti individuando le ragioni e la convenienza per il Fondo anche nelle vantaggiose condizioni economiche significativamente al di sotto rispetto a quelle offerte dalle altre controparti analizzate.

Sulla base di quanto sopra espresso, il Consiglio di Amministrazione ha rilevato l'insussistenza di situazioni che potessero comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo a seguito dell'investimento in parola nel fondo di BCC Risparmio e Previdenza e non ha ritenuto, quindi, il conflitto di interesse in esame pregiudizievole per gli iscritti.

Il Consiglio di Amministrazione inoltre, ha verificato che l'investimento in esame non superasse il limite del 30% delle risorse del Fondo - come previsto dall'art. 6, comma 13, lett. b) del D.lgs n. 252/2005.

E' stata, pertanto, data attuazione alla sottoscrizione, in data 23 ottobre 2014, del fondo denominato "BCC Obbligazionario Istituzionale" verso il quale sono stati conferiti complessivi Euro 70 mios.

Comparto "Assicurativo/Orizzonte 5"

La linea d'investimento "Assicurativo/Orizzonte 5", adeguata ad assecondare non solo le aspettative degli iscritti che hanno tacitamente conferito il TFR, ma anche le attese di coloro che hanno una sensibilità più conservativa riguardo agli investimenti finanziari, è stata gestita nel 2014

dalle compagnie Bcc Vita, UnipolSai e Assimoco Vita (dal mese di Febbraio 2014) mediante contratti di capitalizzazione con sottostanti gestioni separate di ramo V. Tali contratti prevedono, tra le altre caratteristiche, la garanzia di restituzione del capitale versato ed un rendimento annuo minimo garantito del 2,25% al lordo dell'imposizione fiscale prevista dalla normativa per i fondi pensione. Le citate garanzie, naturalmente, fanno capo alle predette compagnie di assicurazione (e non al Fondo) che, tenuto conto della natura più prudentiale della disciplina dei rami vita rispetto agli altri rami assicurativi, devono costituire riserve matematiche, altre riserve tecniche e riserve aggiuntive connesse alla garanzia di rendimento minimo, in ottemperanza alle disposizioni IVASS (ex ISVAP, Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni) tempo per tempo vigenti. Lo strumento operativo utilizzato dalle compagnie è, come sopra riferito, la gestione separata delle risorse finanziarie, rivenienti - nel caso del Fondo - dagli *stock* di capitale conferiti a seguito delle scelte di *switch* degli aderenti e dalle contribuzioni periodiche appartenenti agli stessi soggetti. Sia gli attivi componenti la gestione separata, sia quelli posti a copertura delle riserve aggiuntive, sono destinati in modo esclusivo all'adempimento delle obbligazioni assunte dall'impresa assicurativa con i relativi contratti e costituiscono, pertanto, patrimonio separato rispetto alle altre attività detenute dalla società di assicurazione. Peraltro, nel caso del Fondo, la gestione separata che fanno capo ad UnipolSai e Assimoco Vita sono gestioni i cui patrimoni dei singoli investitori (tra cui il Fondo) confluiscono in un unico più ampio portafoglio gestito unitariamente, mentre la gestione separata facente riferimento a Bcc Vita è attualmente "dedicata", cioè accoglie esclusivamente il patrimonio investito dal Fondo. La specifica della composizione dei portafogli delle gestioni separate, per tutto quanto sopra rappresentato, soggiace, sostanzialmente, al regolamento IVASS che prevede la pubblicazione su almeno due quotidiani a diffusione nazionale e sul sito internet delle compagnie del prospetto della composizione della gestione separata. Come già anticipato, al fine di realizzare una più ampia diversificazione del rischio controparte, il Fondo ha ritenuto opportuno individuare una quarta ed una quinta compagnia di assicurazione alle quali affidare una porzione di patrimonio del comparto. A tal proposito è stato deciso di attingere nuovamente ai risultati dell'iter di selezione dei gestori assicurativi, avviato nel luglio 2012, e nel mese di Dicembre 2014 sono state selezionate le compagnie assicurative Allianz S.p.A. e Reale Mutua che hanno affiancato le attuali compagnie a partire da Gennaio 2015 con la garanzia di un rendimento minimo annuo dello 0,50% (al lordo dell'imposizione prevista dalla normativa sui fondi pensione).

Il comparto rappresenta circa il 37% del complessivo patrimonio netto del Fondo e le masse patrimoniali rivenienti dalle contribuzioni mensili degli iscritti sono attualmente suddivise tra UnipolSai per il 33% ca., Bcc Vita per il 33% ca. e Assimoco Vita per il 34% ca. Si precisa inoltre che, al fine di favorire il graduale riallineamento delle masse gestite da tutti i *players* assicurativi, il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha deliberato che, a partire dal mese di gennaio 2015 e fino a nuova decisione, i flussi derivanti dalle contribuzioni periodiche degli iscritti e dagli eventuali *switch* di periodo, saranno ripartiti tra le cinque Compagnie assicurative nelle seguenti percentuali:

- Bcc Vita S.p.a.: 5%.
- UnipolSai Assicurazioni S.p.a.: 5%.
- Assimoco Vita S.p.a.: 10%.
- Allianz S.p.a.: 40%.
- Società Reale Mutua di Assicurazioni: 40%.

L'attuale articolazione delle masse patrimoniali, in uno ai rendimenti ottenuti dal singolo player, ha prodotto un risultato reddituale del comparto frutto tendenzialmente del prodotto medio ponderato delle tre gestioni. Tale risultato che, diversamente dai comparti tipicamente finanziari, viene espresso in percentuale reddituale e non in valore quota, è stato riportato nella periodica informazione mensile dell'esercizio 2014 a titolo meramente indicativo, visto che le "*performance*" registrate dalle compagnie di assicurazione vengono ufficializzate e certificate al Fondo, come sopra enunciato, una volta l'anno. Al riguardo si segnala che per il 2014, la gestione separata sottostante al contratto di capitalizzazione in essere con UnipolSai ha registrato un rendimento del 3,30% al lordo delle commissioni di gestione (55 bps.) e dell'imposta sostitutiva, la gestione separata sottostante al contratto di capitalizzazione in essere con Bcc Vita ha prodotto l'analoga tipologia di rendimento nella misura del 3,32%, sempre al lordo delle commissioni di gestione (55 bps.) e dell'imposta sostitutiva mentre la gestione separata sottostante al contratto di capitalizzazione in essere con Assimoco Vita ha registrato un rendimento del 3,61% (sempre al lordo delle commissioni di gestione di 55 bps. e dell'imposta sostitutiva). Il rendimento ponderato netto indicativo annuale del comparto per l'anno 2014 è stato pari, pertanto, al 2,48%, contro una rivalutazione del TFR dell'1,28% (al netto dell'imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Negli ultimi cinque anni, la media geometrica² dei rendimenti netti è stata pari al +13,26% contro una rivalutazione del TFR del +13,65% (al lordo dell'imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Dal 2009, invece (anno di effettivo avvio della gestione con più compagnie assicurative), e quindi nell'arco temporale di sei anni, la predetta media geometrica dei rendimenti ha prodotto un risultato di +16,12% rispetto ad una rivalutazione del TFR del +16,60% (al lordo dell'imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Comparto "Orizzonte 10"

Al 31 dicembre 2014 il comparto "Orizzonte 10" rappresenta il 54% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo ed ha prodotto un rendimento positivo netto pari a +5,74% comparabile con una *performance* del *benchmark* strategico di +5,86% (al netto della tassazione³ e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Nello stesso anno la rivalutazione del TFR è stata pari all'1,28% (al netto dell'imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La misura della volatilità dei rendimenti ottenuti rispetto a quella del *benchmark* (*standard deviation*) ha registrato un livello di rischiosità inferiore di circa il 32%, a testimonianza di un assetto più prudentiale dell'*asset allocation* tattica rispetto a quella prevista dall'indice di riferimento strategico. Interessante sottolineare anche il dato relativo alla *Downside Deviation* (0). Tale indicatore, che segnala la volatilità dei rendimenti considerando esclusivamente quelli inferiori allo zero, fa registrare, infatti, uno scostamento rispetto al *benchmark* di circa il 40% a testimonianza ulteriore del fatto che la volatilità del comparto è decisamente inferiore a quella del *benchmark* soprattutto quando i rendimenti scendono in terreno negativo. Questo aspetto è significativo in quanto evidenzia la volontà del fondo di mantenere un approccio che seppur leggermente più difensivo in termini di *performance* in periodi di mercato con trend estremamente positivo, rappresenta una sorta di protezione allorquando i mercati attraversano momenti negativi.

Il comparto *Orizzonte 10*, quindi, chiude l'anno con una *performance* positiva e sostanzialmente in linea con quella del *benchmark* di riferimento.

² Tale misura indica la crescita del capitale investito senza effettuare prelievi nell'arco temporale di riferimento.

³ Imposta sostitutiva dell'11,5%; vedi circolare COVIP N. 1389 del 6 Marzo 2015.

Hanno contribuito al risultato di gestione i positivi rendimenti registrati dalle obbligazioni governative sia relative all'area Euro che all'area extra Euro, così come le obbligazioni *"corporate"* in entrambe le riferite aree d'investimento. Positivo anche il contributo fornito dall'obbligazionario dedicato ai paesi emergenti e quello delle sottoclassi *"High Yield"* ed *"Inflation Linked"*. Resta negativo invece il concorso fornito dalla classe *"immobiliare"* con il fondo *"Melograno"* e, nell'ambito della classe *"Beni reali/attivo non correlato"*, dalle *"commodities"* tramite i due strumenti finanziari utilizzati per l'investimento di specie, in linea con quanto evidenziato dal mercato internazionale delle materie prime. Ancora non dispiegato il sostegno degli investimenti in *"Private Equity"* a fronte dell'andamento dell'indice di riferimento *"S&P Listed Private Equity"* che ha espresso una *performance* di circa il 14%. Come già illustrato, infatti, le iniziative di *"Private Equity"* in cui il Fondo ha sottoscritto un *commitment*, si trovano ancora nella fase iniziale della propria precipua attività e iniziano soltanto ora a manifestare i primi ritorni economici.

Questa, schematicamente, per il comparto in esame, la ripartizione percentuale degli investimenti effettuati e degli impegni già contratti per classi di attivo e relative sottoclassi aggregate al 31 dicembre 2014:

ORIZZONTE 10	
ASSET CLASS	ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)
Monetario (Totale) (Percentuale decurtata della quota dello 0,9% relativa al capitale non ancora richiamato dei fondi di Private Equity)	0,1%
Obbligazioni (Totale)	79,1%
Titoli di Stato area Euro	22,7%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	14,4%
Obbligazioni Inflation Linked	8,9%
Corporate Euro	17,7%
Corporate Mondo ex Euro	11,9%
Corporate High Yield	1,7%
Titoli di stato e Corporate Mercati Emergenti	1,8%
Azioni (Totale)	7,5%
Azionario Europa	4,3%
Azionario USA	1,9%
Azionario Pacifico	0,7%
Azionario Mercati Emergenti	0,6%
Beni Reali/Attivo non correlato (Totale)	6,6%
Private Equity (Percentuale comprensiva della quota dello 0,9% relativa al capitale non ancora richiamato. La detta % è stata decurtata dal monetario)	2,2%
Total Return	3,3%
Commodities	1,1%
Immobiliare (Totale)	6,7%

Nel corso degli ultimi cinque anni, il comparto ha registrato un rendimento geometrico netto pari a +21,27% contro un *benchmark* di +26,72% (al lordo dell'imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +13,65% (al lordo dell'imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Dal 2008, invece (anno di effettivo avvio del comparto), e quindi nell'arco temporale di sette anni, "Orizzonte 10" ha prodotto un rendimento geometrico netto di +29,32% rispetto al *benchmark* di +29,32% (al lordo dell'imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Investimenti diretti

Il portafoglio in gestione diretta rappresenta il 29% ca. del totale degli investimenti del comparto ed include, prevalentemente, la liquidità detenuta sul conto corrente di riferimento riveniente dalla movimentazione titoli e dalle contribuzioni/prestazioni relative alla linea gestoria, obbligazioni governative italiane ed “obbligazioni *corporate*” (essenzialmente Euro 15,3 mios nominali di Intesa 11/4/2018). La componente immobiliare del portafoglio, rappresentata dalla valorizzazione delle quote del Fondo “Melograno” detenute al 30 giugno 2014 - ultima rilevazione disponibile alla data di redazione del presente documento - ha registrato un rendimento negativo (pari al -3,08%) imputabile alla perdurante debolezza del mercato italiano di riferimento rispetto ad un *benchmark* obiettivo di +4,67%. Per quanto riguarda la porzione degli investimenti in fondi comuni mobiliari chiusi, ovverosia “*Private Equity*”, si segnala che l’attuale percentuale di capitale richiamato si attesta, rispettivamente, al 73% ca. per il fondo Wisequity III (investimenti in società di piccole e medie dimensioni con focus particolare sull’Italia), al 72% ca. per il Fondo Quadrivio Q2 (focus su PMI leader del mercato con l’obiettivo di espansione internazionale) ed al 38% per il Fondo Sinergia II (prevalente attività di assistenza ad imprenditori per lo sfruttamento del potenziale delle imprese e massimizzazione del valore per gli azionisti). Gli investimenti in materie prime sono rappresentati da *ETF* che hanno negativamente impattato il risultato del comparto. L’“*EasyETF S&P GSCI Capped Commodity 35/20*” emesso da Bnp Paribas ha realizzato un rendimento negativo di -11,71% rispetto al *benchmark* di -11,21%, mentre il “*Lyxor ETF Commodities CRB*”, prodotto emesso da Società Generale, ha realizzato una *performance* negativa pari al -7,45% rispetto al *benchmark* di -6,43%, principalmente a causa del crollo del prezzo del petrolio nella parte finale dell’anno. Per quanto riguarda, invece, gli OICR sottoscritti dal Fondo, gli impatti sul portafoglio sono stati diversi a seconda della tipologia d’investimento. La sottoclasse “*Emerging market debt*” è stata rappresentata dal fondo “*Templeton emerging market bond fund*” che ha fornito al portafoglio un contributo negativo realizzando una *performance* di -3,36% rispetto al *benchmark* di +5,12%, risentendo dell’impatto negativo dato dalle esposizioni creditizie in portafoglio e dalle posizioni in valuta in America Latina e Africa; il fondo “*Pictet emerging local currency debt*”, invece, ha fornito al portafoglio un contributo soddisfacente grazie alla strategia di sottopesare le valute locali dei paesi emergenti che ha consentito al fondo di concludere l’anno con un risultato di +6,81% contro un *benchmark* di +7,37%. La sottoclasse “*high yield*” ha positivamente concorso al risultato di fine anno. Il fondo “*Fidelity funds European high yield bond*

fund” ha registrato un rendimento di +2,31% contro un *benchmark* di +8,99%. La notevole distanza rispetto al *benchmark* è da attribuire principalmente alla posizione in “*Phones 4u*”, operatore telefonico inglese che ha registrato uno dei più ampi movimenti di prezzo in negativo nella storia degli *High Yield* a causa del mancato rinnovo del contratto con gli operatori *Vodafone* ed *EE* che ha costretto la società alla “amministrazione controllata”. Anche il fondo “*Pimco global high yield bond fund*” ha apportato un risultato positivo alla gestione, registrando una “*performance*” di +2,89% (*benchmark* + 4,00%). Molto positivo il rendimento ottenuto dal fondo “*Blackrock global inflation linked bond*” espresso in *USD* che realizza un +8,91% riuscendo a replicare quasi perfettamente la *performance* del *benchmark* che si attesta a + 9,04%. I fondi *Total Return* acquistati a gennaio hanno avuto andamenti disomogenei. Nello specifico il Fondo “*Amundi Funds Absolute Volatility World Equities*” ha registrato una *performance* negativa del -2,31% contro un *benchmark* del 2,29%. Tale fondo, che investe nella volatilità dei principali indici azionari mondiali, ha risentito di un contesto di bassissima volatilità a livello globale per tutto il primo semestre 2014 che il Fondo non è riuscito a recuperare sul finire dell’anno pur in presenza di un accresciuto livello della predetta volatilità. Contributi positivi sono pervenuti, invece, dai Fondi “*Pimco Unconstrained Bond Fund*” (2,01% contro un *benchmark* del 0,12%) e “*Schroder Intl. Selection Fund Strategic Bond*” (2,27% contro un *benchmark* del 0,25%), mentre sostanzialmente *flat* è stato l’andamento del Fondo “*JP Morgan Income Opportunity Fund*” che fa registrare un rendimento del -0,27% (*benchmark* +0,09%). Il Fondo “*Bcc Obbligazionario istituzionale*” seppur non avendo potuto dispiegare particolari risultati vista la recente sottoscrizione avvenuta a fine Ottobre 2014, conclude comunque l’anno in terreno positivo con una *performance* di +0,62% conseguita nei 2 mesi di effettiva gestione.

Investimenti in gestione

Il portafoglio in gestione “convenzionata”, ovverosia la porzione di patrimonio del comparto affidata a gestori specializzati tramite apposito contratto, rappresenta il 71% ca. del totale degli investimenti. I mandati focalizzati sull’area Euro, attribuiti a BCC Risparmio & Previdenza e Pioneer Investment, hanno positivamente performato registrando entrambi un leggero scostamento rispetto al *benchmark* che si è attestato a +10,76%. In particolare, BCC Risparmio & Previdenza ha prodotto un rendimento annuo di +10,24%, mentre Pioneer Investment ha ottenuto un risultato pari a +9,45% con un ritardo rispetto al *benchmark* dovuto principalmente alla scelta di

sovrappesare alcuni titoli del settore “oil” che invece hanno sottoperformato a causa del crollo del prezzo del petrolio. Le gestioni facenti riferimento a Schroders e Credit Suisse (focalizzate nell’area extra Euro), hanno generato entrambe delle minime *sovraperformance* rispetto al *benchmark* che ha evidenziato un risultato pari a +7,61%. In particolare, Schroders ha conseguito un risultato di +7,90% (+0,29% rispetto al *benchmark*), mentre Credit Suisse, dopo una prima parte dell’anno in cui aveva accumulato un notevole ritardo rispetto al *benchmark*, ha recuperato terreno nell’ultimo semestre riuscendo a conseguire un ritorno reddituale pari a +7,98% (differenziale rispetto al *benchmark* di +0,37%). Allo scopo di ricercare il continuo allineamento all’*asset allocation* strategica definita per il comparto, nel corso del mese di giugno sono state attribuite ai gestori nuove risorse finanziarie rivenienti dalle contribuzioni mensili per complessivi Euro 48 mios. Nello specifico sono stati attribuiti Euro 10 mios ciascuno ai gestori BCC Risparmio & Previdenza e Pioneer ed Euro 28 Mios al gestore Schroders. Inoltre sempre allo scopo di un corretto allineamento dell’*asset allocation* strategica definita per il comparto, è stato deciso di modificare i limiti agli investimenti nella componente azionaria dei mandati gestori, che dal mese di luglio 2014 sono passati dal 15% al 18% per i mandati sull’area Euro e dal 15% al 24% per quanto riguarda le gestioni affidate a Schroders e Credit Suisse, focalizzate nell’area extra Euro.

Comparto “Orizzonte 20”

Il comparto “Orizzonte 20” costituisce, a fine 2014, il 5% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo ed ha generato un rendimento positivo netto pari a +4,59% raffrontabile con la *performance* del *benchmark* di +5,64% (al netto della tassazione⁴ e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) e con la rivalutazione del TFR pari all’1,28% (al netto dell’imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La “*standard deviation*” rispetto al *benchmark* si è attestata ad un livello inferiore di circa il 37%, a supporto della minore rischiosità dell’assetto tattico di portafoglio in relazione alla strategia prevista dall’indice di riferimento. Anche la *Downside Deviation* (0) registra uno scostamento a fine anno del -33% circa. Il modello gestionale del comparto “replica” quello utilizzato da “Orizzonte 10”, fermo restando, naturalmente, le diverse allocazioni strategiche e tattiche che caratterizzano la linea d’investimento e che prevedono, tra le altre differenze, una

⁴ Imposta sostitutiva dell’11,5%; vedi circolare COVIP N. 1389 del 6 Marzo 2015.

maggior esposizione alla classe “Beni reali/attivo non correlato”. Il ritardo rispetto al *benchmark* è attribuibile principalmente alla *sottoperformance* dei titoli azionari dell’area Euro che *nell’asset allocation* tattica del comparto pesano in modo maggiore rispetto agli stessi titoli dell’area USA (15% contro 3,9%) i quali hanno invece conseguito una *performance* significativamente più elevata.

Ha inoltre inciso sul risultato del comparto anche l’approccio particolarmente prudentiale rispetto all’indice di riferimento, oltreché le differenze di allocazione tattica del portafoglio rispetto all’*asset allocation* strategica che hanno comunque avuto un progressivo adeguamento nel corso del 2014 allorché si è manifestato il già riferito acquisto di fondi “*Total Return*”. Anche i nuovi acquisti in “*Commodities*” hanno negativamente influenzato la prestazione complessiva del comparto. Si segnala, inoltre, che la piena efficienza del comparto è ancora frenata dall’esiguità della *size* patrimoniale che comunque continua a registrare un costante incremento del proprio livello, testimoniato dalla consistenza dell’attivo netto destinato alle prestazioni passato da Euro 26 mios ca. del 2009 ad Euro 88 mios ca. di fine 2014.

Le considerazioni in precedenza espresse circa la linea “Orizzonte 10” in relazione alle contribuzioni al risultato del comparto delle singole *asset class*, possono essere ribadite anche per “Orizzonte 20”, la cui ripartizione percentuale degli investimenti effettuati e degli impegni già contratti per classi di attivo e relative sottoclassi aggregate ed aggiornate alla data di chiusura d’esercizio, si può così rappresentare:

ORIZZONTE 20	
ASSET CLASS	ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)
Monetario (Totale) (Percentuale decurtata della quota del 1% relativa al capitale non ancora richiamato dei fondi di Private Equity)	-0,2%
Obbligazioni (Totale)	60,6%
Titoli di Stato area Euro	18,0%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	7,1%
Obbligazioni Inflation Linked	4,0%
Corporate Euro	18,5%
Corporate Mondo ex Euro	7,1%
Corporate High Yield	4,1%
Titoli di stato e Corporate Mercati Emergenti	1,8%
Azioni (Totale)	21,8%
Azionario Europa	15,0%
Azionario USA	3,9%
Azionario Pacifico	1,4%
Azionario Mercati Emergenti	1,5%
Beni Reali/Attivo non correlato (Totale)	13,0%
Private Equity (Percentuale comprensiva della quota del 1% relativa al capitale non ancora richiamato. La detta % è stata decurtata dal monetario)	2,5%
Total Return	8,2%
Commodities	2,3%
Immobiliare (Totale)	4,9%

Negli ultimi cinque anni, arco temporale nel quale si è pienamente dispiegata la gestione, il comparto ha riportato un rendimento geometrico netto di +21,48% contro un *benchmark* di +49,63% (al lordo dell'imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR di +13,65% (al lordo dell'imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Investimenti diretti

Il portafoglio in gestione diretta costituisce il 26% ca. del totale degli investimenti del comparto e comprende, principalmente, il *cash* detenuto sul conto corrente di riferimento riveniente dalla

movimentazione titoli e dalle contribuzioni/prestazioni relative al comparto, obbligazioni governative italiane ed “obbligazioni *corporate*” (essenzialmente Euro 0,368 mios nominali di Intesa 11/4/2018). Le riflessioni elaborate sull’andamento delle singole *asset class* per il comparto “Orizzonte 10” possono replicarsi per le analoghe componenti del comparto in argomento. La sottoclasse obbligazionaria “*high yield*” di “Orizzonte 20”, tuttavia, comprende, oltre ai fondi “*Fidelity funds European high yield bond fund*” e “*Pimco global high yield bond fund*” che hanno positivamente impattato il risultato di gestione della linea finanziaria, gli *ETF* “*Lyxor iBoxx*” (controvalore in portafoglio pari ad Euro 0,398 mios ca.) e l’*ETF* “*iShare iBoxx*” in *USD* (controvalore in portafoglio pari ad Euro 0,918 mios ca.). L’*ETF* “*Lyxor iBoxx*” ha registrato una *performance* di +1,36% contro un *benchmark* di +5,12%, mentre l’*ETF* “*iShare iBoxx*” ha conseguito un ritorno reddituale di +2,40% (*benchmark* +2,13%).

Investimenti in gestione

Il patrimonio attribuito in gestione costituisce il 74% ca. del totale degli investimenti. I mandati gestori sono incentrati sull’area Euro (Pioneer Investment) ed extra Euro (Credit Suisse). Nello specifico, Pioneer Investment ha ottenuto un risultato pari a +7,47% in ritardo rispetto all’indice di riferimento (+9,47%) per i motivi già esposti in occasione dell’analisi effettuata sul comparto Orizzonte 10, mentre Credit Suisse ha generato un rendimento di +8,94%, sovraperformando il *benchmark* che ha evidenziato un risultato pari a +8,40%.

Il progressivo adeguamento all’*asset allocation* strategica definita per il comparto ha indotto il Fondo a destinare a giugno e ad agosto nuove risorse finanziarie rivenienti dalle contribuzioni mensili al solo gestore Pioneer per un totale di Euro 17,5 mios, di cui nello specifico Euro 3,5 mios a giugno ed Euro 14 mios ad agosto.

Comparto “Orizzonte 30”

“Orizzonte 30” rappresenta il 4% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo ed ha conseguito un rendimento positivo netto pari a +3,42% contro il risultato del *benchmark* di +5,05% (al netto della tassazione⁵ e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi

⁵ Imposta sostitutiva dell’11,5%; vedi circolare COVIP N. 1389 del 6 Marzo 2015.

pensione) e rispetto alla rivalutazione del TFR pari all'1,28% (al netto dell'imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La "*standard deviation*" rispetto al *benchmark* si è attestata ad un livello inferiore di circa il 43%, e la "*downside deviation (0)*" al -39% rispetto al *benchmark* a conferma del posizionamento tattico molto più prudentiale rispetto all'assetto strategico dell'indice di riferimento.

Il significativo ritardo rispetto al *benchmark* è attribuibile principalmente, come già illustrato per il comparto Orizzonte 20, allo "sbilanciamento" nell'*asset allocation* tattica fra titoli azionari Europei e titoli azionari USA, sovrallocazione che, fra l'altro, risulta essere per tale comparto ancora maggiore (23,6% contro 7%) rispetto ad Orizzonte 20.

Da ricordare poi, come già esposto in precedenza, che la linea d'investimento Orizzonte 30 è quella che presenta il differenziale (negativo) di rischiosità rispetto al *benchmark* più elevato fra tutti i comparti del Fondo, aspetto questo che pur tutelando il comparto da movimenti avversi dei mercati finanziari penalizza inevitabilmente la *performance* rispetto a quella conseguita dall'indice di riferimento in occasione di trend positivi. In ultimo, hanno avuto influenza sul comparto anche le differenze di allocazione tattica del portafoglio rispetto all'*asset allocation* strategica, anche se si è registrato un progressivo adeguamento nel corso del 2014 con l'acquisto dei fondi "*Total Return*" e con i nuovi conferimenti in "*Commodities*".

La *size* patrimoniale di "Orizzonte 30" mostra una crescita considerevole dell'attivo netto destinato alle prestazioni, in quanto è passata da Euro 20,5 mios ca. del 2009 ad Euro 82,2 mios di fine 2014. Tuttavia, le masse gestite non hanno ancora raggiunto un efficace livello di adeguatezza ed anche tale aspetto incide sulla possibilità di raggiungere il risultato di gestione ottenuto dal *benchmark*.

Anche "Orizzonte 30" replica il modello gestionale utilizzato dagli altri comparti finanziari con le diverse allocazioni strategiche di una linea di investimento che prevede un orizzonte temporale decisamente più ampio. Le riflessioni già sviluppate per gli altri comparti circa le contribuzioni al risultato delle singole *asset class*, possono analogamente essere ribadite per "Orizzonte 30", la cui ripartizione percentuale degli investimenti effettuati e degli impegni già contratti per classi di attivo e relative sottoclassi aggregate aggiornati a fine dicembre, si può così esplicitare:

ORIZZONTE 30	
ASSET CLASS	ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)
Monetario (Totale) (Percentuale decurtata della quota del 1,2% relativa al capitale non ancora richiamato dei fondi di Private Equity)	-1,2%
Obbligazioni (Totale)	45,9%
Titoli di Stato area Euro	13,1%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	5,4%
Obbligazioni Inflation Linked	2,5%
Corporate Euro	12,9%
Corporate Mondo ex Euro	5,5%
Corporate High Yield	4,7%
Titoli di stato e Corporate Mercati Emergenti	1,8%
Azioni (Totale)	35,6%
Azionario Europa	23,6%
Azionario USA	7,0%
Azionario Pacifico	2,4%
Azionario Mercati Emergenti	2,6%
Beni Reali/Attivo non correlato (Totale)	15,0%
Private Equity (Percentuale comprensiva della quota del 1,2% relativa al capitale non ancora richiamato. La detta % è stata decurtata dal monetario)	3,1%
Total Return	7,3%
Commodities	4,6%
Immobiliare (Totale)	4,7%

Nell'ultimo quinquennio, lasso temporale nel quale si è pienamente dispiegata la gestione, il comparto ha registrato un rendimento geometrico netto di +20,88% contro un *benchmark* di +59,52% (al lordo dell'imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +13,65% (al lordo dell'imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Investimenti diretti

Il portafoglio direttamente gestito rappresenta il 26% ca. del totale degli investimenti del comparto e comprende, essenzialmente, il *cash* detenuto sul conto corrente di riferimento riveniente dalla movimentazione titoli e dalle contribuzioni/prestazioni relative al comparto, obbligazioni governative italiane ed “obbligazioni *corporate*” (principalmente Euro 0,052 mios nominali di Intesa 11/4/2018). Le riflessioni elaborate sull’andamento delle singole *asset class* per gli altri comparti finanziari sono replicabili per le analoghe componenti della linea d’investimento in argomento, ivi compresa la sottoclasse obbligazionaria “*high yield*” che racchiude, oltre ai fondi “*Fidelity funds European high yield bond fund*” e “*Pimco global high yield bond fund*”, anche gli *ETF* “*Lyxor iBoxx*” (controvalore in portafoglio pari ad Euro 0,338 mios ca.) e l’*ETF* “*iShare iBoxx*” in *USD* (controvalore in portafoglio pari ad Euro 0,682 mios ca.).

Investimenti in gestione

Il patrimonio conferito in gestione costituisce il 74% ca. del totale degli investimenti. Anche per tale comparto le gestioni convenzionate sono focalizzate sull’area Euro attraverso Pioneer Investment e sull’area extra Euro per il tramite dell’attività di Credit Suisse. In dettaglio, Pioneer Investment ha ottenuto un risultato di +4,98% contro una performance del *benchmark* di +8,22%, mentre Credit Suisse ha generato un rendimento di +9,96% rispetto al *benchmark* che ha registrato un risultato pari a +9,29%. La necessità di adeguare l’*asset allocation* tattica di portafoglio all’*asset allocation* strategica definita per il comparto, ha indotto il Fondo a destinare, a giugno e ad agosto, nuove risorse finanziarie rivenienti dalle contribuzioni mensili per un totale di Euro 17,1 mios al solo gestore Pioneer di cui nello specifico Euro 3,1 mios a giugno ed Euro 14 mios ad agosto.

Conflitto di interesse

Nel corso del 2014 sono stati effettuati alcuni investimenti - di seguito elencati per ogni singolo comparto - in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dai gestori e dalla Banca Depositaria e sono stati determinati essenzialmente dall'esigenza di investire il patrimonio gestito sulla base del *benchmark* di riferimento dei singoli contratti di gestione.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento ed ha rilevato l'insussistenza di situazioni che potessero comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo. Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto, quindi, tale conflitto d'interesse pregiudizievole per gli iscritti.

Orizzonte 10

Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	28/01/2014	31/01/2014	Vendita	IT0004781412	UNCREDIT SPA	-35.382	EUR	5,640	-199.554,48	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	29/01/2014	03/02/2014	Vendita	IT0004781412	UNCREDIT SPA	-31.411	EUR	5,642	-177.220,86	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	06/02/2014	11/02/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	1.877	EUR	58,446	109.703,71	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	18/02/2014	21/02/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-3.276	EUR	57,904	-189.694,49	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	03/04/2014	10/04/2014	Acquisto	XS1056725730	UNCREDIT VAR 4/17	547.000	EUR	99,911	546.513,17	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	30/04/2014	06/05/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-5.201	EUR	53,518	-278.348,16	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	770	EUR	52,403	40.350,08	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	18/07/2014	23/07/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	8.012	EUR	48,637	389.681,25	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	26/08/2014	29/08/2012	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-5.750	EUR	51,141	-294.058,45	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	04/09/2014	09/09/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	6.796	EUR	54,491	370.318,12	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	11/09/2014	16/09/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	16.425	EUR	27,220	447.088,50	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	15/09/2014	18/09/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-5.655	EUR	53,522	-302.665,78	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	03/10/2014	08/10/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-7.916	EUR	51,028	-403.936,06	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	03/10/2014	08/10/2014	Vendita	XS0986063864	UNCREDIT SPA 5,75 28/10/2025	-396.000	EUR	108,015	-427.739,40	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	06/10/2014	08/10/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	8.517	EUR	27,425	233.578,73	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	17/10/2014	21/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-6.371	EUR	23,850	-151.948,35	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	29/10/2014	31/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-9.491	EUR	24,643	-233.886,71	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	10/11/2014	12/11/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-9.080	EUR	24,030	-218.192,40	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	24/11/2014	26/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	18.716	EUR	25,617	479.447,77	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	26/11/2014	28/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	9.197	EUR	26,330	242.157,01	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	14/01/2014	17/01/2014	Acquisto	LU0326949343	SISFAsianTotalRet(Tacc)(AAR)	4.374	EUR	154,232	674.606,65	Titolo emesso da Capogruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	14/01/2014	17/01/2014	Vendita	LU0134333649	Schroder Intl. Emerging Markets	-56.167	EUR	12,012	-674.653,97	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	21/01/2014	24/01/2014	Vendita	LU0210556889	SISF EmergAsia1 AccUts(EMAI)	-30.308	EUR	22,022	-667.453,06	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	21/01/2014	24/01/2014	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	84.835	EUR	7,963	675.569,97	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0134333649	Schroder Intl. Emerging Markets	-28.264	EUR	12,031	-340.055,65	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	03/02/2014	06/02/2014	Vendita	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	-91.072	EUR	7,424	-676.087,66	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	14/03/2014	19/03/2014	Vendita	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	-96.247	EUR	7,067	-680.136,22	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	31/03/2014	03/04/2014	Acquisto	LU0134333649	SISF EmergMarketCITacc(EMKI)	97.060	EUR	11,992	1.158.156,41	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	14/04/2014	17/04/2014	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	193.411	EUR	7,069	1.367.253,36	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	14/04/2014	17/04/2014	Acquisto	LU0134333649	SISF EmergMarketCITacc(EMKI)	113.563	EUR	12,040	1.367.253,54	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	LU0326949343	SISFAsianTotalRet(Tacc)(AAR)	4.399	EUR	166,431	732.129,47	Titolo emesso da Capogruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	LU0134334796	Schroder Intl. US Large Cap	11.107	EUR	104,870	1.164.794,66	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	260.850	EUR	7,977	2.080.870,51	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	LU0134333649	SISF EmergMarketCITacc(EMKI)	115.428	EUR	12,975	1.497.706,37	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	12/09/2014	17/09/2014	Vendita	LU0326949343	SISFAsianTotalRet(Tacc)(AAR)	-8.773	EUR	181,787	-1.594.813,58	Titolo emesso da Capogruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	12/09/2014	18/09/2014	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	193.611	EUR	8,322	1.611.256,15	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	02/10/2014	07/10/2014	Vendita	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	-207.234	EUR	8,218	-1.703.018,09	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	02/10/2014	07/10/2014	Vendita	LU0134333649	SISF EmergMarketCITacc(EMKI)	-326.051	EUR	13,386	-4.364.431,63	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	17/11/2014	20/11/2014	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	311.105	EUR	8,271	2.573.261,92	Titolo emesso da Società del Gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	07/01/2014	10/01/2014	Acquisto	US907818DVT3	UNION PACIFIC CORP 15M224 3.75	135.000	EUR	72,756	98.221,13	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	08/01/2014	13/01/2014	Acquisto	US907818DVT3	UNION PACIFIC CORP 15M224 3.75	615.000	EUR	72,762	447.484,52	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	22/01/2014	24/01/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	63.200	EUR	12,763	806.628,05	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	22/01/2014	27/01/2014	Acquisto	LU0348403857	CS LXRUSIA EQ-IB USD	30	EUR	111,028	3.330,83	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-50	EUR	85,501	-4.275,03	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	80	EUR	680,372	54.429,74	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0808572415	CS SicavLux Asia Eq Dividend	-670	EUR	656,553	-439.890,61	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmtk Eur	-260	EUR	917,490	-238.547,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	2.650	EUR	136,796	367.808,12	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT + USD	340	EUR	748,489	254.486,22	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	12/02/2014	14/02/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	28.936	EUR	12,171	352.192,46	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	18/03/2014	21/03/2014	Vendita	LU0348403857	CS LXRUSIA EQ-IB USD	-590	EUR	87,117	-51.399,01	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-1.530	EUR	84,268	-128.930,73	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	-380	EUR	639,241	-242.911,55	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0808572415	CS SicavLux Asia Eq Dividend	-390	EUR	643,418	-250.933,10	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Acquisto	LU0187731806	CS EF (Lux) USA Value	220	EUR	1197,355	263.418,10	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmtk Eur	-210	EUR	893,710	-187.679,10	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-1.830	EUR	133,873	-244.987,27	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT + USD	-170	EUR	722,910	-122.894,76	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD +	890	EUR	990,087	889.187,59	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	22/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	110	EUR	961,340	105.747,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	430	EUR	123,610	53.152,30	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	110	EUR	935,340	102.887,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0828707843	CS Index Equities Emmtk Eur	50	EUR	951,850	47.592,50	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	510	EUR	185,770	94.742,70	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	23/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT + USD	50	EUR	1060,160	53.008,00	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	11/06/2014	13/06/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	47.000	EUR	12,594	591.935,71	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	11/06/2014	18/06/2014	Acquisto	LU0808572415	CS SicavLux Asia Eq Dividend	440	EUR	705,090	310.239,71	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	11/06/2014	18/06/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	2.200	EUR	135,491	299.081,28	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	30/06/2014	30/06/2014	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-151.000	EUR	12,860	-1.941.857,74	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	30/06/2014	03/07/2014	Acquisto	LU0348403857	CS LXRUSIA EQ-IB USD	750	EUR	108,118	81.088,63	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	01/0									

Orizzonte 20

Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	28/01/2014	31/01/2014	Vendita	IT0004781412	UNICREDIT SPA	-15.169	EUR	5,640	-85.553,16	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	29/01/2014	03/02/2014	Vendita	IT0004781412	UNICREDIT SPA	-13.497	EUR	5,642	-76.150,07	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	06/02/2014	11/02/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	509	EUR	58,446	29.749,17	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	18/02/2014	21/02/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-1.307	EUR	57,904	-75.680,92	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	03/04/2014	10/04/2014	Acquisto	XS1055725730	UNICREDIT VAR 4/17	118.000	EUR	99,911	117.894,98	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	30/04/2014	06/05/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-2.121	EUR	53,518	-113.512,10	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	194	EUR	52,403	10.166,12	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	18/07/2014	23/07/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	3.059	EUR	48,637	148.781,19	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	06/08/2014	11/08/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	2.206	EUR	48,848	107.758,69	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	26/08/2014	29/08/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-3.203	EUR	51,141	-163.803,34	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	04/09/2014	09/09/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	3.792	EUR	54,491	206.628,36	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	11/09/2014	16/09/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	9.167	EUR	27,220	249.525,74	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	15/09/2014	18/09/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-3.154	EUR	53,522	-168.807,76	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	03/10/2014	08/10/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-4.419	EUR	51,028	-225.491,85	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	03/10/2014	08/10/2014	Vendita	XS0986063864	UNICREDIT SPA 5,75 28/10/2025	-100.000	EUR	108,015	-108.015,00	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	08/10/2014	08/10/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	4.758	EUR	27,425	130.488,15	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	17/10/2014	21/10/2014	Vendita	XS0863482336	UNICREDIT 3,375% 11-01-18	-100.000	EUR	107,719	-107.719,00	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	17/10/2014	21/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-3.563	EUR	23,850	-84.977,55	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	29/10/2014	31/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-5.295	EUR	24,643	-130.484,69	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	10/11/2014	12/11/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-5.087	EUR	24,030	-121.760,01	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	24/11/2014	26/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	10.444	EUR	25,617	267.543,95	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	26/11/2014	28/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	5.135	EUR	26,330	135.204,55	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/01/2014	10/01/2014	Acquisto	US907818DV73	UNION PACIFIC CORP 15M224 3.75	15.000	EUR	72,756	10.913,46	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	08/01/2014	13/01/2014	Acquisto	US907818DV73	UNION PACIFIC CORP 15M224 3.75	60.000	EUR	72,762	43.657,03	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/01/2014	24/01/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	2.550	EUR	12,763	32.545,91	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-20	EUR	85,501	-1.710,01	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	20	EUR	680,372	13.607,44	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-120	EUR	656,553	-78.786,38	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-50	EUR	917,490	-45.874,50	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	470	EUR	138,796	65.233,89	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT -I- USD	60	EUR	748,489	44.909,33	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	12/02/2014	14/02/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	9.652	EUR	12,171	117.478,63	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	18/03/2014	21/03/2014	Acquisto	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE -I- USD	70	EUR	1200,597	84.041,79	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	18/03/2014	21/03/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD -I-	80	EUR	1005,704	80.456,34	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/04/2014	25/04/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	9.671	EUR	11,892	115.009,07	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	10/06/2014	13/06/2014	Vendita	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE -I- USD	-70	EUR	1226,489	-85.854,20	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	10/06/2014	13/06/2014	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD -I-	-80	EUR	1049,293	-83.943,45	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	11/06/2014	16/06/2014	Acquisto	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	35	EUR	705,090	24.678,16	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	11/06/2014	16/06/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	450	EUR	135,491	60.971,17	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	06/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0348403857	CS LX-RUSSIA EQ-IB USD	-30	EUR	97,326	-2.919,78	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	-20	EUR	797,841	-15.956,82	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-8.961	EUR	13,370	-119.806,45	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-60	EUR	101,186	-6.071,15	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-10	EUR	734,195	-7.341,95	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-310	EUR	144,640	-44.838,36	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/10/2014	24/10/2014	Vendita	IE00B5L8K969	CS MSCI Asia	-1.894	EUR	91,040	-172.429,76	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/10/2014	27/10/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD -I-	110	EUR	1109,486	122.043,41	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	25/11/2014	01/12/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD -I-	101	EUR	1220,251	123.245,36	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	26/11/2014	28/11/2014	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-19.000	EUR	13,064	-248.220,37	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	16/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0348403857	CS LX-RUSSIA EQ-IB USD	-180	EUR	56,154	-10.107,68	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	16/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD -I-	-70	EUR	1157,255	-81.007,82	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	-20	EUR	696,888	-13.937,75	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-14	EUR	988,492	-13.838,89	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-80	EUR	96,004	-7.680,31	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-10	EUR	728,332	-7.283,32	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-120	EUR	141,493	-16.979,18	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT -I- USD	-13	EUR	801,994	-10.425,92	Titolo emesso da Società del Gruppo

Orizzonte 30

Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	28/01/2014	31/01/2014	Vendita	IT0004781412	UNICREDIT SPA	-20.986	EUR	5,640	-118.361,04	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	29/01/2014	03/02/2014	Vendita	IT0004781412	UNICREDIT SPA	-19.344	EUR	5,642	-109.138,85	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	06/02/2014	11/02/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	489	EUR	58,446	28.580,24	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	18/02/2014	21/02/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-1.717	EUR	57,904	-99.421,68	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	03/04/2014	10/04/2014	Acquisto	XS1055725730	UNICREDIT VAR 4/17	118.000	EUR	99,911	117.894,98	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	30/04/2014	06/05/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-2.951	EUR	53,518	-157.932,21	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	276	EUR	52,403	14.463,15	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	18/07/2014	23/07/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	4.234	EUR	48,637	205.929,90	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	06/08/2014	11/08/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	3.671	EUR	48,848	179.321,01	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	26/08/2014	29/08/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-4.720	EUR	51,141	-241.383,63	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	04/09/2014	09/09/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	5.587	EUR	54,491	304.438,98	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	11/09/2014	16/09/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	13.504	EUR	27,220	367.577,53	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	15/09/2014	18/09/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-4.648	EUR	53,522	-248.769,33	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	03/10/2014	08/10/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-6.508	EUR	51,028	-332.088,92	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	06/10/2014	08/10/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	7.004	EUR	27,425	192.084,70	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	17/10/2014	21/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-5.249	EUR	23,850	-125.188,65	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	29/10/2014	31/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-7.796	EUR	24,643	-192.116,83	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	10/11/2014	12/11/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-7.463	EUR	24,030	-179.335,89	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	24/11/2014	26/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	15.381	EUR	25,617	394.015,08	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	26/11/2014	29/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	7.564	EUR	26,330	199.160,12	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	07/01/2014	10/01/2014	Acquisto	US907818DV73	UNION PACIFIC CORP 15M224 3.75	10.000	EUR	72,756	7.275,64	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	08/01/2014	13/01/2014	Acquisto	US907818DV73	UNION PACIFIC CORP 15M224 3.75	40.000	EUR	72,762	29.104,78	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	22/01/2014	24/01/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	7.620	EUR	12,763	97.254,84	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-10	EUR	85,501	-855,01	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	20	EUR	680,372	13.607,44	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-150	EUR	656,553	-98.482,97	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-60	EUR	917,490	-55.049,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	610	EUR	138,796	84.665,27	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0345626747	CS SICAV ONE EMER MKT +- USD	80	EUR	748,489	59.879,11	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	12/02/2014	14/02/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	12.059	EUR	12,171	146.775,26	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	18/03/2014	21/03/2014	Vendita	LU0254097446	CS MSCI Emerging Markets	-3.330	EUR	72,150	-240.259,50	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	18/03/2014	21/03/2014	Acquisto	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE +- USD	100	EUR	1200,597	120.059,70	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	18/03/2014	21/03/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD +-	120	EUR	1005,704	120.684,51	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/04/2014	25/04/2014	Acquisto	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE +- USD	30	EUR	1209,286	36.278,57	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/04/2014	25/04/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD +-	30	EUR	987,132	29.613,95	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/04/2014	25/04/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	6.813	EUR	11,892	81.021,28	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	10/06/2014	13/06/2014	Vendita	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE +- USD	-110	EUR	1226,489	-134.913,74	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	10/06/2014	13/06/2014	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD +-	-120	EUR	1049,293	-125.915,17	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	11/06/2014	16/06/2014	Acquisto	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	57	EUR	705,090	40.190,14	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	11/06/2014	16/06/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	310	EUR	135,491	42.002,36	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	20/08/2014	25/08/2014	Vendita	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE +- USD	-20	EUR	1203,530	-24.070,59	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	20/08/2014	25/08/2014	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD +-	-30	EUR	1103,962	-33.118,87	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	06/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0348403857	CS LX-RUSSIA EQ-IB USD	-50	EUR	97,326	-4.866,30	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	-40	EUR	797,841	-31.913,65	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-10.087	EUR	13,370	-134.860,80	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-20	EUR	1064,602	-21.292,04	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-140	EUR	101,186	-14.166,02	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-50	EUR	734,195	-36.709,76	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-240	EUR	144,640	-34.713,57	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT +- USD	-20	EUR	866,956	-17.339,12	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	21/10/2014	22/10/2014	Vendita	LU0254097446	CS MSCI Emerging Markets	-2.990	EUR	79,454	-237.566,05	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/10/2014	24/10/2014	Vendita	IE00B5L8K969	CS MSCI Asia	-1.860	EUR	91,040	-169.334,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	25/11/2014	01/12/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD +-	86	EUR	1220,251	104.941,60	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	26/11/2014	28/11/2014	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-24.000	EUR	13,064	-313.541,52	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	16/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0348403857	CS LX-RUSSIA EQ-IB USD	-210	EUR	56,154	-11.792,29	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	16/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-100	EUR	96,004	-9.600,38	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	-18	EUR	696,888	-12.543,98	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-12	EUR	990,870	-11.890,44	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-15	EUR	728,332	-10.924,98	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-150	EUR	141,493	-21.223,98	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT +- USD	-7	EUR	801,994	-5.613,96	Titolo emesso da altra Società del Gruppo

Fatti rilevanti del 2015

Di seguito si elencano gli eventi di maggior risalto del 2015 alla data in cui è stata redatta la presente relazione.

Rinnovo Assemblea dei Delegati

È stato tempestivamente avviato e concluso l'iter operativo finalizzato al rinnovo dei componenti dell'Assemblea dei Delegati alla cui attenzione è posto il presente Rendiconto e la Relazione Generale del Consiglio di Amministrazione. Per consentire la nomina dei Delegati in rappresentanza dei lavoratori è stato costituito il Comitato Elettorale Centrale avente il compito di organizzare e gestire la tornata elettorale. Per lo svolgimento di tutti gli adempimenti connessi è stata utilizzata, dopo un naturale aggiornamento, una procedura elettorale che ha recepito le indicazioni fornite dal nuovo Regolamento Elettorale approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 5 febbraio 2015. Le innovazioni apportate allo stesso, oltre a porsi la finalità di ripristinare la pariteticità in seno all'Organo grazie alla previsione di un delegato supplente in sostituzione del componente proclamato eletto che dovesse venire meno, hanno riguardato aspetti più propriamente operativi connessi all'eliminazione dell'invio dei certificati cartacei elettorali.

Le operazioni di scrutinio si sono tenute il 7 aprile 2015.

Selezione di soggetto abilitato cui affidare l'incarico di Depositario delle risorse del Fondo

A seguito e per effetto della cessione di ramo d'azienda relativo all'attività di Banca Depositaria perfezionatosi il 29 settembre 2014 tra ICBPI, in qualità di cessionario, e ICCREA Banca, in qualità di cedente, si è evidenziata la necessità di procedere ad un aggiornamento della Convenzione sia per gli aspetti operativi relativi alla nuova controparte, sia per quelli legati alla remunerazione della liquidità e al quantum dei corrispettivi erogati. Quanto al primo, la *policy* di ICBPI non prevede alcuna particolare remunerazione della liquidità detenuta sui conti correnti bancari (Euribor 1 mese - 10 bps.), diversamente da quanto riconosciuto dalla vecchia Banca Depositaria del Gruppo (Euribor 1 mese + 160 bps). Con riferimento, invece, ai corrispettivi da erogare, si è ravvisata l'esigenza di revisione degli stessi anche alla luce dei nuovi trend di mercato. L'attuale Convenzione, peraltro, non prevede un termine di scadenza, diversamente da quanto previsto e auspicato dalla COVIP anche in sede ispettiva. Sull'argomento l'Organo di Vigilanza ha indicato che

eventuali previsioni di durata a “tempo indeterminato”, così come eventuali statuizioni di rinnovo tacito, devono ritenersi scarsamente compatibili con la disciplina stabilita dalla legge sulla selezione dei soggetti esterni che prestano servizi a favore del Fondo. Nel medesimo orientamento è stato precisato come sia necessario seguire la procedura di evidenza pubblica descritta all’art. 6, comma 6, del D.Lgs. n. 252/2005 (e richiamata dall’art. 30 dello Statuto del Fondo), la quale garantisce la trasparenza del procedimento di selezione e la verifica delle condizioni competitive. Pertanto, nella seduta del 15 gennaio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l’avvio di tutti gli adempimenti finalizzati alla pubblicazione dell’ “estratto di avviso di Bando” per la materia in argomento, diffuso poi su “Il Corriere della Sera” ed “Il Sole 24 ore” il 13 febbraio 2015. I conseguenti adempimenti operativi sono in corso di esecuzione alla data di redazione del presente documento.

Selezione di soggetto abilitato cui affidare le attività inerenti la gestione amministrativa/informatica del Fondo

Il Fondo si avvale, per quanto attiene alla gestione anagrafica e previdenziale degli iscritti, di un web applicativo gestito dalla Direzione Securities Services di ICBPI e, per quanto attiene –invece- la parte contabile e fiscale del “*service amministrativo*” Servizi Previdenziali S.p.A. Tenuto conto della sempre più pressante esigenza di efficientare l’intera macchina operativa del Fondo e di fornire, quindi, un servizio all’iscritto sempre più in linea con risvolti di adeguatezza e standard di qualità, si è evidenziata la necessità di seguire la procedura di evidenza pubblica descritta all’art. 6, comma 6, del D.Lgs. n. 252/2005 anche per la scelta del soggetto abilitato cui affidare tutte le attività inerenti la gestione amministrativa/informatica del Fondo.

Pertanto, nella seduta del 15 gennaio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l’avvio di tutti gli adempimenti finalizzati alla pubblicazione dell’ “estratto di avviso di Bando” per la materia in argomento, diffuso poi su “Il Corriere della Sera” ed “Il Sole 24 ore” il 13 febbraio 2015. I conseguenti adempimenti operativi sono in corso di esecuzione alla data di redazione del presente documento.

Nuovo Regolamento sulle anticipazioni

Sin dall’inizio del 2015 il Fondo ha avviato gli approfondimenti riguardanti la predisposizione di un nuovo Regolamento sulle anticipazioni avente essenzialmente la finalità di eliminare le criticità emerse operativamente nel corso degli anni e di semplificare alcuni adempimenti burocratici.

In particolare:

- snellire la documentazione necessaria ai fini della richiesta di anticipazione;
- trattare congiuntamente le tematiche comuni (vedi richiesta di anticipazione aderente/ figlio/ coniuge, ecc.);
- inserire nel testo del Regolamento l’elencazione della documentazione necessaria per la presentazione della richiesta (in gran parte oggi contenuta nella modulistica di riferimento);
- colmare alcune lacune presenti nel testo attualmente vigente;
- superare le difficoltà interpretative manifestate dagli iscritti nel corso dei confronti telefonici e via e-mail.

I lavori di analisi sono in corso di esecuzione alla data di redazione del presente documento.

Programma di sviluppo e conoscenza dello “strumento Fondo”

Allo scopo di sollecitare una sempre più consapevole adesione e conoscenza delle finalità e degli obiettivi del Fondo, è in corso di predisposizione l’avvio di un’azione di stimolo ed approfondimento nei confronti degli iscritti volta ad esaminare i temi previdenziali e finanziari che lo “strumento Fondo” pone a disposizione degli aderenti. Il programma attuativo di tale processo è in fase di costruzione e di costante definizione.

Andamento finanziario del primo trimestre 2015

Nei primi tre mesi del 2015 i *benchmarks* delle tre linee gestorie del Fondo hanno significativamente e positivamente performato. Ciò a motivo del positivo trend dei mercati internazionali riguardante soprattutto l’asset class “azionario Europa” verso il quale il Fondo era –a fine dicembre 2014– maggiormente esposto rispetto all’“ex Europa”, nonché al soddisfacente andamento del mercato delle obbligazioni governative “area Euro”. Al 31 marzo 2015, infatti, i *benchmarks* dei Comparti “Orizzonte 10”, “Orizzonte 20” ed “Orizzonte 30”, hanno mostrato risultati superiori al 2,4% cumulato di periodo.

Signori Iscritti, signori Delegati,

sulla base di quanto illustrato, possiamo affermare che l'anno appena trascorso sia stato particolarmente laborioso ma altrettanto apprezzabile per i risultati ottenuti, per le soddisfazioni sopraggiunte in occasione dell'assegnazione degli "oscar 2014 per i fondi pensione europei" e per le basi di un ulteriore "step" implementativo del complessivo assetto del Fondo che dovrà far scattare l'ulteriore salto di qualità atteso. Il giudizio complessivo sull'attività del Fondo è, pertanto, decisamente positivo alla luce di tutto quanto in precedenza rappresentato.

Dal punto di vista finanziario, il Fondo ha prodotto anche nel 2014 risultati economici apprezzabili sia per le linee di investimento "Orizzonte 10", "Orizzonte 20" ed "Orizzonte 30" che per il comparto "Assicurativo/Orizzonte 5". Ciò, anche in considerazione delle difficoltà di allineamento all'*asset allocation* strategica e di gestione dei portafogli che hanno riguardato ovviamente i comparti finanziari.

L'obbligo di adeguarsi progressivamente alle novità normative nel frattempo intervenute richiede, come già anticipato, sempre più professionalità e continuo impegno, e le indicazioni evidenziate dalla Covip nella nota relazione ispettiva, ancorché già sostanzialmente e integralmente recepite, non potranno non costituire un punto di riferimento determinante per il raggiungimento di un modello di organizzazione operativo valido, funzionale, produttivo e soprattutto dedicato alle esigenze degli iscritti e sempre in grado di presidiare ad ampio spettro il patrimonio amministrato, in costante e fruttuosa crescita.

Vorremmo rivolgere un particolare ringraziamento al Collegio dei Sindaci, per la funzione di controllo e per il supporto di competenza e professionalità manifestata; al Direttore Generale, nonché Responsabile del Fondo ed al personale tutto per l'impegno profuso; a Federcasse, a Iccrea Banca, a Bcc Vita, a BCC Risparmio & Previdenza ed alle altre realtà del Credito Cooperativo che hanno collaborato con il Fondo; agli altri gestori finanziari ed assicurativi; all'*Advisor*; a tutte le realtà esterne che collaborano con il Fondo, alla COVIP per la preziosa Vigilanza ed alla Mefop per l'assistenza fornita.

Il Consiglio di Amministrazione

BILANCIO AL 31/12/2014

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

COMPARTO ASSICURATIVO/ORIZZONTE 5

COMPARTO ORIZZONTE 10

COMPARTO ORIZZONTE 20

COMPARTO ORIZZONTE 30

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

ATTIVITÀ		2014	2013
10	Investimenti Diretti	349.829.206	373.716.838
20	Investimenti in gestione	1.505.925.038	1.298.260.840
40	Attività della gestione amministrativa	96.641.193	93.451.761
	TOTALE ATTIVITÀ	1.952.395.437	1.765.429.439
PASSIVITÀ		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	75.800.098	71.983.726
20	Passività della gestione finanziaria	8.031.402	346.123
40	Passività della gestione amministrativa	2.142.119	1.209.622
50	Debiti di imposta	10.391.977	4.533.105
	TOTALE PASSIVITÀ	96.365.596	78.072.576
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.856.029.841	1.687.356.863
CONTI D'ORDINE		55.033.445	34.266.480

Il Conto Economico – Fase di accumulo

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	93.639.096	96.899.599
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	3.895.880	277.319
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	83.291.065	42.380.314
40	Oneri di gestione	(1.761.084)	(1.447.596)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	85.425.861	41.210.037
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	179.064.957	138.109.636
80	Imposta sostitutiva	(10.391.977)	(4.533.105)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	168.672.980	133.576.531

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

31 DICEMBRE 2014

Informazioni generali

Premessa

Il presente bilancio è stato redatto al fine di rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento dell'esercizio di entrambe le sezioni.

Il bilancio è stato predisposto facendo riferimento alle norme regolamentari dettate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP), con deliberazione assunta il 17 giugno 1998 e successive modificazioni.

Il bilancio è composto dai seguenti documenti:

- Stato Patrimoniale
- Conto Economico
- Nota Integrativa
- Rendiconto Comparto Assicurativo/Orizzonte 5
- Rendiconto Orizzonte 10
- Rendiconto Orizzonte 20
- Rendiconto Orizzonte 30

I rendiconti dei singoli comparti, comprensivi delle note integrative, sono parte costitutiva del bilancio del Fondo Pensione e sono redatti secondo le disposizioni COVIP in materia. La somma algebrica dei valori dei singoli rendiconti analitici della fase di accumulo è pari ai dati esposti nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 che riporta i dati totali della gestione complessiva del Fondo.

Il bilancio è stato redatto in euro, riportando valori in unità di euro, privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma.

A. Caratteristiche strutturali del Fondo

Il Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo / Casse Rurali ed Artigiane (Fondo), è un fondo preesistente di categoria a contribuzione definita costituito, con la denominazione di “Fondo Nazionale di Previdenza per il Personale delle Casse Rurali ed Artigiane”, in attuazione dell’accordo collettivo nazionale stipulato il 18/2/1987 tra la Federazione Italiana delle Casse Rurali ed Artigiane e le seguenti Organizzazioni Sindacali: Fabi, Fiba/Cisl, Fisac/Cgil, Uib/Uil, Filcea, Sinadi. Con successivo accordo collettivo nazionale del 3/12/1998, il Fondo ha assunto l’attuale denominazione di Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo / Casse Rurali ed Artigiane.

Il Fondo è iscritto all’albo dei Fondi Pensione, nella *SEZIONE SPECIALE I - Fondi pensione preesistenti con soggettività giuridica*, con il numero 1386.

Il Fondo, nell’anno 2007, recependo le innovazioni normative introdotte dal D.lgs. 252/2005 ed i susseguenti decreti attuativi, nonché le disposizioni dettate dalla COVIP, ha iniziato un percorso che aveva come scopo le modifiche statutarie per l’adeguamento progressivo alle nuove indicazioni normative. Dalla data del 30 gennaio 2008, in seguito al tacito assenso da parte della COVIP, il Fondo si è dotato di un nuovo Statuto, redatto secondo gli schemi COVIP, che ha integralmente sostituito il precedente.

In data 26 novembre 2008, in seguito ad una ulteriore modifica statutaria, il Fondo ha modificato la propria personalità giuridica, così come previsto dal D.lgs. 252/2005 e dal D.M. Economia 62/2007, da associazione non riconosciuta ad associazione riconosciuta. In data 10 dicembre 2008 il Fondo ha presentato istanza di approvazione della modifica statutaria alla COVIP. Con comunicazione datata 10 marzo 2009, la COVIP ha approvato detta modifica statutaria ed ha disposto l’iscrizione del Fondo nel registro dei fondi pensione dotati di personalità giuridica ai sensi dell’art. 4, comma 2, del regolamento COVIP del 28 novembre 2007.

Il Fondo ha la propria sede legale in Roma, in via Lucrezia Romana, 41/47 e la propria sede amministrativa in Roma, in via Massimo D’Azeglio, 33.

Il Fondo opera attraverso una propria struttura, la Banca Depositaria, un “*service amministrativo*” cui è stata affidata la gestione contabile e fiscale, un controller, quattro gestori finanziari, tre gestori assicurativi, un *advisor* ed una compagnia assicurativa cui è stato affidato l’incarico di erogare le rendite vitalizie.

La struttura del Fondo, anche mediante appositi contratti di collaborazione e di fornitura di servizi:

- assiste, per informazioni e chiarimenti normativi, una platea, al 31 dicembre, di 348 aziende, e 31.034 iscritti;
- supporta il Consiglio di Amministrazione e il Collegio dei Sindaci, fornendo le informazioni necessarie alle decisioni e alle valutazioni che gli stessi sono tenuti ad assumere;
- provvede a far fronte agli adempimenti cui, per legge, è tenuto;
- cura i rapporti con la Banca Depositaria, il *service* amministrativo, le società terze, i gestori finanziari e le compagnie assicurative, l'*advisor*, e la Covip.

Si occupa, inoltre, tra l'altro,:

- del versamento dell'imposta sostitutiva;
- della gestione operativa del sito Internet del Fondo;
- dell'aggiornamento della base dati delle procedure informatiche;
- della gestione dei trasferimenti dei lavoratori da un fondo all'altro;
- della gestione, verifica ed erogazione delle prestazioni in capitale, delle rendite finanziarie, delle anticipazioni e dei riscatti agli iscritti, del calcolo, controllo e versamento delle relative ritenute fiscali e della predisposizione delle certificazioni e dichiarazioni fiscali previste dalla normativa.

Il Fondo ha una struttura del patrimonio suddivisa tra più comparti caratterizzati da differenti combinazioni rischio/rendimento le cui risorse sono gestite come segue:

Comparto Assicurativo/Orizzonte 5: istituito il 1° luglio 2007 per accogliere il TFR tacitamente conferito, dal 1° luglio 2009 accoglie anche le contribuzioni degli iscritti che ne hanno fatta richiesta nei termini previsti dal Regolamento al multicomparto. Il mandato per la gestione delle risorse è affidato, mediante apposite polizze ramo V a capitalizzazione con rendimento minimo garantito, alle seguenti compagnie assicurative:

- Bcc Vita
- UnipolSai
- Assimoco Vita (Gruppo tedesco R + V Versicherung AG).

Con la sottoscrizione, nel febbraio 2014, della Convenzione di gestione con Assimoco Vita replicante, sostanzialmente, le caratteristiche tecniche di quelle già rinnovate con UnipolSai e Bcc Vita (scadenza fissa 30 giugno 2019 e rendimento minimo garantito del 2,25%), l'iter selettivo dei

gestori del comparto avviato nel 2012 ha realizzato il proprio iniziale obiettivo. Il Consiglio di Amministrazione del Fondo, tuttavia, nell'ottica di voler realizzare una più ampia diversificazione del rischio controparte ha altresì ritenuto opportuno attingere dai risultati della predetta "selezione" al fine di individuare una quarta ed anche una quinta Compagnia di assicurazione che, pur non avendo offerto all'epoca un tasso di remunerazione annuale garantito del 2,25%, potessero –dall'esercizio 2015- essere riconsiderate quali potenziali affidatarie di porzione di patrimonio del Comparto. Gli approfondimenti tecnici ed operativi effettuati si sono conclusi con la scelta di due nuove società assicuratrici: Allianz S.p.a. e Società Reale Mutua di Assicurazioni. Nell'ottica di voler allineare le condizioni contrattuali proposte dalle nuove Compagnie a quanto stabilito dalle Convenzioni vigenti, il Fondo ha avuto cura di prevedere una scadenza analoga per i contratti assicurativi (30 giugno 2019), senza possibilità di tacito rinnovo. L'attuale scenario economico-finanziario che caratterizza i mercati non ha permesso ad Allianz e Reale Mutua di garantire lo stesso tasso di rendimento minimo offerto dagli altri menzionati *players*. Le condizioni economiche offerte da Allianz e Reale Mutua prevedono, infatti, oltre al consolidamento annuale dei migliori risultati conseguiti dalla gestione separata sottostante la Convenzione assicurativa, la garanzia di un rendimento minimo annuo dello 0,50% (al lordo dell'imposizione prevista dalla normativa sui fondi pensione) su tutti gli eventi prestazionali (riscatti, anticipazioni, trasferimenti ad altra forma pensionistica complementare, prestazioni erogate in forma di capitale e di rendita) previsti dalla normativa, ivi compreso il trasferimento della propria posizione previdenziale ad altro comparto d'investimento del Fondo (cd. *switch*).

Orizzonte 10: istituito il 1° maggio 2008, ha sostituito il precedente comparto ordinario. Le risorse vengono in parte gestite direttamente dal Fondo Pensione ed in parte affidate ai seguenti gestori finanziari:

- Bcc Risparmio & Previdenza
- Credit Suisse SGR
- Pioneer SGR
- Schroders SGR

Orizzonte 20: istituito il 1° maggio 2009. Le risorse vengono in parte gestite direttamente dal Fondo Pensione ed in parte affidate ai seguenti gestori finanziari:

- Credit Suisse SGR
- Pioneer SGR

Orizzonte 30: istituito il 1° maggio 2009. Le risorse vengono in parte gestite direttamente dal Fondo Pensione ed in parte affidate ai seguenti gestori finanziari:

- Credit Suisse SGR
- Pioneer SGR

Sulla base delle riflessioni emerse in sede di definizione della nuova *“asset allocation”* strategica del Fondo, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nelle seduta del 13 febbraio 2014, l’avvio di tutti gli adempimenti finalizzati alla pubblicazione dell’ *“estratto di avviso di Bando”* riguardante la selezione di soggetti cui affidare la gestione delle risorse dei tre comparti finanziari, diffuso poi su *“Il Corriere della Sera”* ed *“Il Sole 24 ore”* il 20 febbraio 2014.

Sono state, pertanto, elaborate le *“top list”* dei gestori individuati, che hanno tenuto conto dei seguenti criteri oggettivi: (i) migliore posizionamento nelle singole graduatorie; (ii) scelta di Pioneer e Schrodgers (attuali gestori del Fondo comunque presenti nella *“short list finale”*) quale riconoscimento delle performances storiche conseguite nel corso del loro mandato.

Per effetto di tali considerazioni e di tutto il lavoro di approfondimento tecnico svolto durante l’anno, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di individuare i seguenti gestori di cui alla *“top list”* finale, quali aggiudicatari dei diversi mandati nei termini che seguono:

- State Street (mandato attivo Ex Europa);
- HSBC (mandato attivo Europa);
- Schrodgers (mandato bilanciato Ex Europa - Orizzonte 10);
- Amundi (mandato bilanciato Ex Europa - Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30);
- Pioneer (mandato bilanciato Europa - Orizzonte 10);
- Aberdeen (mandato bilanciato Europa - Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30).

Alla data di redazione del presente documento sono in corso di affinamento tutti gli adempimenti tecnico/operativi necessari all’implementazione dei nuovi mandati con l’obiettivo di rendere

quanto prima pienamente funzionale l'intera "macchina finanziaria" in gestione operativa delegata.

Per l'analisi dei singoli comparti si rimanda ai rendiconti ed alle singole note integrative, parti integranti del presente documento.

L'incarico di Banca Depositaria è stato affidato –fino al 26 settembre 2014- ad Iccrea Banca S.p.A.. Dal 29 settembre 2014 ha iniziato a produrre effetti l'atto di cessione del ramo d'azienda Banca Depositaria da Iccrea Banca ad Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane (ICBPI). Da tale data ICBPI, dopo aver posto in essere tutto quanto propedeutico al "piano di migrazione" concordato, è subentrata nella Convenzione stipulata tra il Fondo ed ICCREA Banca sin dalla partenza del multicomparto, assumendone direttamente oneri e responsabilità in piena continuità con quanto stabilito dall'accordo previgente. L'intero processo di trasferimento delle attività ha significativamente interessato il Fondo (coinvolto quale "soggetto passivo" della cessione del ramo d'azienda), i gestori delegati ed il "*service amministrativo*" e si è positivamente concluso allorquando tutte le operazioni di gestione del patrimonio sono state disposte e regolate sui nuovi rapporti aperti con ICBPI.

Le attività della Banca Depositaria, fra l'altro, sono quelle di:

- custodire gli strumenti finanziari e le disponibilità liquide dei comparti del Fondo;
- eseguire le istruzioni di gestione se non siano contrarie alla legge, allo Statuto, nonché alle prescrizioni degli organi di Vigilanza;
- accertare che nelle operazioni relative ai comparti del Fondo le controprestazioni le siano rimesse nei termini d'uso;
- verificare che i limiti di investimento siano conformi ai mandati gestori ed alle previsioni statutarie e normative;
- segnalare al Fondo le operazioni finanziarie in conflitto di interesse;
- raccogliere i bonifici derivanti da contribuzioni;
- rimborsare gli associati.

La gestione contabile e fiscale del Fondo è attribuita alla società Servizi Previdenziali S.p.A. che ha il compito, tra l'altro, di svolgere le seguenti attività:

- la gestione del piano dei conti aziendale;
- la contabilizzazione ed il monitoraggio mensile del budget;
- la contabilizzazione delle contribuzioni e delle prestazioni;
- la contabilizzazione di tutte le movimentazioni di natura finanziaria;
- la contabilizzazione degli aspetti amministrativi;
- la valorizzazione del patrimonio finanziario del Fondo, al fine di calcolarne il valore della quota;
- la valorizzazione mensile della quota e la produzione mensile di bilanci interinali;
- la gestione e la tenuta dei libri contabili;
- la predisposizione del Bilancio d'esercizio;
- la gestione degli adempimenti fiscali periodici ed annuali;
- la produzione dei dati statistici da trasmettere all'Organo di Vigilanza.

Il mandato di consulenza finanziaria è stato affidato alla società *MangustaRisk* che, a seguito di quanto disciplinato dalla già richiamata circolare Covip del 16 marzo 2012 ed anche per effetto della revisione contrattuale sottoscritta ad ottobre 2014, ha il compito di supportare la funzione "Finanza e Controllo" in tutti gli aspetti attinenti la materia finanziaria e, tra l'altro, di:

- fornire una valutazione indipendente dell'andamento dei mercati finanziari e coadiuvare l'Organo di Amministrazione nell'impostazione della politica di investimento;
- elaborare analisi e formulare raccomandazioni all' Organo di Amministrazione riguardo allo sviluppo e alla modifica della politica di investimento, al fine di assicurare la coerenza dell'insieme delle azioni intraprese con gli obiettivi perseguiti; a tal fine interagisce con la Funzione Finanza per una valutazione dei risultati raggiunti.

Come già riferito in occasione della redazione del documento di bilancio 2013, il Consiglio di Amministrazione, a completamento di un iter di approfondimento condotto in merito al "Controller", ha formalizzato l'incarico legato alla detta funzione a Pricewaterhousecoopers nella modalità "*full outsourcing*" (esternalizzazione completa) con la previsione di espletamento, peraltro, anche dell'attività collegata all'aggiornamento del manuale operativo del Fondo.

Il "Controller" (Controllo Interno) ha il compito, tra l'altro, di:

- verificare che le procedure aziendali prevedano adeguati presidi necessari a garantire il contenimento dei rischi e il perseguimento degli obiettivi strategici;
- verificare la conformità tra le prassi seguite dalle funzioni operative e quanto disciplinato dalla normativa esterna ed interna;
- effettuare le verifiche di propria competenza con la tempistica indicata nella pianificazione annuale approvata dal Consiglio di Amministrazione;
- effettuare verifiche presso le sedi dei soggetti che operano in *outsourcing* al fine di verificare il corretto svolgimento degli incarichi conferiti dal Fondo e il rispetto dei livelli di servizio definiti;
- formulare raccomandazioni, da indirizzare alle diverse funzioni aziendali, basate sui risultati delle verifiche svolte e verificare l'osservanza delle medesime.

Le prestazioni periodiche complementari (rendite vitalizie) vengono erogate, per conto del Fondo, dalla compagnia assicuratrice *Allianz* con la quale sono state sottoscritte apposite diversificate Convenzioni per l'erogazione delle rendite agli aderenti.

Le prestazioni in capitale (liquidazioni ed anticipazioni), i riscatti ed i trasferimenti delle posizioni individuali e le rendite finanziarie vengono erogate direttamente dal Fondo.

Le prestazioni accessorie di solidarietà, previste dall'art. 14 dello Statuto in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per premorienza, invalidità permanente riconosciuta ai sensi di legge e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio, vengono erogate direttamente dal Fondo.

B. Criteri di valutazione

Il bilancio è stato predisposto in base alle disposizioni previste dalla COVIP, pubblicate sul supplemento alla Gazzetta Ufficiale del 14/07/1998 e successive modificazioni, ed integrate, ove non disposto altrimenti, con quelle previste dall'art. 2426 del codice civile. Si precisa inoltre che il presente bilancio è redatto in unità di Euro, provvedendo ad arrotondare le sottovoci trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali maggiori di 50 centesimi, così come disposto dal provvedimento della Banca d'Italia del 6 novembre 1998,

imputando le eventuali differenze derivanti dall'arrotondamento per la rappresentazione in unità di euro in un'apposita voce denominata "arrotondamenti da euro". Queste voci sono state imputate extracontabilmente, senza influire sul risultato d'esercizio.

La valutazione delle voci al 31/12/2014 è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività sociale.

Per la redazione del bilancio sono stati applicati i seguenti criteri di valutazione:

Immobilizzazioni

Le immobilizzazioni materiali sono state valutate al costo, inclusivo degli oneri accessori, e vengono ammortizzate prevalentemente in quote costanti in 5 anni.

Gli acquisti con valori non superiori ad euro 516,46, vengono ammortizzati in unica soluzione nell'esercizio, così come previsto dall'art. 102, comma 5 del Tuir.

Le immobilizzazioni immateriali sono state valutate al costo, inclusivo degli oneri accessori e vengono ammortizzate in quote costanti in 3 anni.

Cassa e depositi bancari

Sono valutati al valore nominale.

Obbligazioni emesse dallo Stato Italiano

Sono valutate al prezzo ufficiale "mts" ovvero "mot".

Obbligazioni emesse da stati esteri e obbligazioni corporate quotate

Sono valutate al prezzo "*last*" sul mercato di riferimento ovvero, in subordine, al prezzo fornito dal *provider*.

Obbligazioni corporate non quotate

La valorizzazione viene effettuata sulla base delle valutazioni effettuate sull'andamento dei rispettivi mercati, tenendo inoltre conto di tutti gli altri elementi disponibili, al fine di pervenire ad una valutazione prudente del loro presumibile valore di realizzo alla data di riferimento.

Titoli di capitale quotati italiani

Sono valutati al prezzo di riferimento, ovvero all'ultimo prezzo disponibile sul mercato di riferimento.

Titoli di capitale quotati esteri

Sono valutati al prezzo “*last*” sul mercato di riferimento.

OICR

Sono valutati all'ultimo valore ufficiale disponibile, ovvero al prezzo di mercato se ammesso alla quotazione in un mercato regolamentato.

Gli strumenti finanziari denominati in divisa diversa dall'Euro sono convertiti sulla base dei tassi di cambio a pronti alla data di riferimento.

Le informazioni riferite ai prezzi degli strumenti finanziari vengono reperite da un *provider* principale e confrontate con un provider di riscontro.

Fondi Immobiliari:

Sono valutati all'ultimo valore ufficiale disponibile per quanto attiene al Fondo Melograno ed al valore nominale della quota per quanto riguarda l'“European Property Fund”.

Fondi di Private Equity

Sono valutati al valore nominale della quota al netto di eventuali rimborsi di capitale dovuti per disinvestimenti di quote di partecipazioni che vengono esposti nella sezione degli incassi dividendi.

Crediti

Sono iscritti in bilancio al valore nominale perché ritenuto coincidente con quello di realizzo.

Debiti

Sono iscritti in bilancio al valore nominale.

Ratei e risconti

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale.

Imposte

Sono calcolate nella misura prevista dalle norme vigenti sul risultato netto maturato nell'esercizio.

Contributi

I contributi previdenziali vengono registrati tra i ricavi, in espressa deroga al principio della competenza, solo una volta che siano stati effettivamente incassati, così come previsto dalle norme regolamentari dettate dalla COVIP, con deliberazione assunta il 17 giugno 1998 e successive modificazioni. Conseguentemente, sia l'attivo netto disponibile per le prestazioni sia le posizioni individuali vengono incrementate solo a seguito dell'incasso dei contributi. Pertanto, i contributi dovuti, ma non ancora incassati, sono evidenziati nei conti d'ordine.

Oneri e proventi

Gli oneri ed i proventi diversi dai contributi sono stati imputati nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento.

C. Criteri adottati per il riparto dei costi comuni tra più comparti.

Gli oneri e i proventi, non direttamente imputabili ad un singolo comparto, sono stati attribuiti ai comparti proporzionalmente alla media dei singoli patrimoni di ogni mese di ciascuna linea di investimento.

D. Criteri adottati per la determinazione del prospetto della composizione e del valore del patrimonio.

I criteri e le procedure di stima utilizzati per la valorizzazione mensile delle quote hanno tenuto conto degli oneri e dei proventi finanziari maturati alla data di riferimento, ma non ancora liquidati o riscossi, in ottemperanza al principio della competenza economica, opportunamente indicati nel prospetto della composizione e del valore del patrimonio nella voce "Proventi maturati e non riscossi". La valorizzazione del patrimonio del Fondo di fine esercizio viene effettuata

considerando gli oneri e proventi maturati, sempre nel rispetto del principio della competenza temporale.

E. Associati iscritti ed aziende di appartenenza.

Gli iscritti al Fondo Pensione alla data del 31/12/2014 sono pari a **31.034** contro i 30.710 del 31/12/2013. Tutti gli iscritti sono, così come previsto dallo Statuto, prestatori di lavoro subordinato, non in prova, alle dipendenze delle Banche di Credito Cooperativo / Casse Rurali ed Artigiane e degli altri Enti, aderenti alla Federazione Italiana delle Bcc/Cra e che applichino contrattazione collettiva nazionale stipulata dalla stessa Federazione; nonché i prestatori di lavoro subordinato alle dipendenze della Federazione stessa, del Fondo Pensione, della Cassa Mutua Nazionale e della *Raiffeisenverband Sudtirol*, nonché di società di servizi aderenti alla Federazione Italiana delle Bcc/Cra che non siano destinatarie della contrattazione collettiva nazionale stipulata dalla stessa Federazione. Sono, inoltre, iscritti al Fondo tutti i prestatori di lavoro subordinato, non in prova, il cui datore di lavoro, pur non aderendo alla Federazione Italiana, applichi tuttavia la contrattazione collettiva nazionale stipulata dalla stessa Federazione.

È inoltre possibile, a partire dal mese di marzo 2011, iscrivere al Fondo Pensione anche i soggetti fiscalmente a carico di un lavoratore aderente al Fondo Pensione, secondo i termini e le modalità sanciti nello specifico Regolamento.

Dettagli aderenti per comparto

Comparto	Aderenti al 31/12/2013	Aderenti al 31/12/2014
Assicurativo/Orizzonte 5	15.749	13.231
Orizzonte 10	36.542	19.846
Orizzonte 20	4.275	4.614
Orizzonte 30	3.625	4.097

Si ricorda che gli aderenti possono scegliere di destinare la propria posizione previdenziale in più comparti.

Pensionati che accedono alle prestazioni periodiche

Nel corso dell'esercizio il Fondo Pensione ha trasferito alla compagnia di assicurazione *Allianz* n. 12 posizioni previdenziali per la trasformazione in rendita.

Nel corso dell'esercizio, inoltre, il Fondo Pensione ha erogato direttamente n. 6 rendite finanziarie.

F. Compensi ad Amministratori e Sindaci

Questi gli emolumenti corrisposti agli amministratori ed ai sindaci secondo i criteri di cui alla delibera dell'Assemblea dei Delegati del maggio 2010:

	COMPENSI	
	2013	2014
Amministratori	28.476	15.900
Sindaci	2.250	5.250

G. Informazioni aggiuntive

Partecipazione nella società Mefop

Il Fondo Pensione ha in portafoglio, a titolo gratuito, n. 900 azioni della società Mefop, società costituita in attuazione dell'art. 59, comma 31, della legge 27 dicembre 1997, n. 449. Se ne fa esclusiva menzione tenuto conto della gratuità sia in sede di acquisizione che di trasferimento delle stesse, come chiesto da COVIP. Nel corso del 2014, sono state restituite n. 200 azioni per equiparazione quote proprietarie dei fondi pensione soci.

Sviluppo delle quote

Il prospetto di sviluppo delle quote è riportato nella nota integrativa di ogni singolo comparto subito dopo gli schemi di rendiconto.

Si ricorda che il comparto Assicurativo/Orizzonte 5 non è suddiviso in quote, ma è soggetto alla capitalizzazione annuale delle posizioni contributive individuali.

IL RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Attività		2014	2013
10	Investimenti Diretti	349.829.206	373.716.838
b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	74.697.610	77.074.813
c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	13.751.291	8.890.950
e)	Titoli di Debito	16.061.651	16.281.900
f)	Depositi bancari	12.410.389	161.988.528
h)	Titoli di Stato e Organismi internazionali	39.887.756	38.684.653
i)	Quote di OICR	191.479.411	67.124.654
l)	Ratei attivi	1.541.098	3.671.340
20	Investimenti in gestione	1.505.925.038	1.298.260.840
a)	Depositi bancari	20.899.937	22.134.516
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	319.353.125	266.640.374
d)	Titoli di debito quotati	322.362.667	273.190.220
e)	Titoli di capitale quotati	113.617.423	72.941.014
h)	Quote di O.I.C.R.	35.378.554	23.375.414
l)	Ratei e risconti attivi	8.324.920	8.073.575
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	95.092	1.514.695
o)	Prodotti assicurativi a rendimento garantito	685.893.320	630.391.032
40	Attività della gestione amministrativa	96.641.193	93.451.761
a)	Cassa e depositi bancari	47.840.783	39.633.553
d)	Altre Attività della Gestione Amministrativa	2.044.729	53.818.208
e)	Altri crediti	46.755.681	-
Totale Attività		1.952.395.437	1.765.429.439

Passività		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	75.800.098	71.983.726
	a) Debiti della gestione previdenziale	44.902.353	18.807.900
	b) Altre passività della gestione previdenziale	30.897.743	53.175.825
	Arrotondamenti da euro	2	1
20	Passività della gestione finanziaria	8.031.402	346.123
	d) Altre passività della gestione finanziaria	8.031.402	346.123
40	Passività della gestione amministrativa	2.142.119	1.209.622
	a) Trattamento fine rapporto	52.900	52.203
	b) Altre passività amministrative	1.852.959	1.157.419
	c) Altri debiti	236.260	-
50	Debiti di imposta	10.391.977	4.533.105
	Totale Passività	96.365.596	78.072.576
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.856.029.841	1.687.356.863
	CONTI D'ORDINE	55.033.445	34.266.480
	Contributi da ricevere	19.531.454	17.457.534
	Impegni Private Equity	10.501.991	16.808.946
	Impegni Fondi Immobiliari	25.000.000	-

Il Conto Economico

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	93.639.096	96.899.599
a)	Contributi per le prestazioni	254.216.983	286.532.731
b)	Anticipazioni	(38.414.110)	(37.061.677)
c)	Trasferimenti e riscatti	(105.133.857)	(140.902.473)
d)	Trasformazioni in rendita	(1.074.739)	(211.047)
e)	Erogazioni in conto capitale	(15.950.780)	(11.427.800)
g)	Rendite Finanziarie	(4.402)	(30.142)
h)	Contributi a copertura prestazioni accessorie	1.472.382	976.510
i)	Prestazioni accessorie	(1.472.382)	(976.510)
	arrotondamenti da euro	1	7
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	3.895.880	277.319
a)	Dividendi e interessi	2.170.587	1.630.800
b)	Utili e perdite da realizzi	64.827	9.912.735
c)	Plusvalenze e minusvalenze	1.660.466	(11.266.216)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	83.291.065	42.380.314
a)	Dividendi e interessi	42.407.463	41.313.803
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	40.883.602	1.066.511
40	Oneri di gestione	(1.761.084)	(1.447.596)
a)	Società di gestione	(984.184)	(847.533)
b)	Banca depositaria	(509.500)	(474.692)
c)	Oneri di negoziazione valori mobiliari	(267.400)	(125.371)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	85.425.861	41.210.037
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.595.037	1.453.452
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(240.038)	(201.382)
c)	Spese Generali ed Amministrative	(936.475)	(954.402)
d)	Spese per il personale	(996.734)	(737.374)
e)	Ammortamenti	-	(11.641)
g)	Oneri e proventi diversi	578.208	451.347
	arrotondamenti da euro	2	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	179.064.957	138.109.636
80	Imposta sostitutiva	(10.391.977)	(4.533.105)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	168.672.980	133.576.531

Nota Integrativa

Attività

10 – Investimenti diretti

Si rimanda all'analisi della voce della nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

20 – Investimenti in gestione

Si rimanda all'analisi della voce della nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

40 – Attività della gestione amministrativa

40	Attività della gestione amministrativa		96.641.193
	a)	Cassa e depositi bancari	47.840.783
	d)	Altre Attività della Gestione Amministrativa	2.044.729
	e)	Altri crediti	46.755.681

In questa sezione sono indicate le attività imputabili alla gestione amministrativa del Fondo Pensione che, al 31/12/2014 sono pari ad euro 96.641.193.

Di seguito si riporta l'analisi delle singole voci:

a)	Cassa e depositi bancari	47.840.783
----	--------------------------	------------

La voce comprende le risorse monetarie detenute dal Fondo per far fronte alle spese amministrative e per l'erogazione delle prestazioni previdenziali. La voce comprende, inoltre, le somme contributive pervenute al Fondo che debbono essere investite nei singoli comparti.

Voce	importo
c/c contributi n. 90500	4.743.330
c/c prestazioni n. 22260	48.294
c/c spese amministrative n. 29846	(14.996)
c/c BCC Roma (F24)n. 4316	670.677
cassa	170
Valori bollati	55
c/c contributi 7553300	28.483.731
c/c prestazioni 7553400	2.086.026
c/c sequestri 7553500	100.553
c/c ricezioni 7553600	2.482.681
c/c spese 7553800	1.399.955
c/c contributi fis a carico 7553900	229.899
c/c gestione n. 7553700 garantito	7.610.408
	47.840.783

d)	altre attività gestione amministrativa	2.044.729
----	--	-----------

La voce include le attività della gestione amministrativa non riconducibili alle voci precedenti ed è così prevalentemente composta:

Altre attività gestione amministrativa	2014
Risconti attivi	11.458
Accrediti banca da pervenire	1.321.211
Risconto quote a copertura oneri	712.060

La voce **Risconti attivi** si riferisce a costi anticipati da imputare al successivo esercizio.

La voce **Accrediti banca da pervenire** si riferisce alle eccedenze di cassa, maggiorazione 0,40% e quota a copertura oneri amministrativi non ancora girocontata.

Il **Risconto quote a copertura oneri amministrativi** rappresenta il risconto, all'esercizio 2015, degli oneri amministrativi non coperti dalle relative quote a copertura.

e)	Altri Crediti	46.755.681
----	---------------	------------

Si rimanda all'analisi della voce della nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale

10	Passività della gestione previdenziale		75.800.098
	a)	Debiti della gestione previdenziale	44.902.353
	b)	Altre passività della gestione previdenziale	30.897.743
		arrotondamenti da euro	2

a)	Debiti della gestione previdenziale	44.902.353
----	-------------------------------------	------------

La voce è relativa ai versamenti (trasferimenti inclusi) pervenuti sul conto corrente, ai contributi in attesa di attribuzione ai comparti ed alle prestazioni (al lordo delle ritenute fiscali) da erogare agli iscritti.

Debiti della gestione previdenziale	2014
Versamenti da riconciliare	(42.097.914)
Debiti per prestazioni sotto sequestro	(79.885)
Debiti per prest. da liquidare	(1.286.947)
IRPEF su prestazioni	(1.434.575)
Add. regionale su prestazioni	(2.142)
Add. comunale su prestazioni	(890)

b)	Altre passività della gestione previdenziale	30.897.743
----	--	------------

Si rimanda all'analisi della voce della nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

20 – Passività della gestione finanziaria

Si rimanda all'analisi della voce della nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

40 – Passività della gestione amministrativa

40	Passività della gestione amministrativa		2.142.119
	a)	Trattamento fine rapporto	52.900
	b)	Altre passività amministrative	1.852.959
	c)	Altri debiti	236.260

a)	TFR	52.900
----	-----	--------

TFR	2014	2013
Esistenza iniziale	52.203	51.325
Rivalutazione e accantonamenti	697	878
Liquidazioni ed anticipazioni	-	-
Totale	52.900	52.203

b)	altre passività amministrative	1.852.959
----	--------------------------------	-----------

Altre passività della gestione amministrativa	2014
Addebiti banca da pervenire	1.191.120
Debiti verso fornitori	555.242
Debiti verso Erario per ritenute IRPEF	43.783
Debiti verso INPS e istituti di previdenza	50.558
Debiti verso Amministratori e Sindaci	12.256

Gli **Addebiti banca da pervenire** si riferiscono agli importi in attesa di giroconto ai comparti. La voce è principalmente composta dalle competenze bancarie maturate sul conto contributi, conto prestazioni e conto sequestri cautelativi.

c)	Altri Debiti	236.260
----	--------------	---------

Si rimanda all'analisi della voce della nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

50 – Debiti d'imposta

50	Debiti d'imposta	10.391.977
-----------	-------------------------	-------------------

La voce evidenzia il debito d'imposta sostitutiva al 31/12/2014.

Conti d'Ordine

Contributi da ricevere. La voce evidenzia l'importo dei contributi di competenza d'esercizio non ancora incassati al 31/12/2014. I contributi previdenziali, in espressa deroga al principio di competenza, vengono registrati tra le entrate, e quindi nell'attivo netto destinato alle prestazioni, unicamente quando effettivamente incassati.

Impegni Private Equity: La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private equity:

WISEQUITY	2.878.290
SINERGIA	6.203.735
QUADRIVIO	1.419.966

Impegni Fondi Immobiliari: La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione del seguente Fondo Immobiliare:

EUROPEAN PROPERTY FUND	25.000.000
------------------------	------------

Conto economico

10 – Saldo della gestione previdenziale

10	Saldo della gestione previdenziale	93.639.096
	a) Contributi per le prestazioni	254.216.983
	b) Anticipazioni	(38.414.110)
	c) Trasferimenti e riscatti	(105.133.857)
	d) Trasformazioni in rendita	(1.074.739)
	e) Erogazioni in conto capitale	(15.950.780)
	g) Premi per prestazioni accessorie	(4.402)
	h) Contributi a copertura prestazioni accessorie	1.472.382
	i) Prestazioni accessorie	(1.472.382)
	arrotondamenti da euro	1

Contributi a copertura prestazioni accessorie: l'importo dei contributi direttamente a carico degli iscritti che, come previsto nella Nota Informativa, è destinato, nella misura dell'1% del totale della contribuzione di cui all'art. 8, comma 2, dello Statuto, alla copertura delle spese accessorie di solidarietà (euro 1.472.382), ammonta ad euro 937.123. Il disavanzo, pari ad euro 535.259, è stata imputato alla gestione amministrativa e contabilizzata fra gli Oneri e proventi diversi.

La voce **Prestazioni accessorie** evidenzia il costo effettivamente sostenuto dal Fondo nell'anno 2014 per l'erogazione di n. 32 prestazioni accessorie di solidarietà per eventi di premorienza, invalidità permanente e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio verificatisi nel corso dell'esercizio.

Per l'analisi delle restanti voci, si rimanda alla nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta

Si rimanda all'analisi della voce della nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

Si rimanda all'analisi della voce della nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

40 – Oneri di gestione

Si rimanda all'analisi della voce della nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

60 – Saldo della gestione amministrativa

60	Saldo della gestione amministrativa		-
	a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.595.037
	b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(240.038)
	c)	Spese Generali ed Amministrative	(936.475)
	d)	Spese per il personale	(996.734)
	g)	Oneri e proventi diversi	578.208
		arrotondamenti da euro	2

a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.595.037
----	---	-----------

La voce, pari ad euro 1.595.037, rappresenta l'importo dei contributi direttamente a carico dell'iscritto che, come previsto nella Nota Informativa, sono destinati, per un importo pari all'1,7% della contribuzione a carico del lavoratore e del datore di lavoro, alla copertura degli oneri amministrativi sostenuti dal Fondo Pensione. L'importo è già al netto del risconto dei costi relativi all'esercizio precedente, pari ad Euro 108.019 ed è stato interamente assorbito dagli oneri sostenuti nel corso del 2014 la cui eccedenza, pari ad Euro 712.060, è stata riscontata all'esercizio successivo. Si segnala che gran parte della predetta eccedenza è costituita dall'intervento a copertura del disavanzo sulle prestazioni accessorie (Euro 535.259).

b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(240.038)
----	--	-----------

La voce è composta dagli oneri sostenuti per i servizi resi da Servizi Previdenziali, Mangusta Risk, PricewaterhouseCoopers e Reconta Ernst & Young S.p.A.

Service Amministrativo	(76.013)
Revisione Contabile	(32.940)
Advisor	(91.500)
Auditing	(39.585)
Totale Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(240.038)

c)	Spese Generali ed Amministrative	(936.475)
----	----------------------------------	-----------

Spese generali ed amministrative	parziali	totali
Manutenzione software	(183.041)	
Servizi elaborativi	(143.025)	
Apparecchiature elettroniche	(8.918)	
arrotondamento da euro	(1)	
Totale spese informatiche	-	(334.985)
Compensi amm.ri e sindaci	(21.150)	
Rimborsi spese Amministratori, Sindaci e Delegati	(102.860)	
Totale Amministratori, sindaci e delegati	-	(124.010)
Spese postali e di spedizione	(1.550)	
Pulizia locali	(17.568)	
Cancelleria e stampati	(9.805)	
Affitto locali	(274.100)	
Spese telefoniche	(26.306)	
Altre spese varie	(31.283)	
Quote associative	(1.500)	
Polizze assicurative org. Sociali	(17.726)	
Sicurezza sul lavoro	(5.880)	
Noleggio apparecchiature	(3.966)	
Giornali, quotidiani e Libri	(5.515)	
Consulenze	(82.281)	
Totale Altre spese generali		(477.480)

d)	Spese per il personale	(996.734)
----	------------------------	-----------

Spese per il personale	2014
Retribuzioni e competenze varie	(652.855)
Personale distaccato	(23.110)
TFR	(50.344)
Buoni pasto	(15.671)
oneri sociali	(252.040)
Assicurazioni	(2.714)

- La voce Retribuzioni e Competenze varie è al netto di un contributo riconosciuto da Federcasse a parziale copertura del costo relativo alla Direzione Generale del Fondo.
- Gli oneri sociali evidenziano i costi a carico del Fondo per quanto versato all'Inps, all'Inail, al Fondo Pensione ed alla Cassa Mutua Nazionale.
- La voce personale distaccato si riferisce alla quota parte a carico del Fondo del costo relativo ad una unità distaccata da Federcasse.

Prospetto di composizione del personale impiegato dal Fondo

	2014	2013
Dirigenti	1	1
Funzionari	4	4
Restante personale	9	5
Totale	14	10

g)	Oneri e proventi diversi	578.208
----	--------------------------	---------

Oneri e proventi diversi	2014
Maggiorazione 0,4%	18.416
Eccedenze di cassa	364.305
Arrotondamenti (g.amm.)	78
Intervento solidarietà premorienza ed invalidità	(535.259)
competenze di c/c	29.311
Sopravvenienze attive	121.126
Sopravvenienze passive	(51.710)
Contributo di vigilanza	(80.119)
Risconto costi amministrativi	712.060

80 – Imposta sostitutiva

La voce evidenzia l'importo complessivo dell'imposta sostitutiva relativa ai comparti del Fondo Pensione. Si rimanda all'analisi della voce della nota integrativa dei singoli comparti, parte integrante del presente documento.

COMPARTO ASSICURATIVO/ORIZZONTE 5

BILANCIO AL 31/12/2014

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale
Comparto Assicurativo/Orizzonte 5

ATTIVITÀ		2014	2013
20	Investimenti in gestione	685.893.320	630.391.032
40	Attività della gestione amministrativa	11.823.273	30.105.914
	TOTALE ATTIVITÀ	697.716.593	660.496.946
PASSIVITÀ		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	11.832.258	27.024.861
40	Passività della gestione amministrativa	2.227.070	481.869
50	Debiti di imposta	2.612.088	1.990.810
	TOTALE PASSIVITÀ	16.671.416	29.497.540
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	681.045.177	630.999.406
CONTI D'ORDINE		7.004.567	5.798.287

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Comparto Assicurativo/Orizzonte 5

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	34.883.100	(14.776.947)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	17.774.760	18.098.274
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	17.774.760	18.098.274
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	52.657.860	3.321.327
80	Imposta sostitutiva	(2.612.088)	(1.990.810)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	50.045.772	1.330.517

NOTA INTEGRATIVA

ASSICURATIVO/ORIZZONTE 5

31 DICEMBRE 2014

Informazioni generali

Le informazioni generali ed i criteri di redazione del bilancio d'esercizio sono rimandati in apertura della nota integrativa del Fondo, di cui il presente documento costituisce parte integrante.

Il Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 è nato nel mese di luglio del 2007 per accogliere il TFR tacito degli iscritti al Fondo Pensione. A partire dal mese di luglio 2009 il Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 accoglie anche le contribuzioni degli iscritti che ne hanno fatta richiesta nei termini previsti dal Regolamento multicomparto.

Prospetto del calcolo della quota

Il Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 non è valutato in quote, bensì mediante la capitalizzazione annuale delle posizioni individuali.

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Comparto Assicurativo/Orizzonte 5

Attività		2014	2013
20	Investimenti in gestione	685.893.320	630.391.032
	o) Prodotti assicurativi a rendimento garantito	685.893.320	630.391.032
40	Attività della gestione amministrativa	11.823.273	30.105.914
	a) Cassa e depositi bancari	7.610.408	19.023.041
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	-	11.082.873
	e) Altri crediti	4.212.865	-
	Totale Attività	697.716.593	660.496.946

Passività		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	11.832.258	27.024.861
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	6.209.460
	b) Altre passività della gestione previdenziale	11.832.258	20.815.402
	arrotondamento da euro	-	(1)
40	Passività della gestione amministrativa	2.227.070	481.869
	a) Trattamento fine rapporto	-	21.128
	b) Altre passività amministrative	-	460.741
	c) Altri debiti	2.227.070	-
50	Debiti di imposta	2.612.088	1.990.810
	Totale Passività	16.671.416	29.497.540

100	Attivo netto destinato alle prestazioni	681.045.177	630.999.406
------------	--	--------------------	--------------------

	CONTI D'ORDINE	7.004.567	5.798.287
	Contributi da ricevere	7.004.567	5.798.287

Il Conto Economico
Comparto Assicurativo/Orizzonte 5

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	34.883.100	(14.776.947)
	a) Contributi per le prestazioni	88.119.570	92.364.253
	b) Anticipazioni	(12.753.752)	(14.143.455)
	c) Trasferimenti e riscatti	(30.698.652)	(86.395.534)
	d) Trasformazioni in rendita	(338.929)	(54.334)
	e) Erogazioni in conto capitale	(9.445.138)	(6.547.877)
	h) Contributi a copertura prestazioni accessorie	-	365.173
	i) Prestazioni accessorie	-	(365.173)
	arrotondamenti da euro	1	-
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	17.774.760	18.098.274
	a) Dividendi e interessi	17.774.760	18.098.274
40	Oneri di gestione	-	-
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	17.774.760	18.098.274
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-	543.529
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-	(75.309)
	c) Spese Generali ed Amministrative	-	(356.906)
	d) Spese per il personale	-	(275.746)
	e) Ammortamenti	-	(4.353)
	g) Oneri e proventi diversi	-	168.785
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	52.657.860	3.321.327
80	Imposta sostitutiva	(2.612.088)	(1.990.810)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	50.045.772	1.330.517

Nota Integrativa**Comparto Assicurativo/Orizzonte 5****Attività****10 – Investimenti diretti**

Non sono presenti investimenti diretti nel Comparto Assicurativo/Orizzonte 5.

20 – Investimenti in gestione

La gestione delle risorse del Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 è stata affidata alle Compagnie assicurative Bcc Vita, Unipol Sai e Assimoco Vita. Le convenzioni prevedono l'impiego delle risorse mediante polizze assicurative ramo V, con capitalizzazione annuale delle singole posizioni individuali con rendimento minimo riconosciuto all'iscritto del 2,25% annuo. Le polizze prevedono la retrocessione, dal rendimento annuo, di una commissione *flat* a favore delle Compagnie di 0,55 basis points. Nel caso in cui il rendimento dovesse risultare inferiore al minimo previsto del 2,25%, interverrebbe la copertura assicurativa per la differenza tra il rendimento effettivo ed il rendimento minimo garantito agli iscritti.

Conflitto d'interessi in capo alla compagnia di assicurazione Bcc Vita

Nell'affidare il mandato al gestore assicurativo Bcc Vita, il Consiglio di Amministrazione ha all'epoca valutato l'esistenza di un conflitto di interessi in quanto la società Bcc Vita è datore di lavoro tenuto alla contribuzione. Il Consiglio di Amministrazione ha rilevato l'inconsistenza di situazioni che possano comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo ovvero nella gestione delle stesse non conforme agli interessi degli iscritti e non ha ritenuto, pertanto, pregiudizievole per gli stessi l'affidamento del mandato di gestione alla società Bcc Vita.

20	Investimenti in gestione		685.893.320
	o)	Prodotti assicurativi a rendimento garantito	685.893.320

La voce mostra il valore complessivo delle polizze alla data del 31/12/2014.

40 – Attività della gestione amministrativa

40	Attività della gestione amministrativa		11.823.273
	a)	Cassa e depositi bancari	7.610.408
	e)	Altri crediti	4.212.865

La voce Cassa e depositi bancari include il saldo del conto corrente, dedicato al comparto ed utilizzato come conto transitorio per l'accredito delle somme provenienti e destinate alle compagnie Assicurative (euro 7.610.408).

Gli Altri crediti sono riferiti ai contributi in attesa di essere girocontati al comparto.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale

10	Passività della gestione previdenziale	11.832.258
	b) Altre passività della gestione previdenziale	11.832.258

La voce si riferisce a debiti per le prestazioni da erogare agli iscritti, in attesa di essere girocontati al conto corrente pagamenti.

40 – Passività della gestione amministrativa

40	Passività della gestione amministrativa	2.227.070
	c) Altri debiti	2.227.070

La voce si riferisce alle competenze bancarie accreditate sul conto corrente del comparto ed in attesa di essere girocontate al conto corrente spese amministrative (Euro 236.260) e all'imposta sostitutiva 2013 (Euro 1.990.810), pagata a febbraio del 2014, da girare sul conto corrente amministrativo.

50 – Debiti d'imposta

50	Debiti di imposta	2.612.088
-----------	--------------------------	------------------

La voce evidenzia il debito d'imposta sostitutiva 2014 verso la gestione amministrativa in attesa di essere girocontata al conto spese.

Conti d'Ordine

Contributi da ricevere. La voce evidenzia l'importo dei contributi di competenza d'esercizio non ancora incassati al 31/12/2014. I contributi previdenziali, in espressa deroga al principio di competenza, vengono registrati tra le entrate, e quindi nell'attivo netto destinato alle prestazioni, unicamente quando effettivamente incassati.

Conto economico

10 – Saldo della gestione previdenziale

10	Saldo della gestione previdenziale		34.883.100
	a)	Contributi per le prestazioni	88.119.570
	b)	Anticipazioni	(12.753.752)
	c)	Trasferimenti e riscatti	(30.698.652)
	d)	Trasformazioni in rendita	(338.929)
	e)	Erogazioni in conto capitale	(9.445.138)
		arrotondamenti da euro	1

a)	Contributi per le prestazioni	88.119.570
	Contributi iscritto	11.866.346
	Contributi azienda	22.508.439
	TFR	23.795.737
	Posizioni previdenziali da altri fondi pensione	835.992
	Posizioni previdenziali da altri comparti	29.113.057
	Arrotondamenti da euro	(1)

Gli importi relativi alla contribuzione sono al netto di quei contributi pervenuti nel mese di dicembre che verranno valorizzati con il valore quota del 31/12/2014.

b)	Anticipazioni	(12.753.752)
----	---------------	--------------

La voce evidenzia l'ammontare delle 915 anticipazioni riguardanti il Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 erogate nell'anno 2014.

c)	Trasferimenti e riscatti	30.698.652
	Trasferimenti ad altri fondi pensione	787.276
	Trasferimenti ad altri comparti	25.462.760
	Riscatti	4.448.615
	Arrotondamenti da euro	1

La voce ricomprende n. 18 trasferimenti presso altre forme di previdenza complementare, il trasferimento delle posizioni previdenziali ad altri comparti a seguito delle scelte di *switch* degli iscritti e n. 123 riscatti delle posizioni previdenziali di ex iscritti che hanno cessato il loro rapporto con il Fondo prima del raggiungimento dei requisiti previsti per l'accesso alle prestazioni previdenziali.

d)	Trasformazioni in rendita	(338.929)
----	---------------------------	-----------

e)	Erogazioni in conto capitale	(9.445.138)
----	------------------------------	-------------

h)	Contributi a copertura prestazioni accessorie	-
----	---	---

La voce si riferisce ai contributi a copertura delle prestazioni accessorie di solidarietà di competenza del 2014. Per l'analisi di questa voce, si rimanda alla nota integrativa del bilancio generale del Fondo, di cui il presente documento è parte integrante.

i)	Prestazioni accessorie	-
----	------------------------	---

La voce si riferisce alle prestazioni accessorie di solidarietà erogate nel 2014. Per l'analisi di questa voce, si rimanda alla nota integrativa del bilancio generale del Fondo, di cui il presente documento è parte integrante.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	17.774.760
a)	Dividendi e interessi	17.774.760

La voce evidenzia gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sulle polizze assicurative a rendimento garantito.

40 – Oneri di gestione

Non sono presenti oneri di gestione, in quanto le commissioni di gestione vengono retrocesse alle compagnie assicurative direttamente dal rendimento lordo annuo, come esposto nel precedente punto 20 dell'attivo – Investimenti in gestione. Al comparto non sono applicati oneri relativi alla Banca Depositaria.

60 – Saldo della gestione amministrativa

La voce mostra un saldo pari a zero in virtù del fatto che, come previsto nella Nota Informativa, una quota parte della contribuzione è stata destinata alla copertura degli stessi.

Per l'analisi delle singole voci, si rimanda alla gestione amministrativa della nota integrativa del bilancio generale del Fondo, di cui il presente documento è parte integrante.

70 – Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva

È il risultato della somma algebrica del saldo della gestione previdenziale e del margine della gestione finanziaria. Al 31/12/2014 è pari ad euro 52.657.860.

10	Saldo della gestione previdenziale	34.883.100
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	17.774.760
60	Saldo della gestione amministrativa	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	52.657.860

80 – Imposta sostitutiva

80	Imposta sostitutiva	(2.612.088)
-----------	----------------------------	--------------------

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio. Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la base di calcolo dell'imposta.

Imposta sostitutiva 2014

+ Patrimonio netto del fondo a fine periodo al lordo dell'imposta sostitutiva	683.657.265
+ Prestazioni erogate	53.236.471
- Contributi versati e trasferimenti in ingresso al Fondo Pensione	(88.119.570)
- Redditi assoggettati a ritenuta d'acconto o ad imposta sostitutiva (con esclusione dei proventi da OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	(4.714.321)
- patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo arrotondamenti da euro	(630.999.406)
= Reddito di gestione	-
Credito d'imposta (15% dei proventi OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	13.060.439
Base Imponibile cui applicare l'aliquota	13.060.439
Imposta sostitutiva Lorda (20% della base imponibile)	2.612.088
- Credito d'imposta (15% dei proventi OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	-
= Imposta sostitutiva dovuta	2.612.088

Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni

Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	50.045.772
--	-------------------

La variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'anno 2014 è pari ad euro 50.045.772.

COMPARTO ORIZZONTE 10

BILANCIO AL 31/12/2014

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Orizzonte 10

ATTIVITÀ		2014	2013
10	Investimenti Diretti	303.838.404	327.169.496
20	Investimenti in gestione	698.386.201	588.630.558
40	Attività della gestione amministrativa	34.936.204	55.116.780
	TOTALE ATTIVITÀ	1.037.160.809	970.916.834
PASSIVITÀ		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	16.618.328	40.009.723
20	Passività della gestione finanziaria	6.853.347	296.176
40	Passività della gestione amministrativa	1.962.802	651.010
50	Debiti di imposta	6.992.608	1.962.802
	TOTALE PASSIVITÀ	32.427.085	42.919.711
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.004.733.724	927.997.123
CONTI D'ORDINE		37.818.524	23.708.949

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 10

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	22.924.028	81.046.189
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	3.944.994	244.184
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	58.109.843	18.744.987
40	Oneri di gestione	(1.249.656)	(1.145.519)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	60.805.181	17.843.652
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	83.729.209	98.889.841
80	Imposta sostitutiva	(6.992.608)	(1.962.802)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	76.736.601	96.927.039

NOTA INTEGRATIVA

ORIZZONTE 10

31 DICEMBRE 2014

Informazioni generali

Le informazioni generali ed i criteri di redazione del bilancio d'esercizio sono rimandati in apertura della nota integrativa del Fondo, di cui il presente documento costituisce parte integrante.

Prospetto del calcolo della quota

Il prospetto del calcolo della quota al 31/12/2014 risulta essere il seguente:

ATTIVITÀ		
10	Investimenti Diretti	303.838.404
20	Investimenti in gestione	698.386.201
40	Attività della gestione amministrativa	34.936.204
Totale Attività		1.037.160.809
PASSIVITÀ		
10	Passività della gestione previdenziale	16.618.328
20	Passività della gestione finanziaria	6.853.347
40	Passività della gestione amministrativa	1.962.802
50	Debiti di imposta	6.992.608
Totale Passività		32.427.085
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.004.733.724

Numero delle quote in essere 74.231.345,658
 Valore unitario della quota 13,535

Sviluppo delle quote

Orizzonte 10	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	72.496.530,992	927.997.123
Quote emesse	8.456.669,652	110.695.736
Quote annullate	(6.721.854,986)	(87.771.708)
Quote in essere alla fine dell'esercizio	74.231.345,658	1.004.733.724

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Orizzonte 10

Attività		2014	2013
10	Investimenti Diretti	303.838.404	327.169.496
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	66.760.989	68.885.614
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	11.294.282	7.302.400
	e) Titoli di Debito	15.647.526	15.870.100
	f) Depositi bancari	11.472.703	141.339.640
	h) Titoli di Stato e Organismi internazionali	37.536.218	36.361.886
	i) Quote di OICR	159.744.077	54.213.218
	l) Ratei attivi	1.382.609	3.196.638
20	Investimenti in gestione	698.386.201	588.630.558
	a) Depositi bancari	16.467.496	18.976.904
	c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	289.034.340	248.659.680
	d) Titoli di debito quotati	285.321.810	247.421.258
	e) Titoli di capitale quotati	67.635.035	44.151.319
	h) Quote di O.I.C.R.	32.426.413	20.715.734
	l) Ratei e risconti attivi	7.455.036	7.417.022
	n) Altre Attività di gestione finanziaria	46.071	1.288.641
40	Attività della gestione amministrativa	34.936.204	55.116.780
	a) Cassa e depositi bancari	-	18.391.725
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	-	36.725.055
	e) Altri crediti	34.936.204	-
	Totale Attività	1.037.160.809	970.916.834

Passività		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	16.618.328	40.009.723
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	11.213.326
	b) Altre passività della gestione previdenziale	16.618.329	28.796.395
	arrotondamenti da euro	(1)	2
20	Passività della gestione finanziaria	6.853.347	296.176
	d) Altre passività della gestione finanziaria	6.853.347	296.176
40	Passività della gestione amministrativa	1.962.802	651.010
	a) Trattamento fine rapporto	-	27.935
	b) Altre passività amministrative	-	623.075
	c) Altri debiti	1.962.802	-
50	Debiti di imposta	6.992.608	1.962.802
	Totale Passività	32.427.085	42.919.711
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.004.733.724	927.997.123

	CONTI D'ORDINE	37.818.524	23.708.949
	Contributi da ricevere	10.193.138	9.903.618
	Impegni Private Equity	8.625.386	13.805.331
	Impegni Fondi Immobiliari	19.000.000	-

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 10

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	22.924.028	81.046.189
	a) Contributi per le prestazioni	110.695.736	148.182.780
	b) Anticipazioni	(21.704.015)	(20.337.323)
	c) Trasferimenti e riscatti	(58.991.599)	(41.754.643)
	d) Trasformazioni in rendita	(683.164)	(156.713)
	e) Erogazioni in conto capitale	(6.388.528)	(4.857.770)
	g) Rendite Finanziarie	(4.402)	(30.142)
	h) Contributi a copertura prestazioni accessorie	-	537.052
	i) Prestazioni accessorie	-	(537.052)
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	3.944.994	244.184
	a) Dividendi e interessi	1.833.262	1.437.126
	b) Utili e perdite da realizzi	47.430	9.077.227
	c) Plusvalenze e minusvalenze	2.064.302	(10.270.169)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	58.109.843	18.744.987
	a) Dividendi e interessi	21.914.096	21.016.075
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	36.195.747	(2.271.088)
40	Oneri di gestione	(1.249.656)	(1.145.519)
	a) Società di gestione	(809.760)	(726.426)
	b) Banca depositaria	(439.896)	(419.093)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	60.805.181	17.843.652
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-	799.356
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-	(110.754)
	c) Spese Generali ed Amministrative	-	(524.893)
	d) Spese per il personale	-	(405.534)
	e) Ammortamenti	-	(6.402)
	g) Oneri e proventi diversi	-	248.227
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	83.729.209	98.889.841
80	Imposta sostitutiva	(6.992.608)	(1.962.802)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	76.736.601	96.927.039

#RIF!

0

Nota Integrativa
Orizzonte 10
Attività
10 – Investimenti diretti

10	Investimenti Diretti	303.838.404
b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	66.760.989
c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	11.294.282
e)	Titoli di Debito	15.647.526
f)	Depositi bancari	11.472.703
h)	Titoli di Stato e Organismi internazionali	37.536.218
i)	Quote di OICR	159.744.077
l)	Ratei attivi	1.382.609

b)	Quote di Fondi Comuni d'investimento Immobiliare chiusi	66.760.989
----	---	------------

La voce è composta dal seguente strumento finanziario valutato all'ultima valorizzazione disponibile:

Isin	Descrizione Titolo	Quantità	Controvalore
IT0004200132	FONDO MELOGRANO	143	66.760.989

Di seguito la movimentazione nell'anno:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
FONDO MELOGRANO	68.885.614	-	-	(2.124.625)	66.760.989

c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	11.294.282
----	--	------------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari valutati al valore nominale della quota.

Isin	Descrizione Titolo	Quantità	Controvalore
NON ASSEGNATO	FONDO QUADRIVIO Q2	58,81	1.752.182
NON ASSEGNATO	FONDO SINERGIA II	62,37	3.118.300
NON ASSEGNATO	FONDO WISEQUITY III	128,48	6.423.800

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione Titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
FONDO QUADRIVIO Q2	2.266.250	820.667	146.601	(1.188.134)	1.752.182
FONDO SINERGIA II	1.406.900	2.083.688	372.297	9	3.118.300
FONDO WISEQUITY III	3.629.250	3.219.060	424.501	(9)	6.423.800

"Il minusvalore sull'investimento di Quadrivio deriva dal rimborso di quote di capitale istruito da Quadrivio SGR a fronte di dismissioni di partecipazioni. Gli importi, effettivamente incassati dal Fondo, sono stati registrato tra gli eventi della voce 30 a), Dividendi ed interessi, compensando pertanto, di pari importo, la voce qui commentata".

e)	titoli di debito	15.647.526
----	------------------	------------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari:

Isin	Descrizione Titolo	Valore Nominale	Controvalore
XS0250179438	BINTESA 11/18 TV	14.600.000	15.115.526
XS0252834576	LEHMAN BROS (CREDITO)	1.800.000	252.000
XS0183944643	LEHMAN BROS HLDG 4,7	2.000.000	280.000

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione Titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
BINTESA 11/18 TV	15.030.700	-	-	84.826	15.115.526
LEHMAN BROS (CREDITO)	396.000	-	-	(144.000)	252.000
LEHMAN BROS HLDG 4,7	443.400	-	-	(163.400)	280.000

f)	Depositi bancari	11.472.703
----	------------------	------------

L'importo si riferisce al saldo, alla data del 31/12/2014, del conto corrente relativo alla gestione diretta.

h)	titoli di Stato e Organismi Internazionali	37.536.218
----	--	------------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari:

Isin	Descrizione Titolo	Valore Nominale	Controvalore
<u>Altri titoli di Stato</u>			
XS0247770224	REPUBLIC ITL 18 FRN	23.310.000	22.953.357
<u>Titoli di Stato</u>			
IT0004682107	BTP I/L 2,1% 9/16	13.300.000	14.582.861

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione Titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
REP OF ITALY 0 03/22	21.708.603	-	-	1.244.754	22.953.357
BTP I/L 2,1% 9/16	14.653.283	-	-	(70.422)	14.582.861

i)	Quote di OICR	159.744.077
----	---------------	-------------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari:

Isin	Descrizione Titolo	Quantità	Controvalore
LU0487547167	AMUNDI ABS WLD EQU	6.698	6.105.791
IT0005058141	BCC Obblig.Istituzio	13.700.000	68.924.700
IE00B3C8NT28	BROCK GLOBAL \$ HEDGE	1.602.441	21.132.725
LU0203243414	EASYETF S&P GSCI	135.309	3.987.556
LU0528224321	FIDELITY FNS INS hy	58.668	8.588.948
LU0496363002	FRANKLIN T INV EMKT	331.675	4.006.634
LU0289473133	JPMORGAN INCOME OPP	164.894	12.217.021
FR0010270033	LYXOR ETF COMMODITIE	419.297	7.419.461
LU0280437160	PICTET EMERG LOCAL	27.871	4.052.954
IE00B4R5BP74	PIMCO BOND-I ACC	690.955	8.415.829
IE00B2R34Y72	PIMCO GIS-GL HYELD	433.688	8.500.280
LU0201323960	SCHRODER INT STR BON	44.178	6.392.178

Con la seguente movimentazione nell'anno:

Descrizione Titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
AMUNDI ABS WLD EQU	-	6.250.000	-	(144.209)	6.105.791
BCC Obblig.Istituzio	-	68.500.000	-	424.700	68.924.700
BROCK GLOBAL \$ HEDGE	17.082.018	-	-	4.050.707	21.132.725
EASYETF S&P GSCI	4.516.614	-	-	(529.058)	3.987.556
FIDELITY FNS INS hy	8.395.345	-	-	193.603	8.588.948
FRANKLIN T INV EMKT	4.145.937	-	-	(139.303)	4.006.634
JPMORGAN INCOME OPP	-	12.250.000	-	(32.979)	12.217.021
LYXOR ETF COMMODITIE	8.016.959	-	-	(597.498)	7.419.461
PICTET EMERG LOCAL	3.794.593	-	-	258.361	4.052.954
PIMCO BOND-I ACC	-	8.250.000	-	165.829	8.415.829
PIMCO GIS-GL HYELD	8.261.752	-	-	238.528	8.500.280
SCHRODER INT STR BON	-	6.250.000	-	142.178	6.392.178

I)	Ratei attivi	1.382.609
----	--------------	-----------

La voce evidenzia il rateo interessi al 31/12/2014 dei seguenti strumenti finanziari:

Descrizione	Importo
Titoli di Stato e Organismi Internazionali	136.298
Titoli di debito quotati	255.552
Depositi bancari	963.703
Retrocessione comm. Securfondo	27.056

Conflitto d'interessi

Di seguito si riporta l'elenco dei titoli di proprietà o emessi da società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione. Il Consiglio di Amministrazione, valutata l'esistenza di un conflitto di interessi, ha rilevato l'inconsistenza di situazioni che possano comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo, non ritenendole pregiudizievoli per gli iscritti.

Azienda emittente	Descrizione strumento	valore
Beni Stabili Gestioni SGR	*FONDO MELOGRANO	66.760.989
BCC Risparmio e Previdenza	BCC Obblig.Istituzio	68.924.700

* Fondo Immobiliare chiuso in cui sono confluiti inizialmente immobili appartenenti a Iccrea Banca Spa.

20 – Investimenti in gestione

20	Investimenti in gestione	698.386.201
a)	Depositi bancari	16.467.496
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	289.034.340
d)	Titoli di debito quotati	285.321.810
e)	Titoli di capitale quotati	67.635.035
h)	Quote di O.I.C.R.	32.426.413
l)	Ratei e risconti attivi	7.455.036
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	46.071

La voce si riferisce alle risorse affidate ai gestori finanziari.

Il seguente prospetto evidenzia le principali caratteristiche dei mandati di gestione:

Gestori	Benchmark di riferimento	Limiti di investimento	
Bcc Risparmio & Previdenza	49% JPM Government Bond Index EMU Investment Grade	azionario sino ad un max. 18%	i titoli in portafoglio devono avere un rating (Standard & Poor's/Moody's) che non potrà essere inferiore al valore minimo del rating previsto dall'indice di riferimento
Pioneer Investments SGR	39% Barclays Capital Pan European Aggregate Credit Euro hedged	OICR sino ad un max. 25%	
Credit Suisse SGR	12% MSCI AC Europe TR gross Euro hedged	azionario sino ad un max. 24%	
Schroders SGR	47% JPM Government Bond Index Broad ex-EMU Euro hedged	OICR sino ad un max. 25%	
	37% Barclays Capital US Credit Euro hedged		
	16% MSCI AC World ex Europe TR gross Local Currency		

Ammontare delle risorse nette in gestione alla data del 31/12/2014

Gestore	Investimenti	Liquidità	Totale
BCC RISPARMIO & PREVIDENZA	204.837.436	1.261.496	206.098.932
SCHRODERS	167.232.157	6.261.775	173.493.932
CREDIT SUISSE	121.230.816	1.591.637	122.822.453
PIONEER	181.975.974	7.352.587	189.328.561

Indicazione dei primi 50 titoli in portafoglio rapportati al totale attività

Codice ISIN	Descrizione	Controvalore €	% su attivo
IT0005058141	BCC Obblig.Istituzionali	68.924.700	6,650%
IT0004200132	FONDO MELOGRANO	66.760.989	6,440%
XS0247770224	REP OF ITALY 0 03/22/18	22.953.357	2,210%
IE00B3C8NT28	BROCK GLOBAL \$ HEDGED	21.132.725	2,040%
IE00B3XXRP09	VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	17.454.091	1,680%
XS0250179438	BINTESA 11/18 TV	15.115.526	1,460%
FR0010371401	FRA.4% 10/38	15.044.400	1,450%
IT0004682107	BTP I/L 2,1% 9/16	14.582.861	1,410%
LU0289473133	JPMORGAN INCOME OPP	12.217.021	1,180%
IT0004085210	BTP I/L2,1%9/17	9.685.964	0,930%
LU0528224321	FIDELITY FNS INS hy	8.588.948	0,830%
IE00B2R34Y72	PIMCO GIS-GL HYELD	8.500.280	0,820%
IE00B4R5BP74	PIMCO BOND-I ACC	8.415.829	0,810%
ES00000123B9	SPAGNA 5,5% 04/21	8.271.575	0,800%
IT0004759673	BTPS 5 03/01/22	8.079.500	0,780%
DE0001135275	BRD 4% 1/37	7.933.120	0,760%
FR0010270033	LYXOR ETF COMMODITIES CRB-AD	7.419.461	0,720%
LU0134340420	SCHRODER INTL JAPAN EQTY-IAC	7.330.718	0,710%
XS0171578502	DEV BANK JAPAN 1.05 06/20/23	6.814.749	0,660%
XS0282506657	EUROPEAN INVT BK 2.15 01/18/27	6.775.206	0,650%
IT0004535941	FONDO WISEQUITY III	6.423.800	0,620%
LU0201323960	SCHRODER INT STR BOND	6.392.178	0,620%
DE0001135382	BRD 3,5% 7/19	6.375.050	0,610%
LU0487547167	AMUNDI ABS WLD EQU	6.105.791	0,590%
IT0004695075	BTPS 4,75 09/01/21	5.354.932	0,520%
US500769BN36	KFW 2.05 02/16/26	5.334.896	0,510%
IT0003644769	BTP 4,5% 2/20	5.277.150	0,510%
US65562QAG01	NORDIC INVST BNK 1.7 04/27/17	5.231.340	0,500%
US912828QG83	US TREASURY N/B 2,625 04/30/18	5.210.080	0,500%
IT0003934657	BTP 4% 2/37	5.203.575	0,500%
US912828QP82	US TREASURY N/B 1,75 05/31/16	5.098.983	0,490%
DE0001135085	BRD4,75% 07/28	4.789.760	0,460%
IT0004423957	BTP 4,5% 3/19	4.594.400	0,440%
FR0010466938	FRA. 4,25%10/23	4.580.450	0,440%
ES00000121G2	SPAGNA 4,8% 1/24	4.353.972	0,420%
AU3TB0000127	AUSTRALIAN GOVT 4,25 07/17	4.136.788	0,400%
IT0004880990	BTPS 2,75 12/01/15	4.087.000	0,390%
US500769CG75	KFW 2.6 06/20/37	4.084.931	0,390%
LU0280437160	PICTET EMERG LOCAL	4.052.954	0,390%
LU0496363002	FRANKLIN T INV EMKT BD	4.006.634	0,390%
LU0203243414	EASYETF S&P GSCI	3.987.556	0,380%
US912828VB32	US TREASURY N/B 1,75 05/15/23	3.975.537	0,380%
IT0004532559	BTP 5% 9/40	3.973.950	0,380%
US912828TJ95	US TREASURY N/B 1,625 08/15/22	3.723.177	0,360%
LU0134343796	SCHRODER INTL US LG CAP-IAC	3.686.540	0,360%
IT0004840788	BTPS 4,5 07/15/15	3.680.964	0,350%
US912810QH41	US TREASURY N/B 4,375 05/15/40	3.574.253	0,340%
IT0004009673	BTP 3,75% 8/21	3.453.390	0,330%
IT0003493258	BTP 4,25% 2/19	3.410.250	0,330%
IT0003242747	BTP 5,25% 8/17	3.355.050	0,320%

Operazioni di compravendita stipulate e non ancora regolate al 31/12/2014

Alla data del 31/12/2014 sono presenti le seguenti operazioni di compravendita stipulate e non ancora regolate:

Quantità	descrizione	isin	operazione	trade date	valuta	importo ctv
1.194	ANTOFAGASTA PLC	GB0000456144	ACQ	30/12/2014	02/01/2015	(9.053)

Posizioni detenute in contratti derivati alla data del 31/12/2014

Le operazioni effettuate in contratti derivati si riferiscono esclusivamente a contratti *forward* di compravendita a termine di divise differenti dall'Euro con la sola finalità di copertura dal rischio di cambio degli investimenti in strumenti finanziari negoziati in divisa estera. Tale copertura deve essere compresa tra il 70% ed il 100% di detti investimenti. Alla data del 31/12/2014 sono in essere contratti *forward* lunghi (acquisto divisa contro euro) per euro 1.210.616,28 e contratti *forward* corti (vendita divisa contro euro) per euro 291.431.435,88.

data scadenza	cambio	div. acq.	imp. acquisto	divisa venduta	imp. vendita	Tipo posizione
06/03/2015	1,204000	EUR	3.114.641,74	CHF	3.750.000,00	Corta
06/03/2015	0,788300	EUR	10.655.880,89	GBP	8.400.000,00	Corta
06/03/2015	0,793700	EUR	188.980,88	GBP	150.000,00	Corta
06/03/2015	9,278200	EUR	183.226,12	SEK	1.700.000,00	Corta
15/01/2015	1,495500	EUR	5.017.459,08	AUD	7.503.736,50	Corta
15/01/2015	1,418300	EUR	2.224.939,86	CAD	3.155.641,11	Corta
15/01/2015	7,440200	EUR	920.425,18	DKK	6.848.124,40	Corta
15/01/2015	0,790700	EUR	4.398.408,21	GBP	3.477.751,00	Corta
15/01/2015	0,790300	EUR	2.667.355,49	GBP	2.107.957,70	Corta
05/03/2015	148,223100	EUR	7.819.544,17	JPY	1.159.037.000,00	Corta
15/01/2015	147,886000	EUR	22.405.654,78	JPY	3.313.482.663,00	Corta
15/01/2015	147,523500	EUR	310.459,01	JPY	45.800.000,00	Corta
15/01/2015	17,832900	EUR	1.715.808,61	MXN	30.597.817,69	Corta
15/01/2015	9,303900	EUR	286.934,44	SEK	2.669.596,16	Corta
05/03/2015	1,227400	EUR	13.826.864,94	USD	16.971.000,00	Corta
15/01/2015	1,237700	EUR	67.529.410,50	USD	83.583.042,20	Corta
15/01/2015	1,237700	EUR	32.727.551,88	USD	40.507.807,33	Corta
28/01/2015	1,425500	EUR	5.285.864,61	CAD	7.535.000,00	Corta
28/01/2015	1,407400	EUR	571.976,69	CAD	805.000,00	Corta
28/01/2015	0,800800	EUR	3.971.028,97	GBP	3.180.000,00	Corta
28/01/2015	9,725000	EUR	454.498,71	HKD	4.420.000,00	Corta
28/01/2015	147,630000	EUR	20.266.883,42	JPY	2.992.000.000,00	Corta
28/01/2015	9,273500	EUR	1.353.642,10	SEK	12.553.000,00	Corta
28/01/2015	9,303000	EUR	1.344.727,51	SEK	12.510.000,00	Corta
28/01/2015	1,254600	EUR	81.653.847,69	USD	102.447.000,00	Corta
28/01/2015	1,245800	EUR	535.420,40	USD	667.000,00	Corta
28/01/2015	9,533000	HKD	402.000,00	EUR	42.169,31	Lunga
28/01/2015	147,090000	JPY	136.000.000,00	EUR	924.604,00	Lunga
28/01/2015	1,230300	USD	300.000,00	EUR	243.842,97	Lunga

Distribuzione degli investimenti per valuta

Divisa	Controvalore	Percentuale
EUR	367.337.789	54,46%
USD	210.505.749	31,21%
JPY	50.359.774	7,47%
GBP	23.140.172	3,43%
CAD	6.454.094	0,96%
CHF	3.978.341	0,59%
AUD	5.092.394	0,76%
DKK	852.263	0,13%
MXN /ZAR/HKD/HUF/NOK	2.888.474	0,43%
SEK	3.808.548	0,56%
Totale	674.417.598	100,00%

Gli investimenti effettuati con valute diverse dall'Euro sono coperti dal rischio cambio mediante apposite operazioni in derivati di compravendita della divisa di appartenenza dell'investimento stesso.

Distribuzione settoriale degli investimenti

DESCRIZIONE SETTORE	AZIONI	ENTI SOVRANAZ.	OBBLIG. CORP.	OICR	TITOLI DI STATO
BASIC MATERIALS	2.656.686	-	11.147.459	-	-
COMMUNICATIONS	5.501.014	-	27.619.301	-	-
CONSUMER, CYCLI	12.028.507	-	9.927.869	-	-
CONSUMER, NON-C	13.763.126	-	31.300.364	-	-
DIVERSIFIED	-	-	1.086.100	-	-
ENERGY	4.057.404	-	20.616.097	-	-
FINANCIAL	14.609.153	-	128.201.159	-	87.760
FUND	522.731	-	-	32.426.412	-
GOVERNMENT	-	19.275.908	19.154.309	-	269.670.671
INDUSTRIAL	6.941.347	-	12.099.419	-	-
TECNOLOGY	5.246.758	-	7.578.812	-	-
UTILITIES	2.308.310	-	16.590.922	-	-
Totale Complessivo	67.635.036	19.275.908	285.321.811	32.426.412	269.758.431

Distribuzione territoriale degli investimenti

Paese	Controvalore	Percentuale
STATI UNITI AMERICA	171.276.078	25,38%
ITALIA	100.589.482	14,92%
FRANCIA	75.321.124	11,17%
GERMANIA	58.277.388	8,64%
GRAN BRETAGNA	41.025.030	6,08%
SPAGNA	37.026.430	5,49%
OLANDA	33.640.424	4,99%
IRLANDA	26.137.714	3,88%
AGENZIA SOVRANAZIONALI	24.507.248	3,63%
LUSSEMBURGO	19.342.841	2,87%
GIAPPONE	15.031.400	2,23%
CANADA	11.934.987	1,77%
SVEZIA	8.487.298	1,26%
AUSTRALIA	8.259.958	1,22%
MESSICO	8.063.260	1,20%
BELGIO	7.548.812	1,12%
SVIZZERA	6.456.933	0,96%
FINLANDIA	3.207.404	0,48%
AUSTRIA	2.855.516	0,42%
DANIMARCA	2.798.662	0,41%
JERSEY	2.179.640	0,32%
POLONIA	2.006.040	0,30%
BRASILE	1.820.044	0,27%
ISOLE CAYMAN	1.467.377	0,22%
NORVEGIA	1.321.106	0,20%
BERMUDE	1.117.986	0,17%
NUOVA ZELANDA	754.670	0,11%
CILE	752.042	0,11%
ISOLE VERGNI	743.502	0,11%
ISRAELE	271.154	0,04%
COLOMBIA	196.048	0,03%
Totale Complessivo	674.417.598	100,00%

Informazioni sulla composizione degli investimenti per *duration*

Tipologia	Duration
Titoli di Stato e Organismi internazionali	7,28
Titoli di debito quotati	5,64
Portafoglio complessivo titoli di debito	6,47

Informazioni su operazioni in conflitto d'interesse in capo ai gestori finanziari

Nel corso del 2014 sono stati effettuati alcuni investimenti - di seguito elencati - in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dal gestore e dalla Banca Depositaria e sono stati determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il patrimonio gestito sulla base del *benchmark* di riferimento dei singoli contratti di gestione.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento ed ha rilevato l'insussistenza di situazioni che possano comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo. Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto, quindi, tale conflitto d'interesse pregiudizievole per gli iscritti.

Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Civ. finale in divisa EUR	Motivo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	28/01/2014	31/01/2014	Vendita	IT0004781412	UNCREDIT SPA	-35.382	EUR	5,640	-199.554,48	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	29/01/2014	03/02/2014	Vendita	IT0004781412	UNCREDIT SPA	-31.411	EUR	5,642	-177.220,86	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	06/02/2014	11/02/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	1.877	EUR	58,446	109.703,71	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	18/02/2014	21/02/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-3.276	EUR	57,904	-189.694,49	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	03/04/2014	10/04/2014	Acquisto	XS1055725730	UNCREDIT VAR 4/17	547.000	EUR	99,911	546.513,17	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	30/04/2014	06/05/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-5.201	EUR	53,518	-278.348,16	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	770	EUR	52,403	40.350,08	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	18/07/2014	23/07/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	8.012	EUR	48,637	389.681,25	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	26/08/2014	29/08/2012	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-5.750	EUR	51,141	-294.058,45	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	04/09/2014	09/09/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	6.796	EUR	54,491	370.318,12	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	11/09/2014	16/09/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	16.425	EUR	27,220	447.088,50	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	15/09/2014	18/09/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-5.655	EUR	53,522	-302.665,78	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	03/10/2014	08/10/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-7.916	EUR	51,028	-403.936,06	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	03/10/2014	08/10/2014	Vendita	XS0986063864	UNCREDIT SPA 5,75 28/10/2025	-396.000	EUR	108,015	-427.739,40	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	06/10/2014	08/10/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	8.517	EUR	27,425	233.578,73	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	17/10/2014	21/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-6.371	EUR	23,850	-151.948,35	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	29/10/2014	31/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-9.491	EUR	24,643	-233.886,71	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	10/11/2014	12/11/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-9.080	EUR	24,030	-218.192,40	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	24/11/2014	26/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	18.716	EUR	25,617	479.447,77	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	26/11/2014	28/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	9.197	EUR	26,330	242.157,01	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Civ. finale in divisa EUR	Motivo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	14/01/2014	17/01/2014	Acquisto	LU0326949343	SISFAsianTotalRet(Tacc)(AAR)	4.374	EUR	154,232	674.608,65	Titolo emesso da Capogruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	14/01/2014	17/01/2014	Vendita	LU0134333649	Schroder Intl. Emerging Markets	-56.167	EUR	12,012	-674.653,97	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	21/01/2014	24/01/2014	Vendita	LU0210556869	SISF EmergAsia1 AccLts(EMAI)	-30.308	EUR	22,022	-667.453,06	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	21/01/2014	24/01/2014	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	84.835	EUR	7,963	675.569,97	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0134333649	Schroder Intl. Emerging Markets	-28.264	EUR	12,031	-340.055,65	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	03/02/2014	06/02/2014	Vendita	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	-91.072	EUR	7,424	-676.087,66	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	14/03/2014	19/03/2014	Vendita	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	-96.247	EUR	7,067	-680.136,22	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	31/03/2014	03/04/2014	Acquisto	LU0134333649	SISF EmergMarketCTAcc(EMKI)	97.060	EUR	11,932	1.158.156,41	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	14/04/2014	17/04/2014	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	193.411	EUR	7,069	1.367.253,36	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	14/04/2014	17/04/2014	Acquisto	LU0134333649	SISF EmergMarketCTAcc(EMKI)	113.563	EUR	12,040	1.367.253,54	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	LU0326949343	SISFAsianTotalRet(Tacc)(AAR)	4.399	EUR	166,431	732.129,47	Titolo emesso da Capogruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	LU0134343796	Schroder Intl. US Large Cap	11.107	EUR	104,870	1.164.794,66	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	260.850	EUR	7,977	2.080.870,51	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	LU0134333649	SISF EmergMarketCTAcc(EMKI)	115.428	EUR	12,975	1.487.706,37	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	12/09/2014	17/09/2014	Vendita	LU0326949343	SISFAsianTotalRet(Tacc)(AAR)	-6.773	EUR	181,787	-1.594.813,58	Titolo emesso da Capogruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	12/09/2014	18/09/2014	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	193.611	EUR	8,322	1.611.256,15	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	02/10/2014	07/10/2014	Vendita	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	-207.234	EUR	8,218	-1.703.018,09	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	02/10/2014	07/10/2014	Vendita	LU0134333649	SISF EmergMarketCTAcc(EMKI)	-326.051	EUR	13,386	-4.364.431,63	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	17/11/2014	20/11/2014	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	311.105	EUR	8,271	2.573.261,92	Titolo emesso da Società del Gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Civ. finale in divisa EUR	Motivo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	07/01/2014	10/01/2014	Acquisto	US907818DVT3	UNION PACIFIC CORP 15M224 3.75	135.000	EUR	72,756	98.221,13	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	08/01/2014	13/01/2014	Acquisto	US907818DVT3	UNION PACIFIC CORP 15M224 3.75	615.000	EUR	72,762	447.484,52	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	22/01/2014	24/01/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	63.200	EUR	12,763	806.628,05	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	22/01/2014	27/01/2014	Acquisto	LU034802966	CS LXRUSIA EQ-IB USD	30	EUR	111,028	3.330,83	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU034802966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-80	EUR	85,501	-6.425,03	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	50	EUR	680,372	54.429,74	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-670	EUR	656,553	-439.890,61	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmtk Eur	-260	EUR	917,490	-238.547,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	2.650	EUR	138,796	367.808,12	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT + USD	340	EUR	748,489	254.486,22	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	12/02/2014	14/02/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	28.936	EUR	12,171	352.192,46	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	18/03/2014	21/03/2014	Vendita	LU034802966	CS LXRUSIA EQ-IB USD	-590	EUR	87,117	-51.399,01	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU034802966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-1.530	EUR	84,268	-128.930,73	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	-380	EUR	639,241	-242.911,55	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-390	EUR	643,418	-250.933,10	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Acquisto	LU0187731806	CS EF (Lux) USA Value	220	EUR	1197,355	263.418,10	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmtk Eur	-210	EUR	883,710	-187.679,10	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-1.830	EUR	133,873	-244.987,27	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Vendita	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT + USD	-170	EUR	722,910	-122.894,76	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	19/03/2014	24/03/2014	Acquisto	LU0108904591	CS EQ FUND USD +	890	EUR	999,087	889.187,59	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	22/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	110	EUR	961,340	105.747,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU034802966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	430	EUR	123,610	53.152,30	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	110	EUR	935,340	102.887,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0828707843	CS Index Equities Emmtk Eur	50	EUR	951,850	47.592,50	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	510	EUR	185,770	94.742,70	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	23/04/2014	28/04/2014	Acquisto	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT + USD	50	EUR	1060,160	53.008,00	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	11/06/2014	13/06/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	47.000	EUR	12,594	591.935,71	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	11/06/2014	16/06/2014	Acquisto	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	440	EUR	705,090	310.239,71	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	11/06/2014	16/06/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	2.200	EUR	135,491	298.081,28	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	26/06/2014	30/06/2014	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-151.000	EUR	12,860	-1.941.857,74	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	30/06/2014	03/07/2014	Acquisto	LU034802966	CS LXRUSIA EQ-IB USD	750	EUR	108,118	81.088,63	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	01									

Operazioni di compravendita per tipologia

Tipologia	controvalore acquisti	controvalore vendite	Importo Commissioni	Incidenza
Titoli di Stato e Organismi internazionali	153.752.251	142.908.564	-	-
Titoli di debito quotati	114.897.970	101.544.295	-	-
Titoli di debito non quotati	-	-	-	-
Titoli di capitale quotati	86.077.136	65.796.015	200.471	0,13%

l)	Ratei e risconti attivi	7.455.036
	Titoli di Stato e Organismi Internazionali	3.667.495
	Titoli di debito quotati	3.787.541
	Depositi bancari	-

n)	Altre attività della gestione finanziaria	46.071
	Crediti per operazioni da regolare	37.272
	Crediti verso gestore finanziario	8.799

40 – Attività della gestione amministrativa

40	Attività della gestione amministrativa	34.936.204
e)	Altri crediti	34.936.204

La voce Altri crediti include i contributi convertiti in quote in attesa di essere accreditati al comparto.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale

10	Passività della gestione previdenziale	16.618.328
	b) Altre passività della gestione previdenziale	16.618.329
	Arrotondamenti da euro	(1)

b)	Altre passività della gestione previdenziale	16.618.329
----	--	------------

La voce si riferisce al controvalore delle quote annullate non ancora girocontate al conto corrente dedicato al pagamento delle prestazioni.

20 – Passività della gestione finanziaria

20	Passività della gestione finanziaria	6.853.347
	d) Altre passività della gestione finanziaria	6.853.347

d)	Altre passività gestione finanziaria	6.853.347
	Debiti v/BD per commissioni	211.025
	Debiti per commissioni di gestione	428.349
	Debiti per operazioni da regolare	11.623
	Debiti per operazioni in cambi da regolare	6.202.350

40 – Passività della gestione amministrativa

c)	Altri debiti	1.962.802
----	--------------	-----------

La voce si riferisce all'imposta sostitutiva 2013, pagata a febbraio del 2014, da girare sul conto corrente amministrativo.

50 – Debiti d'imposta

50	Debiti d'imposta	6.992.608
-----------	-------------------------	------------------

La voce evidenzia il debito d'imposta sostitutiva 2014 verso la gestione amministrativa in attesa di essere girocontata al conto spese.

Conti d'Ordine

Contributi da ricevere. La voce evidenzia l'importo dei contributi di competenza d'esercizio non ancora incassati al 31/12/2014. I contributi previdenziali, in espressa deroga al principio di competenza, vengono registrati tra le entrate, e quindi nell'attivo netto destinato alle prestazioni, unicamente quando effettivamente incassati.

Impegni Private Equity: La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private Equity:

WISEQUITY III	2.364.280
SINERGIA II	5.094.859
QUADRIVIO Q2	1.166.247

Impegni Fondi Immobiliari: La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione del seguente Fondo Immobiliare:

EUROPEAN PROPERTY FUND	19.000.000
------------------------	------------

Conto economico

10 – Saldo della gestione previdenziale

10	Saldo della gestione previdenziale	22.924.028
a)	Contributi per le prestazioni	110.695.736
b)	Anticipazioni	(21.704.015)
c)	Trasferimenti e riscatti	(58.991.599)
d)	Trasformazioni in rendita	(683.164)
e)	Erogazioni in conto capitale	(6.388.528)
g)	Rendite Finanziarie	(4.402)

a)	Contributi per le prestazioni	110.695.736
	Contributi iscritto	17.848.636
	Contributi azienda	35.271.007
	TFR	35.243.373
	Posizioni previdenziali da altri fondi pensione	1.913.062
	Posizioni previdenziali da altri comparti	20.419.658

Gli importi relativi alla contribuzione sono al netto di quei contributi pervenuti nel mese di dicembre che verranno valorizzati con il valore quota del 31/12/2014.

b)	Anticipazioni	(21.704.015)
----	---------------	--------------

La voce evidenzia l'ammontare delle 1.374 anticipazioni riguardanti il Comparto Orizzonte 10 erogate nell'anno 2014.

c)	Trasferimenti e riscatti	(58.991.599)
----	--------------------------	--------------

La voce ricomprende n. 69 trasferimenti presso altre forme di previdenza complementare, il trasferimento delle posizioni previdenziali ad altri comparti a seguito delle scelte di *switch* degli

iscritti e n. 210 riscatti delle posizioni previdenziali di ex iscritti che hanno cessato il loro rapporto con il Fondo prima del raggiungimento dei requisiti previsti per l'accesso alle prestazioni previdenziali ed è così composta:

Trasferimenti ad altri fondi pensione	3.763.042
Trasferimenti ad altri comparti	46.218.848
Riscatti	9.009.709

d)	Trasformazioni in rendita	(683.164)
----	---------------------------	-----------

e)	Erogazioni in capitale	(6.388.528)
----	------------------------	-------------

La voce evidenzia l'ammontare delle 77 prestazioni pensionistiche in capitale erogate dal Fondo nel corso del 2014.

g)	Rendite finanziarie	(4.402)
----	---------------------	---------

La voce evidenzia l'ammontare delle 6 rendite finanziarie erogate dal Fondo nel corso del 2014.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta

20	Risultato della gestione finanziaria diretta	3.944.994
a)	Dividendi e interessi	1.833.262
b)	Utili e perdite da realizzi	47.430
c)	Plusvalenze e minusvalenze	2.064.302

Di cui ai sensi della delibera Covip del 17 giugno 1998:

Voci valori	Dividendi	Utili e Perdite da realizzo	Plusvalenze/M inusvalenze
Azioni e quote di società immobiliari	-	-	-
Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-	(2.124.625)
Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	915.748	(15)	(1.188.134)

a)	Dividendi e interessi	1.833.262
----	-----------------------	-----------

Dividendi	915.748
Interessi su titoli	917.514

b)	Utili e perdite da realizzi	47.430
----	-----------------------------	--------

Rappresentano gli utili e le perdite realizzate sulle compravendite effettuate nel corso dell'anno.

c)	Plusvalenze e minusvalenze	2.064.302
----	----------------------------	-----------

Rappresentano le plusvalenze e le minusvalenze sugli strumenti indicati nella voce "Investimenti diretti".

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	58.109.843
a)	Dividendi e interessi	21.914.096
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	36.195.747

Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la composizione delle voci del risultato della gestione finanziaria indiretta suddivisa tra gli strumenti finanziari impiegati:

DIVIDENDI E INTERESSI	
Interessi su depositi bancari	1.998.951
Int. su tit. emessi da stati o org. int.li	8.471.516
Interessi su titoli di debito quotati	10.103.213
Dividendi su titoli di capitale quotati	1.142.512
Dividendi su quote di OICR	197.904
TOTALE	21.914.096

La voce Profitti e perdite operazioni finanziarie è così composta:

Plus/Minusvalenze da valutazione		48.450.260
su Cambi	14.729.586	
su titoli stato organismi internazionali	19.730.244	
su titoli debito quotati	8.239.816	
su titoli capitale quotati	3.096.319	
su quote di OICR	2.654.295	
Utili e Perdite realizzate		(11.996.912)
su cambi	(14.399.878)	
su titoli stato organismi internazionali	2.263.782	
su titoli debito quotati	1.806.753	
su titoli capitale quotati	(1.516.722)	
su quote di OICR	(150.847)	
Altri profitti e perdite		(257.601)
Comm. neg. su tit. capitale quotati	(200.471)	
Comm. neg. su quote di OICR	(10.184)	
spese su titoli stato org. Int.li	(1)	
spese su titoli capitale quotati	(31.631)	
bolli su titoli capitale quotati	(60.283)	
spese su OICR	(47.091)	
Spese e bolli c/c	(762)	
Bolli e oneri di gest.	(17.353)	
Dividendi misc.	11.455	
Arrotondamenti	(1)	
Retrocess. comm. coll. OICR	98.721	

40 – Oneri di gestione

40	Oneri di gestione	(1.249.656)
a)	Società di gestione	(809.760)
b)	Banca Depositaria	(439.896)

Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la composizione della voce società di gestione, pari ad euro 809.760, suddivisa tra i vari gestori. Il calcolo delle commissioni di gestione viene determinato in rapporto al patrimonio gestito da ogni singolo gestore secondo quanto previsto nei singoli contratti di gestione.

Gestore	Commissioni di gestione
Bcc Risparmio & Previdenza	97.239
Credit Suisse	213.678
Pioneer Investment	219.294
Schroders	279.549

Gli oneri di gestione riconosciuti a Banca Depositaria sono pari ad euro 439.896. Il calcolo delle commissioni viene riconosciuto mensilmente in percentuale rispetto al patrimonio del Fondo e ricomprende tutti i servizi offerti dalla Banca Depositaria, ivi comprese le spese di c/c e le spese di deposito ed amministrazione titoli.

60 – Saldo della gestione amministrativa

La voce mostra un saldo pari a zero in virtù del fatto che, come previsto nella Nota Informativa, una quota parte della contribuzione è stata destinata alla copertura degli stessi.

Per l'analisi delle singole voci, si rimanda alla gestione amministrativa della nota integrativa del bilancio generale del Fondo, di cui il presente documento è parte integrante.

70 – Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva

È il risultato della somma algebrica del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria e del saldo della gestione amministrativa. Al 31/12/2014 mostra un saldo positivo pari ad euro 83.729.209.

10	Saldo della gestione previdenziale	22.924.028
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	60.805.181
60	Saldo della gestione amministrativa	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	83.729.209

80 – Imposta sostitutiva

80	Imposta sostitutiva	(6.992.608)
-----------	----------------------------	--------------------

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio. Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la base di calcolo dell'imposta.

Imposta sostitutiva 2014

+ Patrimonio netto del fondo a fine periodo al lordo dell'imposta sostitutiva	1.011.726.332
+ Prestazioni erogate	87.767.306
- Contributi versati e trasferimenti in ingresso al Fondo Pensione	(110.695.736)
- Redditi assoggettati a ritenuta d'acconto o ad imposta sostitutiva (con esclusione dei proventi da OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	
- patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	(927.997.123)
= Reddito di gestione	60.800.779
+ Credito d'imposta (15% dei proventi OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	
- Redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta	4.507
Base Imponibile cui applicare l'aliquota	60.805.286
Imposta sostitutiva Lorda (11,5% della base imponibile)	6.992.608
- Credito d'imposta (15% dei proventi OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	-
= Imposta sostitutiva dovuta	6.992.608

Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni

Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	76.736.601
--	-------------------

La variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'anno 2014 mostra un saldo positivo pari ad euro 76.736.601.

COMPARTO ORIZZONTE 20

BILANCIO AL 31/12/2014

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Orizzonte 20

ATTIVITÀ		2014	2013
10	Investimenti Diretti	23.702.624	24.991.857
20	Investimenti in gestione	63.500.068	41.668.717
40	Attività della gestione amministrativa	3.383.229	4.209.752
	TOTALE ATTIVITÀ	90.585.921	70.870.326
PASSIVITÀ		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	1.307.345	2.589.771
20	Passività della gestione finanziaria	584.301	25.815
40	Passività della gestione amministrativa	240.821	40.631
50	Debiti di imposta	465.728	240.821
	TOTALE PASSIVITÀ	2.598.195	2.897.038
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	87.987.726	67.973.288
CONTI D'ORDINE		5.025.966	2.350.184

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 20

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	16.430.359	16.767.230
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	151.725	6.955
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	4.131.352	2.326.904
40	Oneri di gestione	(233.269)	(144.580)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	4.049.808	2.189.279
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	20.480.167	18.956.509
80	Imposta sostitutiva	(465.728)	(240.821)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	20.014.439	18.715.688

NOTA INTEGRATIVA

ORIZZONTE 20

31 DICEMBRE 2014

Informazioni generali

Le informazioni generali ed i criteri di redazione del bilancio d'esercizio sono rimandati in apertura della nota integrativa del Fondo, di cui il presente documento costituisce parte integrante.

Prospetto del calcolo della quota

Il prospetto del calcolo della quota al 31/12/2014 risulta essere il seguente:

ATTIVITÀ		
10	Investimenti Diretti	23.702.624
20	Investimenti in gestione	63.500.068
40	Attività della gestione amministrativa	3.383.229
	Totale Attività	90.585.921
PASSIVITÀ		
10	Passività della gestione previdenziale	1.307.345
20	Passività della gestione finanziaria	584.301
40	Passività della gestione amministrativa	240.821
50	Debiti di imposta	465.728
	Totale Passività	2.598.195
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	87.987.726

Numero delle quote in essere	7.057.304,102
Valore unitario della quota	12,467

Sviluppo delle quote

Orizzonte 20	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	5.702.023,267	67.973.288
Quote emesse	2.246.033,780	27.221.627
Quote annullate	(890.752,945)	(10.791.270)
Quote in essere alla fine dell'esercizio	7.057.304,102	87.987.726

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Orizzonte 20

Attività		2014	2013
10	Investimenti Diretti	23.702.624	24.991.857
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	4.201.741	4.335.458
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	1.152.016	744.800
	e) Titoli di Debito	362.359	360.325
	f) Depositi bancari	807.837	11.339.397
	h) Titoli di Stato e Organismi internazionali	1.474.717	1.448.167
	i) Quote di OICR	15.617.400	6.508.892
	l) Ratei attivi	86.554	254.818
20	Investimenti in gestione	63.500.068	41.668.717
	a) Depositi bancari	2.255.653	1.660.561
	c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	19.119.952	11.147.652
	d) Titoli di debito quotati	22.130.553	15.728.175
	e) Titoli di capitale quotati	18.275.304	11.612.074
	h) Quote di O.I.C.R.	1.160.930	1.011.094
	l) Ratei e risconti attivi	537.889	399.935
	n) Altre Attività di gestione finanziaria	19.787	109.226
40	Attività della gestione amministrativa	3.383.229	4.209.752
	a) Cassa e depositi bancari	-	1.174.774
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	-	3.034.978
	e) Altri crediti	3.383.229	-
	Totale Attività	90.585.921	70.870.326

Passività		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	1.307.345	2.589.771
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	702.675
	b) Altre passività della gestione previdenziale	1.307.342	1.887.094
	arrotondamenti da euro	3	2
20	Passività della gestione finanziaria	584.301	25.815
	d) Altre passività della gestione finanziaria	584.301	25.815
40	Passività della gestione amministrativa	240.821	40.631
	a) Trattamento fine rapporto	-	1.662
	b) Altre passività amministrative	-	38.969
	c) Altri debiti	240.821	-
50	Debiti di imposta	465.728	240.821
	Totale Passività	2.598.195	2.897.038
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	87.987.726	67.973.288
	CONTI D'ORDINE	5.025.966	2.350.184
	Contributi da ricevere	1.146.371	942.299
	Impegni Private Equity	879.595	1.407.885
	Impegni Fondi Immobiliari	3.000.000	-

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 20

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	16.430.359	16.767.230
	a) Contributi per le prestazioni	27.221.627	25.257.696
	b) Anticipazioni	(2.018.078)	(1.240.498)
	c) Trasferimenti e riscatti	(8.720.546)	(7.249.973)
	d) Trasformazioni in rendita	(52.646)	-
	h) Contributi a copertura prestazioni accessorie	-	39.338
	i) Prestazioni accessorie	-	(39.338)
	arrotondamenti da euro	2	5
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	151.725	6.955
	a) Dividendi e interessi	175.756	116.159
	b) Utili e perdite da realizzi	9.661	472.811
	c) Plusvalenze e minusvalenze	(33.692)	(582.015)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	4.131.352	2.326.904
	a) Dividendi e interessi	1.509.677	1.214.487
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.621.675	1.112.417
40	Oneri di gestione	(233.269)	(144.580)
	a) Società di gestione	(87.841)	(62.428)
	b) Banca depositaria	(36.229)	(29.481)
	c) Oneri di negoziazione valori mobiliari	(109.199)	(52.671)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	4.049.808	2.189.279
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-	58.551
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-	(8.112)
	c) Spese Generali ed Amministrative	-	(38.447)
	d) Spese per il personale	-	(29.705)
	e) Ammortamenti	-	(469)
	g) Oneri e proventi diversi	-	18.182
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	20.480.167	18.956.509
80	Imposta sostitutiva	(465.728)	(240.821)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	20.014.439	18.715.688

Nota Integrativa
Orizzonte 20
Attività
10 – Investimenti diretti

10	Investimenti Diretti		23.702.624
	b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	4.201.741
	c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	1.152.016
	e)	Titoli di Debito	362.359
	f)	Depositi bancari	807.837
	h)	Titoli di Stato e Organismi internazionali	1.474.717
	i)	Quote di OICR	15.617.400
	l)	Ratei attivi	86.554

b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	4.201.741
----	--	-----------

La voce è composta dal seguente strumento finanziario valutato all'ultima valorizzazione disponibile:

Isin	Descrizione Titolo	Quantità	Controvalore
IT0004200132	FONDO MELOGRANO	9	4.201.741

Di seguito la movimentazione nell'anno:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
FONDO MELOGRANO	4.335.458	-	-	(133.717)	4.201.741

c)	Fondi Comuni mobiliari chiusi	1.152.016
----	-------------------------------	-----------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari valutati al valore nominale della quota.

Isin	Descrizione Titolo	Quantità	Controvalore
NON ASSEGNATO	FONDO WISEQUITY III	13,11	655.400
NON ASSEGNATO	FONDO SINERGIA II	6,36	317.900
NON ASSEGNATO	FONDO QUADRIVIO Q2	6	178.716

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione Titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
FONDO WISEQUITY III	370.350,00	284.981	-	69	655.400
FONDO SINERGIA II	143.300,00	174.517	-	83	317.900
FONDO QUADRIVIO Q2	231.150	68.734	-	(121.168)	178.716

Il minusvalore sull'investimento di Quadrivio deriva dal rimborso di quote di capitale istruito da Quadrivio SGR a fronte di dismissioni di partecipazioni. Gli importi, effettivamente incassati dal Fondo, sono stati registrati tra gli eventi della voce 30 a), Dividendi ed interessi, compensando pertanto, di pari importo, la voce qui commentata.

e)	Titoli di Debito	362.359
----	------------------	---------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari:

Isin	Descrizione Titolo	Valore Nominale	Controvalore
XS0250179438	BINTESA 11/18 TV	350.000	362.359

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione Titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
BINTESA 11/18 TV	360.325	-	-	2.034	362.359

f)	Depositi bancari	807.837
----	------------------	---------

L'importo si riferisce al saldo, alla data del 31/12/2014, del conto corrente relativo alla gestione diretta.

h)	titoli di stato e organismi internazionali	1.474.717
----	--	-----------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari:

Isin	Descrizione Titolo	Valore Nominale	Controvalore
<u>Altri titoli di Stato</u>			
XS0247770224	REPUBLIC ITL 18 FRN	579.000	570.141
<u>Titoli di Stato</u>			
IT0004682107	BTP I/L 2,1% 9/16	825.000	904.576

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione Titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
REP OF ITALY 0 03/22	539.223	-	-	30.918	570.141
BTP I/L 2,1% 9/16	908.944	-	-	(4.368)	904.576

i)	Quote di OICR	15.617.400
----	---------------	------------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari:

Isin	Descrizione Titolo	Quantità	Controvalore
FR0010270033	LYXOR ETF COMMODITIE	62.955	1.113.991
FR0010975771	LYXOR ETF iBOXX HYIE	3.287	398.384
IE00B2R34Y72	PIMCO GIS-GL HYELD	55.960	1.096.810
IE00B3C8NT28	BROCK GLOBAL \$ HEDGE	159.606	1.526.252
IE00B4R5BP74	PIMCO BOND-I ACC	62.814	765.075
IT0005058141	BCC Obblig.Istituzio	100.000	503.100
LU0201323960	SCHRODER INT STR BON	29.873	4.322.340
LU0203243414	EASYETF S&P GSCI	29.790	877.911
LU0280437160	PICTET EMERG LOCAL	3.484	506.619
LU0289473133	JPMORGAN INCOME OPP	16.826	1.246.635
LU0487547167	AMUNDI ABS WLD EQU	804	732.694
LU0496363002	FRANKLIN T INV EMKT	41.459	500.829
LU0528224321	FIDELITY FNS INS hy	7.570	1.108.251
US4642885135	ISHARES IBOXX HIGH Y	12.446	918.509

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione Titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
LYXOR ETF COMMODITIE	579.527	653.079	-	(118.615)	1.113.991
LYXOR ETF IBOXX HYIE	392.961	-	-	5.423	398.384
PIMCO GIS-GL HYELD	1.066.032	-	-	30.778	1.096.810
BROCK GLOBAL \$ HEDGE	1.233.701	-	-	292.551	1.526.252
PIMCO BOND-I ACC	-	750.000	-	15.075	765.075
BCC Obblig. Istituzio	-	500.000	-	3.100	503.100
SCHRODER INT STR BON	-	4.350.000	-	(27.660)	4.322.340
EASYETF S&P GSCI	322.618	659.291	-	(103.998)	877.911
PICTET EMERG LOCAL	474.324	-	-	32.295	506.619
JPMORGAN INCOME OPP	-	1.250.000	-	(3.365)	1.246.635
AMUNDI ABS WLD EQU	-	750.000	-	(17.306)	732.694
FRANKLIN T INV EMKT	518.242	-	-	(17.413)	500.829
FIDELITY FNS INS hy	1.083.270	-	-	24.981	1.108.251
ISHARES IBOXX HIGH Y	838.217	-	-	80.292	918.509

I)	ratei attivi	86.554
----	--------------	--------

La voce evidenzia i ratei attivi, al 31/12/2014, di seguito riepilogati:

Descrizione	Importo
Titoli di Stato e Organismi Internazionali	6.676
Titoli di debito quotati	6.126
Depositi bancari	72.129
Retrocessione comm. Securfondo	1.623

Conflitto d'interessi

Di seguito si riporta l'elenco dei titoli di proprietà o emessi da società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione. Il Consiglio di Amministrazione, valutata l'esistenza di un conflitto di interessi, ha rilevato l'inconsistenza di situazioni che possano comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo, non ritenendole pregiudizievoli per gli iscritti.

Azienda emittente	Descrizione strumento	valore
Beni Stabili Gestioni SGR	*FONDO MELOGRANO	4.201.741
BCC Risparmio e Previdenza	BCC Obblig. Istituzion.	503.100

* Fondo Immobiliare chiuso in cui sono confluiti immobili appartenenti a Iccrea Banca Spa.

20 – Investimenti in gestione

20	Investimenti in gestione	63.500.068
a)	Depositi bancari	2.255.653
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	19.119.952
d)	Titoli di debito quotati	22.130.553
e)	Titoli di capitale quotati	18.275.304
h)	Quote di O.I.C.R.	1.160.930
l)	Ratei e risconti attivi	537.889
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	19.787

La voce si riferisce alle risorse affidate ai gestori finanziari.

Il seguente prospetto evidenzia le principali caratteristiche dei mandati di gestione:

Gestori	Benchmark di riferimento	Limiti di investimento
Pioneer Investments SGR	35% JPM Government Bond Index EMU Investment Grade 35% Barclays Capital Pan European Aggregate Credit Euro hedged 30% MSCI AC Europe TR gross Euro hedged	OICR sino ad un max. 25% i titoli in portafoglio devono avere un rating (Standard & Poor's/Moody's) che non potrà essere inferiore al valore minimo del rating previsto dall'indice di riferimento
Credit Suisse SGR	35% JPM Government Bond Index Broad ex-EMU Euro hedged 35% Barclays Capital US Credit Euro hedged 30% MSCI AC World ex Europe TR gross Local Currency	

Ammontare delle risorse nette in gestione alla data del 31/12/2014

Gestore	Investimenti	Liquidità	Totale
CREDIT SUISSE	17.129.656	546.812	17.676.468
PIONEER	43.548.851	1.708.842	45.257.693

Indicazione dei primi 50 titoli in portafoglio rapportati al totale attività

Codice ISIN	Descrizione	Controvalore €	% su attivo
LU0201323960	SCHRODER INT STR BOND	4.322.340	4,770%
IT0004200132	FONDO MELOGRANO	4.201.741	4,640%
FR0010192997	FR.OAT3,75%4/21	2.424.000	2,680%
FR0010371401	FRA.4% 10/38	1.886.998	2,080%
IT0004009673	BTP 3,75% 8/21	1.841.808	2,030%
IE00B3C8NT28	BROCK GLOBAL \$ HEDGED	1.526.252	1,680%
IT0003644769	BTP 4,5% 2/20	1.407.240	1,550%
ES00000123B9	SPAGNA 5,5% 04/21	1.272.550	1,400%
LU0289473133	JPMORGAN INCOME OPP	1.246.635	1,380%
FR0010270033	LYXOR ETF COMMODITIES CRB-AD	1.113.991	1,230%
LU0528224321	FIDELITY FNS INS hy	1.108.251	1,220%
IE00B2R34Y72	PIMCO GIS-GL HYELD	1.096.810	1,210%
DE0001135382	BRD 3,5% 7/19	927.280	1,020%
US4642885135	ISHARES IBOXX HIGH YIELD COR	918.509	1,010%
IT0004682107	BTP I/L 2,1% 9/16	904.576	1,000%
LU0203243414	EASYETF S&P GSCI	877.911	0,970%
DE0001135325	BRD 4,25% 7/39	806.550	0,890%
IT0004532559	BTP 5% 9/40	794.790	0,880%
IE00B4R5BP74	PIMCO BOND-I ACC	765.075	0,840%
LU0487547167	AMUNDI ABS WLD EQU	732.694	0,810%
XS0282506657	EUROPEAN INVT BK 2.15 01/18/27	701.966	0,770%
DE0001135085	BRD4,75% 07/28	673.560	0,740%
IT0004535941	FONDO WISEQUITY III	655.400	0,720%
IT0004085210	BTP I/L2,1%9/17	605.373	0,670%
XS0247770224	REP OF ITALY 0 03/22/18	570.141	0,630%
XS0159205995	DEV BANK JAPAN 1.7 09/20/22	551.737	0,610%
IT0003934657	BTP 4% 2/37	520.358	0,570%
LU0280437160	PICTET EMERG LOCAL	506.619	0,560%
IT0005058141	BCC Obblig.Istituzionali	503.100	0,560%
LU0496363002	FRANKLIN T INV EMKT BD	500.829	0,550%
US912810QH41	US TREASURY N/B 4,375 05/15/40	487.398	0,540%
XS0444030646	CR.SUI4,75%8/19	473.560	0,520%
XS1064100115	JPMORGAN 05/19 TV	453.131	0,500%
XS0940284937	FERROV EMIS 3,375% 06/21	453.040	0,500%
XS1045553812	BK FED CRED MUT 2,625% 03/24	451.920	0,500%
XS1041934800	GAS NAT FENOSA F 2,875 03/11/24	449.440	0,500%
IE00B52SF786	CS ETF MSCI CANADA	439.340	0,480%
XS0953219416	ABBAY NATL 2,625% 07/20	439.160	0,480%
XS1030900168	VERIZON COMM 2,375 02/22	435.680	0,480%
DE0001135275	BRD 4% 1/37	427.168	0,470%
GB00BH4HKS39	VODAFONE GROUP PLC	416.798	0,460%
FR0000120628	AXA	414.386	0,460%
XS1040422526	ABN AMRO float 03/19	407.760	0,450%
NL0000009538	KON.PHILIPS ELECTRON	406.348	0,450%
IT0004568272	BTP 3% 4/15	403.200	0,450%
IT0001278511	BTP 11/29 5,25%	399.660	0,440%
FR0010975771	LYXOR ETF iBOXX HYIELD30	398.384	0,440%
GB0004544929	IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	392.285	0,430%
CH0210483332	CIE FINANCE RICHEMON-BR A	391.343	0,430%
DE0005140008	DEUTSCHE BK -NOM-DEM	389.241	0,430%

Operazioni di compravendita stipulate e non ancora regolate al 31/12/2014

Alla data del 31/12/2014 sono presenti le seguenti operazioni di compravendita stipulate e non ancora regolate.

Quantità	descrizione	isin	operazione	trade date	valuta	importo ctv
666	ANTOFAGASTA PLC	GB0000456144	ACQ	30/12/2014	02/01/2015	(5049,83)

Posizioni detenute in contratti derivati alla data del 31/12/2014

Le operazioni effettuate in contratti derivati si riferiscono esclusivamente a contratti *forward* di compravendita a termine di divise differenti dall'Euro con la sola finalità di copertura dal rischio di cambio degli investimenti in strumenti finanziari negoziati in divisa estera. Tale copertura deve essere compresa tra il 70% ed il 100% di detti investimenti. Alla data del 31/12/2014 sono in essere contratti forward corti (vendita divisa contro euro) per euro 22.307.930 e lunghi per 578.478,43.

data scadenza	cambio	div. acq.	imp. acquisto	divisa vendita	imp. vendita	Tipo posizione
28/01/2015	1,425500	EUR	686.776,57	CAD	979.000,00	Corta
28/01/2015	1,407400	EUR	125.763,82	CAD	177.000,00	Corta
28/01/2015	0,800800	EUR	335.914,09	GBP	269.000,00	Corta
28/01/2015	9,725000	EUR	105.501,29	HKD	1.026.000,00	Corta
28/01/2015	147,630000	EUR	2.872.044,98	JPY	424.000.000,00	Corta
28/01/2015	9,273500	EUR	170.701,46	SEK	1.583.000,00	Corta
28/01/2015	9,303000	EUR	169.300,23	SEK	1.575.000,00	Corta
28/01/2015	1,254700	EUR	11.768.222,21	USD	14.765.000,00	Corta
28/01/2015	1,245800	EUR	118.803,90	USD	148.000,00	Corta
06/03/2015	1,204000	EUR	1.960.147,87	CHF	2.360.000,00	Corta
06/03/2015	0,788300	EUR	3.831.042,89	GBP	3.020.000,00	Corta
06/03/2015	0,793700	EUR	125.987,25	GBP	100.000,00	Corta
06/03/2015	9,278200	EUR	37.723,03	SEK	350.000,00	Corta
28/01/2015	1,407700	CAD	116.000,00	EUR	82.403,92	Lunga
28/01/2015	9,533000	HKD	245.000,00	EUR	25.700,20	Lunga
28/01/2015	147,090000	JPY	4.000.000,00	EUR	27.194,23	Lunga
28/01/2015	146,020000	JPY	44.000.000,00	EUR	301.328,59	Lunga
28/01/2015	9,254700	SEK	34.000,00	EUR	3.673,81	Lunga
28/01/2015	1,230300	USD	170.000,00	EUR	138.177,68	Lunga

Distribuzione degli investimenti per valuta

Divisa	Controvalore	Percentuale
EUR	37.012.432	60,99%
USD	13.093.324	21,58%
JPY	2.609.400	4,30%
GBP	4.556.634	7,51%
CAD	300.081	0,49%
CHF	2.216.808	3,65%
MXN /ZAR/HKD/HUF/NOK	122.761	0,20%
SEK	775.298	1,28%
Totale	60.686.738	100,00

Gli investimenti effettuati con valute diverse dall'Euro sono coperti dal rischio cambio mediante apposite operazioni in derivati di compravendita della divisa di appartenenza dell'investimento stesso.

Distribuzione settoriale degli investimenti

DESCRIZIONE SETTORE	AZIONI	ENTI SOVRANAZ.	OBBLIG. CORP.	OICR	TITOLI DI STATO
BASIC MATERIALS	824.630	-	956.518	-	-
COMMUNICATIONS	1.497.170	-	3.403.278	-	-
CONSUMER, CYCLI	2.868.347	-	1.212.065	-	-
CONSUMER, NON-C	4.636.926	-	2.563.712	-	-
DIVERSIFIED	-	-	-	-	-
ENERGY	1.023.547	-	933.992	-	-
FINANCIAL	4.243.046	-	9.614.515	-	-
FUND	100.641	-	-	1.160.930	-
GOVERNMENT	-	902.871	-	-	18.217.081
INDUSTRIAL	1.841.294	-	1.223.809	-	-
TECNOLOGY	942.578	-	761.643	-	-
UTILITIES	297.124	-	1.461.021	-	-
Totale Complessivo	18.275.303	902.871	22.130.553	1.160.930	18.217.081

Distribuzione territoriale degli investimenti

Paese	Controvalore	Percentuale
STATI UNITI AMERICA	13.619.658	22,42%
FRANCIA	8.803.924	14,51%
ITALIA	7.243.623	11,94%
GERMANIA	6.600.385	10,88%
GRAN BRETAGNA	5.744.037	9,47%
OLANDA	4.150.520	6,84%
SVIZZERA	2.803.508	4,62%
SPAGNA	2.661.524	4,39%
SVEZIA	1.289.569	2,12%
GIAPPONE	1.222.569	2,01%
IRLANDA	1.174.656	1,94%
LUSSEMBURGO	1.061.592	1,75%
AGENZIA SOVRANAZIONALI	902.871	1,49%
MESSICO	747.249	1,23%
CANADA	498.525	0,82%
AUSTRALIA	435.758	0,72%
BELGIO	335.831	0,55%
DANIMARCA	330.810	0,55%
BRASILE	183.721	0,30%
POLONIA	175.336	0,29%
CILE	118.744	0,20%
ISOLE CAYMAN	118.237	0,19%
NORVEGIA	112.120	0,18%
FINLANDIA	102.190	0,17%
JERSEY	97.442	0,16%
ISRAELE	70.539	0,12%
BERMUDE	52.407	0,09%
AUSTRIA	29.393	0,05%
Totale complessivo	60.686.738	100,00

Informazioni sulla composizione degli investimenti per *duration*

Tipologia	Duration
Titoli di Stato e Organismi internazionali	8,95
Titoli di debito quotati	5,22
Portafoglio complessivo titoli di debito	6,95

Informazioni su operazioni in conflitto d'interesse in capo ai gestori finanziari

Nel corso del 2014 sono stati effettuati alcuni investimenti - di seguito elencati - in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dal gestore e dalla Banca Depositaria e sono stati determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il patrimonio gestito sulla base del *benchmark* di riferimento dei singoli contratti di gestione.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento ed ha rilevato l'insussistenza di situazioni che possano comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo. Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto, quindi, tale conflitto d'interesse pregiudizievole per gli iscritti.

Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Civ. finale in divisa EUR	Motivo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	28/01/2014	31/01/2014	Vendita	IT0004781412	UNICREDIT SPA	-15.169	EUR	5,640	-85.553,16	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	29/01/2014	03/02/2014	Vendita	IT0004781412	UNICREDIT SPA	-13.497	EUR	5,642	-76.150,07	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	06/02/2014	11/02/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	509	EUR	58,446	29.749,17	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	18/02/2014	21/02/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-1.307	EUR	57,904	-75.690,92	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	03/04/2014	10/04/2014	Acquisto	XS1055725730	UNICREDIT VAR 4/17	118.000	EUR	99,911	117.894,98	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	30/04/2014	06/05/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-2.121	EUR	53,518	-113.512,10	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	194	EUR	52,403	10.166,12	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	18/07/2014	23/07/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	3.059	EUR	48,637	148.781,19	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	06/08/2014	11/08/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	2.206	EUR	48,848	107.758,69	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	26/08/2014	29/08/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-3.203	EUR	51,141	-163.803,34	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	04/09/2014	09/09/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	3.792	EUR	54,491	206.628,36	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	11/09/2014	16/09/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	9.167	EUR	27,220	249.525,74	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	15/09/2014	18/09/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-3.154	EUR	53,522	-168.807,76	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	03/10/2014	08/10/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-4.419	EUR	51,028	-225.491,85	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	03/10/2014	08/10/2014	Vendita	XS09896063864	UNICREDIT SPA S.75 28/10/2025	-100.000	EUR	108,015	-10.015,00	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	06/10/2014	08/10/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	4.758	EUR	27,425	130.488,15	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	17/10/2014	21/10/2014	Vendita	XS0863482336	UNICREDIT 3,375% 11-01-18	-100.000	EUR	107,719	-107.719,00	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	17/10/2014	21/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-3.563	EUR	23,850	-84.977,55	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	29/10/2014	31/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-5.295	EUR	24,643	-130.484,69	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	10/11/2014	12/11/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-5.067	EUR	24,030	-121.760,01	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	24/11/2014	26/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	10.444	EUR	25,617	267.543,95	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	26/11/2014	28/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	5.135	EUR	26,330	135.204,55	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Civ. finale in divisa EUR	Motivo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/01/2014	10/01/2014	Acquisto	US907818DV73	UNION PACIFIC CORP 15M24 3.75	15.000	EUR	72,756	10.913,46	Titolo collocato da Società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	08/01/2014	13/01/2014	Acquisto	US907818DV73	UNION PACIFIC CORP 15M24 3.75	60.000	EUR	72,762	43.657,03	Titolo collocato da Società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/01/2014	24/01/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	2.550	EUR	12,763	32.545,91	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-20	EUR	85,501	-1.710,01	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	20	EUR	680,372	13.607,44	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-120	EUR	656,553	-78.786,38	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-50	EUR	917,490	-45.874,50	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	470	EUR	138,796	65.233,89	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT -+ USD	60	EUR	748,489	44.909,33	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	12/02/2014	14/02/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	9.652	EUR	12,171	117.478,63	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	18/03/2014	21/03/2014	Acquisto	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE + USD	70	EUR	1200,597	84.041,79	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	18/03/2014	21/03/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD +	80	EUR	1005,704	80.456,34	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	23/04/2014	25/04/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	9.671	EUR	11,892	115.009,07	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	10/06/2014	13/06/2014	Vendita	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE + USD	-70	EUR	1226,489	-85.854,20	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	10/06/2014	13/06/2014	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD +	-80	EUR	1049,293	-83.943,45	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	11/06/2014	16/06/2014	Acquisto	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	35	EUR	705,090	24.678,16	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	11/06/2014	16/06/2014	Acquisto	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	450	EUR	135,491	60.971,17	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	06/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0348402966	CS LX-RUSSIA EQ-IB USD	-30	EUR	97,326	-2.919,78	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	-20	EUR	797,841	-15.956,82	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-8.961	EUR	13,370	-119.806,45	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-60	EUR	101,186	-6.071,15	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-10	EUR	734,195	-7.341,95	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-310	EUR	144,640	-44.836,36	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/10/2014	24/10/2014	Vendita	IE00B518K969	CS MSCI Asia	-1.894	EUR	91,040	-172.429,76	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/10/2014	27/10/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD +	110	EUR	1109,498	122.043,41	Titolo collocato da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	25/11/2014	01/12/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD +	101	EUR	1220,251	123.245,36	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	26/11/2014	28/11/2014	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-19.000	EUR	13,064	-248.220,37	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	16/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0348402966	CS LX-RUSSIA EQ-IB USD	-180	EUR	56,154	-10.107,68	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	16/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD +	-70	EUR	1157,255	-81.007,82	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	-20	EUR	696,888	-13.837,75	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-14	EUR	988,492	-13.838,89	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-80	EUR	96,004	-7.880,31	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-10	EUR	728,332	-7.283,32	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-120	EUR	141,493	-16.979,18	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT -+ USD	-13	EUR	801,994	-10.425,92	Titolo emesso da Società del Gruppo

Operazioni di compravendita per tipologia

Tipologia	controvalore acquisti	controvalore vendite	Importo Commissioni	Incidenza
Titoli di Stato e Organismi internazionali	9.476.179	3.156.193	-	-
Titoli di debito quotati	10.439.312	5.823.486	-	-
Titoli di debito non quotati	-	-	-	-
Titoli di capitale quotati	29.802.135	23.828.633	60.787	0,11%
Quote di OICR	10.637.910	1.165.833	575	0,00%

l)	Ratei e risconti attivi	537.889
	Titoli di Stato e Organismi Internazionali	250.826
	Titoli di debito quotati	287.063

n)	Altre attività della gestione finanziaria	19.787
	Crediti per operazioni da regolare	17.418
	Crediti verso gestore finanziario	2.369

40 – Attività della gestione amministrativa

40	Attività della gestione amministrativa	3.383.229
	e) Altri crediti	3.383.229

La voce Altri crediti include i contributi convertiti in quote in attesa di essere accreditati al comparto.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale

10	Passività della gestione previdenziale	1.307.345
	b) Altre passività della gestione previdenziale	1.307.342
	arrotondamenti da euro	3

b)	Altre passività della gestione previdenziale	1.307.342
----	--	-----------

La voce si riferisce al controvalore delle quote annullate e girocontate al conto corrente dedicato al pagamento delle prestazioni nell'esercizio successivo.

20 – Passività della gestione finanziaria

20	Passività della gestione finanziaria	584.301
	d) Altre passività della gestione finanziaria	584.301

d)	Altre passività gestione finanziaria	584.301
	Debiti per operazioni da regolare	6.483
	Debiti v/BD per commissioni	18.395
	Debiti per commissioni di gestione	50.663
	Debiti per operazioni in cambi da regolare	508.760

40 – Passività della gestione amministrativa

c)	Altri debiti	240.821
----	--------------	---------

La voce si riferisce all'imposta sostitutiva 2013, pagata a febbraio del 2014, da girare sul conto corrente amministrativo.

50 – Debiti d'imposta

50	Debiti d'imposta	465.728
-----------	-------------------------	----------------

La voce evidenzia il debito d'imposta sostitutiva 2014 verso la gestione amministrativa in attesa di essere girocontata al conto spese.

Conti d'Ordine

Contributi da ricevere. La voce evidenzia l'importo dei contributi di competenza d'esercizio non ancora incassati al 31/12/2014. I contributi previdenziali, in espressa deroga al principio di competenza, vengono registrati tra le entrate, e quindi nell'attivo netto destinato alle prestazioni, unicamente quando effettivamente incassati.

Impegni Private Equity: La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private equity:

WISEQUITY	240.894
SINERGIA	519.773
QUADRIVIO	118.928

Impegni Fondi Immobiliari: La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione del seguente Fondo Immobiliare:

EUROPEAN PROPERTY FUND	3.000.000
------------------------	-----------

Conto economico

10 – Saldo della gestione previdenziale

10	Saldo della gestione previdenziale	16.430.359
a)	Contributi per le prestazioni	27.221.627
b)	Anticipazioni	(2.018.078)
c)	Trasferimenti e riscatti	(8.720.546)
d)	Trasformazioni in rendita	(52.646)
	arrotondamenti da euro	2

a)	Contributi per le prestazioni	27.221.627
	Contributi iscritto	1.679.153
	Contributi azienda	3.234.077
	TFR	3.969.562
	Posizioni previdenziali da altri fondi pensione	764.498
	Posizioni previdenziali da altri comparti	17.574.337

Gli importi relativi alla contribuzione sono al netto di quei contributi pervenuti nel mese di dicembre che verranno valorizzati con il valore quota del 31/12/2014.

b)	Anticipazioni	(2.018.078)
----	---------------	-------------

La voce evidenzia l'ammontare delle 282 anticipazioni riguardanti il Comparto Orizzonte 20 erogate nell'anno 2013.

c)	Trasferimenti e riscatti	(8.720.546)
----	--------------------------	-------------

La voce ricomprende n. 9 trasferimenti presso altre forme di previdenza complementare, il trasferimento delle posizioni previdenziali ad altri comparti a seguito delle scelte di *switch* degli iscritti e n. 40 riscatti delle posizioni previdenziali di ex iscritti che hanno cessato il loro rapporto

con il Fondo prima del raggiungimento dei requisiti previsti per l'accesso alle prestazioni previdenziali ed è così composta:

Trasferimenti ad altri fondi pensione	168.963
Trasferimenti ad altri comparti	8.009.102
Riscatti	542.481

d)	Trasformazioni in rendita	(52.646)
----	---------------------------	----------

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta

20	Risultato della gestione finanziaria diretta	151.725
a)	Dividendi e interessi	175.756
b)	Utili e perdite da realizzi	9.661
c)	Plusvalenze e minusvalenze	(33.692)

Di cui ai sensi della delibera Covip del 17 giugno 1998:

Voci valori	Dividendi	Utili e Perdite da realizzo	Plusvalenze/M inusvalenze
Azioni e quote di società immobiliari	-	-	-
Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-	(133.718)
Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	93.403	-	(121.016)

a)	Dividendi e interessi	175.756
----	-----------------------	---------

La voce è così ripartita:

Dividendi	142.214
Interessi su titoli	33.542

b)	Utili e perdite da realizzi	9.661
----	-----------------------------	-------

Rappresentano gli utili e le perdite realizzate sulle compravendite effettuate nel corso dell'anno.

c)	Plusvalenze e minusvalenze	(33.692)
----	----------------------------	----------

Rappresentano le plusvalenze e le minusvalenze sugli strumenti indicati nella voce "Investimenti diretti".

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	4.131.352
a)	Dividendi e interessi	1.509.677
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.621.675

Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la composizione delle voci del risultato della gestione finanziaria indiretta suddivisa tra gli strumenti finanziari impiegati:

Dividendi e Interessi	
Interessi su depositi bancari	154.013
Int. su tit. emessi da stati o org. int.li	414.717
Interessi su titoli di debito quotati	643.701
Dividendi su titoli di capitale quotati	297.246
Totale	1.509.677

La voce Profitti e perdite operazioni finanziarie è così composta:

Plus/Minusvalenze da valutazione		3.960.311
su Cambi	963.799	
su titoli stato organismi internazionali	1.341.414	
su titoli debito quotati	757.372	
su titoli capitale quotati	856.011	
su quote di OICR	41.715	
Utili e Perdite realizzate		(1.347.290)
su cambi	(1.022.369)	
su titoli stato organismi internazionali	32.969	
su titoli debito quotati	174.830	
su titoli capitale quotati	(565.903)	
su quote di OICR	33.183	
Altri profitti e perdite		8.654
Spese e bolli c/c	(498)	
Bolli e oneri di gest.	(2.348)	
Dividendi misc.	(1.227)	
Arrotondamenti	(3)	
Retrocess. comm. coll. OICR	12.730	

40 – Oneri di gestione

40	Oneri di gestione	(233.269)
a)	Società di gestione	(87.841)
b)	Banca Depositaria	(36.229)
c)	Oneri negoziazione	(109.199)

Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la composizione della voce società di gestione, pari ad euro 87.841, suddivisa tra i vari gestori. Il calcolo delle commissioni di gestione viene determinato in rapporto al patrimonio gestito da ogni singolo gestore secondo quanto previsto nei singoli contratti di gestione.

Gestore	Commissioni di gestione
Credit Suisse	35.654
Pioneer Investments	52.187

Gli oneri di gestione riconosciuti a Banca Depositaria sono pari ad euro 36.229. Il calcolo delle commissioni viene riconosciuto mensilmente in percentuale rispetto al patrimonio del Fondo e ricomprende tutti i servizi offerti dalla Banca Depositaria, ivi comprese le spese di c/c e le spese di deposito ed amministrazione titoli.

Gli oneri di negoziazione sono rappresentati dalle commissioni e dalle spese e bolli sulle operazioni di acquisto e vendita degli strumenti finanziari. Esse ammontano ad euro 109.199.

60 – Saldo della gestione amministrativa

La voce mostra un saldo pari a zero in virtù del fatto che, come previsto nella Nota Informativa, una quota parte della contribuzione è stata destinata alla copertura degli stessi.

Per l'analisi delle singole voci, si rimanda alla gestione amministrativa della nota integrativa del bilancio generale del Fondo, di cui il presente documento è parte integrante.

70 – Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva

È il risultato della somma algebrica del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria e del saldo della gestione amministrativa. Al 31/12/2014 mostra un saldo positivo pari ad euro 20.480.167.

10	Saldo della gestione previdenziale	16.430.359
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	4.049.808
60	Saldo della gestione amministrativa	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	20.480.167

80 – Imposta sostitutiva

80	Imposta sostitutiva	(465.728)
-----------	----------------------------	------------------

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio. Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la base di calcolo dell'imposta.

Imposta sostitutiva 2014

+ Patrimonio netto del fondo a fine periodo al lordo dell'imposta sostitutiva	88.453.454
+ Prestazioni erogate	10.791.270
- Contributi versati e trasferimenti in ingresso al Fondo Pensione	(27.221.628)
- Redditi assoggettati a ritenuta d'acconto o ad imposta sostitutiva (con esclusione dei proventi da OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	
- patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	(67.973.288)
= Reddito di gestione	4.049.808
+ Credito d'imposta (15% dei proventi OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	
- Redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta	
Base Imponibile cui applicare l'aliquota	4.049.808
Imposta sostitutiva Lorda (11% della base imponibile)	465.728
+ Credito d'imposta (15% dei proventi OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	-
= Imposta sostitutiva dovuta	465.728

Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni

Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	20.014.439
--	-------------------

La variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'anno 2014 mostra un saldo positivo pari ad euro 20.014.439.

COMPARTO ORIZZONTE 30

BILANCIO AL 31/12/2014

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale– Fase di accumulo

Orizzonte 30

ATTIVITÀ		2014	2013
10	Investimenti Diretti	22.288.178	21.555.485
20	Investimenti in gestione	58.145.449	37.570.533
40	Attività della gestione amministrativa	4.223.383	4.019.315
	TOTALE ATTIVITÀ	84.657.010	63.145.333
PASSIVITÀ		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	1.139.817	2.359.371
20	Passività della gestione finanziaria	593.754	24.132
40	Passività della gestione amministrativa	338.672	36.112
50	Debiti di imposta	321.553	338.672
	TOTALE PASSIVITÀ	2.393.796	2.758.287
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	82.263.214	60.387.046
CONTI D'ORDINE		5.184.387	2.409.060

Il Conto Economico – Fase di accumulo

Orizzonte 30

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	19.401.609	13.863.127
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(200.839)	26.180
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	3.275.110	3.210.149
40	Oneri di gestione	(278.159)	(157.497)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	2.796.112	3.078.832
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	22.197.721	16.941.959
80	Imposta sostitutiva	(321.553)	(338.672)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	21.876.168	16.603.287

NOTA INTEGRATIVA

ORIZZONTE 30

31 DICEMBRE 2014

Informazioni generali

Le informazioni generali ed i criteri di redazione del bilancio d'esercizio sono rimandati in apertura della nota integrativa del Fondo, di cui il presente documento costituisce parte integrante.

Prospetto del calcolo della quota

Il prospetto del calcolo della quota al 31/12/2014 risulta essere il seguente:

ATTIVITÀ		
10	Investimenti Diretti	22.288.178
20	Investimenti in gestione	58.145.449
40	Attività della gestione amministrativa	4.223.383
Totale Attività		84.657.010
PASSIVITÀ		
10	Passività della gestione previdenziale	1.139.817
20	Passività della gestione finanziaria	593.754
40	Passività della gestione amministrativa	338.672
50	Debiti di imposta	321.553
Totale Passività		2.393.796
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	82.263.214

Numero delle quote in essere	6.635.002,863
Valore unitario della quota	12,398

Sviluppo delle quote

Orizzonte 30	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	5.036.933,729	60.387.046
Quote emesse	2.322.449,978	28.180.050
Quote annullate	(724.380,844)	(8.778.439)
Quote in essere alla fine dell'esercizio	6.635.002,863	82.263.214

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Orizzonte 30

Attività		2014	2013
10	Investimenti Diretti	22.288.178	21.555.485
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	3.734.880	3.853.741
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	1.304.993	843.750
	e) Titoli di Debito	51.766	51.475
	f) Depositi bancari	129.849	9.309.491
	h) Titoli di Stato e Organismi internazionali	876.821	874.600
	i) Quote di OICR	16.117.934	6.402.544
	l) Ratei attivi	71.935	219.884
20	Investimenti in gestione	58.145.449	37.570.533
	a) Depositi bancari	2.176.788	1.497.051
	c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	11.198.833	6.833.042
	d) Titoli di debito quotati	14.910.304	10.040.787
	e) Titoli di capitale quotati	27.707.084	17.177.621
	h) Quote di O.I.C.R.	1.791.211	1.648.586
	l) Ratei e risconti attivi	331.995	256.618
	n) Altre Attività di gestione finanziaria	29.234	116.828
40	Attività della gestione amministrativa	4.223.383	4.019.315
	a) Cassa e depositi bancari	-	1.044.013
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	-	2.975.302
	e) Altri crediti	4.223.383	-
	Totale Attività	84.657.010	63.145.333

Passività		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	1.139.817	2.359.371
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	682.439
	b) Altre passività della gestione previdenziale	1.139.814	1.676.934
	arrotondamenti da euro	3	(2)
20	Passività della gestione finanziaria	593.754	24.132
	d) Altre passività della gestione finanziaria	593.754	24.132
40	Passività della gestione amministrativa	338.672	36.112
	a) Trattamento fine rapporto	-	1.478
	b) Altre passività amministrative	-	34.634
	c) Altri debiti	338.672	-
50	Debiti di imposta	321.553	338.672
	Totale Passività	2.393.796	2.758.287
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	82.263.214	60.387.046
	CONTI D'ORDINE	5.184.387	2.409.060
	Contributi da ricevere	1.187.377	813.330
	Impegni Private Equity	997.010	1.595.730
	Impegni Fondi Immobiliari	3.000.000	-

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 30

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	19.401.609	13.863.127
	a) Contributi per le prestazioni	28.180.050	20.728.002
	b) Anticipazioni	(1.938.265)	(1.340.401)
	c) Trasferimenti e riscatti	(6.723.060)	(5.502.323)
	e) Erogazioni in conto capitale	(117.114)	(22.153)
	h) Contributi a copertura prestazioni accessorie	-	34.947
	i) Prestazioni accessorie	-	(34.947)
	arrotondamenti da euro	(2)	2
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(200.839)	26.180
	a) Dividendi e interessi	161.569	77.515
	b) Utili e perdite da realizzi	7.736	362.697
	c) Plusvalenze e minusvalenze	(370.144)	(414.032)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	3.275.110	3.210.149
	a) Dividendi e interessi	1.208.930	984.967
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.066.180	2.225.182
40	Oneri di gestione	(278.159)	(157.497)
	a) Società di gestione	(86.583)	(58.679)
	b) Banca depositaria	(33.375)	(26.118)
	c) Oneri di negoziazione valori mobiliari	(158.201)	(72.700)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	2.796.112	3.078.832
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-	52.016
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-	(7.207)
	c) Spese Generali ed Amministrative	-	(34.156)
	d) Spese per il personale	-	(26.389)
	e) Ammortamenti	-	(417)
	g) Oneri e proventi diversi	-	16.153
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	22.197.721	16.941.959
80	Imposta sostitutiva	(321.553)	(338.672)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	21.876.168	16.603.287

Nota Integrativa – Fase di accumulo
Orizzonte 30
Attività
10 – Investimenti diretti

10	Investimenti Diretti	22.288.178
b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	3.734.880
c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	1.304.993
e)	Titoli di Debito	51.766
f)	Depositi bancari	129.849
h)	Titoli di Stato e Organismi internazionali	876.821
i)	Quote di OICR	16.117.934
l)	Ratei attivi	71.935

b)	Fondi Comuni d'investimento Immobiliare chiusi	3.734.880
----	--	-----------

La voce è composta dal seguente strumento finanziario valutato all'ultima valorizzazione disponibile:

Isin	Descrizione Titolo	Quantità	Controvalore
IT0004200132	FONDO MELOGRANO	8	3.734.880

Di seguito la movimentazione nell'anno:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
FONDO MELOGRANO	3.853.741	-	-	(118.861)	3.734.880

c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	1.304.993
----	--	-----------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari valutati al valore nominale della quota.

Isin	Descrizione Titolo	Quantità	Controvalore
NON ASSEGNATO	FONDO QUADRIVIO Q2	6,8	202.493
NON ASSEGNATO	FONDO SINERGIA II	7,2	360.000
NON ASSEGNATO	FONDO WISEQUITY III	14,85	742.500

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione Titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
FONDO QUADRIVIO Q2	261.950	77.902	-	(137.359)	202.493
FONDO SINERGIA II	162.300	197.795	-	(95)	360.000
FONDO WISEQUITY III	419.500	322.994	-	6	742.500

"Il minusvalore sull'investimento di Quadrivio deriva dal rimborso di quote di capitale istruito da Quadrivio SGR a fronte di dismissioni di partecipazioni. Gli importi, effettivamente incassati dal Fondo, sono stati registrati tra gli eventi della voce 30 a), Dividendi ed interessi, compensando pertanto, di pari importo, la voce qui commentata".

e)	Titoli di debito	51.766
----	------------------	--------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari:

Isin	Descrizione Titolo	Valore Nominale	Controvalore
XS0250179438	BINTESA 11/18 TV	50.000	51.766

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
BINTESA 11/18 TV	51.475	-	-	291	51.766

f)	Depositi bancari	129.849
----	------------------	---------

L'importo si riferisce al saldo, alla data del 31/12/2014 del conto corrente relativo alla gestione diretta.

h)	Titoli di stato e organismi internazionali	876.821
----	--	---------

La voce è composta dal seguente strumento finanziario:

Isin	Descrizione Titolo	Valore Nominale	Controvalore
<u>Altri titoli di Stato</u>			
XS0247770224	REPUBLIC ITL 18 FRN	111.000	109.302
<u>Titoli di Stato</u>			
IT0004682107	BTP I/L 2,1% 9/16	700.000	767.519

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione Titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
BTP I/L 2,1% 9/16	771.225	-	-	(3.706)	767.519
REP OF ITALY 0 03/22	103.374	-	-	5.928	109.302

i)	Quote di OICR	16.117.934
----	---------------	------------

La voce è composta dai seguenti strumenti finanziari:

Isin	Descrizione Titolo	Quantità	Controvalore
FR0010270033	LYXOR ETF COMMODITIE	112.719	1.994.563
FR0010975771	LYXOR ETF iBOXX HYIE	2.793	338.511
IE00B2R34Y72	PIMCO GIS-GL HYELD	69.950	1.371.013
IE00B3C8NT28	BROCK GLOBAL \$ HEDGE	85.942	821.828
IE00B4R5BP74	PIMCO BOND-I ACC	83.752	1.020.101
IT0005058141	BCC Obblig.Istituzio	200.000	1.006.200
LU0201323960	SCHRODER INT STR BON	15.942	2.306.599
LU0203243414	EASYETF S&P GSCI	58.043	1.710.527
LU0280437160	PICTET EMERG LOCAL	3.484	506.619
LU0289473133	JPMORGAN INCOME OPP	20.191	1.495.962
LU0487547167	AMUNDI ABS WLD EQU	1.072	976.927
LU0496363002	FRANKLIN T INV EMKT	41.459	500.829
LU0528224321	FIDELITY FNS INS hy	9.463	1.385.314
US4642885135	ISHARES IBOXX HIGH Y	9.254	682.941

Con la seguente movimentazione nell'anno :

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti	Vendite	Rivalutazioni Svalutazioni	Rimanenze finali
LYXOR ETF COMMODITIE	714.763	1.507.134	-	(227.334)	1.994.563
LYXOR ETF iBOXX HYIE	333.903	-	-	4.608	338.511
PIMCO GIS-GL HYELD	1.332.541	-	-	38.472	1.371.013
BROCK GLOBAL \$ HEDGE	664.301	-	-	157.527	821.828
PIMCO BOND-I ACC	-	1.000.000	-	20.101	1.020.101
BCC Obblig.Istituzio	-	1.000.000	-	6.200	1.006.200
SCHRODER INT STR BON	-	2.300.000	-	6.599	2.306.599
EASYETF S&P GSCI	387.141	1.521.529	-	(198.143)	1.710.527
PICTET EMERG LOCAL	474.324	-	-	32.295	506.619
JPMORGAN INCOME OPP	-	1.500.000	-	(4.038)	1.495.962
AMUNDI ABS WLD EQU	-	1.000.000	-	(23.073)	976.927
FRANKLIN T INV EMKT	518.242	-	-	(17.413)	500.829
FIDELITY FNS INS hy	1.354.088	-	-	31.226	1.385.314
ISHARES IBOXX HIGH Y	623.241	-	-	59.700	682.941

I)	Ratei attivi	71.935
----	--------------	--------

La voce evidenzia il rateo interessi al 31/12/2014 dei seguenti strumenti finanziari:

Descrizione	Importo
Titoli di Stato e Organismi Internazionali	4.883
Titoli di debito quotati	875
Depositi bancari	65.136
Retrocessione comm. Securfondo	1.041

Conflitto d'interessi

Di seguito si riporta l'elenco dei titoli di proprietà o emessi da società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione. Il Consiglio di Amministrazione, valutata l'esistenza di un conflitto di interessi, ha rilevato l'inconsistenza di situazioni che possano comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo, non ritenendole pregiudizievoli per gli iscritti.

Azienda emittente	Descrizione strumento	valore
Beni Stabili Gestioni SGR	*FONDO MELOGRANO	3.734.880
BCC Risparmio e Previdenza	BCC Obblig.Istituzio	1.006.200

* Fondo Immobiliare chiuso in cui sono confluiti immobili appartenenti a Iccrea Banca Spa.

20 – Investimenti in gestione

20	Investimenti in gestione	58.145.449
a)	Depositi bancari	2.176.788
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	11.198.833
d)	Titoli di debito quotati	14.910.304
e)	Titoli di capitale quotati	27.707.084
h)	Quote di O.I.C.R.	1.791.211
I)	Ratei e risconti attivi	331.995
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	29.234

La voce si riferisce alle risorse affidate ai gestori finanziari.

Il seguente prospetto evidenzia le principali caratteristiche dei mandati di gestione:

Gestori	Benchmark di riferimento	Limiti di investimento
Pioneer Investments SGR	25% JPM Government Bond Index Broad ex-EMU Euro hedged 25% Barclays Capital US Credit Euro hedged 50% MSCI AC World ex-Europe TR gross Local Currency	OICR sino ad un max. 25% i titoli in portafoglio devono avere un rating (Standard & Poor's/Moody's) che non potrà essere inferiore al valore minimo del rating previsto dall'indice di riferimento
Credit Suisse SGR	25% JPM Government Bond index EMU Investment Grade 25% Barclays Capital Pan European Aggregate Credit Euro hedged 50% MSCI AC Europe TR gross Euro hedged	

Ammontare delle risorse nette in gestione alla data del 31/12/2014

Gestore	Investimenti	Liquidità	Totale
CREDIT SUISSE	17.193.905	356.326	17.550.231
PIONEER	38.198.208	1.820.459	40.018.667

Indicazione dei primi 50 titoli in portafoglio rapportati al totale attività

Codice ISIN	Descrizione	Controvalore €	% su attivo
IT0004200132	FONDO MELOGRANO	3.734.880	4,410%
LU0201323960	SCHRODER INT STR BOND	2.306.599	2,720%
FR0010270033	LYXOR ETF COMMODITIES CRB-AD	1.994.563	2,360%
LU0203243414	EASYETF S&P GSCI	1.710.527	2,020%
LU0289473133	JPMORGAN INCOME OPP	1.495.962	1,770%
FR0010371401	FRA.4% 10/38	1.402.711	1,660%
LU0528224321	FIDELITY FNS INS hy	1.385.314	1,640%
IE00B2R34Y72	PIMCO GIS-GL HYELD	1.371.013	1,620%
FR0010192997	FR.OAT3,75%4/21	1.333.200	1,570%
IT0004532559	BTP 5% 9/40	1.099.460	1,300%
IT0004009673	BTP 3,75% 8/21	1.093.574	1,290%
IE00B4R5BP74	PIMCO BOND-I ACC	1.020.101	1,200%
IT0005058141	BCC Obblig.Istituzionali	1.006.200	1,190%
LU0487547167	AMUNDI ABS WLD EQU	976.927	1,150%
IE00B3C8NT28	BROCK GLOBAL \$ HEDGED	821.828	0,970%
IT0004682107	BTP I/L 2,1% 9/16	767.519	0,910%
IT0004535941	FONDO WISEQUITY III	742.500	0,880%
US4642885135	ISHARES IBOX HIGH YIELD COR	682.941	0,810%
IT0003644769	BTP 4,5% 2/20	644.985	0,760%
GB00BH4HKS39	VODAFONE GROUP PLC	613.841	0,730%
FR0000120628	AXA	610.277	0,720%
IE00B52SF786	CS ETF MSCI CANADA	609.085	0,720%
DE0001135085	BRD4,75% 07/28	598.720	0,710%
NL0000009538	KON.PHILIPS ELECTRON	598.461	0,710%
GB0004544929	IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	577.759	0,680%
CH0210483332	CIE FINANCE RICHEMON-BR A	576.417	0,680%
DE0005140008	DEUTSCHE BK -NOM-DEM	573.281	0,680%
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG - GENUSS	571.944	0,680%
DE000BAY0017	BAYER AG UBS	570.537	0,670%
FR0000130809	SOCIETE GEN. -A- EUR	547.174	0,650%
CH0012005267	NOVARTIS AG REG SHS	539.707	0,640%
XS0282506657	EUROPEAN INVT BK 2.15 01/18/27	536.797	0,630%
DE0001135382	BRD 3,5% 7/19	521.595	0,620%
ES0148396007	INDITEX	519.234	0,610%
FR0000120693	PERNOD-RICARD	506.784	0,600%
LU0280437160	PICTET EMERG LOCAL	506.619	0,600%
CH0024899483	UBS AG-REG	501.353	0,590%
DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM AG	501.181	0,590%
LU0496363002	FRANKLIN T INV EMKT BD	500.829	0,590%
CH0011075394	ZURICH FINANCIAL SERVICES	498.243	0,590%
FR0000120321	L'OREAL SA	494.933	0,580%
BE0003793107	INBEV NV	494.548	0,580%
GB0005405286	HSBC HLDGS NEW GBP	487.638	0,580%
GB0031215220	CARNIVAL PLC	462.828	0,550%
ES00000123B9	SPAGNA 5,5% 04/21	458.118	0,540%
GB0031348658	BARCLAYS PLC	457.057	0,540%
XS0159205995	DEV BANK JAPAN 1.7 09/20/22	444.455	0,530%
DE0001135275	BRD 4% 1/37	427.168	0,500%
DE000A0HN5C6	DEUTSCHE WOHNEN AG-BR	420.520	0,500%
DE0005785802	FRESENIUS MEDICAL CARE	412.107	0,490%

Operazioni di compravendita stipulate e non ancora regolate al 31/12/2014

Alla data del 31/12/2014 sono presenti le seguenti operazioni di compravendita stipulate e non ancora regolate.

Quantità	descrizione	isin	operazione	trade date	valuta	importo ctv
982	ANTOFAGASTA PLC	GB0000456144	ACQ	30/12/2014	02/01/2015	(7.445)

Posizioni detenute in contratti derivati alla data del 31/12/2014

Le operazioni effettuate in contratti derivati si riferiscono esclusivamente a contratti *forward* di compravendita a termine di divise differenti dall'Euro con la sola finalità di copertura dal rischio di cambio degli investimenti in strumenti finanziari negoziati in divisa estera. Tale copertura deve essere compresa tra il 70% ed il 100% di detti investimenti. Alla data del 31/12/2014 sono in essere contratti *forward* corti (vendita divisa contro euro) per euro 24.279.859 e lunghi per 441.366.

data scadenza	cambio	div. acq.	imp. acquisto	divisa venduta	imp. vendita	Tipo posizione
28/01/2015	1,425500	EUR	576.639,78	CAD	822.000,00	Corta
28/01/2015	1,407400	EUR	157.027,14	CAD	221.000,00	Corta
28/01/2015	0,800800	EUR	253.496,50	GBP	203.000,00	Corta
28/01/2015	9,725000	EUR	166.375,32	HKD	1.618.000,00	Corta
28/01/2015	147,630000	EUR	2.783.986,99	JPY	411.000.000,00	Corta
28/01/2015	9,273500	EUR	113.765,03	SEK	1.055.000,00	Corta
28/01/2015	9,303000	EUR	111.254,43	SEK	1.035.000,00	Corta
28/01/2015	1,254600	EUR	11.512.373,97	USD	14.444.000,00	Corta
28/01/2015	1,245700	EUR	100.341,20	USD	125.000,00	Corta
06/03/2015	1,204000	EUR	2.940.221,80	CHF	3.540.000,00	Corta
06/03/2015	0,788300	EUR	5.226.455,86	GBP	4.120.000,00	Corta
06/03/2015	0,793700	EUR	182.681,52	GBP	145.000,00	Corta
06/03/2015	0,785800	EUR	63.626,43	GBP	50.000,00	Corta
06/03/2015	9,278200	EUR	91.613,06	SEK	850.000,00	Corta
28/01/2015	1,420400	CAD	2.000,00	EUR	1.408,05	Lunga
28/01/2015	1,413200	CAD	13.000,00	EUR	9.198,98	Lunga
28/01/2015	9,533000	HKD	275.000,00	EUR	28.847,16	Lunga
28/01/2015	147,090000	JPY	43.000.000,00	EUR	292.338,00	Lunga
28/01/2015	146,020000	JPY	16.000.000,00	EUR	109.574,03	Lunga

Distribuzione degli investimenti per valuta

Divisa	Controvalore	Percentuale
EUR	29.670.985	53,37%
USD	13.086.729	23,53%
JPY	2.462.377	4,43%
GBP	6.057.500	10,89%
CAD	118.401	0,21%
CHF	3.260.856	5,86%
MXN /ZAR/	81.868	0,15%
SEK	868.716	1,56%
Totale	55.607.432	100,00%

Gli investimenti effettuati con valute diverse dall'Euro sono coperti dal rischio cambio mediante apposite operazioni in derivati di compravendita della divisa di appartenenza dell'investimento stesso.

Distribuzione settoriale degli investimenti

DESCRIZIONE SETTORE	AZIONI	ENTISOVRAZ.	OBBLIG. CORP.	OICR	TITOLI DI STATO
BASIC MATERIALS	1.220.197	-	730.008	-	-
COMMUNICATIONS	2.277.062	-	2.314.428	-	-
CONSUMER, CYCLI	4.365.575	-	794.717	-	-
CONSUMER, NON-C	7.032.397	-	1.563.539	-	-
DIVERSIFIED	-	-	-	-	-
ENERGY	1.559.374	-	463.929	-	-
FINANCIAL	6.380.822	-	6.539.291	-	-
FUND	112.658	-	-	1.791.211	-
GOVERNMENT	-	657.340	-	-	10.541.493
INDUSTRIAL	2.785.915	-	900.351	-	-
TECNOLOGY	1.527.693	-	577.969	-	-
UTILITIES	445.391	-	1.026.071	-	-
Totale Complessivo	27.707.084	657.340	14.910.303	1.791.211	10.541.493

Distribuzione territoriale degli investimenti

Paese	Controvalore	Percentuale
STATI UNITI AMERICA	13.201.512	23,74%
FRANCIA	7.872.710	14,16%
GRAN BRETAGNA	6.552.488	11,78%
GERMANIA	5.854.253	10,53%
ITALIA	4.699.913	8,46%
SVIZZERA	3.616.026	6,50%
OLANDA	3.390.058	6,10%
IRLANDA	1.941.325	3,49%
SPAGNA	1.789.213	3,22%
GIAPPONE	1.465.585	2,64%
SVEZIA	1.180.386	2,12%
LUSSEMBURGO	732.944	1,32%
AGENZIA SOVRANAZIONALI	657.340	1,18%
MESSICO	530.669	0,95%
AUSTRIA	519.419	0,93%
AUSTRALIA	329.378	0,59%
CANADA	301.242	0,54%
DANIMARCA	223.150	0,40%
POLONIA	175.336	0,32%
ISRAELE	119.075	0,21%
CILE	118.744	0,21%
ISOLE CAYMAN	118.237	0,21%
NORVEGIA	109.540	0,20%
BERMUDE	88.213	0,16%
JERSEY	20.676	0,04%
Totale complessivo	55.607.432	100,00%

Informazioni sulla composizione degli investimenti per *duration*

Tipologia	Duration
Titoli di Stato e Organismi internazionali	9,81
Titoli di debito quotati	5,23
Portafoglio complessivo titoli di debito	7,19

Informazioni su operazioni in conflitto d'interesse in capo ai gestori finanziari

Nel corso del 2014 sono stati effettuati alcuni investimenti - di seguito elencati - in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dal gestore e dalla Banca Depositaria e sono stati determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il patrimonio gestito sulla base del benchmark di riferimento dei singoli contratti di gestione.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento ed ha rilevato l'insussistenza di situazioni che possano comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo. Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto, quindi, tale conflitto d'interesse pregiudizievole per gli iscritti.

Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Civ. finale in divisa EUR	Motivo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	28/01/2014	31/01/2014	Vendita	IT0004781412	UNICREDIT SPA	-20.996	EUR	5,640	-118.361,04	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	29/01/2014	03/02/2014	Vendita	IT0004781412	UNICREDIT SPA	-19.344	EUR	5,642	-109.138,85	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	06/02/2014	11/02/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	489	EUR	58,446	28.580,24	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	18/02/2014	21/02/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-1.717	EUR	57,904	-99.421,68	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	03/04/2014	10/04/2014	Acquisto	XS1055725730	UNICREDIT VAR 4/17	118.000	EUR	99,911	117.894,98	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	30/04/2014	06/05/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-2.951	EUR	53,518	-157.932,21	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	19/06/2014	24/06/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	276	EUR	52,403	14.463,15	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	18/07/2014	23/07/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	4.234	EUR	48,637	205.929,90	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	06/08/2014	11/08/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	3.671	EUR	48,848	179.321,01	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	26/08/2014	29/08/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-4.720	EUR	51,141	-241.383,63	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	04/09/2014	09/09/2014	Acquisto	FR0000131104	Bnp Paribas	5.587	EUR	54,491	304.438,98	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	11/09/2014	16/09/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	13.504	EUR	27,220	367.577,53	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	15/09/2014	18/09/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-4.648	EUR	53,522	-248.769,33	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	03/10/2014	08/10/2014	Vendita	FR0000131104	Bnp Paribas	-6.508	EUR	51,028	-332.088,92	Rapporto d'affari di Società del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	06/10/2014	08/10/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	7.004	EUR	27,425	192.084,70	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	17/10/2014	21/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-5.249	EUR	23,850	-125.188,65	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	29/10/2014	31/10/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-7.796	EUR	24,643	-192.116,83	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	10/11/2014	12/11/2014	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-7.463	EUR	24,030	-179.335,89	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	26/11/2014	26/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	15.381	EUR	25,617	394.015,08	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	26/11/2014	28/11/2014	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	7.564	EUR	26,330	199.160,12	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Civ. finale in divisa EUR	Motivo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	07/01/2014	10/01/2014	Acquisto	US907818DV73	UNION PACIFIC CORP 15M24 3.75	10.000	EUR	72,756	7.275,64	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	08/01/2014	13/01/2014	Acquisto	US907818DV73	UNION PACIFIC CORP 15M24 3.75	40.000	EUR	72,762	29.104,78	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	22/01/2014	24/01/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	7.620	EUR	12,763	97.254,84	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-10	EUR	85,501	-855,01	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	20	EUR	680,372	13.607,44	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-150	EUR	656,553	-98.482,97	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-60	EUR	917,490	-55.049,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0496467043	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	610	EUR	138,796	84.665,27	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/01/2014	28/01/2014	Acquisto	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT +- USD	80	EUR	748,489	59.879,11	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	12/02/2014	14/02/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	12.059	EUR	12,171	146.775,26	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	18/03/2014	21/03/2014	Vendita	LU0254097446	CS MSCI Emerging Markets	-3.330	EUR	72,150	-240.259,50	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	18/03/2014	21/03/2014	Acquisto	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE +- USD	100	EUR	1200,597	120.059,70	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	18/03/2014	21/03/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD +- USD	120	EUR	1005,704	120.684,51	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/04/2014	25/04/2014	Acquisto	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE +- USD	30	EUR	1209,286	36.278,57	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	22/04/2014	25/04/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD +- USD	30	EUR	987,132	29.613,95	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	23/04/2014	25/04/2014	Acquisto	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	6.813	EUR	11,892	81.021,28	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	10/06/2014	13/06/2014	Vendita	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE +- USD	-110	EUR	1226,489	-134.913,74	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	10/06/2014	13/06/2014	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD +- USD	-120	EUR	1049,293	-125.915,17	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	11/06/2014	16/06/2014	Acquisto	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	57	EUR	705,090	40.190,14	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	11/06/2014	16/06/2014	Acquisto	LU0348402966	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	310	EUR	135,491	42.002,36	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	20/08/2014	25/08/2014	Vendita	LU0187731806	CS EF (LUX) USA VALUE +- USD	-20	EUR	1203,530	-24.070,59	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 20	20/08/2014	25/08/2014	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD +- USD	-30	EUR	1103,962	-33.118,87	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	08/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0348403857	CS LX-RUSSIA EQ-IB USD	-50	EUR	97,326	-4.866,30	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	07/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	-40	EUR	797,841	-31.913,65	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	07/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-10.087	EUR	13,370	-134.860,80	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	07/10/2014	09/10/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-20	EUR	1064,602	-21.292,04	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-140	EUR	101,188	-14.166,02	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-50	EUR	734,195	-36.709,76	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0348402966	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-240	EUR	144,640	-34.713,57	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	07/10/2014	10/10/2014	Vendita	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT +- USD	-20	EUR	866,956	-17.339,12	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	21/10/2014	22/10/2014	Vendita	LU0254097446	CS MSCI Emerging Markets	-2.990	EUR	79,454	-237.566,05	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	22/10/2014	24/10/2014	Vendita	IE00B5L8K969	CS MSCI Asia	-1.860	EUR	91,040	-169.334,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	25/11/2014	01/12/2014	Acquisto	LU0108804591	CS EQ FUND USD +- USD	88	EUR	1220,251	104.841,60	Titolo collocato da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	26/11/2014	28/11/2014	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-24.000	EUR	13,064	-313.541,52	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	16/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0348403857	CS LX-RUSSIA EQ-IB USD	-210	EUR	56,154	-11.792,29	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	16/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqty sm&md gb emkt	-100	EUR	96,004	-9.600,38	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	17/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund (Lux) Sicav eq	-18	EUR	696,888	-12.543,98	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	17/12/2014	19/12/2014	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-12	EUR	990,870	-11.890,44	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Dividend	-15	EUR	728,332	-10.924,98	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0348403857	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-150	EUR	141,493	-21.223,98	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	17/12/2014	22/12/2014	Vendita	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT +- USD	-7	EUR	801,994	-5.613,96	Titolo emesso da Società del Gruppo

Operazioni di compravendita per tipologia

Tipologia	controvalore acquisti	controvalore vendite	Importo Commissioni	Incidenza
Titoli di Stato e Organismi internazionali	7.059.117	3.701.113	-	-
Titoli di debito quotati	7.114.592	3.467.119	-	-
Titoli di debito non quotati	-	-	-	-
Titoli di capitale quotati	43.582.879	34.285.230	87.736	0,11%
Quote di OICR	11.885.659	1.501.356	788	0,01%

l)	Ratei e risconti attivi	331.995
	Titoli di Stato e Organismi Internazionali	141.062
	Titoli di debito quotati	190.933

n)	Altre attività della gestione finanziaria	29.234
	Crediti per operazioni in cambi da regolare	26.308
	Crediti verso gestore finanziario	2.926

40 – Attività della gestione amministrativa

40	Attività della gestione amministrativa	4.223.383
	e) Altri crediti	4.223.383

La voce Altri crediti include i contributi convertiti in quote in attesa di essere accreditati al comparto.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale

10	Passività della gestione previdenziale	1.139.817
	b) Altre passività della gestione previdenziale	1.139.814
	arrotondamenti da euro	3

b)	Altre passività della gestione previdenziale	1.139.814
----	--	-----------

Per l'analisi della voce, si rimanda alla gestione previdenziale della nota integrativa del bilancio generale del Fondo, di cui il presente documento è parte integrante.

20 – Passività della gestione finanziaria

20	Passività della gestione finanziaria	593.754
	d) Altre passività della gestione finanziaria	593.754

d)	Altre passività gestione finanziaria	593.754
	Debiti per operazioni da regolare	9.559
	Debiti v/BD per commissioni	17.206
	Debiti per commissioni di gestione	50.696
	Debiti per operazioni in cambi da regolare	516.293

40 – Passività della gestione amministrativa

c)	Altri debiti	338.672
----	--------------	---------

La voce si riferisce all'imposta sostitutiva 2013, pagata a febbraio del 2014, da girare sul conto corrente amministrativo.

50 – Debiti d'imposta

50	Debiti d'imposta	321.553
----	------------------	---------

La voce evidenzia il debito d'imposta sostitutiva 2014 verso la gestione amministrativa in attesa di essere girocontata al conto spese.

Conti d'Ordine

Contributi da ricevere. La voce evidenzia l'importo dei contributi di competenza d'esercizio non ancora incassati al 31/12/2014. I contributi previdenziali, in espressa deroga al principio di competenza, vengono registrati tra le entrate, e quindi nell'attivo netto destinato alle prestazioni, unicamente quando effettivamente incassati.

Impegni Private Equity: La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private equity:

WISEQUITY	273.116
SINERGIA	589.103
QUADRIVIO	134.791

Impegni Fondi Immobiliari: La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione del seguente Fondo Immobiliare:

EUROPEAN PROPERTY FUND	3.000.000
------------------------	-----------

Conto economico

10 – Saldo della gestione previdenziale

10	Saldo della gestione previdenziale	19.401.609
	a) Contributi per le prestazioni	28.180.050
	b) Anticipazioni	(1.938.265)
	c) Trasferimenti e riscatti	(6.723.060)
	e) Erogazioni in conto capitale	(117.114)
	arrotondamenti da euro	(2)

a)	Contributi per le prestazioni	28.180.050
	Contributi iscritto	1.692.681
	Contributi azienda	3.285.711
	TFR	4.113.812
	Posizioni previdenziali da altri fondi pensione	536.386
	Posizioni previdenziali da altri comparti	18.551.460

Gli importi relativi alla contribuzione sono al netto di quei contributi pervenuti nel mese di dicembre che verranno valorizzati con il valore quota del 31/12/2014.

b)	Anticipazioni	(1.938.265)
----	---------------	-------------

La voce evidenzia l'ammontare delle 248 anticipazioni riguardanti il Comparto Orizzonte 30 erogate nell'anno 2014.

c)	Trasferimenti e riscatti	(6.723.060)
----	--------------------------	-------------

La voce ricomprende n. 8 trasferimenti presso altre forme di previdenza complementare, il trasferimento delle posizioni previdenziali ad altri comparti a seguito delle scelte di *switch* degli iscritti e n. 39 riscatti delle posizioni previdenziali di ex iscritti che hanno cessato il loro rapporto

con il Fondo prima del raggiungimento dei requisiti previsti per l'accesso alle prestazioni previdenziali ed è così composta:

Trasferimenti ad altri fondi pensione	(152.927)
Trasferimenti ad altri comparti	(5.967.802)
Riscatti	(602.331)

e)	Erogazioni in conto capitale	(117.114)
----	------------------------------	-----------

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta

20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(200.839)
a)	Dividendi e interessi	161.569
b)	Utili e perdite da realizzi	7.736
c)	Plusvalenze e minusvalenze	(370.144)

Di cui ai sensi della delibera Covip del 17 giugno 1998:

Voci valori	Dividendi	Utili e Perdite da realizzo	Plusvalenze/Minusvalenze
Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-	(118.861)
Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	105.849	-	(137.448)

a)	Dividendi e interessi	161.569
----	-----------------------	---------

La voce è così ripartita:

Dividendi	143.450
Interessi su titoli	18.119

b)	Utili e perdite da realizzi	7.736
----	-----------------------------	-------

Rappresentano gli utili e le perdite realizzate sulle compravendite effettuate nel corso dell'anno.

c)	Plusvalenze e minusvalenze	(370.144)
----	----------------------------	-----------

Rappresentano le plusvalenze e le minusvalenze sugli strumenti indicati nella voce "Investimenti diretti".

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	3.275.110
a)	Dividendi e interessi	1.208.930
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.066.180

Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la composizione delle voci del risultato della gestione finanziaria indiretta suddivisa tra gli strumenti finanziari impiegati:

Dividendi e Interessi	
Interessi su depositi bancari	118.080
Interessi su titoli emessi da stati o organizzazioni internazionali	233.065
Interessi su titoli di debito quotati	424.509
Dividendi su titoli di capitale quotati	433.276

La voce Profitti e perdite operazioni finanziarie è così composta:

Plus/Minusvalenze da valutazione		3.649.618
su Cambi	890.420	
su titoli stato organismi internazionali	764.934	
su titoli debito quotati	525.256	
su titoli capitale quotati	1.371.480	
su quote di OICR	97.528	
Utili e Perdite realizzate		(1.592.955)
su cambi	(964.339)	
su titoli stato organismi internazionali	91.231	
su titoli debito quotati	94.012	
su titoli capitale quotati	(850.069)	
su quote di OICR	36.210	
Altri profitti e perdite		9.517
Spese e bolli c/c	(442)	
Bolli e oneri di gest.	(3.750)	
Dividendi misc.	(1.642)	
Arrotondamenti	-	
Retrocess. comm. coll. OICR	15.351	

40 – Oneri di gestione

40	Oneri di gestione	(278.159)
a)	Società di gestione	(86.583)
b)	Banca Depositaria	(33.375)
c)	Oneri di negoziazione valori mobiliari	(158.201)

Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la composizione della voce società di gestione, pari ad euro 86.583, suddivisa tra i vari gestori. Il calcolo delle commissioni di gestione viene determinato in rapporto al patrimonio gestito da ogni singolo gestore secondo quanto previsto nei singoli contratti di gestione.

Gestore	Commissioni di gestione
Credit Suisse	35.160
Pioneer Investments	51.423

Gli oneri di gestione riconosciuti a Banca Depositaria sono pari ad euro 33.375. Il calcolo delle commissioni viene riconosciuto mensilmente in percentuale rispetto al patrimonio del Fondo e ricomprende tutti i servizi offerti dalla Banca Depositaria, ivi comprese le spese di c/c e le spese di deposito ed amministrazione titoli.

Gli oneri di negoziazione sono rappresentati dalle commissioni e dalle spese e bolli sulle operazioni di acquisto e vendita degli strumenti finanziari. Esse ammontano ad euro 158.201.

60 – Saldo della gestione amministrativa

La voce mostra un saldo pari a zero in virtù del fatto che, come previsto nella Nota Informativa, una quota parte della contribuzione è stata destinata alla copertura degli stessi.

Per l'analisi delle singole voci, si rimanda alla gestione amministrativa della nota integrativa del bilancio generale del Fondo, di cui il presente documento è parte integrante.

70 – Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva

È il risultato della somma algebrica del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria e del saldo della gestione amministrativa. Al 31/12/2014 mostra un saldo positivo pari ad euro 22.197.721.

10	Saldo della gestione previdenziale	19.401.609
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	2.796.112
60	Saldo della gestione amministrativa	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	22.197.721

80 – Imposta sostitutiva

80	Imposta sostitutiva	(321.553)
-----------	----------------------------	------------------

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio. Di seguito si riporta un prospetto che evidenzia la base di calcolo dell'imposta.

Imposta sostitutiva 2014

+ Patrimonio netto del fondo a fine periodo al lordo dell'imposta sostitutiva	82.584.767
+ Prestazioni erogate	8.778.439
- Contributi versati e trasferimenti in ingresso al Fondo Pensione	(28.180.050)
- Redditi assoggettati a ritenuta d'acconto o ad imposta sostitutiva (con esclusione dei proventi da OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	
- patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	(60.387.046)
= Reddito di gestione	2.796.110
+ Credito d'imposta (15% dei proventi OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	
- Redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta	
Base Imponibile cui applicare l'aliquota	2.796.110
Imposta sostitutiva Lorda (11,5% della base imponibile)	321.553
Credito d'imposta (15% dei proventi OICR italiani o da fondi Lussemburghesi storici)	-
= Imposta sostitutiva dovuta	321.553

Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni

Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	21.876.168
--	-------------------

La variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'anno 2014 mostra un saldo positivo pari ad euro 21.876.168.

IPE AWARDS 2014

HIGHLY COMMENDED
Best Pension Fund in Italy



HIGHLY COMMENDED

Best Pension Fund in Italy

This is to certify that:

Fondo Pensione BCC/CRA

*Has demonstrated a high degree of excellence in pensions management which the judges felt should be highly commended in the **Italy** category of the IPE Awards 2014*


Liam Kennedy
Editor


Fennell Betson
Chairman of Judges


Tim Potter
Chief Executive Officer


Piers Diacre
Publisher

IPE – Investment & Pensions Europe



Tel: +44 (0)20 3465 9300
Fax +44 (0)20 7403 2788
E-mail: info@ipe.com
IPE International Publishers Ltd,
Pentagon House, 52-54 Southwark Street,
London SE1 1UN, UK (Registered Office)
Registered in England. Reg. No: 3233596
www.ipe.com

Dr Sergio Carfizzi
Fondo Pensione Nazionale BCC-CRA
Via Massimo d'Azeglio 33
I-00184 Roma
Italy

19 January 2015

Dear Sergio

In 2104, IPE introduced a new level of recognition to the IPE Awards, with 10 pension funds being award the status of highly commended.

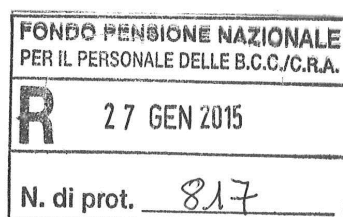
Fondo Pensione BCC/CRA was among them for the excellence it displayed in the *Best Pension Fund in Italy* category. We are delighted therefore to enclose a special certificate in recognition of this accolade.

With the results in many of the categories being very close to call, the highly commended status acknowledges the high quality of the entries, which again created a significant benchmark for Europe's pensions in 2015.

We thank you for your support and look forward to working with you again in the IPE Awards 2015.

Yours sincerely

Robert Watson
Pension Funds Relations Manager



BILANCIO AL 31/12/2014

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014

Agli iscritti ed all'Assemblea dei Delegati del Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo / Casse Rurali ed Artigiane.

La presente relazione – redatta ai sensi e per gli effetti degli articoli 2403, 2409-bis e 2429 del codice civile, dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e della normativa istitutiva e regolamentare sui fondi pensione negoziali chiusi emanata dalla Commissione di vigilanza sui fondi pensione (COVIP) – è relativa al progetto di bilancio d'esercizio del Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo/Casse Rurali ed Artigiane (in seguito, per brevità, "Fondo Pensione" o "FPN"), chiuso al 31 dicembre 2014, che l'Organo Amministrativo sottopone alla Vostra approvazione nei termini di legge.

Nella seduta del 26 marzo 2015, il Consiglio di Amministrazione di questo Fondo Pensione ha approvato il documento di bilancio che risulta costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico e dalla Nota integrativa ed è corredato dalla Relazione sulla gestione.

Detti documenti sono stati messi a disposizione del Collegio Sindacale nel rispetto del termine disposto dall'art. 2429, primo comma del codice civile.

Si riportano di seguito i principali dati complessivi, contenuti nel predetto bilancio:

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

ATTIVITÀ		2014	2013
10	Investimenti Diretti	349.829.206	373.716.838
20	Investimenti in gestione	1.505.925.038	1.298.260.840
40	Attività della gestione amministrativa	96.641.193	93.451.761
	TOTALE ATTIVITÀ	1.952.395.437	1.765.429.439
PASSIVITÀ		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	75.800.098	71.983.726
20	Passività della gestione finanziaria	8.031.402	346.123
40	Passività della gestione amministrativa	2.142.119	1.209.622
50	Debiti di imposta	10.391.977	4.533.105
	TOTALE PASSIVITÀ	96.365.596	78.072.576
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.856.029.841	1.687.356.863
CONTI D'ORDINE		55.033.445	34.266.480

Il Conto Economico – Fase di accumulo

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	93.639.096	96.899.599
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	3.895.880	277.319
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	83.291.065	42.380.314
40	Oneri di gestione	(1.761.084)	(1.447.596)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	85.425.861	41.210.037
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	179.064.957	138.109.636
80	Imposta sostitutiva	(10.391.977)	(4.533.105)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	168.672.980	133.576.531

Attività svolte con riferimento all'esercizio 2014

Attività di vigilanza ex art. 2403 del codice civile

Come previsto dallo Statuto, l'attività di vigilanza e la funzione revisione legale dei conti prevista dall'art. 2409 bis del codice civile, sono affidate al Collegio Sindacale.

Nel corso dell'esercizio, il Collegio ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed all'Assemblea dei Delegati, nel rispetto di quanto disposto dall'art. 2405 del codice civile.

L'attività di verifica e controllo effettuata trova debita evidenza nei verbali del Collegio Sindacale predisposti a seguito delle riunioni effettuate nel rispetto delle previsioni dell'art. 2404 del codice civile.

L'attività di vigilanza è stata ispirata dalle Norme di comportamento del Collegio Sindacale del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Il Collegio vi informa che:

- a) ha vigilato sull'osservanza della legge, dello Statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- b) ha ottenuto, partecipando ai Consigli di Amministrazione, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo eseguite dal FPN;
- c) ha acquisito informazioni sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo del FPN anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni;
- d) ha vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione e l'esame dei documenti aziendali;
- e) nel corso dell'esercizio, non sono pervenute denunce ex art. 2408 del codice civile e non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

A seguito dell'attività di verifica svolta, si può ragionevolmente ritenere che gli atti deliberati siano conformi alla legge, allo Statuto, alle disposizioni COVIP e che non risultino manifestamente

imprudenti, né azzardati, né in contrasto con gli interessi degli aderenti, né tali da compromettere l'integrità del patrimonio del FPN.

Il Collegio Sindacale ha preso atto:

- a) delle operazioni in conflitto di interesse, evidenziate in bilancio (ex D.M. n. 703/1996);
- b) delle comunicazioni periodiche fatte dal FPN alla COVIP;
- c) delle comunicazioni effettuate dalla Banca Depositaria al FPN;
- d) dell'esternalizzazione dell'attività di "controller" alla PriceWaterHouseCoopers;
- e) dell'affidamento di un incarico di revisione contabile volontaria alla Società Reconta Ernst & Young.

Il Collegio Sindacale segnala inoltre che, per quanto noto, nel 2014 il FPN non ha effettuato operazioni atipiche o inusuali.

Funzione di revisione legale (art. 2409-bis ed art. 2429 del codice civile ed art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39)

In ossequio allo Statuto del FPN, il Collegio Sindacale ha svolto anche la funzione di revisione legale del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 – composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa ed accompagnato dalla Relazione sulla gestione – redatto dal Consiglio di Amministrazione a cui spetta la piena responsabilità della redazione dei predetti documenti e dei relativi contenuti.

Spetta al Collegio Sindacale la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio.

Per quanto riguarda la forma ed il contenuto, il bilancio è stato redatto nel rispetto della normativa specifica del settore di appartenenza e riclassificato nelle forme previste dalla Deliberazione 17 giugno 1998 e successive modificazioni, emanata dalla COVIP ed integrate, ove non diversamente disposto, con i criteri di valutazione previsti dall'art. 2426 del codice civile.

Come nei precedenti esercizi, il Fondo Pensione Nazionale ha proceduto alla stesura, per ciascun comparto, di distinti rendiconti.

La valutazione delle poste di bilancio al 31 dicembre 2014 è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività del Fondo.

Il Collegio Sindacale ha condotto la propria attività di revisione secondo quanto previsto dai Principi di Revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

La predetta attività di revisione è stata svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare che il bilancio non fosse viziato da errori significativi e che risultasse, nel suo complesso, attendibile.

Il procedimento di revisione, svolto coerentemente con la peculiare natura del FPN e con il relativo assetto gestionale ed organizzativo, ha compreso l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probatori a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dal Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio ritiene che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del proprio giudizio.

Dalle verifiche a campione eseguite, il Collegio Sindacale dà riscontro che il Bilancio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e fornisce un quadro chiaro sulle attività svolte dal FPN nell'esercizio 2014 e rappresenta in modo veritiero e corretto la relativa situazione patrimoniale, finanziaria ed economica al 31 dicembre 2014.

Inoltre, il Collegio Sindacale, in base alle indicazioni fornite dal Principio di Revisione n. PR001 rileva che la Relazione sulla Gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione è coerente con il Bilancio al 31 dicembre 2014.

Tutto ciò premesso, il Collegio esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, così come redatto dagli Amministratori.

Roma, 13 aprile 2015

Rosario Caltagirone - Presidente

Massimiliano Gagliardi - Sindaco Effettivo

Giuseppe Molinaro - Sindaco Effettivo

Fabrizio Spinetti - Sindaco Effettivo