



**Fondo Pensione
Nazionale**

Fondo Pensione Nazionale

per il personale delle Bcc/Cra

BILANCIO AL 31/12/2021

Roma, 28 aprile 2022

Sommar

RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	3
Relazione sulla gestione 2021	5
Eventi gestionali salienti dell'esercizio	8
Fatti rilevanti del 2022.....	19
Gestione previdenziale	25
Costi ed oneri.....	32
Valorizzazione del Patrimonio	35
Gestione finanziaria.....	39
BILANCIO AL 31/12/2021	160
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	162
IL RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO	172
COMPARTO RACCOLTA.....	182
NOTA INTEGRATIVA.....	184
Attività	187
Passività	201
Conti d'Ordine	203
Conto economico	206
COMPARTO CRESCITA	211
NOTA INTEGRATIVA.....	213
Attività	216
Passività	227
Conti d'Ordine	228
Conto economico	231
COMPARTO SEMINA.....	235
NOTA INTEGRATIVA.....	237
Attività	240
Passività	251
Conti d'Ordine	252
Conto economico	255
COMPARTO TFR TACITO	259
NOTA INTEGRATIVA.....	260
Attività	265
Passività	266
Conti d'Ordine	266
Conto economico	267
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	270
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	274

BILANCIO AL 31/12/2021

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Piergiuseppe Mazzoldi
Vice Presidente	Vittorino Lanza
Consiglieri	Stefano Conti
	Giuseppe Del Vecchio
	Giovanni Claudio Olivero
	Massimo Orabona
	Werner Pedoth
	Manuel Pettinello
	Pasqualina Porretta
	Osvaldo Scalvenzi

Collegio dei Sindaci

Presidente	Francesco Tacinelli
Sindaci Effettivi	Gaetano Castagna
	Martina Malalan
	Massimo Tonucci
Direttore Generale	Sergio Carfizzi
Vice Direttore Generale	Giuseppe Longo

Revisione Legale effettuata dalla società BDO Italia S.p.A.

Relazione sulla gestione 2021

Signore/i Iscritte/i, signore/i Delegate/i,

Il presente bilancio 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 dall'art. 16, comma 2, dello Statuto vigente.

L'anno appena trascorso è stato all'insegna della ripresa economica. Malgrado le incertezze connesse all'andamento delle campagne di vaccinazione e alla recrudescenza dei contagi dovuti alla comparsa di nuove varianti del virus Covid-19, le economie dei paesi industrializzati, USA e UE in primis, hanno registrato performance positive, a fronte di una prolungata debolezza per quanto attiene le economie emergenti.

Gli scambi commerciali hanno recuperato i livelli pre-pandemici, nonostante l'emergere di tensioni nell'approvvigionamento di materie prime e di input intermedi. Tuttavia, al volgere del nuovo anno si è registrato in Europa un rallentamento dell'attività economica per effetto della nuova variante *Omicron* del virus e del perdurare delle difficoltà relative alla carenza di materie prime e semi lavorati che hanno colpito, in particolare, la produzione manifatturiera.

Tra i principali temi economici che hanno caratterizzato il 2021 vi è sicuramente la tendenza alla crescita dell'inflazione, poi esplosa nel 2022, le cui cause sono da ricercare nella rapidità della ripresa post-pandemica e nella forte domanda di beni e servizi alla quale non è, però, corrisposta un'offerta adeguata.

Per i mercati finanziari, il 2021 è stato un anno nel complesso positivo. Dopo un 2020 condizionato dalle forti perdite registrate soprattutto nel primo trimestre a causa dell'emergenza pandemica e dei conseguenti lockdown, il 2021 ha fatto registrare grandi soddisfazioni grazie all'impulso delle politiche accomodanti delle banche centrali e dei grandi piani di sostegno all'economia da parte di Stati Uniti e Unione Europea.

Positivo è stato anche il bilancio dell'economia italiana che, dopo aver sperimentato nel 2020 una caduta del PIL superiore alla media continentale, ha recuperato molto velocemente allineandosi ai

principali partner europei. Il robusto recupero dell'economia italiana è stato possibile, in particolare, grazie a due ordini di fattori: la ripresa del settore dei servizi, una volta venute meno molte limitazioni alle interazioni sociali, e l'andamento del settore manifatturiero, tornato ai livelli pre-crisi nonostante le difficoltà legate all'approvvigionamento di semilavorati e all'incremento dei costi di produzione. La crescita registrata nei primi nove mesi del 2021 ha, però, subito un rallentamento nella parte finale dell'anno a causa del protrarsi delle difficoltà di approvvigionamento delle imprese e alla recrudescenza pandemica.

In continuità con le azioni intraprese nel corso del 2020, il Fondo ha proseguito la propria attività volta alla tutela degli iscritti e alla salvaguardia del proprio patrimonio, attuando le disposizioni di contrasto al Covid-19 introdotte dallo scoppio della pandemia. Di pari passo con le indicazioni governative progressivamente diramate, il personale ha alternato l'attività lavorativa in smart working con lavoro in presenza nel rispetto del piano di emergenza predisposto dalla Direzione e garantendo, al contempo, la piena funzionalità dei servizi.

Pur tenendo conto delle nuove esigenze connesse alla situazione epidemiologica, l'operatività della Struttura è proseguita in modo ordinario e il Fondo ha conseguito, anche nel corso del 2021, risultati più che positivi su vari fronti. Nonostante il protrarsi della difficile situazione mondiale, il Fondo ha continuato a riscuotere importanti riconoscimenti internazionali. Nell'ambito dell'IPE Conference & Awards 2021, tenutosi a Madrid il 2 dicembre 2021, il Fondo si è confermato per il quinto anno consecutivo tra i finalisti a livello mondiale, aggiudicandosi (ex aequo con un altro fondo) il premio come migliore Fondo Pensione Italiano. Si tratta di un risultato particolarmente prestigioso, tenuto conto che l'IPE ("Investment and Pensions Europe") Conference and Awards rappresenta il principale evento a livello europeo in cui una giuria internazionale, composta dai più importanti rappresentanti di fondi pensione, consulenti, associazioni e massimi esperti del settore pensionistico europeo celebra ed assegna ogni anno premi alle eccellenze europee in ambito previdenziale.

Inoltre, in data 7 dicembre 2021, la giuria internazionale della società Capital Finance International ha riconosciuto al Fondo Pensione il premio "Best Pension Fund Governance 2021 – Italy 2021". A seguito dell'aggiudicazione di tale prestigioso Award, CFI ha garantito al Fondo la pubblicazione di un articolo sulla rivista cartacea cfi.co e sul relativo sito web. A questi riconoscimenti, si è aggiunto

il premio assegnato al Direttore Generale Sergio Carfizzi nell'ambito degli Innovation Awards 2021. Il Direttore è stato premiato nella categoria Investment Innovation per l'impegno nel campo della sostenibilità, in particolare, attraverso l'integrazione dei criteri ESG nel processo di investimento che hanno reso possibile la pubblicazione del Bilancio di Sostenibilità del Fondo a partire dal 2019.

Nell'ottica di una continua formazione circa gli stimoli provenienti dal mondo finanziario, con la collaborazione della società Seven Business s.r.l. è stato organizzato un corso di formazione sulla "Blockchain" denominato *"Value and Law, un nuovo ambito normativo: l'etere"*, una tematica estremamente attuale all'interno del panorama digitale. L'evento ha avuto luogo nelle giornate del 25 e 26 novembre 2021 e ha visto la partecipazione della Governance del Fondo e di tutti i dipendenti della Struttura. Il corso formativo ha fornito una panoramica su tutti gli aspetti e gli ambiti di applicazione della blockchain, un concetto che può essere, infatti, apportato nell'ambito aziendale ad ogni livello.

Nonostante l'eccezionalità della situazione e i forti impatti sul tessuto economico e sociale, il Fondo Pensione ha proseguito lo sforzo volto ad innovare e migliorare la propria Struttura per continuare a fronteggiare al meglio le costanti sfide proposte dal turbolento incedere dei mercati finanziari e dalle normative disciplinanti la previdenza complementare. Ciò, anche al fine di rispondere con sempre più adeguata funzionalità e professionalità alle crescenti esigenze degli iscritti.

Di seguito si illustrano i principali eventi verificatisi nel corso del 2021.

Eventi gestionali salienti dell'esercizio

Adeguamenti normativi

1) Deliberazione Covip del 29 luglio 2020 (adeguamento alla normativa "IORP II")

È proseguito anche nel corso del 2021 il processo di revisione di parte dell'intero set documentale di cui alla normativa c.d. "IORP II". In quest'ottica è emersa l'esigenza di affinare ed arricchire il "Documento sulle Politiche di Gestione del Rischio", parte integrante del documento "Politiche di Governance" ulteriormente revisionato nel corso della seduta consiliare del 23 dicembre 2021.

2) Deliberazioni Covip 19 maggio 2021

Tra le novità normative intervenute nel corso dell'anno si segnalano le Deliberazioni diramate dall'Autorità di Vigilanza in data 19 maggio 2021 e recanti, rispettivamente, i nuovi "Schemi di Statuto e di Regolamento" e il "Regolamento sulle procedure". Per quanto concerne la prima Deliberazione, alla quale i Fondi Pensione sono tenuti ad adeguarsi entro il 31 marzo 2022, le principali novità attengono:

1. alla Governance come modificata dalla normativa c.d. "IORP II";
2. alle modifiche già acquisite nel tempo;
3. alle modifiche derivanti dall'attività di vigilanza;
4. alle novità derivanti dalle nuove istruzioni in materia di trasparenza e dal Regolamento sulle adesioni.

Al fine di recepire le indicazioni dettate dall'Autorità di Vigilanza con la predetta Deliberazione e nell'ottica di un costante adeguamento alle normative tempo per tempo vigenti, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nella seduta consiliare del 29 luglio 2021, di istituire la Commissione Tecnica per l'adeguamento dello Statuto. La Commissione è stata formata dai Consiglieri MAZZOLDI, DEL VECCHIO e ORABONA, quali componenti in rappresentanza dei lavoratori e dai Consiglieri LANZA, CONTI e OLIVERO, quali componenti in rappresentanza dei datori di lavoro.

In relazione, invece, al secondo provvedimento, c.d. "Regolamento sulle procedure", si segnala che lo stesso ha abrogato la Deliberazione Covip del 15 luglio 2010, come modificata e integrata con Deliberazione del 7 maggio 2014. La scelta di adottare un nuovo Regolamento, in sostituzione del precedente, è scaturita dall'ampiezza delle modifiche che complessivamente si è reso necessario

apportare all'articolato del documento in parola, al fine di tenere conto delle numerose novità introdotte nel D.lgs. n. 252/2005 dal D.lgs. n. 147/2018, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341. Nel complesso, il nuovo "Regolamento sulle procedure" tiene conto delle novità introdotte nel D.lgs. n. 252/2005 in materia di Governance e, in particolare, dell'avvenuta eliminazione per i fondi pensione negoziali e preesistenti della figura del Responsabile del Fondo e della introdotta previsione sul Direttore Generale, nonché dell'inserimento delle Funzioni Fondamentali ("Revisione Interna" e "Gestione del Rischio" e "Attuariale").

3) "Regolamento sulle modalità di adesioni alle forme pensionistiche complementari" e "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" (Deliberazioni Covip del 22 dicembre 2020).

Il Fondo ha proseguito l'iter di costante allineamento rispetto alle nuove disposizioni in materia di trasparenza e modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari diramate dall'Autorità di Vigilanza con Deliberazioni del 22 dicembre 2020. In questa prospettiva la struttura ha sottoposto a continui affinamenti la "Nota Informativa", la Modulistica, i Regolamenti e i Documenti per gli Iscritti, procedendo, contestualmente, ad una totale rivisitazione del "sito web" del Fondo, in linea con i continui cambiamenti imposti dalle sopracitate normative.

Il nuovo sito è stato realizzato dalla struttura del Fondo con l'ausilio delle conoscenze informatiche della società SEDIIN S.p.A. (alla quale è stata affidata in outsourcing l'attività dei "Sistemi Informatici e Security Manager - Emergency Plans"), tenendo conto prioritariamente delle seguenti peculiarità:

- nuova grafica accattivante;
- navigazione fruibile con PC, tablet e smartphone che consenta facilmente agli iscritti la consultazione delle informazioni;
- maggiore autonomia per il Fondo nella manutenzione e nell'aggiornamento delle informazioni presenti.

Il nuovo sito internet propone alcune novità rispetto alla precedente versione:

- una sezione dedicata alla documentazione del Fondo ridisegnata in modo da consentirne una semplice fruizione;
- una nuova sezione dedicata alla normativa di riferimento mantenuta da Mefop;

- un percorso guidato dedicato agli iscritti, ai potenziali aderenti ed ai soggetti collocatori che consente di accedere facilmente alle informazioni ed alla documentazione necessaria alla fruizione di tutte le opportunità che offre il Fondo nell'arco della vita lavorativa;
- una nuova Area Riservata dedicata ad Amministratori, Sindaci e Delegati.

La gestione e manutenzione del sito, tramite apposita piattaforma gestionale di back office, garantirà una maggiore autonomia del Fondo nell'aggiornamento delle informazioni.

Parallelamente, sono state predisposte importanti novità anche nell'Area Iscritti (gestita dal Service Amministrativo Previnet) che già consentono la possibilità di richiedere tutte le tipologie di anticipazione direttamente on-line.

Nel corso del corrente anno tale possibilità sarà allargata anche alle altre tipologie di richieste di prestazioni rendendo così l'Area Iscritti sempre più interattiva come previsto anche dall'Organo di Vigilanza.

Organi Sociali

Come già anticipato nel documento di bilancio relativo all'esercizio 2020, il progetto di costante adeguamento della struttura operativa del Fondo e del proprio modello organizzativo interno alle note Direttive Covip del 29 luglio 2020 (adeguamento alla normativa c.d. "IORP II") ha suggerito al Consiglio di Amministrazione del Fondo di andare incontro anche alle indicazioni non vincolanti dell'Autorità di Vigilanza, istituendo la "Funzione di Conformità alle Norme" (c.d. "Funzione Compliance"), nel corso della seduta consiliare del 14 gennaio 2021. Successivamente, nella seduta consiliare del 29 aprile 2021, il Consiglio di Amministrazione ha, quindi, nominato, pro-tempore, quale Referente della nuova Funzione il Consigliere Stefano CONTI. Al Referente spetta il compito di interagire con il Responsabile Operativo della Funzione (dipendente del Fondo all'uopo assegnato) e di riferire all'Organo Amministrativo sulle attività condotte e su eventuali criticità rilevate. Il Referente di Funzione interagisce, altresì, con i Titolari delle Funzioni Fondamentali segnalando agli stessi le questioni di interesse nonché le vicende che possano incidere sull'equilibrio del Fondo, rimettendo a tali Funzioni Fondamentali l'autonoma valutazione circa una eventuale segnalazione all'Autorità di Vigilanza.

Conclusione della Verifica Ispettiva

A seguito di quanto già anticipato in occasione della relazione al Bilancio 2020, in data 11 febbraio 2021 l'Autorità di Vigilanza ha comunicato, a mezzo pec, la conclusione dell'accertamento ispettivo condotto nei confronti del Fondo e disposto con lettera del 14 ottobre 2020. La predetta comunicazione è stata inviata a seguito del completamento della verifica della documentazione acquisita nel corso dell'ispezione medesima, che si è conclusa senza alcun sviluppo a carico degli Organi di Amministrazione, di Direzione e di Controllo del Fondo.

Sollecitazione pubblica di offerta per il servizio di Fund Hosting

Come già riferito in occasione della Relazione al Bilancio d'esercizio 2020, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nella seduta consiliare del 2 luglio 2020, di procedere con le audizioni delle controparti rimaste in gara per il bando a margine. Successivamente, nelle giornate del 23 e 28 ottobre 2020, il Comitato Finanziario ha convocato le succitate controparti a scopo conoscitivo ed al fine di comprendere meglio le peculiarità del progetto per la costituzione di una SICAV (Società di Investimento a Capitale Variabile) sulla quale far confluire tendenzialmente il complessivo patrimonio liquido del Fondo. Sulla base di quanto emerso durante le audizioni e dall'esito dei questionari sottoposti alle società in gara, l'Advisor Mangustarisk ha poi proceduto a redigere una "short list operativa" costituita dalle tre società che hanno esibito il punteggio migliore.

Il documento realizzato dall'Advisor e le relative osservazioni elaborate dalla Funzione Finanza sono stati successivamente esaminati dal Comitato Finanziario, il quale - tenuto conto della complessità dell'argomento in oggetto - ha proposto la costituzione di una Commissione *ad hoc*, principalmente volta alla trattazione di tutte quelle tematiche inerenti alla realizzazione della SICAV e che necessitano di un maggiore approfondimento. Nel corso della seduta consiliare del 25 marzo 2021, si è, quindi, provveduto a costituire la predetta Commissione. Sono stati, pertanto, individuati sei componenti tra i membri del Consiglio di Amministrazione, di cui tre in rappresentanza dei lavoratori (MAZZOLDI, DEL VECCHIO e ORABONA) e tre in rappresentanza dei datori di lavoro (LANZA, PORRETTA e OLIVERO).

La Commissione ha, quindi, proposto al Consiglio di Amministrazione di proseguire con l'iter di selezione della controparte cui affidare il compito di gestire il "veicolo" per la costituzione della SICAV mediante "bando di gara", dando mandato al Direttore Generale di richiedere, ai candidati

selezionati nella “short list operativa”, informazioni “di massima” circa i costi per la costituzione di un “veicolo dedicato” ovvero di un “veicolo già esistente”. Le offerte economiche sono pervenute presso gli uffici del Fondo entro il termine ultimo fissato per il giorno 29 novembre 2021. In seguito all’esame delle predette offerte, la Commissione ha proceduto all’attribuzione dei punteggi come previsto dal “*Regolamento piattaforma di investimento accentrato UCTIS. Processo di valutazione e selezione del Veicolo (SICAV o FCP)*”. Al termine del suesposto processo, condividendo le indicazioni della Commissione Tecnica, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nella seduta consiliare del 9 dicembre 2021, di affidare il progetto di costituzione del servizio di Fund Hosting alla società Fondaco Lux S.A., fermo restando – tuttavia – ulteriori approfondimenti tecnici ed economici legati alla piena fattibilità del progetto che, alla data di redazione della presente relazione, non sono ancora conclusi.

Struttura organizzativa ed implementazioni operative

In questa sezione sono elencati i principali accordi contrattuali sottoscritti o rinnovati dal Fondo nel corso del 2021.

Tra i principali, di rilievo risulta la sottoscrizione - per l’annualità in corso - della polizza “D&O” Responsabilità civile Amministratori, Sindaci, Direttore e Vice Direttore Generale. I contratti stipulati – per il tramite della società Zanni Broker – vedono come controparti le seguenti compagnie assicurative:

- Zurich e Liberty Specialty Markets per la polizza di primo rischio e con massimale pari a Euro 10 mios;
- Dual e Generali per la polizza in secondo rischio, con massimale pari a Euro 15 mios.

A fronte delle predette sottoscrizioni, il Fondo ha, quindi, versato un premio lordo su base annua pari ad Euro 80.000,00 e con un massimale complessivo di Euro 25 mios. Le polizze in parola scadranno in data 31 dicembre 2022, non contemplando il rinnovo tacito dell’incarico.

Al riguardo, preme segnalare che le predette controparti sono state individuate attraverso la procedura dell’“invito ad offrire riservato”, nel rispetto di quanto previsto dal “Manuale Operativo delle Procedure” e dal “Documento sulla Politica di gestione dei conflitti di interesse”, così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta consiliare del 21 settembre 2021.

È stato, inoltre, sottoscritto un contratto dalla durata triennale (25.05.2021/25.05.2024) con il “Data Protection Officer” (c.d. “DPO”, Responsabile della Protezione dei Dati) nella veste di Protection Trade - e con una quantificazione forfettaria degli onorari pari ad Euro 4.000,00 oltre I.V.A. su base annua.

In merito, poi, alle altre controparti che gravitano e supportano l’attività complessiva del Fondo, si segnala che il Consiglio di Amministrazione, riunitosi nella seduta del 25 febbraio 2021, ha condiviso la proposta di inviare al Service Amministrativo Previnet la disdetta del contratto di “Appalto di Servizi” nei termini contrattuali previsti, avviando - contestualmente - la procedura “Bando di gara”, ispirata a quanto previsto dalla Deliberazione Covip del 9 dicembre 1999, per l’individuazione del “Service Amministrativo” al quale conferire la gestione amministrativa, contabile, finanziaria e fiscale, oltre ad attività di assistenza, consulenza e front office/ulteriori servizi del Fondo. Nel corso della seduta consiliare del 29 luglio 2021, il Consiglio di Amministrazione ha poi deliberato di costituire una Commissione Tecnica volta alla corretta verifica ed attuazione del processo del Bando di gara relativo al “Service Amministrativo”. Sono stati, pertanto, individuati sei componenti tra i membri del Consiglio di Amministrazione, di cui tre in rappresentanza dei datori di lavoro (LANZA, PORRETTA, SCALVENZI) e tre in rappresentanza dei lavoratori (MAZZOLDI, DEL VECCHIO, ORABONA). Nel corso del medesimo consesso, il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, deliberato di procedere con la pubblicazione dell’estratto di avviso di bando su due quotidiani nazionali (Sole 24 ore e Corriere della Sera) per l’avvio del processo selettivo.

La succitata Commissione Tecnica si è riunita in più occasioni per verificare i formali requisiti di partecipazione in capo alle società candidate, e organizzando audizioni a scopo conoscitivo con le controparti individuate. Pertanto, seguendo le indicazioni pervenute dalla Commissione Tecnica Bando Service Amministrativo, nella riunione consiliare del 27 ottobre 2021, l’Organo Amministrativo ha deliberato, all’unanimità, di affidare le attività inerenti alla gestione amministrativa, contabile e fiscale nonché di relativa assistenza e consulenza a carattere continuativo (Service Amministrativo) alla Società Previnet S.p.A.. Notifica dell’avvenuta sottoscrizione contrattuale è stata inviata all’Autorità di Vigilanza, nel rispetto degli adempimenti informativi di cui alla Deliberazione Covip del 29 luglio 2020.

Per quanto attiene, invece, alla prestazione di attività continuativa di consulenza e assistenza stragiudiziale da tempo fornita dallo Studio Legale Visentini Marchetti e Associati, si rappresenta che è stato rinnovato per un'ulteriore annualità il contratto in essere ad un onere complessivo pari ad Euro 28.000,00 oltre I.V.A. e oneri professionali, in continuità con il precedente accordo contrattuale. Sono escluse dai servizi di consulenza e assistenza prestati, le attività strettamente inerenti alle controversie giudiziali in qualunque sede sorte e che vengono fornite sulla base di tariffe che tengono conto dei valori medi dei parametri professionali tempo per tempo fissati in sede ministeriale.

Sempre in merito ai principali rinnovi contrattuali, è stata confermata anche per l'annualità in corso la collaborazione con lo studio Crenca&Associati. Il Consiglio di Amministrazione ha, infatti, deliberato, nel corso della seduta consiliare del 26 novembre 2021, di rinnovare il contratto per il ruolo di "Responsabile della Funzione Attuariale secondo la normativa "IORP" II e per la messa in opera delle attività connesse", affidato alla Prof.ssa Tiziana Tafaro - partner dello Studio Crenca&Associati - ai medesimi termini e condizioni di quello in scadenza (costo annuo complessivo pari ad Euro 7.000,00, oltre I.V.A. e oneri professionali), al fine di garantire una continuità operativa per il Fondo e in considerazione della natura dell'incarico conferito. La predetta Funzione si affianca, come noto, alle altre funzioni Fondamentali: la Funzione Gestione Del Rischio, affidata ad interim al Direttore Generale Sergio Carfizzi, e la Funzione di Revisione Interna la cui titolarità è stata affidata fino al primo trimestre del 2022 al dott. Mario Cristina, partner della PricewaterhouseCoopers. Infine, si segnala l'accordo sottoscritto dal Fondo Pensione con l'Università Cattolica del Sacro Cuore.

Il Fondo presta da sempre particolare attenzione alle tematiche della corporate governance e della sostenibilità. Ed è in quest'ottica che, nella seduta consiliare del 9 dicembre 2021, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'erogazione di un contributo di ricerca a favore del Centro di ricerche finanziarie sulla corporate governance (FIN-GOV) costituito presso il predetto ente di formazione universitaria.

In materia di organizzazione interna, si rappresenta che il Fondo, tenuto conto delle sempre più accresciute esigenze operative dettate dall'aumento del patrimonio, si è attivato per potenziare e riorganizzare l'intera macchina produttiva che, come noto, viene affiancata da vari soggetti esterni

che ne supportano le diverse attività. il Consiglio di Amministrazione, quindi, ha approvato, nella seduta del 26 novembre 2021, il nuovo organigramma della struttura, caratterizzato –tra le altre– dalla seguente principale novità:

- costituzione della Funzione di “Segreteria Tecnica”, un ufficio tecnico di staff al Direttore Generale con il compito di accorpare tutte le attività tecniche e di segretariato tecnico del Fondo efficientando i compiti attraverso la migliore organizzazione delle risorse attribuitegli. Allo stesso tempo la Funzione si interfaccia con tutti gli uffici del Fondo per l’ottimale e migliore gestione della complessiva macchina operativa. Nel dettaglio, la nuova Funzione risulta, pertanto, composta dai seguenti uffici:
 - Organi Collegiali
 - Communication (Digital Communication e Analisi e Ricerche di mercato)
 - Segreteria Tecnica – Gestione Decorrelata e Correlata Finanziaria E.S.G.
 - Logistica (per quest’ultima area si tratta di una collocazione funzionale di un’attività finora condotta su base consulenziale attraverso la preziosa collaborazione di un professionista esterno).

Tenuto conto delle molteplici e crescenti incombenze di natura tecnica, operativa, normativa e di controllo, impattanti sull’operatività del Fondo, ed in linea con il piano di implementazione del personale oggetto di riflessione e condivisione in diverse sedute consiliari, nel corso dell’anno, sono state inserite nell’organico del Fondo quattro nuove risorse con contratto a termine. Nello specifico, tre risorse sono state assegnate all’Area “Finanza”, mentre la quarta è stata collocata all’interno dell’Area “Digital Communication”. Con decorrenza agosto 2021, uno dei predetti dipendenti inserito all’interno dell’Area Finanza ha rassegnato le dimissioni. I soddisfacenti riscontri in termini di capacità professionale e dedizione al lavoro di un’altra delle predette risorse assegnata all’Area Finanza, hanno indotto il Consiglio di Amministrazione, in occasione della seduta consiliare del 23 dicembre 2021, a deliberare la trasformazione del citato rapporto di lavoro in contratto a tempo indeterminato.

Il Fondo, anche nell’anno in corso ha progressivamente puntato ad incrementare il livello e gli standard organizzativi propri della “Funzione Finanza” cercando di coordinarsi sempre più con l’Advisor Mangustarisk. Per quanto attiene alle attività proprie della Funzione in parola, si segnala che la stessa, di concerto con la Funzione “Gestione del Rischio”, ha provveduto ad aggiornare il

“Documento sulla politica d’investimento” (“DPI”) nel corso della seduta consiliare del 17 giugno 2021 e secondo quanto previsto dalla deliberazione COVIP del 16 marzo 2012.

A seguito, poi, del costante potenziamento della struttura aziendale si sono resi obbligatori ulteriori adempimenti secondo quanto previsto dal decreto legislativo n. 81/2008 in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro e come parimenti contemplato nel Manuale Operativo delle Procedure di cui il Fondo si è dotato. Tra questi, si rammenta la presenza della figura del “Rappresentante dei Lavoratori per la Sicurezza”, ruolo attribuito - a seguito di formale elezione – ad un collaboratore del Fondo.

Nell’ottica, quindi, di mantenere efficiente e costante il monitoraggio di tale attività, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno, nella seduta consiliare del 21 settembre 2021, considerare una “riorganizzazione” delle figure previste dalla sopracitata normativa prevedendo anche una quota “rosa” alla partecipazione del processo. Sono stati pertanto riattribuiti ad alcuni collaboratori, i seguenti ruoli: (i) Preposto, (ii) Incaricato delle misure di primo soccorso, (iii) Incaricato delle misure antincendio e gestione emergenze.

Tutti i predetti collaboratori hanno partecipato a specifici corsi di formazione/aggiornamento, tenuti dalla società A.S.I..

Le novità organizzative pocanzi esposte hanno altresì determinato la necessità di accrescere la logistica degli uffici non più risultanti adeguati alle esigenze della struttura e degli Organi Collegiali. Di conseguenza, nella seduta consiliare del 17 giugno 2021, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di sottoscrivere, con la società Investire SGR, il contratto di locazione del primo piano dello stabile di Via Massimo d’Azeglio 33, per un corrispettivo complessivo su base annua pari ad Euro 171.300 oltre IVA e imposte di legge (durata: 01/07/2021-30/06/2027). Contestualmente, in un’ottica di contenimento dei costi, si è deciso di optare per una risoluzione anticipata e consensuale del contratto sottoscritto con la medesima controparte, avente ad oggetto la porzione del secondo piano del predetto stabile.

La ristrutturazione dei suddetti locali è stata affidata ad un professionista esterno, con il quale è stato sottoscritto un iniziale contratto di consulenza semestrale di Euro 10.000,00, al lordo degli oneri fiscali e di legge, rinnovato per ulteriori sei mesi a novembre 2021.

A supporto dell'incremento logistico, e al fine di pervenire a una razionalizzazione degli attuali accordi contrattuali, è stato altresì previsto l'adeguamento dei collaterali servizi di pulizia. Quanto sinora illustrato si è reso necessario anche alla luce della scadenza dei contratti in essere con le società Ina Global Service s.r.l. e All Up s.r.l. con le quali il Fondo aveva stipulato gli accordi in parola in tempi diversi e per fronteggiare particolari necessità e situazioni contingenti.

Pertanto, nella riunione consiliare del 26 novembre 2021, è stato deliberato di inviare la disdetta dei contratti di pulizia dei locali e degli uffici del Fondo alle società Ina Global Service s.r.l. e All Up s.r.l.. Contestualmente, è stato dato mandato al Direttore Generale di avviare l'iter relativo all'invito ad offrire riservato (di cui al Documento sulla Politica di Gestione dei Conflitti di interesse). Dopo aver valutato le offerte pervenute, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di affidare il servizio di pulizia degli uffici e dei locali del Fondo alla società All Up s.r.l. per il triennio 2022/2025 ad un costo annuale di Euro 39.300,00, oltre I.V.A..

Fondo Immobiliare “Melograno”

In data 5 novembre 2021 il Comitato Consultivo del Fondo Melograno si è riunito per esprimere il proprio parere vincolante in merito al disinvestimento dell'autorimessa sita a Roma in Via Torino, 148 trattandosi di operazione effettuata in potenziale conflitto di interesse. In tale circostanza, sono state valutate le relazioni redatte da INVESTIRE SGR (gestore del predetto Fondo) e il parere vincolante dell'esperto indipendente. Dalle valutazioni effettuate, il Comitato, all'unanimità, ha espresso il parere favorevole circa la proposta di dismissione immediata entro il 31 dicembre 2021 al prezzo di Euro 1.450.000,00 a favore di Confcooperative.

Attività di monitoraggio sui FIA

Il Fondo sta portando avanti - in linea con quanto condiviso in occasione di diverse sedute consiliari intervenute a fine anno - un piano di attività finalizzato ad assicurare il continuo rispetto dei limiti di legge, procedendo in modo “diversamente direzionale” tramite una gestione più elastica e dinamica delle scelte tattiche di portafoglio. In tale ottica, il Fondo ha proceduto con il ribilanciamento tra comparti di cinque strumenti (da Crescita e Semina a favore di Raccolta) ed ha avviato il piano di disinvestimento di alcuni FIA liquidi in portafoglio. Al riguardo, in ottemperanza a quanto deliberato nel Consiglio di Amministrazione del 9 dicembre 2021, il Fondo ha proceduto con

la vendita del fondo “ICG Senior Secured Credit Fund” il cui perfezionamento si è realizzato nel corso del mese di febbraio 2022.

Nell’ambito del riferito processo, il Consiglio di Amministrazione ha condiviso l’opportunità di continuare con il piano di dismissioni dei FIA sulla base delle performance positive registrate da tali strumenti e della “vintage” dell’investimento. Il “capital gain” derivante dalla vendita di tali strumenti favorirebbe la creazione di un “buffer di liquidità” ulteriore in grado di ottemperare alle significative richieste di richiamo di capitale che si potrebbero realizzare in maniera pronunciata, tenuto conto dell’andamento del mercato di riferimento.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nel corso della seduta consiliare del 23 dicembre 2021, di dismettere il fondo “Hayfin European High Yield & Syndicated Loans” (capitale investito di Euro 14.500.000 con valorizzazione al 30.11.2021 pari ad Euro 15.331.990).

Tale vendita si è concretizzata nel corso del mese di marzo 2022.

Fatti rilevanti del 2022

Modifiche Statutarie

Le disposizioni di legge e le deliberazioni Covip in precedenza menzionate hanno avuto, in alcuni dettagliati aspetti, un significativo impatto sulla struttura del Fondo e determinato modifiche all'articolato statutario per intervenuta legislazione. Tali novità normative sono state oggetto di delibera da parte del Consiglio di Amministrazione nella seduta del 24 marzo 2022 e successivamente presentate all'Organo di Vigilanza. In particolare, trattandosi di modifiche statutarie conseguenti alla sopravvenienza di disposizioni di legge, le stesse possono essere approvate dal Consiglio di Amministrazione del Fondo e successivamente presentate alla Covip con modalità di istanza di comunicazione in luogo dell'istanza di approvazione. Le modifiche in parola, che hanno determinato, tra le altre, importanti novità con riferimento alla Governance, alle nuove istruzioni in materia di trasparenza e adesioni nonché agli adempimenti connessi ai trasferimenti, ai riscatti e alle anticipazioni - sono portate a conoscenza dell'Assemblea Ordinaria dei Delegati in occasione dell'odierna adunanza, secondo quanto previsto dall'art. 37, comma 3, dello Statuto.

L'Assemblea dei Delegati riunita in data odierna in seduta straordinaria, è invece convocata per l'approvazione di variazioni, afferenti, essenzialmente, ad ulteriori affinamenti apportati all'articolato statutario, scaturenti dal lavoro dell'apposita Commissione Tecnica istituita con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2021.

Si rappresenta, infine, che all'indomani dell'approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria dei Delegati delle sopracitate modifiche statutarie, il Fondo dovrà provvedere, come di consueto, ad informare la Covip secondo i termini e le modalità richiamati nella Deliberazione dello stesso Organo di Vigilanza del 19 maggio 2021, mediante inoltre alla Covip di formale istanza di approvazione delle stesse secondo quanto previsto dall'art. 32 della Deliberazione in parola.

Documento sulle modalità di attuazione della politica di impegno.

Come noto, la Direttiva "Shareholders Rights" ha introdotto per i Fondi Pensione alcuni obblighi informativi e di trasparenza volti a promuovere l'impegno ed una maggiore responsabilizzazione degli investitori nell'attività di monitoraggio dei propri investimenti, con l'obiettivo di tutelare gli interessi di lungo termine dei propri aderenti. Alla luce di quanto sopra e tenuto conto della

crescente attenzione dell'Unione Europea nell'incoraggiare l'adozione di politiche societarie improntate ad una maggiore partecipazione di tutti gli azionisti, il Fondo Pensione - in data 25 febbraio 2021 - ha adottato la propria Politica di Impegno redatta sulla base delle caratteristiche del Fondo e dello specifico modello gestionale adottato.

Tuttavia, nell'ambito degli obblighi informativi periodici derivanti dall'adozione di tale documento, a distanza di un anno, il Fondo ha redatto il "Rendiconto sulle modalità di attuazione della Politica d'Impegno". Contestualmente, si è proceduto all'aggiornamento dei documenti "Politica di Impegno" e "Strategia di investimento azionario ed accordi con gestori di attivi" apportando alcuni aggiustamenti ritenuti necessari al fine di dettagliare ulteriormente taluni processi.

Emergenza epidemiologica – Covid-19 "Coronavirus"

Prosegue, anche per il 2022, l'attività del Fondo circa l'adozione di idonee procedure finalizzate a preservare la salute di lavoratori e lavoratrici e contenere, anche per il tramite della salubrità e sicurezza degli ambienti di lavoro e delle modalità lavorative, il rischio di contagio da Covid-19 nel rispetto dei principi di precauzione, proporzionalità e ragionevolezza. In tale prospettiva, la situazione epidemiologica viene costantemente monitorata determinando adeguamenti strategici in considerazione dell'eccezionalità del periodo. Tenuto conto della recrudescenza pandemica, è stata disposta, d'intesa con la Direzione, la riduzione delle presenze fisiche in ufficio e, pertanto, l'espletamento dell'attività in modalità agile per alcuni collaboratori di volta in volta individuati, seguendo una logica di turnazione. Si è, altresì, proceduto ad una rivisitazione del "Regolamento interno attuativo della procedura di sicurezza aziendale", del Regolamento esterno complementare alla procedura di sicurezza aziendale" e della "Procedura di Sicurezza Aziendale".

Inoltre, sempre nel rispetto della normativa vigente, gli accessi ai locali del Fondo, sia da parte dei lavoratori che di collaboratori esterni, sono stati assicurati previa esibizione della c.d. Certificazione verde Covid-19.

Rinnovo Assemblea dei Delegati

È stato tempestivamente avviato e concluso l'iter operativo finalizzato al rinnovo dei componenti dell'Assemblea dei Delegati in rappresentanza dei lavoratori. Sono state quindi avviate tutte le attività propedeutiche alla convocazione e costituzione del Comitato Elettorale Centrale, riunitosi in

prima istanza, il 18 gennaio 2022. Il 28, 29 e 30 marzo 2022 si sono tenute le elezioni, per lo svolgimento delle quali è stato utilizzato il sistema di voto elettronico (denominato “EPOLL”) messo a disposizione dal Service Amministrativo Previnet ed approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 13 gennaio 2022 per un corrispettivo di Euro 23.000,00, oltre I.V.A. e spese di postalizzazione. La procedura in parola ha consentito la gestione delle elezioni attraverso una piattaforma *web* caratterizzata da sufficienti garanzie di sicurezza e correttezza nell’espressione del diritto di voto, così come certificato anche dal “*Data Protection Officer*” circa la congruità con le norme in materia di privacy.

Il predetto sistema di voto ha recepito le indicazioni fornite dal nuovo Regolamento Elettorale, approvato nella sua ultima edizione nella ridetta seduta consiliare, modificato con specifico riferimento agli artt. 1 e 4 – rispetto alla nuova e diversa articolazione dei Gruppi Bancari del Credito Cooperativo.

Revisione Interna: aggiornamenti

Il Fondo ha sottoscritto, in data 18 aprile 2019, un contratto con la società PricewaterhouseCoopers S.p.A. per lo svolgimento in outsourcing delle Attività della Funzione di Revisione Interna nel rispetto delle vigenti disposizioni regolamentari primarie e secondarie (ivi inclusa la normativa di attuazione della c.d. “IORP II”). Lo svolgimento di tale incarico è stato articolato nell’arco temporale di 36 mesi (aprile 2019 – marzo 2022) con possibilità di esercitare il diritto di recesso da ambo le parti. Tenuto conto della scadenza del contratto prevista per marzo 2022, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di avviare l’iter relativo all’“invito ad offrire riservato” di cui al “Documento sulla Politica di Gestione dei Conflitti di Interesse”, al fine di individuare sul mercato una controparte alla quale affidare in outsourcing lo svolgimento delle predette attività. Gli uffici del Fondo hanno, pertanto, provveduto a contattare le società PricewaterhouseCoopers, Deloitte e KPMG inviando alle predette controparti formale “invito ad offrire riservato”. A seguito della ricezione delle offerte da parte delle predette società, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 24 febbraio 2022, previa valutazione delle singole offerte e sentito il parere del Collegio Sindacale, ha deliberato di affidare lo svolgimento delle attività della Funzione di Revisione Interna alla società PricewaterhouseCoopers. Si rammenta che trattandosi di

Funzione Fondamentale esternalizzata, il Fondo ha inviato all'Autorità di Vigilanza la relativa informativa ai sensi della Deliberazione Covip del 29 luglio 2020.

Sollecitazione pubblica di offerta per il servizio di Depositario

Si ricorda che in data 27 giugno 2017 è stata sottoscritta con la società BNP Paribas Securities Services una convenzione per l'incarico di Depositario delle risorse del Fondo della durata quinquennale (scadenza 27 giugno 2022), decorrenti dalla sua sottoscrizione e senza tacito rinnovo. Si rammenta, altresì, che il D.lgs. n. 252/2005 nonché le indicazioni Covip tra cui la Deliberazione del 9 dicembre 1999, prevedono che la selezione del Depositario delle risorse del Fondo avvenga sulla base di una sollecitazione pubblica di offerta.

Sulla base di quanto sopra rappresentato, si è reso pertanto necessario, in occasione della seduta consiliare del 13 gennaio 2022, l'avvio della procedura di "Sollecitazione pubblica" per l'individuazione del Depositario al quale conferire le attività di custodia, amministrazione e controllo previste delle risorse del Fondo nel rispetto delle sopracitate normative primarie e secondarie nonché delle conformi indicazioni statutarie, al fine di giungere all'individuazione della controparte che assumerà l'incarico con congruo anticipo rispetto alla scadenza dell'attuale convenzione e per fronteggiare le conseguenti problematiche di natura operativa legate a tale processo.

Alla data della redazione della presente relazione l'iter di selezione è tuttora in corso.

Personale

Alla luce delle crescenti incombenze che influiscono sull'attività del Fondo, il Consiglio di Amministrazione ha unanimemente condiviso, nel corso delle ultime riunioni del 2021, l'opportunità e l'esigenza di implementare ulteriormente l'organico avvalendosi della consulenza della società di recruitment Page Personnel per l'individuazione di due figure junior da inserire, rispettivamente, nell'Area Finanza "ESG" e "Gestione Decorrelata e Correlata Finanziaria". Le due risorse selezionate sono state assunte con contratto a tempo determinato della durata di 12 mesi e con decorrenza 1° marzo 2022.

Sempre nell'ambito del progetto di implementazione della Struttura operativa del Fondo, e avvalendosi della consulenza della suddetta società di recruiting, il Consiglio di Amministrazione ha poi deliberato, nella seduta consiliare del 3 febbraio 2022, di selezionare due ulteriori risorse da

collocare, rispettivamente, nell'area "Compliance Operativa" e "Contabilità e Fiscale". Alla data di redazione della presente relazione è ancora in corso il relativo iter di selezione.

Si segnala, inoltre, che una delle risorse assunte con contratto a tempo indeterminato ed assegnata all'area "Finanza/ESG" ha rassegnato le proprie dimissioni con decorrenza 18 febbraio 2022.

Tutto quanto sopra descritto ha determinato l'aggiornamento del Manuale Operativo delle Procedure, la cui rinnovata edizione è stata unanimemente condivisa ed approvata nel corso della seduta consiliare del 24 febbraio 2022. Nel dettaglio, il documento in parola è stato ulteriormente affinato prevedendo l'adozione di nuove ed idonee prassi di lavorazione, anche al fine di adeguarlo alle normative di settore tempo per tempo intervenute.

Russia / Ucraina

Se già dalle prime settimane di gennaio fattori come una forte crescita dell'inflazione, segnali sempre più concreti di future strette monetarie da parte dei principali istituti centrali e crescenti tensioni geopolitiche avevano determinato un ritorno dell'avversione al rischio sui principali listini ed un generalizzato incremento della volatilità, quanto accaduto il 24 febbraio 2022, giorno in cui il Presidente russo Vladimir Putin ha di fatto autorizzato un'invasione militare dell'Ucraina, ha materializzato il peggiore degli scenari ipotizzabili. L'inaspettata escalation militare e le conseguenti sanzioni imposte alla Russia hanno generato degli effetti a catena che hanno deteriorato ulteriormente il già complicato scenario macroeconomico esacerbando alcune tendenze già in atto e creando al contempo nuovi scenari di rischio.

Gli effetti sul sistema finanziario russo sono stati immediati e pesanti, con il Rublo che ha subito un crollo di oltre il 30% contro Dollaro e con i listini azionari caduti a picco (l'indice azionario russo Moex è sceso del 50% dai massimi di ottobre) costringendo la banca centrale a sospendere ogni attività di borsa. Sono crollate anche le azioni di imprese russe quotate in altri mercati come quelle della Sberbank (la più grande banca russa e uno degli istituti colpiti dalle sanzioni), che ha perso il 74% e come quelle dei colossi energetici Gazprom e Rosneft che hanno perso rispettivamente il 53% ed il 42%. Anche i mercati finanziari globali hanno pesantemente accusato il colpo, con le quotazioni di petrolio e gas alle stelle e con i principali listini che hanno subito variazioni molto negative con picchi oltre il -15%. Il forte orientamento "Risk-off", oltre a determinare una fuga dagli asset più rischiosi ed un forte aumento del rischio di credito ha portato conseguentemente verso una crescente

domanda di protezione con un movimento verso i beni rifugio, come l'oro ed i titoli di stato americani, tedeschi e giapponesi. La zona Euro è stata la più penalizzata, mentre a livello settoriale i segmenti più colpiti sono stati quelli più esposti al rincaro delle materie prime e agli effetti indiretti delle sanzioni economiche.

Tutte le principali asset class hanno pertanto registrato rendimenti negativi, con movimenti al ribasso più accentuati per le classi di attivo più rischiose:

AGGIORNAMENTO AL 28 FEBBRAIO 2022	
ASSET CLASS	PERFORMANCE YTD
Obbligazionario Governativo Italia	-2,98%
Obbligazionario Governativo Euro	-3,00%
Obbligazionario Governativo Globale	-2,79%
Obbligazionario Governativo Mercati Emergenti	-7,62%
Obbligazionario Inflation Linked	-0,55%
Obbligazionario Corporate IG Euro	-3,80%
Obbligazionario Corporate IG U.S.	-5,46%
Obbligazionario Corporate HY	-4,47%
Azionario Italia	-6,14%
Azionario Europa	-6,12%
Azionario Nord America	-8,12%
Azionario Pacifico	-5,00%
Azionario Mercati Emergenti	-4,13%

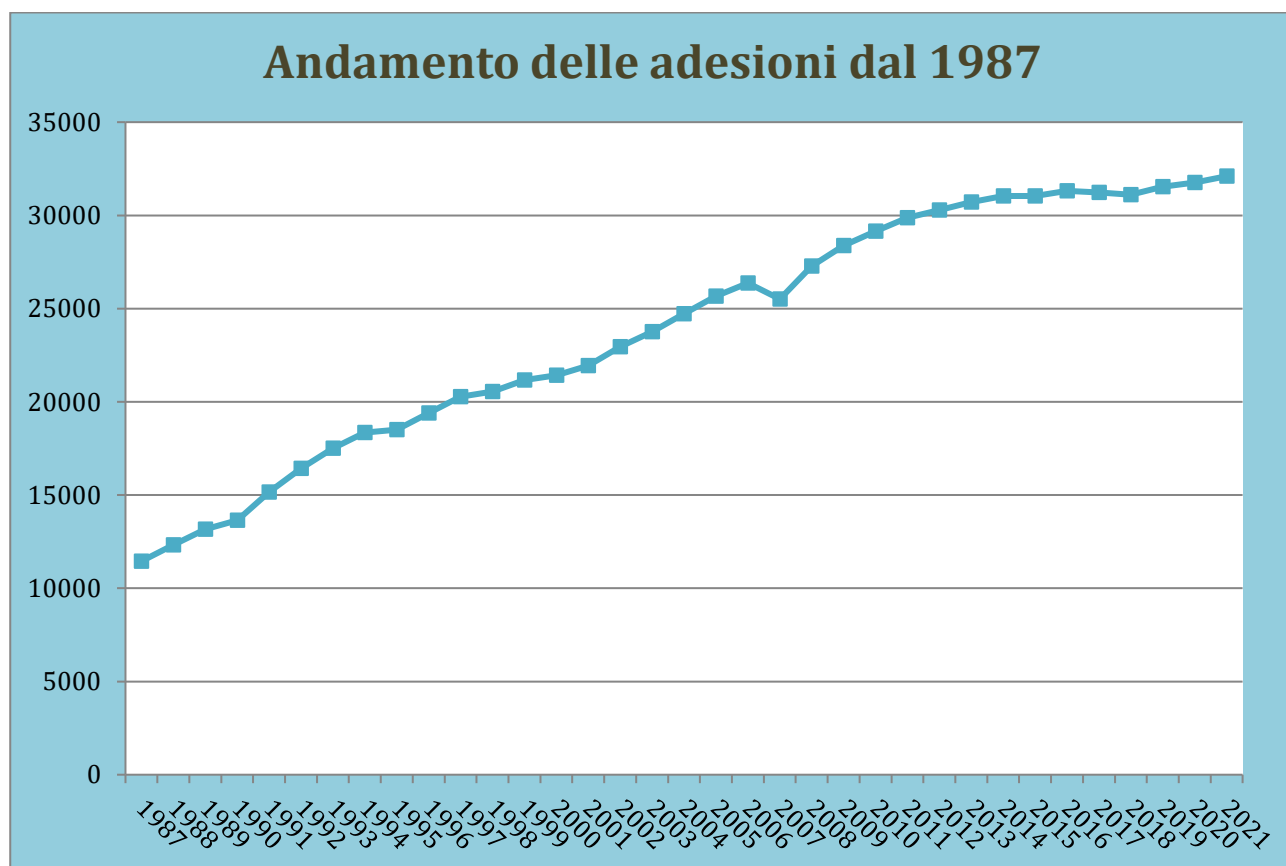
Gli investimenti del Fondo Pensione presentano un'esposizione indiretta ad asset Russi/Ucraini del tutto marginale e che si attesta, alla data di redazione della presente Relazione, allo 0,37% del Patrimonio del Fondo Pensione. Grazie a questo e alla forte diversificazione dei propri asset, il Patrimonio del Fondo Pensione sta dimostrando una forte resilienza con rendimenti che, in questa fase, seppur in "sofferenza", non hanno evidenziato particolari flessioni rispetto agli indici rappresentativi del mercato di riferimento.

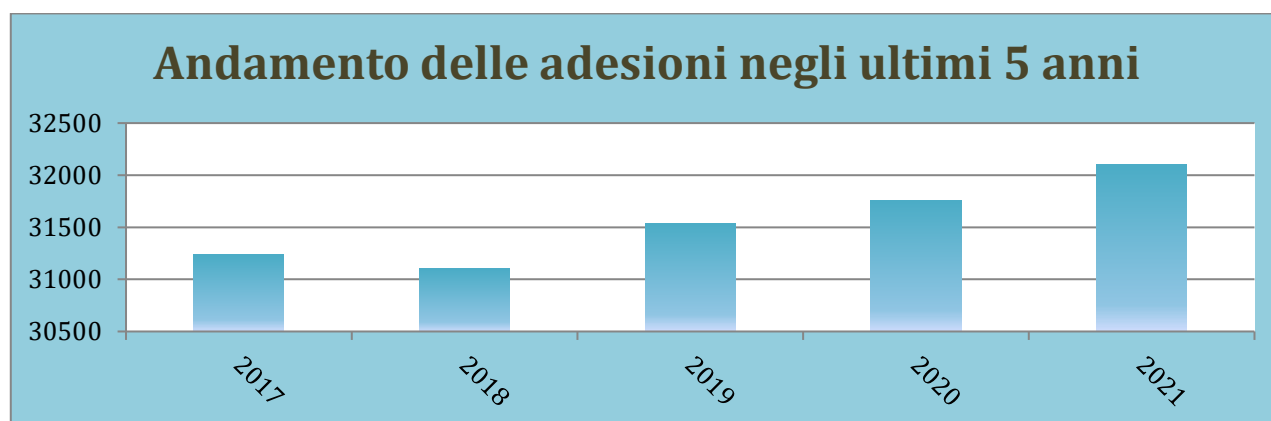
Gestione previdenziale

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 2021 a **32.101 (31.761 a fine 2020)**, di cui 2.166 non hanno effettuato alcun versamento nel corso dell'anno. Il Fondo Pensione annovera solo un titolare di rendita finanziaria erogata direttamente, mentre i percettori di rendite attuariali erogate per il tramite della compagnia di assicurazione Allianz sono 278 per un ammontare annuo di euro 876.789. Nei grafici che seguono vengono riportati i principali dati aggregati riferiti agli iscritti al Fondo Pensione.





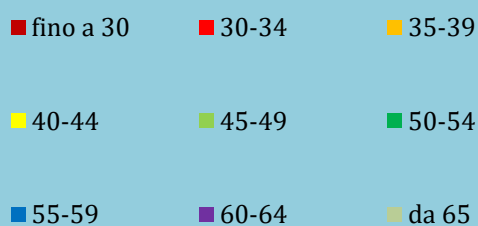
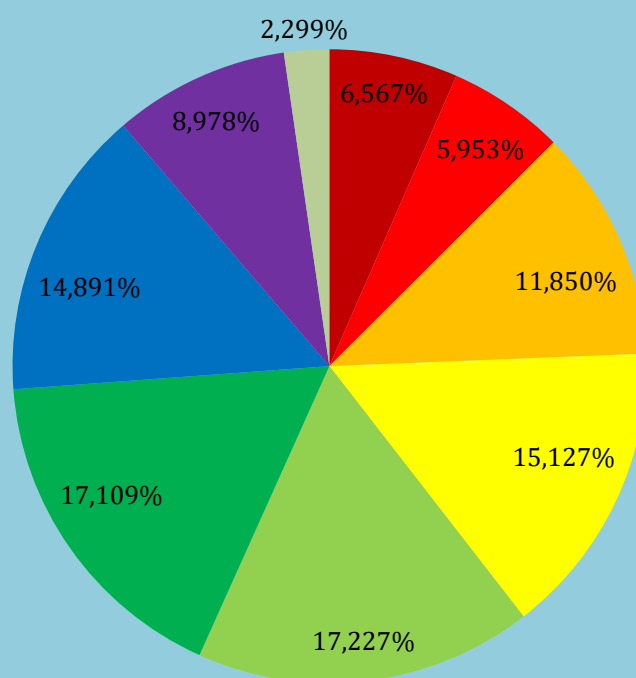
Classi di età	Donne	Uomini	Totale	%
<20	402	434	836	2,60%
20-24	162	145	307	0,96%
25-29	436	529	965	3,01%
30-34	956	955	1911	5,95%
35-39	1.936	1.868	3804	11,85%
40-44	2.326	2.530	4856	15,13%
45-49	2.520	3.010	5530	17,23%
50-54	2.154	3.338	5492	17,11%
55-59	1520	3.260	4780	14,89%
60-64	659	2.223	2882	8,98%
>64	102	636	738	2,30%
Totale	13.173	18.928	32.101	100,00%

Di Cui	Donne	Uomini	Totale	%
Fiscalmente a carico	626	616	1242	3,87%
Rendite Finanziarie	0	0	0	0%

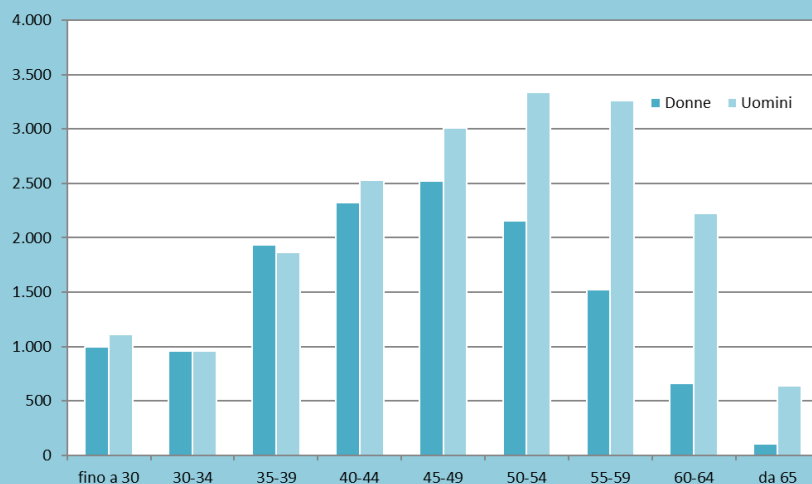
Al 31 dicembre 2020:

Di Cui	Donne	Uomini	Totale	%
Fiscalmente a carico	580	568	1148	3,61%
Rendite Finanziarie	1	0	1	0%

Iscritti per classi di età



Iscritti per classi di età e sesso

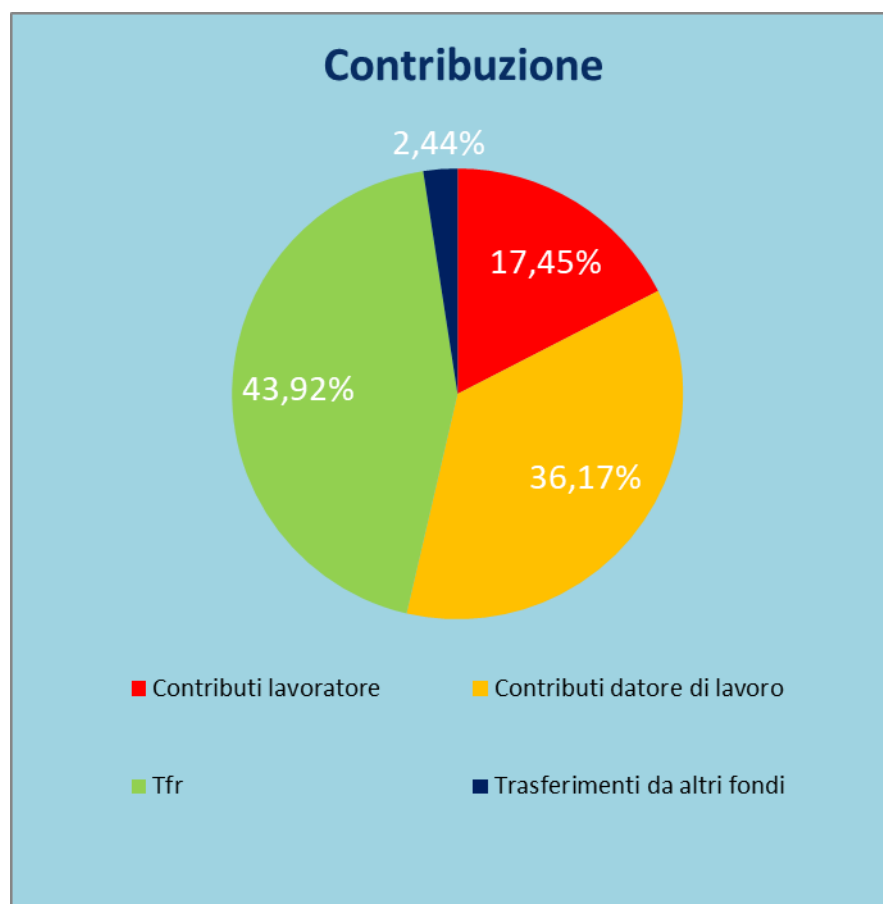


Contribuzione

La contribuzione complessiva pervenuta al Fondo nel corso del 2021 è stata pari ad euro **189.840.683*** (euro 181.338.040 al 31/12/2020). E può essere ripartita secondo la suddivisione riportata in tabella.

Contribuzione	Importo 2021	%	Importo 2020	%
Contributi lavoratore	33.126.394	17,45%	32.849.545	18,12%
Contributi datore di lavoro	68.673.667	36,17%	68.435.461	37,74%
Tfr	83.405.174	43,92%	76.845.901	42,37%
Trasferimenti da altri fondi	4.635.448	2,44%	3.207.133	1,77%
Totale	189.840.683	99,98%	181.338.040	100,00%

* l'importo non comprende i trasferimenti di posizione contributive tra i comparti.

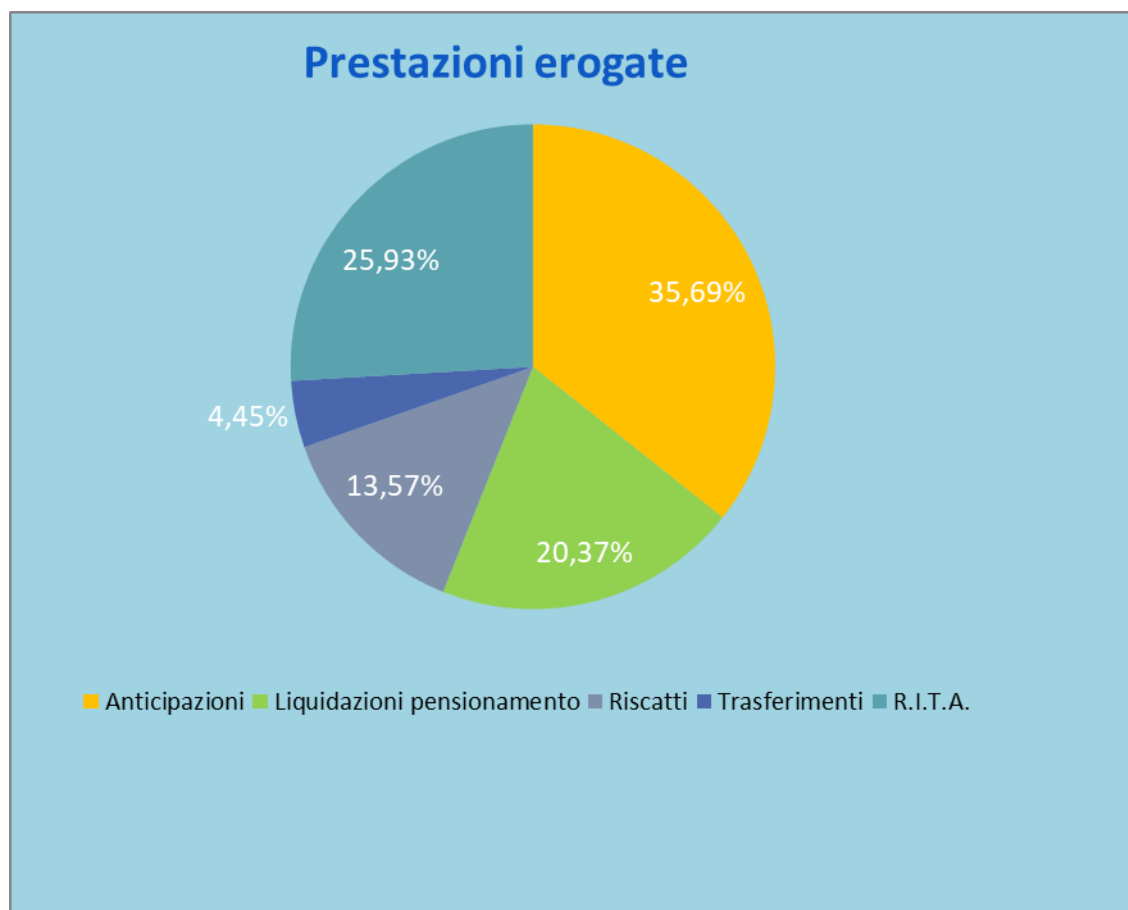


Prestazioni

Nel corso del 2021 sono state erogate prestazioni per un importo complessivo pari ad euro **127.175.869,84*** (euro 108.780.743,59 al 31/12/2020). La sottostante tabella classifica tale importo in funzione del tipo di prestazione.

Prestazioni erogate	Importo 2021	%	Importo 2020	%
Anticipazioni	45.376.386,76	35,69%	37.899.547,38	34,85%
Liquidazioni pensionamento	25.909.286,50	20,37%	25.315.854,67	23,27%
Riscatti	17.260.628,20	13,57%	19.639.927,69	18,05%
Trasferimenti	5.654.362,89	4,45%	4.982.702,50	4,58%
R.I.T.A.	32.975.205,49	25,93%	20.942.711,35	19,25%
Totale	127.175.869,84	100,01%	108.780.743,59	100,00%

* l'importo non comprende i trasferimenti di posizione contributive tra i comparti.



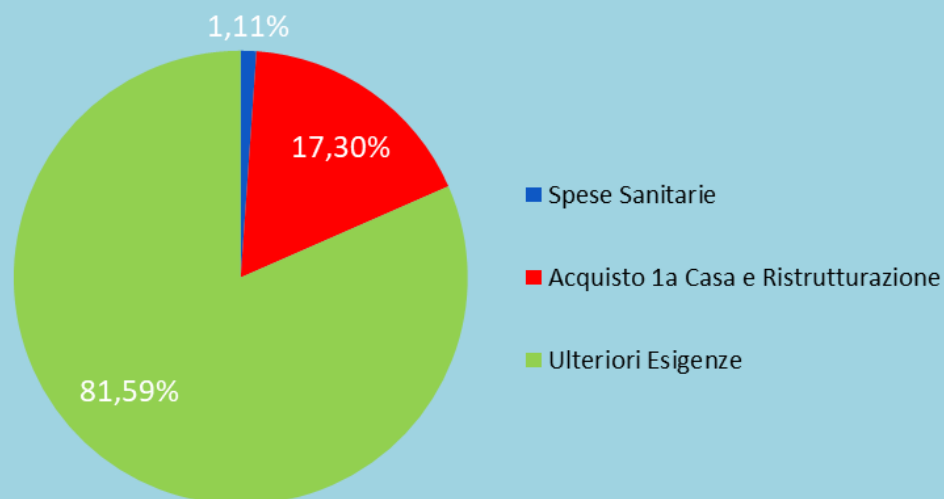
Nel corso dell'anno sono state erogate 4.063 anticipazioni per euro **45.376.386,76** ripartite per causali secondo il prospetto e il grafico esplicativo riportati di seguito:

Motivo di erogazione	Numero	% Numero	Ammontare	% Ammontare
Spese Sanitarie	45	1,11%	175.300,13	0,39%
Acquisto 1 ^a Casa e Ristrutturazione	703	17,30%	21.168.902,76	46,65%
Ulteriori Esigenze	3.315	81,59%	24.032.183,87	52,96%
Totale	4.063	100,00%	45.376.386,76	100,00%

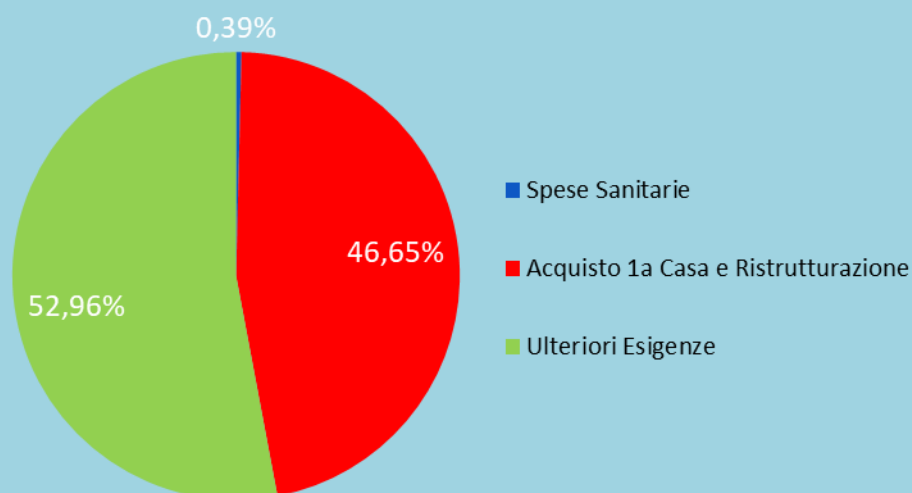
Al 31/12/2020 la ripartizione risultava essere la seguente:

Motivo di erogazione	Numero	% Numero	Ammontare	% Ammontare
Spese Sanitarie	28	0,84%	95.885,97	0,25%
Acquisto 1 ^a Casa e Ristrutturazione	619	18,62%	17.851.783,67	47,10%
Ulteriori Esigenze	2.678	80,54%	19.951.877,74	52,64%
Totale	3.325	100,00%	37.899.547,38	100,00%

Anticipazioni per motivo erogazione: la distribuzione del numero delle richieste

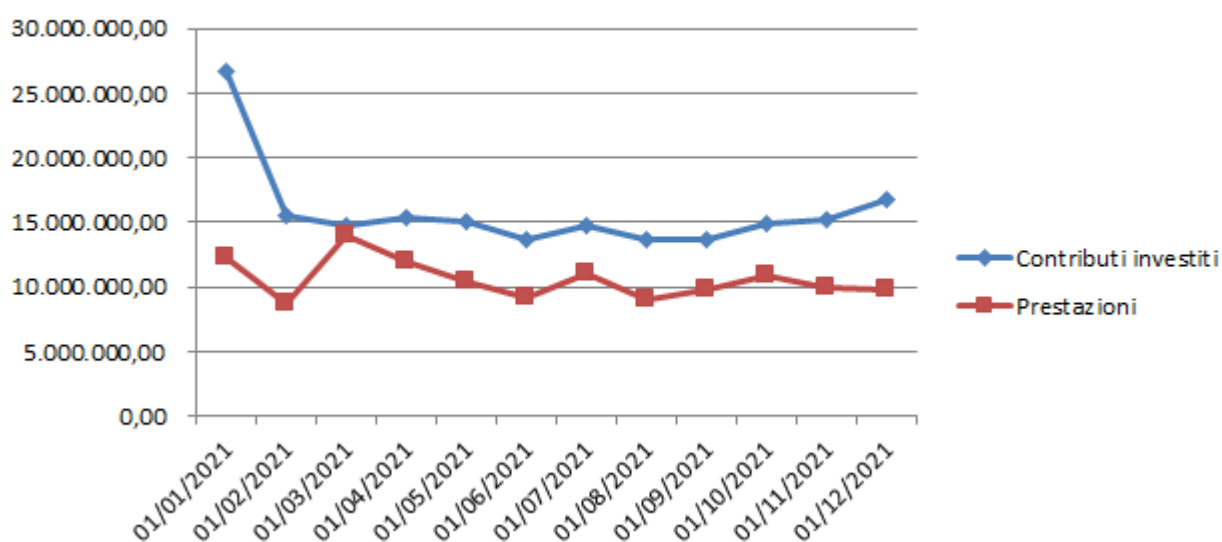


Anticipazioni per motivo erogazione: la distribuzione dell'ammontare



Qui di seguito, infine, la rappresentazione grafica dell'andamento del ciclo previdenziale per l'anno 2021 che evidenzia, come storicamente rilevato, un saldo positivo fra contributi investiti e prestazioni erogate:

flussi previdenziali mensili



Costi ed oneri

I costi sostenuti dal Fondo Pensione nel corso dell'esercizio incidono, come previsto nella Nota Informativa, nella misura percentuale dell'1,80% della complessiva contribuzione (contributi obbligatori + TFR + facoltativi) versata dall'iscritto (euro 3.235.647 per l'anno 2021).

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.

Raccolta

	2021		2020	
Commissioni di gestione finanziaria	2.746.494	0,11%	2.647.067	0,12%
gestione finanziaria	2.160.263	0,09%	2.263.279	0,10%
garanzia	-	0,00%	-	0,00%
incentivo	112.469	0,00%	- 60.967	0,00%
depositario	473.762	0,02%	444.755	0,02%
Oneri di gestione amministrativa	3.080.986	0,14%	3.017.926	0,14%
spese gen.li e amm.ve	1.768.966	0,08%	1.544.307	0,07%
servizi amm.vi acq. da terzi	269.915	0,01%	237.432	0,01%
altri oneri amm.vi	1.042.105	0,05%	1.236.187	0,06%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	2.275.386.489	0,25%	2.175.489.298	0,26%

Crescita

	2021		2020	
Commissioni di gestione finanziaria	258.280	0,10%	226.585	0,10%
gestione finanziaria	203.266	0,08%	182.099	0,08%
garanzia	-	0,00%	-	0,00%
incentivo	-	0,00%	-	0,00%
depositario	55.014	0,02%	44.486	0,02%
Oneri di gestione amministrativa	349.535	0,12%	304.695	0,13%
spese gen.li e amm.ve	200.091	0,07%	155.916	0,07%
servizi amm.vi acq. da terzi	30.622	0,01%	23.972	0,01%
altri oneri amm.vi	118.822	0,04%	124.807	0,05%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	270.506.543	0,22%	231.306.604	0,23%

¹ Il **TER** (Total Expenses Ratio) è un indicatore che esprime l'incidenza percentuale dei 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.

Semina

	2021		2020	
Commissioni di gestione finanziaria	248.083	0,09%	207.440	0,09%
gestione finanziaria	192.202	0,07%	165.064	0,07%
garanzia	-	0,00%	-	0,00%
incentivo	-	0,00%	-	0,00%
depositario	55.881	0,02%	42.376	0,02%
Oneri di gestione amministrativa	351.809	0,12%	290.017	0,13%
spese gen.li e amm.ve	200.892	0,07%	148.405	0,07%
servizi amm.vi acq. da terzi	30.821	0,01%	22.817	0,01%
altri oneri amm.vi	120.096	0,04%	118.795	0,05%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	279.020.032	0,21%	225.205.472	0,22%

TFR Tacito

	2021		2020	
Commissioni di gestione finanziaria	0	1,10%	0	1,10%
gestione finanziaria	*	1,10%	*	1,10%
garanzia	-	0,00%	-	0,00%
incentivo	-	0,00%	-	0,00%
depositario	0	0,00%	0	0,00%
Oneri di gestione amministrativa	8.720	0,14%	8.697	0,14%
spese gen.li e amm.ve	5.011	0,08%	4.450	0,07%
servizi amm.vi acq. da terzi	764	0,01%	684	0,01%
altri oneri amm.vi	2.945	0,05%	3.563	0,06%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	6.307.455	1,24%	6.206.400	1,24%

* Si rammenta che le commissioni di gestione del comparto sono trattenute a monte dalla compagnia assicurativa sul risultato lordo.

Nel complesso, quindi, il totale degli oneri di gestione amministrativa (euro 3.791.050) evidenziati nelle sopra indicate tabelle sono più alti del totale delle commissioni di gestione finanziaria (euro 3.252.857). 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 o infortunio, invalidità permanente), come previsto nella Nota Informativa, incidono a carico degli iscritti nella misura dell'1,25% (euro 1.197.426) della contribuzione minima versata, di cui all'art. 8 comma 2 dello Statuto (contributi obbligatori a carico del datore di lavoro e del lavoratore).

Si riporta di seguito una tabella di riepilogo riportante l'incidenza in termini percentuali degli oneri della gestione amministrativa ponderati sia rispetto al patrimonio che rispetto ai contributi per gli anni 2020 e 2021:

2020		
COSTI - RICAVI 2020	PATRIMONIO 2020	INCIDENZA %
3.621.335	2.638.207.774	0,137%
COSTI - RICAVI 2020	CONTRIBUTI 2020	INCIDENZA %
3.621.335	178.130.907	2,033%
2021		
COSTI - RICAVI 2021	PATRIMONIO 2021	INCIDENZA %
3.791.050	2.831.220.519	0,134%
COSTI - RICAVI 2021	CONTRIBUTI 2021	INCIDENZA %
3.791.050	185.205.235	2,047%

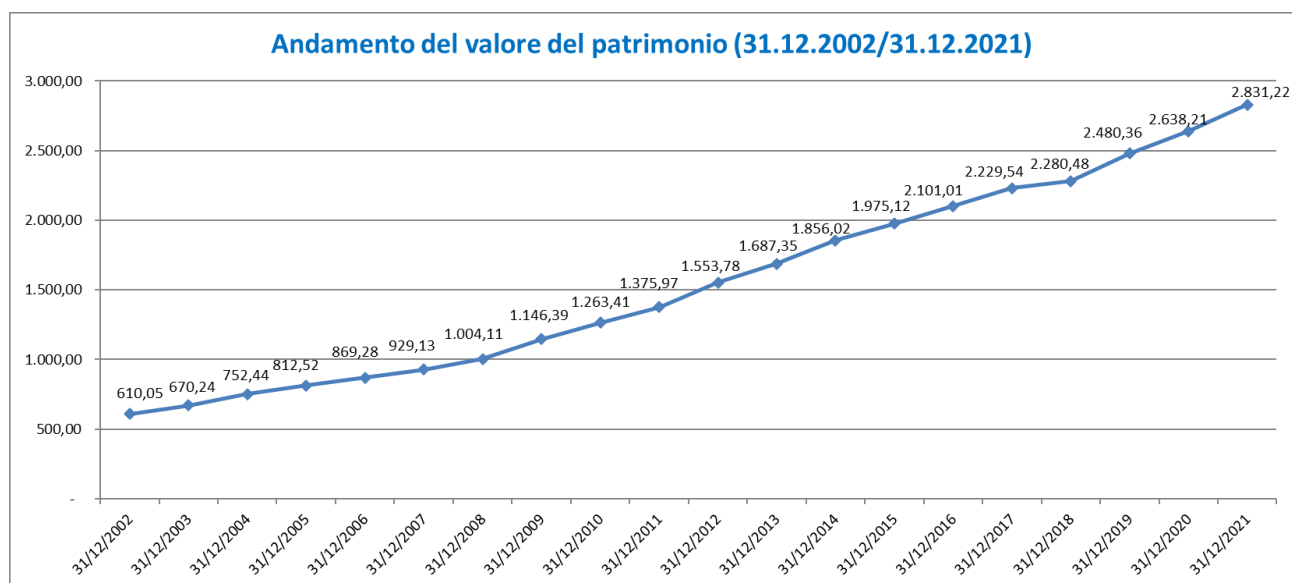
Qui di seguito una tabella esemplificativa che quantifica il costo complessivo sostenuto dall'iscritto sulla base di differenti ipotesi di versamento contributivo:

COSTI CALCOLATI SUI VERSAMENTI ANNUI						
IMPORTO VERSATO COMPLESSIVO ANNUO	IMPORTO LAVORATORE/AZIENDA ANNUO	IMPORTO TFR ANNUO	COSTI AMMINISTRA. 1,80%	COSTI SOLIDARIETA' 1,25%	COSTO ANNUALE	COSTO MENSILE
1.000,00	700,00	300,00	18,00	8,75	26,75	2,23
2.000,00	1.400,00	600,00	36,00	17,50	53,50	4,46
3.000,00	2.100,00	900,00	54,00	26,25	80,25	6,69
4.000,00	2.800,00	1.200,00	72,00	35,00	107,00	8,92
5.000,00	3.500,00	1.500,00	90,00	43,75	133,75	11,15
6.000,00	4.200,00	1.800,00	108,00	52,50	160,50	13,38
7.000,00	4.900,00	2.100,00	126,00	61,25	187,25	15,60
8.000,00	5.600,00	2.400,00	144,00	70,00	214,00	17,83
9.000,00	6.300,00	2.700,00	162,00	78,75	240,75	20,06
10.000,00	7.000,00	3.000,00	180,00	87,50	267,50	22,29
LA PERCENTUALE DEI COSTI AMMINISTRATIVI (1,80%) E' CALCOLATA SULL'IMPORTO COMPLESSIVO VERSATO.						
LA PERCENTUALE DEI COSTI DELLA SOLIDARIETA' (1,25%) E' CALCOLATA SULL'IMPORTO VERSATO DAL LAVORATORE E DALL'AZIENDA.						
L'IPOTESI SOPRA ESPOSTA PREFIGURA UN 30% RAPPRESENTATO DAL TFR RISPETTO ALLA COMPONENTE DELL'IMPORTO COMPLESSIVO VERSATO ANNUO.						

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 dicembre 2021 l'ammontare di Euro **2.831.220.519**.

Il seguente prospetto illustra l'andamento del patrimonio complessivo dal 2002 in Euro mios.



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 "Raccolta", "Crescita" e "Semina".

Le risorse relative al Comparto "TFR Tacito", invece, vengono gestite mediante polizza di Ramo I in forma collettiva con singole posizioni a vita intera. Di conseguenza, tale Comparto non è contabilizzato in quote. La performance espressa dalla gestione sottostante al comparto verrà illustrata in un apposito paragrafo della Gestione Finanziaria espressamente dedicato a tale linea.

"Raccolta" nell'esercizio 2021 ha espresso una performance netta del **+4,19%** dipendente dall'aumento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

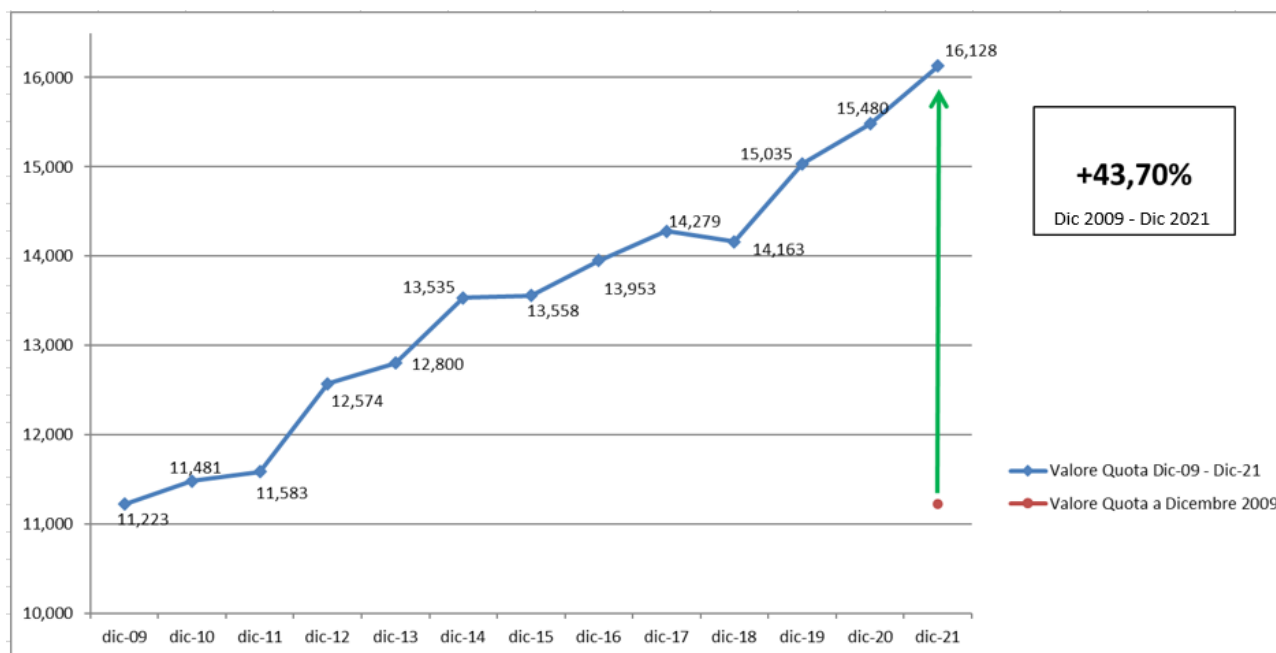
"Crescita" nell'esercizio 2021 ha espresso una performance netta del **+6,24%** dipendente dall'aumento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

“Semina” nell’esercizio 2021 ha espresso una performance netta del **+9,71%** dipendente dall’aumento del valore delle quote nel corso dell’esercizio.

Di seguito si riporta l’andamento del valore della quota del comparto “Raccolta” nel corso dell’esercizio 2021:

Periodo	Valore Quota	Rendimento medio annuo composto
dic-20	15,480	+4,19%
gen-21	15,426	
feb-21	15,355	
mar-21	15,505	
apr-21	15,545	
mag-21	15,624	
giu-21	15,718	
lug-21	15,938	
ago-21	16,038	
set-21	15,948	
ott-21	16,026	
nov-21	16,081	
dic-21	16,128	

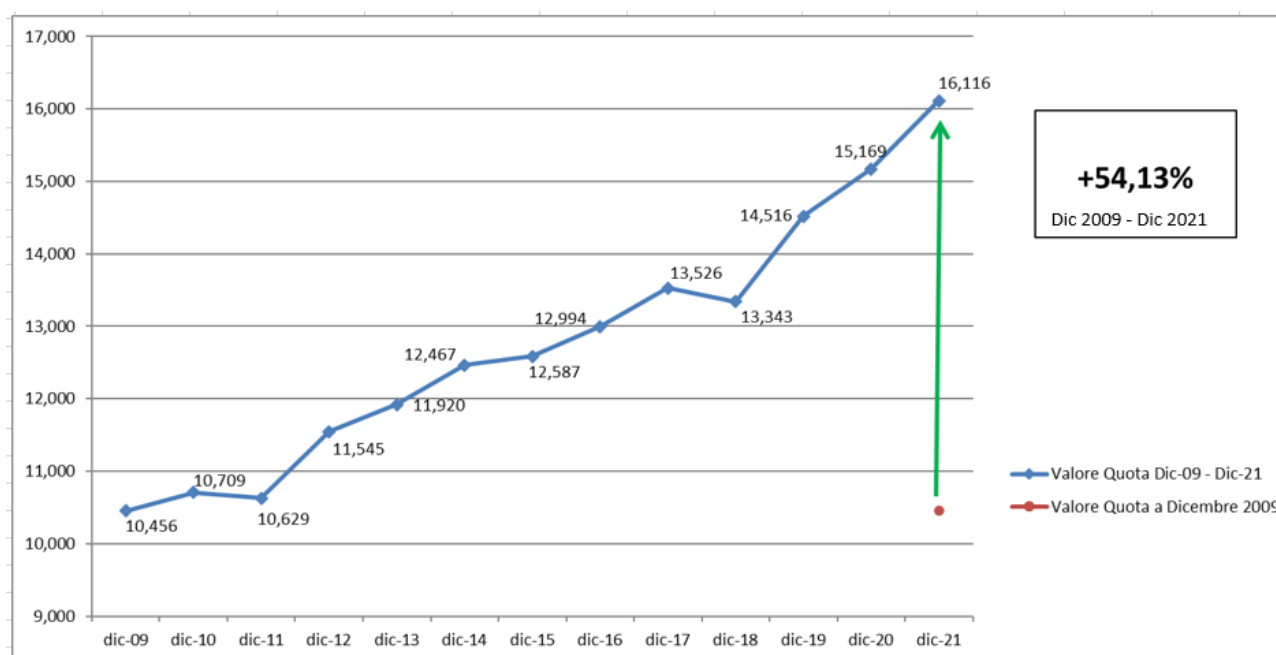
Di seguito si riporta invece l’andamento del valore quota dal 2009:



Di seguito si riporta l’andamento del valore della quota del comparto “Crescita” nel corso dell’esercizio 2021:

Periodo	Valore Quota	Rendimento medio annuo composto
dic-20	15,169	+6,24%
gen-21	15,082	
feb-21	15,087	
mar-21	15,245	
apr-21	15,336	
mag-21	15,461	
giu-21	15,575	
lug-21	15,811	
ago-21	15,961	
set-21	15,816	
ott-21	15,986	
nov-21	16,013	
dic-21	16,116	

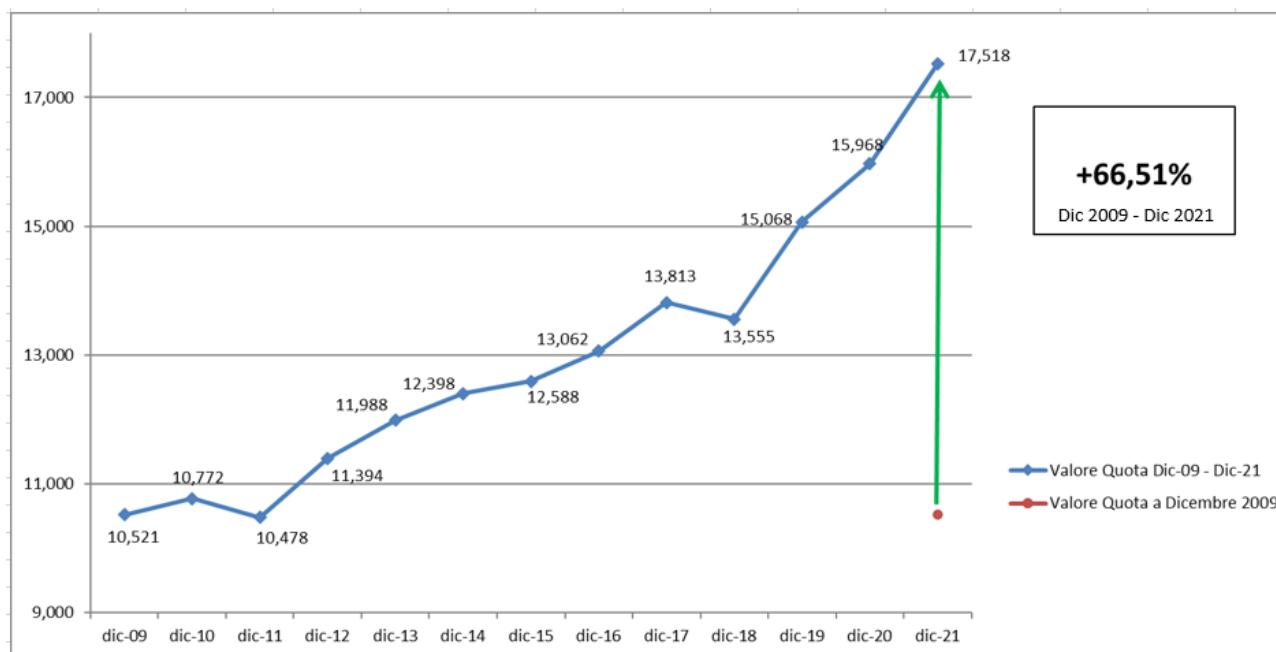
Di seguito si riporta invece l'andamento del valore quota dal 2009:



Di seguito si riporta l'andamento del valore della quota del comparto "Semina" nel corso dell'esercizio 2021.

Periodo	Valore Quota	Rendimento medio annuo composto
dic-20	15,968	+9,71%
gen-21	15,878	
feb-21	16,014	
mar-21	16,284	
apr-21	15,458	
mag-21	16,612	
giu-21	16,782	
lug-21	17,040	
ago-21	17,301	
set-21	17,047	
ott-21	17,337	
nov-21	17,273	
dic-21	17,518	

Di seguito si riporta invece l'andamento del valore dal 2009 :



Gestione finanziaria

Scenario Economico Generale e Mercati Finanziari

Dopo un 2020 che rimarrà nella storia a causa dell'emergenza epidemiologica da Covid-19 e la conseguente forte contrazione dell'attività produttiva mondiale, il 2021 è stato caratterizzato da un forte rimbalzo della crescita globale. I segnali di ripresa registrati nella parte finale del 2020 sono proseguiti per tutto il 2021 spinti da diversi fattori. Sul fronte sanitario l'ampia diffusione della campagna vaccinale e la migliorata capacità nella gestione dei contagi hanno consentito la riapertura (seppur asincrona) delle varie economie che, grazie anche ai potenti stimoli di natura fiscale e monetaria messi in atto dai principali governi e banche centrali, è stata di supporto rispetto ad una crescente domanda di beni e servizi. La spinta al consumo e le strozzature lungo le catene di approvvigionamento hanno tuttavia generato un significativo incremento dell'inflazione che, se in una prima fase è stato interpretato come transitorio, nei mesi finali dell'anno, anche a fronte di un marcato recupero congiunturale e di pressioni crescenti sul fronte dei costi dell'energia, ha indotto le banche centrali, *FED* in primis, a predisporre un percorso di normalizzazione delle politiche monetarie che sarà probabilmente il tema di principale interesse anche per il prossimo anno. Il favorevole contesto ha positivamente impattato sia sugli utili delle imprese (con una crescita media del +50% nei paesi sviluppati) che a livello macroeconomico, con una stima di crescita del PIL mondiale pari al +6,3% (vs -3,5% nel 2020) e buona parte delle economie ritornate sui livelli di produzione pre-pandemia.

L'economia dell'**area Euro** ha fatto registrare un sensibile rimbalzo con dati che hanno superato le stime di inizio anno e con un forte incremento dei consumi soprattutto nel settore dei servizi, guidato dalla riapertura delle attività economiche e dal conseguente incremento della domanda interna. La crescita annua del PIL dovrebbe attestarsi intorno al +5,3% grazie soprattutto ai forti contributi di paesi come Francia e Italia (i più gravemente colpiti dalla crisi l'anno precedente). In particolare il PIL francese dovrebbe attestarsi al +6,8% mentre quello italiano intorno al +6,3%. Anche la Spagna registra un sostanziale recupero con un PIL atteso del +4,4% mentre dovrebbe recuperare meno l'economia tedesca con un più modesto rimbalzo del +2,7%. Sul finire dell'anno, l'impennata dei prezzi dell'energia e le carenze della catena di approvvigionamento hanno notevolmente influito sulla crescita dell'inflazione che a dicembre ha fatto registrare una variazione anno su anno del +5%. In tale scenario la *BCE* ha mantenuto una politica monetaria estremamente accomodante durante tutto l'anno. Nella riunione di dicembre tuttavia, coerentemente con la fine della fase emergenziale, la Banca Centrale ha annunciato un sensibile rallentamento degli acquisti previsti per il prossimo anno senza tuttavia prevedere, almeno per il momento, un aumento dei tassi di interesse.

L'economia **americana**, sostenuta da un ingente pacchetto di sostegno fiscale, ha messo a segno un notevole recupero nel corso dell'anno. Particolarmente incoraggianti i segnali provenienti dal mercato del lavoro che ha confermato un quadro di importante ripresa con un progressivo e

costante calo del tasso di disoccupazione che a dicembre è sceso al +3,9% da livelli superiori al +6% di inizio anno. Le stime di incremento del PIL per l'intero anno puntano ad un'espansione della crescita economica vicina al +6%. Il forte aumento della domanda per consumi e investimenti, unitamente alle crescenti pressioni sul mercato del lavoro, hanno tuttavia contribuito ad un'impennata dell'inflazione che a fine anno si è attestata al livello record del +7%. La *FED* ha conseguentemente annunciato una rapida decelerazione dei volumi di acquisti di titoli nei mercati e la conseguente chiusura della fase di allentamento quantitativo nel primo trimestre del 2022 lasciando intendere anche che seguiranno i primi rialzi dei tassi e una riduzione del proprio bilancio.

In forte slancio anche l'economia del **Regno Unito** che nel 2021 fa segnare un notevole rimbalzo con una variazione del PIL del +6,9%. Come negli altri paesi avanzati anche nell'Oltremania l'inflazione raggiunge livelli record con una variazione anno su anno del +5,4% (la più alta degli ultimi 10 anni). La combinazione del recupero messo a segno dall'economia e delle forti spinte al rialzo dell'indice dei prezzi, hanno spinto la Banca d'Inghilterra a mutare indirizzo di politica monetaria. Infatti, nell'ultima riunione dell'anno, la *BoE* ha deciso di muovere al rialzo i tassi, iniziando per prima tra le principali banche centrali dei paesi sviluppati una fase di normalizzazione della propria politica monetaria destinata a proseguire nel corso del 2022.

Il 2021 rappresenterà un anno di recupero anche per il **Giappone**; tuttavia, il rialzo del PIL è destinato a rimanere alquanto contenuto rispetto alle altre aree avanzate con una variazione anno su anno che dovrebbe attestarsi intorno al +1,7% a causa della nuova ondata pandemica e dell'inasprimento delle misure di contenimento nonché a seguito dei problemi di approvvigionamento nel settore automobilistico. Contrariamente a quanto osservato per altri paesi, l'inflazione per il 2021 è attesa attorno allo 0%. Nonostante le stime prevedessero un rafforzamento dell'inflazione nel 2022, la *Bank of Japan* ha continuato a mantenere in essere lo stimolo monetario, sebbene con volumi di acquisti inferiori, discostandosi pertanto dalla strada intrapresa dalle altre banche centrali che porta verso una normalizzazione della politica monetaria.

Anche l'**area emergente** fa registrare un notevole recupero economico con un rimbalzo complessivo del PIL che in aggregato dovrebbe attestarsi al +6,5%. A livello di singoli paesi spicca l'aria asiatica con l'**India** che vede un'attesa di rialzo del PIL del +8,4% e la **Cina** con una crescita attesa vicina al 8%. Nonostante gli ottimi risultati economici nel 2021, le economie emergenti si sono comunque dimostrate meno resilienti rispetto ai paesi sviluppati mostrando, soprattutto nell'ultima parte dell'anno un notevole rallentamento della crescita. In particolare la Cina, unico paese del G20 a registrare una crescita positiva nel corso del 2020, ha visto il contesto degli investimenti divenire particolarmente complicato nel 2021 con una forte riduzione della crescita penalizzata da diversi fattori quali la "strategia zero-Covid", la nuova politica economica basata sul rafforzamento del meccanismo di regolamentazione nel contesto di *deleveraging* e le restrizioni delle attività inquinanti nell'ottica della transizione energetica. Le difficoltà dell'area emergente sono principalmente imputabili al contesto maggiormente restrittivo in termini di politiche monetarie. Infatti, se tutte le banche centrali dei paesi avanzati hanno mantenuto in essere importanti stimoli

monetari per tutto il 2021, tra quelle emergenti sono state numerose le autorità di politica monetaria a condurre al rialzo i tassi per contrastare il riemergere di pressioni inflazionistiche.

L'abbondante liquidità presente nei mercati, i pacchetti di stimoli varati dai vari governi e banche centrali uniti alle continue revisioni positive degli utili delle imprese hanno sostenuto i listini azionari di tutto il mondo che chiudono l'anno con forti rialzi. A livello di aree geografiche a guidare il *trend* sono le aree sviluppate con gli Stati Uniti in prima fila seguiti da Europa e Giappone. Deboli, invece, i risultati dei mercati emergenti che in aggregato registrano variazioni annuali pressoché *flat* con i risultati migliori che arrivano dal segmento europeo, seguito da quello asiatico, anche se particolarmente ridimensionato soprattutto da India e Taiwan, e con il calo più marcato fatto registrare dall'America latina.

Di seguito le *performance Ytd* fatte registrare nel 2021 dai principali indici azionari: *MSCI Europe* +23,32%, *MSCI World Ex-Europe* +25,00%, *MSCI Emerging Markets* +0,14%, *MSCI Pacific* +12,26%.

Nel corso dell'anno i rendimenti dei titoli di stato si sono mossi al rialzo lungo tutte le scadenze portando l'*asset class* governativa a sottoperformare in tutte le sue componenti ad eccezione dei titoli legati all'inflazione. La crescita dei tassi ha impattato anche sui titoli corporate, sia sul segmento *Investment Grade* europeo che su quello americano, mentre migliore è stata la tenuta dei titoli *High Yield* che si vanno a configurare, come unica componente del segmento *corporate*, a presentare ritorni positivi da inizio anno.

Questi i risultati dei principali indici obbligazionari nell'anno: *JPM Emu Government Bond Investment Grade* -3,54%, *JPM Global GBI ex EMU Euro Hedged* -2,98%, *JPM Emerging Markets* -4,52%, *Bloomberg Barclays European Corporate Bond* -1,46%, *Bloomberg Barclays US Credit* -2,00%, *BofA Merrill Lynch Global High Yield* +2,12%; *Bloomberg Barclays Euro Government Inflation Linked Bond* +6,35%, *Bloomberg Barclays World Inflation Linked Bond* +4,66%.

Sul fronte **valutario** si è assistito ad un generale rafforzamento del dollaro verso le principali valute sulla scia di una riduzione degli stimoli monetari che si preannuncia per gli USA più rapida rispetto ad altri paesi. Particolarmente positivo anche il movimento della sterlina che ha beneficiato in una prima fase della forte accelerazione della campagna vaccinale ed in seguito delle aspettative legate alla stretta monetaria, mentre la sola valuta, fra i mercati principali, contro cui L'Euro registra un guadagno nell'anno, risulta essere quella giapponese.

Il cambio *EUR/USD* a fine anno si attesta a 1,1326 (da 1,2271 di fine 2020), l'*EUR/GBP* si porta a 0,84028 (da 0,89903 dell'anno precedente) mentre si attesta a 130,38 il cambio *Euro Yen* rispetto al dato dello scorso anno che vedeva le due monete scambiate a 126,49.

A) Le linee generali della gestione ed i comparti d'investimento

Il Fondo, ente previdenziale preesistente costituito nel 1987, è attualmente gestito con una struttura multicomparto che prevede quattro linee di investimento di cui 3 linee finanziarie, la cui

asset allocation varia in funzione dell'anzianità lavorativa residua degli iscritti prevedendo pertanto differenti ed adeguati profili di rischio rendimento, ed una linea assicurativa destinata esclusivamente al TFR inoptato. Le linee d'impiego caratterizzano il "multicomparto" nei termini indicati dall'art. 6 dello Statuto del Fondo e si distinguono per le specificità illustrate di tempo in tempo nella "Nota informativa", per il rispetto della normativa contemplata nel Regolamento che disciplina la scelta del/dei comparto/i da parte degli iscritti circa la distribuzione del capitale maturato e dei ricorrenti flussi contributivi.

A. 1) TFR Tacito

Il comparto il TFR Tacito rappresenta circa lo 0,2% dell'attivo netto del Fondo.

La linea d'investimento in esame, istituita in data 1° luglio 2019, è destinata ad accogliere il TFR conferito tacitamente dagli aderenti al Fondo Pensione, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 8, comma 9, del D.Lgs 252/2005.

La gestione del citato comparto è stata affidata alla Società Reale Mutua Assicurazione tramite una polizza assicurativa Ramo I, denominata REALE UNO, con singole posizioni a vita intera e garanzie individuali ai sensi del D.Lgs 252/2005.

Alla data del 31 dicembre 2021 il portafoglio del comparto TFR Tacito era allocato prevalentemente in titoli governativi (65,3% ca.), obbligazioni corporate investment grade (30,7% ca.) ed in quote di fondi (4,0% ca.), con rating medio Baa2 (scala Moody's) e duration media pari a 8 anni.

A livello geografico, il portafoglio è investito per la componente governativa principalmente in Italia (42,1% ca.) e per la classe corporate negli USA (21,1% ca.). In termini settoriali, l'esposizione prevalente è nei settori finanziario (13,9% ca.), health-care (3,2% ca.), industriale (2,1% ca.) e servizi di comunicazione (1,9% ca.).

Si segnala che nel 2021 la predetta gestione ha registrato un rendimento - su base annua - pari a +2,03% (al lordo della commissione di gestione applicata di 110 bps e dell'imposta sostitutiva), a fronte di una rivalutazione del TFR di +3,62% (al netto dell'imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

A.2) Asset Allocation e comparti di investimento finanziari

Insieme alla linea "TFR Tacito" prima illustrata, il Fondo offre agli iscritti la possibilità di distribuire la posizione previdenziale su altre tre linee di investimento finanziarie integralmente attive ormai

da oltre un decennio. L'*asset allocation strategica* è alla base di tale opzione e rappresenta l'insieme delle attività di definizione, composizione ed ottimizzazione di un portafoglio finanziario che si è posto l'obiettivo di ottenere risultati mediante la diversificazione sistematica degli *assets* nel rispetto dei vincoli esistenti e gestendo il rischio di portafoglio soprattutto mediante l'adozione di classi di attivo con basse correlazioni.

Nel corso degli ultimi anni il modello di "*Asset Allocation Strategica*" e gli andamenti registrati dai mercati internazionali hanno determinato il continuo adattamento del "*design*" di portafoglio che è caratterizzato da un costante leggero incremento della percentuale destinata agli "*asset reali/attivo non correlato*". Anche gli investimenti effettuati dal Fondo nel 2021 e di cui si farà cenno nei capitoli successivi hanno avuto l'obiettivo di allineare costantemente l'operatività tattica alla strategia dei portafogli e di cercare, anche attraverso gestioni più attive, di differenziare opportunamente gli stili di approccio ai mercati. Sul punto si rappresenta che gli impieghi realizzati dal Fondo nel settore "*asset reali/attivo non correlato*" sono stati concretizzati nel rispetto e nell'adeguamento alle disposizioni di legge in materia di limiti agli investimenti, con puntuale rendicontazione posta all'attenzione dei competenti Organi di *Governance*. Si rappresenta, inoltre, che la Struttura ha positivamente valutato la possibilità introdotta dalla Legge di Bilancio 2017 (in particolare, art. 1, commi 88-96) che, abrogando di fatto il credito d'imposta a suo tempo previsto dalla Legge di Stabilità 2015, ha attribuito un regime di totale esenzione dell'imposta sui redditi derivanti dagli "*Investimenti qualificati*" (impieghi in azioni o quote di imprese residenti in Italia ai sensi dell'art. 73 del TUIR, o quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio residenti in Italia ai sensi dell'art. 73 del TUIR) inizialmente fissata fino al 5% dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente e successivamente innalzata fino al 10% dalla Legge di Bilancio 2019, che ha peraltro esteso tale regime anche ai fondi di *venture capital* residenti in Italia o in altri Stati UE/SEE.

Si segnala , inoltre, che a seguito degli approfondimenti condotti sul tema il Fondo continua a beneficiare dal 2018 di un regime agevolato ai sensi della normativa sopra richiamata per dieci iniziative, per un commitment complessivo di Euro 280,3 mios (Spazio Sanità e Radiant Clean Energy per la classe real estate; Assietta Private Equity IV, Progressio Investimenti III, Star IV Private Equity Fund, Equinox III Equity Compartment, Made in Italy Fund, Industry 4.0 Fund, Wisequity V e Oltre Il Sicaf, per la classe Private Equity).

Si riporta, qui di seguito, l'*asset allocation* strategica relativa alle 3 linee finanziarie del Fondo, rammentando, altresì, che l'operatività tattica dei singoli orizzonti d'investimento si espleta attraverso la divisione, come normativa COVIP impone, tra gestione cosiddetta "diretta" ed "indiretta o convenzionata". La "gestione diretta" è fondata su acquisti di Fondi - chiusi o aperti - destinati a "coprire" *asset class* molto specifiche ed "alternative" oggetto di opportuna e dettagliata selezione, mentre la gestione "indiretta o convenzionata" si materializza nell'affidamento a vari soggetti – selezionati tramite bando di gara pubblico - di porzioni di patrimonio tramite stipula di Convenzione gestoria disciplinante termini e modalità d'investimento verso *asset class* più tradizionali.

ASSET ALLOCATION STRATEGICA			
	RACCOLTA	CRESCITA	SEMINA
Monetario (Totale)	10,00%	5,00%	1,00%
Obbligazioni (Totale)	54,00%	44,00%	28,00%
Titoli di Stato area Euro	13,00%	8,00%	6,00%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	11,00%	7,00%	5,00%
Obbligazioni Inflation Linked	6,00%	4,00%	2,00%
Corporate Euro	10,00%	9,00%	4,00%
Corporate Mondo ex Euro	9,00%	8,00%	4,00%
Corporate High Yield	2,00%	4,00%	3,00%
Obbligazionario Mercati Emergenti	3,00%	4,00%	4,00%
Azioni (Totale)	8,00%	21,00%	40,00%
Azionario Europa	4,00%	9,00%	16,00%
Azionario USA	2,00%	6,00%	15,00%
Azionario Pacifico	1,00%	3,00%	4,00%
Azionario Mercati Emergenti	1,00%	3,00%	5,00%
Absolute Return/Attivo non correlato (Totale)	15,00%	17,00%	18,00%
Absolute Return	5,00%	6,00%	7,00%
Private Equity/Private Debt - Azionario e Debito Privato	10,00%	11,00%	11,00%
Immobiliare ed Infrastrutture (Totale)	13,00%	13,00%	13,00%
Infrastrutture - Beni reali	8,00%	7,00%	7,00%
Immobiliare	5,00%	6,00%	6,00%

Comparto "Raccolta"

Il Comparto è attivo dal maggio 2008 e si propone come una possibilità d'investimento rivolta agli iscritti sostanzialmente avversi al rischio e privilegianti investimenti volti a favorire la stabilità dei rendimenti e la conservazione del capitale.

Al 31 dicembre 2021 il comparto rappresenta l'80% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo con una percentuale di "investimenti diretti" pari al 30% ca. rispetto ad una gestione "indiretta" che rappresenta il 70% ca. del totale degli attivi della linea.

“Raccolta” ha prodotto un rendimento netto pari a +4,19% di gran lunga superiore rispetto al *benchmark* di riferimento che ha conseguito un risultato del +1,00% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Nello stesso anno la rivalutazione del TFR è stata pari al +3,62% (al netto dell’imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Tale extra rendimento è stato inoltre prodotto mantenendo una rischiosità del comparto solo di poco superiore al parametro di riferimento come è possibile osservare analizzando la *deviazione standard 12 mesi* che si attesta a fine anno all’1,91% contro l’1,54% del *benchmark*. Analizzando invece il dato relativo alla *downside deviation (0)*, indicatore che misura la volatilità dei rendimenti considerando esclusivamente i valori negativi, si evidenzia come tale parametro sia inferiore al *benchmark* dello 0,42% (1,61% vs 2,03%) a testimonianza del fatto che quando i rendimenti scendono in territorio negativo, il comparto risulta essere più resiliente rispetto al comportamento del mercato di riferimento. In un anno come il 2021, in cui il segmento azionario è risultato trainante, il comparto “Raccolta” presenta le *performance* più basse fra quelle realizzate dai 3 comparti finanziari del Fondo Pensione, coerentemente con quanto rappresentato dall’*asset allocation strategica* di tale comparto che prevede, per sua natura, la percentuale minore di tale classe di attivo fra tutte le linee di investimento. Tuttavia, la sovraesposizione rispetto al *benchmark* di riferimento, impostata a livello tattico sul segmento *equity*, ha consentito al comparto di ottenere il più ampio risultato in termini relativi. Positivo, inoltre, in termini sia assoluti che relativi il contributo del segmento *inflation linked bond*. I mandati in gestione convenzionata, largamente positivi nell’anno e quasi tutti con risultati superiori ai rispettivi *benchmark*, nonché gli investimenti in “Gestione Diretta”, hanno inoltre contribuito al positivo risultato della linea di investimento e per le quali analisi di dettaglio si rimanda agli appositi paragrafi.

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 2021:

RACCOLTA	
ASSET CLASS	ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)
Monetario (Totale)	4,8%
Obbligazioni (Totale)	54,0%
Titoli di Stato area Euro	10,9%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	8,5%
Obbligazioni Inflation Linked	8,6%
Corporate Euro	12,3%
Corporate Mondo ex Euro	8,9%
Corporate High Yield	2,4%
Obbligazionario Mercati Emergenti	2,4%
Azioni (Totale)	11,7%
Azionario Europa	6,9%
Azionario USA	4,3%
Azionario Pacifico	0,4%
Azionario Mercati Emergenti	0,1%
Absolute Return/Attivo non correlato (Totale)	19,5%
Absolute Return	5,5%
Private Equity/Private Debt	14,0%
Immobiliare ed Infrastrutture (Totale)	10,0%
Infrastrutture – Beni Reali	3,8%
Immobiliare	6,2%

Il rendimento medio annuo composto del comparto degli ultimi 3 anni è stato pari al +4,33% contro quello del *benchmark* del +3,33% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +2,14% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Prendendo, invece, come riferimento gli ultimi 5 anni, il rendimento medio annuo composto della linea è stato del +2,94% contro un *benchmark* del +2,14% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +2,01% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Estendendo il periodo di analisi ai 10 anni, il rendimento medio annuo composto del comparto è stato del +3,37% a dispetto del parametro di riferimento che si assesta al +3,05% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed un tasso di rivalutazione del TFR pari al +1,84% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Comparto “Crescita”

“Crescita”, nata nel maggio 2009, è una linea rivolta agli iscritti che ricercano investimenti volti a favorire la continuità dei rendimenti nei singoli esercizi e che accettano una moderata esposizione al rischio.

Il comparto costituisce, a fine 2021, il 10% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo, con una gestione “diretta” pari al 33% circa del totale degli attivi della linea, rispetto ad una gestione “indiretta” che ne costituisce, invece, il 67% circa.

La linea d’investimento ha generato un rendimento netto del +6,24% sovraperformando di oltre 3 punti percentuali il *benchmark* di riferimento che, nello stesso periodo, fa registrare un ritorno reddituale del +3,22% (al netto della tassazione e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Il tasso di rivalutazione del TFR si attesta invece al +3,62% (al netto della tassazione prevista dalla normativa ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La componente azionaria, maggiormente presente all’interno dell’*asset allocation strategica* del portafoglio, ha influito positivamente sulla *performance* assoluta del comparto. Il leggero sovrappeso impostato a livello tattico su tale segmento ha influito

positivamente anche in termini relativi così come la maggiore esposizione sui titoli legati all'inflazione. Positivo, inoltre, il contributo dei mandati in "Gestione Convenzionata" nonché degli "investimenti diretti" così come verrà dettagliatamente illustrato nelle apposite sezioni. Gli ottimi risultati registrati dal comparto, sia in termini assoluti che relativi, sono inoltre stati conseguiti mantenendo un livello di rischio del portafoglio, misurato dalla *standard deviation 12 mesi*, su livelli solo di poco superiori rispetto al *benchmark* (+0,41%). La *downside deviation (0)* invece, mostra una rischio inferiore del -0,53% dove, a dispetto di un valore del parametro di riferimento che registra il 2,35%, la linea di investimento si attesta all'1,82%.

Il modello gestionale del comparto "replica" quello utilizzato da "Raccolta", fermo restando, naturalmente, le diverse allocazioni strategiche e tattiche che caratterizzano la linea.

Questa, schematicamente, la ripartizione percentuale degli investimenti effettuati e degli impegni già contratti per classi di attivo e relative sottoclassi aggregate al 31 dicembre 2021:

CRESCITA	
ASSET CLASS	ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)
Monetario (Totale)	5,2%
Obbligazioni (Totale)	44,1%
Titoli di Stato area Euro	12,3%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	3,1%
Obbligazioni Inflation Linked	6,1%
Corporate Euro	7,8%
Corporate Mondo ex Euro	9,8%
Corporate High Yield	2,0%
Obbligazionario Mercati Emergenti	3,0%
Azioni (Totale)	22,4%
Azionario Europa	11,8%
Azionario USA	8,7%
Azionario Pacifico	1,2%
Azionario Mercati Emergenti	0,7%

Absolute Return/Attivo non correlato (Totale)	18,2%
Absolute Return	3,4%
Private Equity/Private Debt	14,8%
Immobiliare ed Infrastrutture (Totale)	10,1%
Infrastrutture – Beni Reali	4,6%
Immobiliare	5,5%

Il rendimento medio annuo composto del comparto degli ultimi 3 anni è stato pari al +6,49% contro quello del *benchmark* del +4,92% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +2,14% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Prendendo invece come riferimento gli ultimi 5 anni, il rendimento medio annuo composto è stato del +4,40% contro un *benchmark* del +3,15% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +2,01% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Analizzando gli ultimi 10 anni, invece, il rendimento medio annuo composto della linea di investimento è stato del +4,25% contro il +4,08% del *benchmark* (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione), e contro una rivalutazione del TFR del +1,84% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Comparto “Semina”

“Semina”, anch’esso avviato nel maggio 2009, è pensato per gli iscritti che privilegiano rendimenti più elevati nel lungo periodo, con una maggiore propensione al rischio e possibile discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

La linea d’investimento rappresenta il 10% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo, con una ripartizione percentuale tra gestione “diretta” ed “indiretta” rispettivamente pari al 32% e al 68% circa del totale degli attivi. Il comparto ha conseguito un rendimento netto pari al +9,71%,

registrando un +2,97% rispetto al *benchmark* che invece si colloca al +6,74% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La rivalutazione del TFR è stata, invece, pari al +3,62% (al netto dell'imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La *sovraperformance* registrata rispetto al parametro di riferimento è stata conseguita mantenendo una rischiosità perfettamente in linea rispetto a quella del *benchmark* (+0,04%) come risulta evidente osservando la "*deviazione standard 12 mesi*" che presenta un valore del 3,40% contro un *benchmark* del 3,36%. Durante le fasi di *drawdown* invece, la rischiosità del comparto è stata inferiore di quasi un punto percentuale rispetto al *benchmark* così come dimostrato dalla "*downside deviation (0)*" che si attesta al 2,42% contro il 3,23% del parametro di riferimento.

Gli ottimi risultati di "Semina", che a fine 2021 risultano essere i migliori fra quelli registrati dai 3 comparti finanziari del Fondo, sono stati trainati anche in questo caso dal segmento azionario che, è presente, come previsto da *asset allocation strategica*, con la percentuale più elevata fra tutte le linee di investimento. A livello tattico inoltre il sottopeso molto marcato sull'azionario emergente più che compensato dal sovrappeso sui segmenti europeo ed americano, si sono configurati come maggiori contributori anche in termini relativi. Hanno contribuito con risultati brillanti anche i mandati in "gestione convenzionata" nonché gli investimenti del portafoglio in "gestione diretta" come verrà analiticamente dettagliato in seguito.

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 2021.

SEMINA	
ASSET CLASS	ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)
Monetario (Totale)	4,8%
Obbligazioni (Totale)	26,0%
Titoli di Stato area Euro	7,6%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	1,0%

Obbligazioni Inflation Linked	1,7%
Corporate Euro	4,5%
Corporate Mondo ex Euro	5,8%
Corporate High Yield	2,4%
Titoli di stato e Corporate Mercati Emergenti	3,0%
Azioni (Totale)	40,2%
Azionario Europa	18,4%
Azionario USA	18,0%
Azionario Pacifico	2,4%
Azionario Mercati Emergenti	1,4%
Absolute Return/Attivo non correlato (Totale)	18,8%
Absolute Return	4,1%
Private Equity/Private Debt	14,7%
Immobiliare ed Infrastrutture (Totale)	10,2%
Infrastrutture – Beni Reali	4,3%
Immobiliare	5,9%

Il rendimento medio annuo composto del comparto degli ultimi 3 anni è stato pari al +8,93% contro quello del *benchmark* del +7,13% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +2,14% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Prendendo invece come riferimento gli ultimi 5 anni, il rendimento medio annuo composto è stato del +6,05% contro un *benchmark* del +4,61% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +2,01% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Estendendo il periodo di analisi agli ultimi 10 anni, il rendimento medio annuo composto del comparto è stato del +5,27% contro un *benchmark* del +5,23% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

ed una rivalutazione del TFR del +1,84% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

* * * * *

Di seguito si illustrano dettagliatamente gli strumenti d'investimento e le caratteristiche dei mandati gestori che hanno contrassegnato, rispettivamente, la gestione "diretta" ed "indiretta" dei tre comparti finanziari del Fondo.

Gli *asset* detenuti sono ripartiti sulle tre linee d'investimento con un peso percentuale diverso in considerazione della differenziata distribuzione degli stessi determinata dall'*asset allocation* strategica di portafoglio.

A) GESTIONE "DIRETTA"

Il portafoglio in gestione diretta rappresenta il 37% ca. dell'attivo netto del Fondo, per un valore complessivo di Euro 1.045 mios, in crescita del 51% ca. rispetto allo scorso anno (Euro 695 mios).

Il 2021 verrà ricordato come un altro anno senza precedenti per i mercati finanziari globali. Dopo l'inevitabile scoppio della crisi economica generata dalla pandemia da Covid-19, gli investitori sono stati catapultati in un mondo nuovo e inesplorato di quotazioni record, politiche di sostegno e cambiamenti economico-strutturali secolari.

In tale contesto, il Fondo ha attuato scelte strategiche opportunistiche e idiosincratiche, sia liquide che illiquide, con l'obiettivo di preservare nel tempo la stabilità dei comparti.

Il portafoglio in gestione diretta è ripartito in finanziario "correlato" e "decorrelato", in funzione della liquidabilità degli strumenti e della loro esposizione al ciclo economico.

Di seguito l'elenco degli strumenti detenuti in gestione diretta, suddivisi per *asset class*:

Finanziario Correlato:

✓ ABSOLUTE RETURN

Come noto, la classe Absolute Return raduna un novero di fondi con strategie diversificate, in grado di generare un rendimento positivo in qualunque fase di mercato, grazie ad un obiettivo di rendimento che consente ai gestori un più ampio margine di manovra nell'ambito di una gestione attiva di portafoglio.

Nel corso del 2021 l'asset class in esame è stata più volte oggetto di attenzione da parte del Fondo, nell'ottica di un generale processo di rivisitazione e riorganizzazione del portafoglio finanziario "correlato". Di seguito l'elenco delle iniziative in portafoglio suddivise per asset class:

Etica Bilanciato I, gestito da Anima Sgr, è un'iniziativa di diritto italiano in cui il Fondo Pensione ha investito nella seconda metà del 2016 per un impegno iniziale di Euro 5,0 mios, successivamente incrementato nel corso del 2019 di ulteriori Euro 8,16 mios.

Alla data della presente relazione, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 17,72 mios, a fronte di un impegno complessivo di Euro 13,16 mios.

Etica Bilanciato I è un fondo mobiliare aperto che opera in un universo investibile delineato da un accurato *screening* sui titoli basato su criteri sociali, ambientali e di governance, sia di esclusione che di valutazione.

Tale iniziativa attesta la crescente attenzione del Fondo Pensione verso i temi di "Finanza Etica", un connubio tra redditività e salvaguardia dell'impatto socio-ambientale derivante dagli investimenti socialmente responsabili.

Il fondo Etica Bilanciato ha consegnato una performance positiva nel corso del 2021, lievemente inferiore al benchmark (Fondo +15,57% Vs benchmark +16,33%).

La distanza dal benchmark è ascrivibile sostanzialmente agli effetti della pandemia che ha determinato l'adozione di un approccio più *value* che *growth* del portafoglio azionario che ha fornito un contributo negativo alla performance del 5,79% ca..

Per la componente obbligazionaria il fondo, in linea con le attese per un anno dominato dalla ripresa, ha attuato una strategia di sottopeso in termini di *duration* per buona parte dell'anno, con l'obiettivo di variarne l'intensità a seconda dei livelli raggiunti dai rendimenti.

Sebbene il peso della componente azionaria nel 2021 sia stato pressoché in linea con il benchmark, la sottoperformance registrata è riconducibile ad un sottopeso strutturale del settore energetico e finanziario ed alla mancanza di titoli *blue chip* tecnologici americani, non presenti nell'universo investibile. Tale effetto è stato in parte mitigato dal sovrappeso sui settori ciclici (*Industrials*, *Materials* e *Consumer Discretionary*) che ha acuito il divario di performance grazie ad un'attività di *stock picking* che si è rivelata particolarmente premiante.

A livello geografico, il sottopeso al mercato americano ed il sovrappeso sull'Europa e sul Giappone hanno contribuito negativamente alla performance, specie per la mancanza di alcuni titoli tecnologici americani.

GFG Efficiency Growth Fund Income Opportunity, è un'iniziativa di diritto lussemburghese gestita da GFG Monaco SAM, la cui sottoscrizione ha avuto luogo nella seconda metà del 2017 per un importo iniziale di Euro 20,0 mios, successivamente incrementato per Euro 5,44 mios.

Alla data della presente relazione, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 25,44 mios, in linea con l'impegno complessivo sottoscritto.

Si tratta di un'iniziativa che tramite un approccio multi-strategy, con un obiettivo di rendimento assoluto pari a Euribor +3%/4%, offre un accesso ai mercati finanziari tradizionali (60%/70% ca. obbligazioni e 30/40% titoli azionari), attraverso la sottoscrizione di titoli emessi prevalentemente da emittenti europei e statunitensi, con un'esposizione più marginale a Giappone, Asia e Mercati Emergenti.

Nel 2021 il fondo ha registrato, grazie ad una gestione attiva e flessibile del portafoglio, un rendimento positivo di + 0,19%, sovraperformando l'indice di riferimento che ha ottenuto un risultato negativo pari a -0,50%.

Nonostante un anno difficile per i tassi e le attività a reddito fisso, particolarmente sensibili alle variazioni di mercato, il comparto Income Opportunity è stato in grado di generare un rendimento positivo grazie alla sua marcata esposizione alla classe High Yield, obbligazioni subordinate e strumenti ibridi.

Per quanto concerne la componente a reddito fisso del portafoglio, dal punto di vista della contribuzione lorda, il quarto trimestre è stato l'unico periodo negativo a seguito dei timori per una potenziale perdita di controllo sull'inflazione da parte delle banche centrali e per gli impatti della variante Omicron sull'economia globale.

Sul fronte dei Governativi, il fondo ha mantenuto una posizione lunga sullo spread BTP-Bund, gestita attivamente nel corso dell'anno a seguito delle rinnovate tensioni nell'Eurozona.

Tale posizione ha contribuito negativamente alla performance aggregata, sebbene le attese di guadagno nel medio termine inducono il gestore a preservare tale posizionamento.

Sul versante azionario, il rimbalzo degli utili, il ritorno dei pagamenti dei dividendi e gli *spread* creditizi resilienti hanno chiaramente contribuito alla performance positiva degli indici azionari. I

panieri "Recovery Plan", "Finanziari", "Tecnologia" e "US Consumer" sono stati temi di maggior successo che hanno guidato la performance da inizio anno.

BG SICAV - Muzinich Credit Alt Fund è un comparto della SICAV lussemburghese di proprietà di Banca Generali, gestito in delega dalla società Muzinich & Co. Ltd, che investe direttamente in titoli di debito emessi da entità societarie statunitensi, europee e dei mercati emergenti, con un'allocazione flessibile tra obbligazioni *high yield* ed *investment grade*.

Il Fondo ha investito nella seconda metà del 2017 un importo pari a Euro 5,0 mios, successivamente incrementato nel 2019 per Euro 5,44 mios.

Alla data della presente relazione, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 10,60 mios, a fronte di un impegno complessivo di Euro 10,44 mios.

Il fondo nel 2021 ha generato una performance positiva (+ 0,12%) e superiore al benchmark (- 2,23%), sovraperformando il mercato mondiale del credito. Nonostante alcuni timori all'inizio di dicembre di una fine d'anno volatile, il gestore ha ritenuto opportuno esaminare la volatilità correlata alla variante Omicron e concentrarsi sul tema chiave del mercato sottostante, che continua ad essere l'aumento dei tassi di interesse.

A tal fine, sono state vendute alcune obbligazioni con duration maggiore, così generando un leggero aumento della liquidità fino a dicembre per sfruttare eventuali nuove opportunità di emissione nel nuovo anno. A livello settoriale, i contributi alla performance positiva sono stati guidati dalle compagnie aeree, dalle banche e dai servizi finanziari diversificati. Il fondo ha inoltre beneficiato della sua posizione di duration più breve con un'ampia selezione creditizia di obbligazioni con duration da 1 a 3 anni. In termini di *rating*, la forte selezione del credito con rating BB ha rafforzato la performance.

Pictet TR Atlas I EUR, è un fondo *long/short equity* globale, costituito in forma di SICAV di diritto lussemburghese, gestito dalla società Pictet Asset Management (Europe) S.A., in cui il Fondo ha investito un capitale di Euro 5,00 mios nell'ultimo trimestre del 2021.

Alla data della presente relazione, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 5,09 mios, sostanzialmente in linea con l'impegno complessivo sottoscritto alla luce dell'ancor breve giacenza in portafoglio.

Il fondo offre un accesso ai mercati mondiali, ivi compresi gli Stati emergenti, a settori e valute senza esclusione alcuna ed a società operanti nel comparto immobiliare.

Il fondo chiude il 2021 con un rendimento positivo del + 1,80% contro un benchmark di +6,01%.

Premiante in termini di performance è stata l'esposizione a titoli ciclici e difensivi e all'High Yield, principalmente società *growth* con utili stabili. Sul fronte delle *industries*, il principale contributo è derivante dai settori aereospaziale e difesa, essenzialmente connesso alla ripresa di Airbus, dai beni di prima necessità e dal segmento *Materials*.

A livello geografico, la performance è stata guidata da Europa e Regno Unito e in lieve misura da Giappone e Asia. Il Nord America ha invece remato contro a causa della flessione di Amazon.

Axiom Obligataire I EUR ACC, è un fondo di diritto lussemburghese, gestito da Axiom Alternative Investments, in cui il Fondo Pensione ha investito nel secondo semestre 2021 un ammontare pari a Euro 10,00 mios.

Alla data della presente relazione, l'investimento esprime un valore di mercato di Euro 10,04 mios, sostanzialmente in linea con l'impegno sottoscritto.

Nonostante il recente avvio dell'investimento ed il contesto macroeconomico sfavorevole, il fondo chiude il 2021 generando un rendimento positivo (+0,43%) e superiore al benchmark (-0,32%).

La strategia adottata, basata su un approccio "*bond picking*", privilegia i titoli a tasso fisso o variabile, senior o subordinati, con un focus sul settore finanziario europeo ed emittenti *investment grade*. Tuttavia, l'investimento in titoli di debito ed obbligazioni trasferibili con rating inferiore o privi di rating è consentito entro il limite del 20% del valore patrimoniale netto del Fondo.

A favorire la performance del fondo è stata l'accurata e mirata selezione dei titoli in portafoglio che ha privilegiato i bond *investment grade* (BB) con un rafforzamento delle posizioni esistenti quali Unicredit, OTP, EFG e la banca britannica Paragon.

Hausmann SCA, SICAV-SIF - Class C EUR DIS è un fondo liquido che, tramite una strategia "fondo di fondi", investe in selezionati gestori di strategie *long/short equity* mondiali, particolarmente talentuosi, nell'azionario globale. La strategia adottata consente di partecipare alle fasi di mercato rialziste, offrendo protezione dalle fasi di ribasso e contribuendo a preservare il capitale quando si verificano correzioni di mercato, conferendo solidità al portafoglio.

Il Fondo ha investito nell'iniziativa - nel corso del terzo trimestre 2021 - sottoscrivendo un capitale di Euro 20,00 mios, che alla data della presente relazione esibisce un valore di mercato pari ad Euro 19,79 mios.

In considerazione del recente avvio dell'investimento (30/09/2021), il fondo chiude il 2021 con un rendimento negativo pari -1,06% contro un benchmark +7,21%.

Il 2021 è stato un anno particolarmente complesso per il settore degli *hedge fund*, soprattutto nell'ultima parte dell'anno a causa del *sell off* dei titoli tecnologici e *growth*.

I maggiori detrattori di performance sono stati Tybourne (società di pagamento nel settore tecnologico), Cadian e Pharo.

Tutte le strategie hanno contribuito positivamente alle performance ad eccezione delle strategie macro che sono state in gran parte penalizzate dalle significative variazioni dei rendimenti.

Nell'ultimo trimestre dell'anno l'aumento della volatilità del mercato, la preoccupazione per la variante Omicron e l'aumento dell'inflazione hanno continuato a pesare sul sentimento del mercato, riducendo drasticamente la propensione al rischio degli investitori.

BIOTECH

L'investimento nelle biotecnologie consente di accedere a società di qualità esposte a temi di crescita secolari quali l'innovazione tecnologica, l'invecchiamento della popolazione, l'healthcare, le applicazioni hi-tech in campo medicale e gli ingenti investimenti in ricerca e sviluppo.

Sulla scorta dei tassi di crescita particolarmente attrattivi ed in considerazione delle prospettive di sviluppo interessanti, il Fondo ha iniziato ad investire in tale segmento - nella seconda metà del 2020 - attraverso l'iniziativa *J. Lamarck Biotech* e nel 2021 ha continuato ad incrementare tale esposizione investendo nei fondi *Pictet Biotech I EUR* e *Franklin Biotechnology Discovery Fund I H1 EUR ACC*.

J. Lamarck Biotech è un comparto della società lussemburghese Selectra Investment SICAV, gestita da Selectra Management Company S.A., in cui il Fondo Pensione ha investito in due tranches distinte di importo pari a € 7,50 mios ciascuna (rispettivamente nei mesi di ottobre e novembre 2020), per un ammontare complessivo di € 15,00 mios.

Si tratta di un'iniziativa che investe in aziende farmaceutiche nel segmento biotech, di elevato standing e già mature, ovvero realtà che promuovono una gamma interessante di prodotti in via di sviluppo su un unico mercato o su più mercati, quali il NASDAQ o NYSE.

Alla data della presente relazione, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 16,86 mios, in crescita rispetto al suo valore nominale.

Il fondo ha registrato nel 2021 una performance positiva pari a +4,46% contro un benchmark di +7,39%.

La gestione è stata caratterizzata da significative oscillazioni di prezzo di alcune partecipate. I maggiori contributori di performance nell'esercizio 2021 sono stati Intellia Therapeutics Inc; Bavarian Nordic A/S; Regeneron Pharmaceuticals; Alnylam Pharmaceuticals Inc e Gilead Sciences Inc.

La performance di Intellia Therapeutics nel 2021 è rimasta solida, dopo un'impennata del prezzo delle azioni nel 2020 (+252%).

Bavarian Nordic ha mostrato un'eccellente performance soprattutto a seguito di un comunicato in merito all'avvio di un nuovo "candidato vaccino" Covid-19 che ha mostrato risultati promettenti in fase 2 all'inizio di dicembre.

Le azioni di Regeneron Pharmaceuticals sono aumentate sostanzialmente nel 2021, poiché il suo trattamento con l'anticorpo RegenCov Covid 19 è stato approvato in tutto il mondo.

Per quanto attiene Alnylam Pharmaceuticals, il valore delle azioni è aumentato di oltre il 30% nel 2021, grazie ai buoni risultati finanziari ed all'approvazione di un terzo prodotto, Lumasiran (Oxlumo™) per il trattamento dell'iperossaluria primaria di tipo 1 (PH1).

Allo stesso modo, Gilead si è affermata come una delle principali aziende mondiali operanti nello sviluppo di farmaci a contrasto degli agenti patogeni virali come l'HIV e il virus dell'epatite C (HCV).

Per quanto riguarda *Editas* e *Crispr Therapeutics*, va ricordato che le due società hanno più che triplicato il loro valore nel 2020 e che un numero significativo di azioni di Crispr Therapeutics è stato venduto vicino al suo massimo storico.

Pictet Biotech I EUR è un comparto di un fondo lussemburghese costituito in forma di SICAV che investe in azioni o titoli simili emessi da società operanti nel settore delle biotecnologie.

Le aree geografiche di riferimento sono il Nord America e l'Europa Occidentale, dove la componente innovativa nell'industria farmaceutica è storicamente molto elevata.

Il Fondo, agli inizi del 2021, ha finalizzato la prima tranche d'investimento di Euro 5,00 mios, a fronte di un ammontare complessivamente deliberato di Euro 10,00 mios.

Alla data della presente relazione, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 5,02 mios, sostanzialmente in linea con il capitale sottoscritto, esibendo una performance YTD pari a +0,40%, significativamente inferiore al benchmark (+27,81%).

Tale risultato è ascrivibile a diversi fattori quali il forte rialzo registrato nei periodi precedenti, le numerose IPO ed al susseguirsi di eventi normativi e clinici negativi.

Le azioni di alcune aziende del settore hanno subito intensi cali di valore nel corso 2021. Tra i maggiori detrattori degli ultimi 12 mesi si annoverano: Allakos; TG Therapeutics; Chemocentryx.

D'altra parte, nonostante la forte volatilità dei mercati e l'andamento registrato dal segmento biotech, alcune posizioni in portafoglio si sono fortemente rivalutate nel corso dell'anno, in particolare: Regeneron, Horizon Pharma e Biohaven.

Franklin Biotechnology Discovery Fund I H1 EUR ACC, è un fondo azionario costituito sotto forma di SICAV lussemburghese, specializzato nel settore delle biotecnologie.

L'investimento ha avuto luogo nel gennaio 2021 con la sottoscrizione della prima tranche da Euro 5,00 mios, a fronte di un investimento deliberato di Euro 10,00 mios.

Alla data della presente relazione, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 4,11 mios, in flessione rispetto al capitale investito.

Nel 2021 il Fondo ha fortemente sottoperformato il benchmark, con un ritorno pari a -17,71%, contro il +6,40% dell'indice di riferimento.

Le azioni globali dei mercati sviluppati ed emergenti, comprese nell'indice MSCI All Country World, si sono rivalutate fortemente negli ultimi 12 mesi, favorite dalle misure di stimolo monetario e fiscale, dall'allentamento delle restrizioni sulla pandemia in alcune regioni e dallo sviluppo di trattamenti e vaccini.

Le biotecnologie, invece, sono state il segmento più penalizzato nell'ambito del settore sanitario, esibendo i peggiori risultati nell'ambito del mercato azionario globale.

Tra le società in portafoglio del fondo in esame, Moderna si è distinta particolarmente nel 2021, registrando guadagni ben superiori alle attese. Al contempo, GW Pharmaceuticals, sviluppatore di prodotti a base di cannabis, ha raggiunto nuovi massimi storici nell'anno. Diversamente, molte delle aziende in portafoglio del settore biotech e farmaceutico hanno invece subito ribassi azionari a due cifre nel 2021, tra cui la peggiore è stata Deciphera Pharmaceuticals.

INSURANCE LINKED SECURITIES

Il 2021 è stato un anno da record per il mercato Insurance Linked Securities. Sulla scia di un trend positivo avviatosi già nel 2020, durante lo scorso anno il volume raggiunto dalle obbligazioni catastrofali ha superato gli oltre USD 14,00 miliardi.

L'alta frequenza delle catastrofi naturali registrate negli ultimi anni, in particolare per quanto riguarda i cosiddetti “pericoli secondari” (tornado, incendi, grandine o inondazioni), hanno fatto registrare alle compagnie assicurative performance negative.

L'uragano Ida, abbattutosi negli Stati Uniti alla fine del mese di agosto, causando gravi danni fino al raggiungimento dell'Oceano Atlantico, è servito da catalizzatore per un continuo e accelerato irrigidimento del mercato.

Queste dinamiche di mercato sono favorevoli alle strategie Insurance Linked Securities, soprattutto per i prodotti che investono sia in Cat Bond negoziabili che in riassicurazione privata collateralizzata. Contrariamente ai Cat Bond, la riassicurazione collateralizzata è stata meno esposta all'inasprimento degli *spread* e quindi continua ad offrire un valore in termini relativi migliore, in assenza di grandi catastrofi naturali, rispetto ai cat bond.

Nel 2021 la performance del mercato dei Cat Bond, misurata tramite lo *Swiss Re Global Cat Bond Performance Index Total Return (SRGLTRR)*, è stata positiva con un rendimento di +4,92%.

L'accesso ai rendimenti del mercato assicurativo e riassicurativo della classe Insurance Linked Securities ha avuto luogo alla fine del 2015 con l'investimento nel fondo *Leadenhall Diversified ILS Fund*, per un importo iniziale di Euro 10 mios, incrementato agli inizi del 2016 per ulteriori Euro 5,0 mios e nel 2017 di USD 5,0 mios, attraverso la sottoscrizione di quote della classe in dollari. Ad oggi tale iniziativa è stata interamente dismessa sebbene - al 31 dicembre 2021 - residuo in portafoglio due “Side Pocket” che il gestore ha ritenuto opportuno creare - a partire dal 2019 – per segregare gli investimenti più vulnerabili e di difficile valutazione, al fine di arginare il rischio di liquidità a cui è esposto il portafoglio in ragione degli eventi catastrofali verificati nel corso della gestione (uragani Florence e Michael, al tifone Jebi e Trami ed agli incendi in California).

Tali posizioni, oggetto di graduale rimborso nel corso dei prossimi anni, esibiscono alla data della presente relazione un valore di mercato pari a Euro 473.234.

Il Fondo è, pertanto, attualmente esposto alla citata asset class quasi esclusivamente con l'iniziativa *Schroder GAIA Cat Bond Eur Hedged*, acquisita nella seconda metà del 2016 mediante la sottoscrizione di un impegno pari a Euro 5,0 mios.

Schroder GAIA Cat Bond Eur Hedged è un organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari regolato in Lussemburgo e gestito da Schroder Investment Management (Europe) S.A., in cui il Fondo Pensione nella seconda metà del 2016 ha sottoscritto un impegno pari a Euro 5,0 mios.

Alla data della presente relazione, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 5,34 mios, in lieve apprezzamento rispetto all'ammontare investito, con un rendimento positivo di +2,42% contro un benchmark di +12,65%, un rendimento quest'ultimo più rappresentativo dell'asset class che dello strumento.

Nonostante il risultato finale sia stato nel complesso apprezzabile, il 2021 è stato caratterizzato dal susseguirsi di molteplici eventi catastrofici, tra cui l'uragano Ida che ha avuto un impatto sul rendimento complessivo di -0,91%.

D'altra parte, sul fronte delle negoziazioni, sia sul mercato primario che secondario, l'esercizio appena concluso si è rivelato un anno particolarmente attivo ed il fondo, che rappresenta la seconda iniziativa di Cat Bond più grande al mondo, riflette in termini patrimoniali l'aumento dell'interesse verso questa *asset class*.

✓ EMERGING MARKET

La classe emergente comprende iniziative che investono i capitali raccolti in strumenti di mercato emessi da enti pubblici o privati, localizzati nelle diverse economie emergenti. Si tratta di Paesi in forte espansione che offrono opportunità di investimento ed elevate prospettive di ritorno finanziario, a fronte di un maggior grado di rischio rispetto alle economie sviluppate.

Il 2021 è stato un anno difficile per il debito dei mercati emergenti a causa dell'allargamento degli *spread*, dei rialzi dei tassi attuati dalle banche centrali e dagli eventi geopolitici idiosincratici.

L'ingresso del Fondo nel mercato emergente ha avuto luogo nella seconda metà del 2013 attraverso l'investimento nei fondi obbligazionari *Franklin Templeton Emerging Markets Bond Fund* (dismesso nel 2020) e *Pictet Emerging Local Currency Debt I Eur* ed è stato successivamente incrementato nel terzo trimestre 2020 attraverso la sottoscrizione di *Wellington Opportunity Emerging Market Debt Eur* ed *Ashmore Sicav Emerging Market Multi Asset Fund*. Con quest'ultima iniziativa, il Fondo ha fatto il suo primo ingresso nel mercato azionario emergente.

Pictet Emerging Local Currency Debt I Eur (valore di mercato al 31/12/2021 pari a Euro 25,53 mios) è un fondo in valuta locale del mercato obbligazionario emergente che nel 2021 ha registrato un

risultato negativo (-1,17%) ma superiore al benchmark (-1,82%). Tale risultato è ascrivibile al posizionamento attivo sui tassi e sulle valute locali che hanno contribuito positivamente alla performance. In particolare la sottoesposizione ai tassi ungheresi e polacchi ha influito positivamente in considerazione del contesto inflazionistico che ha messo sotto pressione i titoli a basso rendimento dei predetti Paesi.

Il sottopeso sui tassi turchi e sulla lira turca è stata un ulteriore fattore chiave della performance, dato il continuo deterioramento della governance e dell'elaborazione di politiche che hanno minacciato il merito creditizio e la stabilità valutaria dello Stato sovrano. Infine, anche la posizione di sovrappeso al rublo russo, alla luce del marcato incremento dei prezzi delle materie prime e le posizioni fuori benchmark in Angola e Ucraina (valuta forte) hanno contribuito fortemente alla performance di periodo.

D'altra parte, il posizionamento attivo nelle valute dei mercati emergenti e nelle obbligazioni in valuta forte non comprese nel benchmark ha penalizzato la performance complessiva dell'anno. Tale contributo negativo è stato trainato dal posizionamento attivo nel rand sudafricano, che ha dovuto affrontare una forte volatilità a causa delle preoccupazioni per le proteste politiche all'inizio dell'anno, seguito poi dallo scoppio della variante Omicron nel mese di novembre. Anche le posizioni sovraperponderate al real brasiliano, won sudcoreano e al rublo hanno impattato significativamente il risultato, soprattutto a seguito - in quest'ultimo caso - dell'acuirsi delle preoccupazioni geopolitiche su Russia e Ucraina.

Infine, si segnala che l'accresciuta incertezza e volatilità sui mercati dei tassi globali hanno indotto il team d'investimento a mantenere una sottoponderazione della duration netta sui tassi locali dei mercati emergenti.

Ashmore Emerging Markets Multi Asset I Eur Acc è un fondo lussemburghese a struttura aperta che investe principalmente in azioni e titoli di debito dei mercati emergenti denominati in valute locali, o in alternativa in valuta forte (dollari USA ed altre principali valute).

L'investimento del Fondo nell'iniziativa in parola si è perfezionato nel secondo semestre 2020 a seguito della sottoscrizione di un capitale di Euro 15,00 mios, che alla data della presente relazione, esprime un valore di mercato pari ad Euro 15,01 mios.

Il fondo chiude il 2021 con una performance negativa (-10,94%), sottoperformando il benchmark che ha registrato un rendimento di +4,20%.

A livello geografico, i maggiori detrattori sono stati Cina, Venezuela ed India, mentre Sud Africa, Zambia e Messico sono stati i maggiori contributori.

In termini settoriali, sia il debito in valuta estera che il debito *corporate* hanno contribuito negativamente al risultato finale e le posizioni fuori benchmark nel debito societario hanno sottratto il 3,52% ca. alla performance relativa. La componente azionaria ha invece contribuito per l'1,18% in termini relativi.

Wellington Opportunistic Emerging Market Debt Fund è un fondo di diritto lussemburghese a struttura aperta gestito dalla società Wellington Management, che investe in un portafoglio diversificato di strumenti di debito (a tasso fisso o variabile) dei mercati emergenti emessi da Governi, Stati sovrani, agenzie quasi sovrane, organismi sovranazionali o emittenti societari.

Il Fondo ha sottoscritto l'iniziativa in esame nel secondo semestre 2020, investendo un capitale di Euro 15,00 mios che, alla data della presente relazione, esprime un valore di mercato pari ad Euro 15,24 mios, con un moderato apprezzamento rispetto al capitale investito.

Il fondo chiude l'esercizio 2021 con un risultato negativo pari a -4,62% contro un benchmark di -2,51%.

Il 2021 si è aperto con una visione globale rialzista sulla riapertura dell'economia globale, sostenuta da un'accelerazione della produzione e distribuzione di vaccini. Questa visione rialzista è stata trasposta mediante un sovrappeso ai mercati locali e privilegiando un debito di qualità.

La sottoperformance registrata è ascrivibile alla sovrapponderazione verso Egitto e Ucraina, ad una forte esposizione al debito societario brasiliano, alla sottoponderazione al debito sovrano a lunga scadenza in Brasile e Colombia ed alle esposizioni locali in Messico e Russia.

Anche l'attività di *stock picking* non ha favorito il risultato finale, a causa di alcuni posizionamenti in aziende immobiliari cinesi, unitamente ad allocazioni di debito in valuta forte in Romania e Croazia. Diversamente, la sottoponderazione a Perù e Turchia ed il sovrappeso sulla Croazia hanno contribuito positivamente ai risultati.

✓ **HIGH YIELD**

L'investimento nella classe High Yield ha avuto luogo nel giugno 2013 attraverso l'acquisto del fondo *Fidelity Institutional European High Yield Fund* dedicato agli strumenti obbligazionari ad alto rendimento, prevalentemente di emittenti europei, e dell'iniziativa *Pimco Global High Yield Bond*

Fund Eur Hedged, focalizzata, invece, su emissioni obbligazionarie globali denominate nelle principali valute mondiali.

Con riferimento alla prima iniziativa, nel corso del 2020, a seguito della chiusura del comparto Institutional European High Yield per le dimensioni troppo esigue, la posizione è stata trasferita – senza l'applicazione di alcun onere – all'iniziativa *Fidelity European High Yield Fund*.

Fidelity European High Yield Fund è un fondo a struttura aperta di diritto lussemburghese gestito da FIL Investment Management (Luxembourg) S.A., in cui il Fondo ha investito un ammontare pari a Euro 25,78, corrispondente ad un valore di mercato - alla data della presente relazione - di Euro 28,34 mios, in significativo apprezzamento rispetto al valore dell'investimento iniziale.

Nel 2021 il fondo ha registrato un rendimento positivo pari a +4,38% e superiore al benchmark che ha realizzato +3,03%.

La selezione nel credito è stata il fattore trainante della sovraperformance annuale. Il Fondo è stato generalmente in sovrappeso sul "beta creditizio" e ciò ha sostenuto la performance data la contrazione subita nel corso del periodo dagli spread creditizi.

In termini settoriali, il sottopeso su banche e broker e sui beni di consumo ciclici ha incrementato i guadagni, mentre l'allocazione su trasporti e beni di consumo non ciclici ha pesato negativamente sul rendimento finale.

Nello specifico, tra i principali contributori si evidenzia il posizionamento in Dtek Energy, il maggior produttore privato ucraino di energia a seguito dell'accordo raggiunto tra gli obbligazionisti e i creditori bancari per la ristrutturazione del debito. Tale evento ha comportato un forte rialzo del valore delle obbligazioni. L'esposizione a Vallourec SA ha contribuito, anch'essa, positivamente alla performance, dopo che il produttore francese di tubi in acciaio ha completato la ristrutturazione del debito, con un conseguente recupero della liquidità, titoli a cedola elevata con opzione di riacquisto ed una considerevole quota di capitale nell'azienda.

Anche le partecipazioni in Newday Bondco e Ford Motors hanno contribuito positivamente ai rendimenti.

Le obbligazioni Ford Motors hanno guadagnato terreno dopo che S&P ha rivisto al rialzo l'outlook della casa automobilistica, portandolo in positivo.

D'altro canto, il posizionamento in sovrappeso del fondo su Banca Monte dei Paschi e OZON, ha penalizzato la performance.

Infine, per quanto attiene ai rating, il sovrappeso su titoli con rating B e BBB ha favorito i rendimenti unitamente all'avversione ai titoli BB che ha aggiunto notevole valore. Diversamente, il sovrappeso sul credito con rating CCC o al di sotto ha penalizzato fortemente la performance aggregata.

Pimco Global High Yield Bond Fund Eur Hedged è un fondo a gestione attiva che investe principalmente in obbligazioni di società ad alto rendimento *Upper Tier* dei mercati sviluppati, gestito da PIMCO Global Advisors (Ireland) Limited.

Il Fondo ha investito nell'iniziativa a partire dal primo semestre 2013, attraverso una sottoscrizione che ha avuto luogo in quattro tranches distinte, per un importo complessivo di Euro 22,40 mios.

Alla data della presente relazione, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 28,14 mios, in significativo apprezzamento rispetto al valore dell'investimento iniziale.

Il Fondo chiude l'anno con una performance positiva pari a +2,68% contro +3,47% dell'indice di riferimento.

Tale risultato è ascrivibile ad un posizionamento conservativo che ha favorito i settori più difensivi e meno ciclici, con flussi di cassa relativamente stabili come *Healthcare, Media Cable, Building Materials* e *Pharma*. Il settore energetico continua ad essere una delle maggiori sottoponderazioni di portafoglio alla luce del *riskreward* poco attraente. Il fondo, inoltre, risulta sottopesato al settore *Automotive*, date le valutazioni e le dinamiche competitive del settore, nonché ai Trasporti a causa delle continue sfide legate alla pandemia che il settore ha dovuto affrontare.

A livello settoriale, il maggior contributo alla performance è derivante dall'accurata selezione dei titoli nel settore Aereo-spaziale e della Difesa e dal sottopeso nel settore delle *Utilities* che ha registrato un forte calo nel 2021. Hanno, invece, contribuito negativamente la sottoesposizione al settore Energetico che ha sovraperformato nel 2021 – insieme ad un significativo *rally* del prezzo del petrolio – e la scelta poco premiante dei titoli nei settori *Media* e *Finance&Insurance*.

✓ **AZIONARIO EUROPA**

Nel secondo semestre 2019 il Fondo ha fatto il suo ingresso sul mercato AIM, mediante la sottoscrizione di azioni ordinarie della società 4AIM SICAF S.p.A., con l'obiettivo di supportare il tessuto imprenditoriale italiano che tradizionalmente è caratterizzato da PMI di qualità con significative prospettive di crescita e che si rivolgono alla quotazione al fine di reperire le risorse necessarie per sostenere i piani di sviluppo e l'internazionalizzazione del business sui mercati esteri.

In tale ottica, il Fondo ha ampliato la propria esposizione al suddetto mercato nel 2020, sottoscrivendo quote della società MIT SIM S.p.A., e nel primo semestre 2021, sottoscrivendo le partecipazioni in *SEB European Equity Small Caps* e *Wellington Pan European Small Cap*, due iniziative con le quali il Fondo ha fatto il suo ingresso sul mercato dell'Equity Small Cap, un segmento che sia in termini di valorizzazione che di crescente attenzione degli investitori, può offrire - nel lungo periodo - ritorni economici interessanti.

4AIM SICAF S.p.A., è la prima società di investimento per azioni a capitale fisso costituita in Italia per investire in società quotate o quotande su mercati non regolamentati dell'Unione Europea, operanti in qualsivoglia settore merceologico, con forti potenzialità di crescita e fondamentali solidi. Nel 2021, la Società ha diversificato la propria offerta attivando servizi di consulenza alle imprese in materia finanziaria e di consulenza finalizzata ad operazioni di ammissione alle quotazioni sul mercato Euronext Growth Milan, in quanto quest'ultimi possono costituire un'ulteriore e rilevante fonte di guadagno per la Società.

L'investimento nel fondo (valore nominale pari a Euro 6,20 mios) esprime al 31/12/2021 un valore di mercato pari a Euro 4,34 mios ed un rendimento negativo pari a -13,58%.

Nel 2021 la società ha portato avanti - a pieno regime - l'attività di investimento operando in un contesto ancora parzialmente influenzato dalla volatilità dei mercati a causa dell'emergenza epidemiologica in atto.

Il fondo chiude l'esercizio 2021 con un risultato netto positivo pari ad Euro 3.955.854, in grado di coprire ampiamente buona parte delle perdite conseguite dall'avvio delle attività.

Il risultato della gestione investimenti, interamente imputabile al Comparto 1 MTF, risulta positivo per Euro 6.499.318, per effetto delle plusvalenze latenti su titoli in portafoglio per Euro 2.303.461, utili da realizzo per 4.054.893 Euro e dividendi/interessi per Euro 140.964.

Tra le altre fonti di ricavo si annoverano le *fees* per l'attività di advisory relativa all'operazione di quotazione sul mercato Euronext Growth Milan di ATON Green Storage S.p.A., per complessivi Euro 440 mila, dove 4AIM è intervenuta come advisor finanziario dell'emittente.

Per quanto attiene al Comparto 2 Crowdfunding, istituito nel dicembre 2020, la raccolta tramite i portali di crowdfunding ha rappresentato nel corso degli anni un ulteriore strumento per le start-up e le PMI per raccogliere capitali a servizio dei loro piani di crescita e di sviluppo.

Il comparto in esame non ha contribuito alla performance del 2021 in quanto l'attività di investimento è stata avviata soltanto nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2021.

Si segnala, altresì, che il membro in rappresentanza del Fondo Pensione nel Consiglio di Amministrazione di "4AIM SICAF" è il Presidente MAZZOLDI.

MIT SIM S.p.A. è una società di intermediazione specializzata nella prestazione di servizi d'investimento, nata con l'intento di assumere un ruolo di rilievo nell'ambito del segmento AIM di Borsa Italiana, proponendosi come intermediario specializzato nella prestazione di servizi di investimento finalizzati a supportare le PMI che intendono aprire il proprio capitale al mercato, affiancando le società nella fase di collocamento (IPO).

L'ingresso del Fondo ha avuto luogo tramite un aumento di capitale - in data 28 dicembre 2020 - per un investimento di ca. € 1,00 mios, corrispondente ad un numero di azioni ordinarie della società pari a 177.000 e ricevendo - a titolo gratuito - un ammontare analogo di *Warrant MIT SIM 2020-2023*.

L'investimento nella società esprime al 31/12/2021 un valore di mercato pari a Euro 1,5 mios, in incremento rispetto al capitale investito a seguito dell'esercizio parziale dei warrant ricevuti in fase di collocamento che con il passaggio al mercato Euronext Growth Milan della società (deliberato in data 8/11/2021) sarebbero giunti a scadenza.

Il fondo è risultato nel 2021 uno dei migliori contributori di performance all'interno del portafoglio Finanziario Correlato, con un rendimento positivo pari a +9,60%.

A favorire il risultato, l'intensa attività di collocamento nell'ambito di operazioni di quotazione su AIM Italia o su AIM Italia PRO, il servizio di specialist rivolto a ca. 42 società, nonché l'operatività di ricezione e trasmissione ordini per alcuni importanti clienti istituzionali.

Nei primi 9 mesi dell'anno sono stati trasmessi ordini - su differenti strumenti finanziari e su varie piazze di negoziazione - per un controvalore complessivo di oltre 670 milioni di Euro.

Si segnala, infine, il contributo positivo derivante dall'avvio dell'operatività di Mit Sim sui mercati MTA e MIV, divenuto efficace dal 9 marzo 2021.

L'ampliamento della membership di Mit Sim anche ai predetti mercati fa parte della strategia presentata in sede di IPO e conferma l'intenzione della Società di affermarsi come leader di mercato per i servizi dedicati alle PMI quotate e di offrire agli investitori, in modalità "*one stop shop*", tutti i servizi che richiesti, offrendo loro anche il servizio di ricezione e trasmissione ordini su tutti i

principali mercati europei, nonché alla possibilità di svolgere il servizio di Specialist anche sul Segmento STAR e sul mercato MIV di Borsa Italiana.

Si segnala, altresì, che il membro in rappresentanza del Fondo Pensione nel Consiglio di Amministrazione di “MIT SIM” è il Direttore Generale CARFIZZI.

EQUITY SMALL CAP

SEB European Equity Small Caps è un fondo d’investimento aperto di diritto lussemburghese che investe principalmente in azioni e titoli di capitale di società innovative negoziate nei mercati regolamentati nazionali e internazionali.

La strategia, gestita attivamente *long only*, è incentrata sull’investimento in imprese europee di piccola capitalizzazione (inferiore a € 3 mld) con una leva minore rispetto al mercato.

Il Fondo ha investito nella predetta iniziativa nel giugno 2021, sottoscrivendo un capitale di Euro 10,00 mios che alla data della presente relazione esibisce un valore di mercato pari ad Euro 11,18 mios, in moderato apprezzamento rispetto al capitale investito, con una performance estremamente positiva (+11,84%), sovraperformando l’indice di riferimento (+5,68%).

I principali *driver* di risultato risiedono in un’accurata attività di *stock picking* orientata verso società di qualità con un forte modello di business.

Le tre posizioni che hanno maggiormente contribuito alla performance finale sono state Harvia, la cui quotazione è cresciuta a seguito di un forte incremento della redditività legata ad una crescente domanda; Medcover per effetto dell’aumento dei test Covid-19 e Reply grazie ad un aumento della marginalità operativa nell’esercizio in esame.

A livello settoriale, gli ambiti che hanno esibito i migliori risultati sono stati l’Informatica, la Sanità e l’Industria, mentre tra i peggiori si attestano il Finanziario, l’Immobiliare ed i Beni di prima necessità.

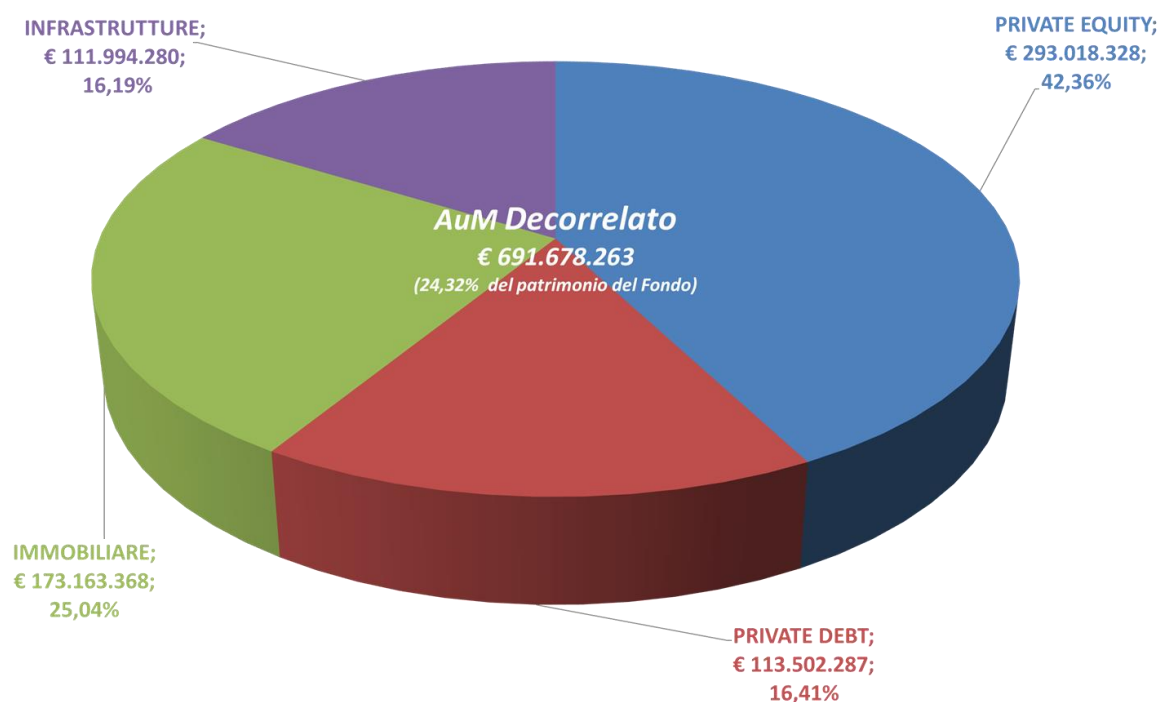
Wellington Pan European Small Cap è un fondo aperto, autorizzato e regolamentato dalla Banca Centrale d’Irlanda, che investe in azioni e titoli correlati di società a bassa capitalizzazione, domiciliate o operanti nei mercati europei sviluppati. Le imprese oggetto di investimento sono società redditizie e di qualità elevata, con un posizionamento strategico e vantaggi competitivi sostenibili, orientate alla crescita degli utili nel lungo periodo.

Il Fondo ha investito nella predetta iniziativa nel giugno 2021, sottoscrivendo un capitale di Euro 5,00 mios che alla data della presente relazione esibisce un valore di mercato pari ad Euro 5,53 mios, in moderato apprezzamento rispetto al capitale investito.

Il fondo nel 2021 ha registrato una performance positiva e superiore al benchmark pari a +10,55% rispetto a +4,98% dell'indice di riferimento.

Tale risultato è ascrivibile all'attività di selezione titoli nei settori *Industrial*, *Information Technology* e *Real Estate*. L'effetto positivo è stato, infatti, guidato dal sottopeso alle comunicazioni e dalla mancata esposizione al settore delle *Utilities*, che è stata parzialmente bilanciata dal sovrappeso ai settori *Materials* e *Consumer Staples*. A livello geografico il sovrappeso su Italia, Francia ed in piccola parte UK, unitamente al sottopeso su Svizzera e Germania hanno favorito la sovraperformance dell'indice di riferimento.

DECORRELATO:



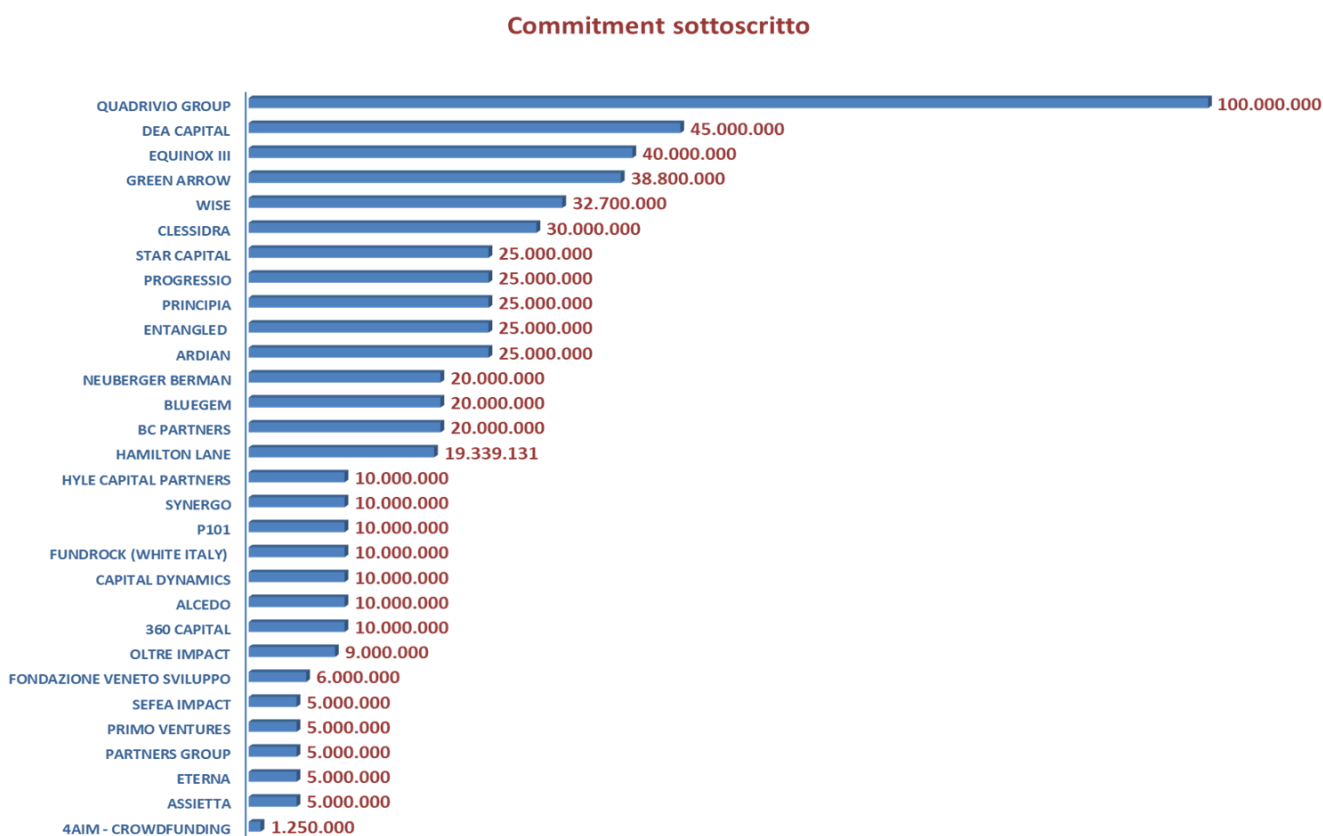
Il Fondo, nel 2021, sulla scia di un processo di diversificazione avviato già da alcuni anni ed al fine di colmare il *gap* esistente sulle diverse *asset class* tra allocazione tattica e strategica, ha continuato ad ampliare l'universo investibile sottoscrivendo ulteriori iniziative di Private Equity, Private Debt e Real Estate.

Il 2021 ha visto un significativo aumento dell'attività di investimento che si è concluso con la sottoscrizione di 22 nuovi iniziative, di cui 8 private equity, 3 venture capital, 7 private debt e 4 immobiliare, su un portafoglio complessivo di 69 iniziative.

Ad oggi gli investimenti "decorrelati" rappresentano il 24,3% del patrimonio totale in gestione, con un peso del "Made in Italy" del 65,3% ca. sul capitale investito.

Di seguito l'elenco delle iniziative suddivise per *asset class*:

✓ PRIVATE EQUITY



Il grafico mostra l'esposizione del Fondo verso le controparti di Private Equity

Nonostante le perturbazioni nell'economia globale causate dalla recrudescenza della pandemia, la risposta politica è stata rapida ed estesa e le campagne vaccinali sono state ampie ed efficaci nei

Paesi sviluppati. In tale contesto, l'attitudine degli investitori è rimasta favorevole al Private Equity che ha portato avanti l'attività di investimento senza significativi impatti.

Nel 2021 il Private Equity a livello globale ha registrato valori record, grazie alla crescita economica all'indomani della crisi pandemica, agli stimoli monetari e fiscali e ad un regime di tassi di interesse bassi.

Secondo quanto riportato da Bain & Company, durante il primo trimestre, le transazioni hanno superato un controvalore di 500 miliardi di dollari, prospettando valori annualizzati superiori al trilione di dollari che, se confermati, marcherebbero un record storico nel mercato del Private Equity. Anche in Europa l'attività nel 2021 ha mostrato un livello importante di robustezza e resilienza. In linea con l'andamento globale, sono state finalizzate complessivamente 5.472 operazioni, per un controvalore pari a Euro 595 miliardi. Si osserva, difatti, un'interessante similitudine tra il 2021 e il 2010, storico anno di ripresa economica.

Anche in Italia il mercato si è mostrato estremamente positivo, registrando un nuovo record nel numero di deals e nel controvalore delle transazioni. Nell'anno sono state realizzate 432 operazioni, (controvalore superiore ad Euro 40 miliardi) in crescita del 45% rispetto al 2020, 383 acquisizioni e 49 disinvestimenti.

La tendenza positiva ha trovato riscontro nel secondo semestre del 2021, a conferma del ruolo cruciale di dette iniziative nel consolidamento della ripresa economica nel nostro Paese.

A livello settoriale guadagna terreno l'industrial che con 28 miliardi di euro diventa il primo settore di riferimento del mercato italiano, con una quota del 29%. A seguire, *Consumer Goods*, *ICT* e *Food and Beverage* e *Financial Services*.

Con riferimento alla tipologia di operazioni realizzate, negli ultimi 12 mesi si è confermato un leggero decremento dei "buyout" a fronte di un aumento di operazioni di *add-on*.

Per quanto attiene ai multipli (EV/EBITDA), le valutazioni si mantengono complessivamente stabili intorno a livelli record, grazie all'ingente offerta di capitali a lungo termine presente nell'asset class. In Europa, il multiplo registrato dalle transazioni di *buyout* ha subito una lieve flessione rispetto allo scorso anno, attestandosi a 12,6x (14,5x nel 2020), diversamente dal contesto statunitense in cui si registra una lieve crescita con un valore medio intorno a 14,0x.

A livello settoriale, si rilevano valutazioni elevate o in forte crescita per i segmenti IT ed Healthcare, al contrario di Energy, Travel ed Hospitality impattati negativamente dagli effetti pandemici.

Contestualmente all'andamento delle valutazioni, anche la leva finanziaria media di entrata continua ad attestarsi su livelli record, con quasi l'80% delle operazioni di "buyout" finanziate in media con un indebitamento superiore a 6,0x l'EBITDA.

Sul piano dei disinvestimenti si osserva, invece, un controvalore e un numero di operazioni record, supportato da un elevato numero di IPO. La crescita registrata si attesta a +60,3%, in termini di numerosità e +132% in termini di controvalore.

Il portafoglio Private Equity del Fondo continua a performare positivamente guidato dal contributo positivo di alcune "vintage" storiche di portafoglio (*Green Arrow Private Equity Fund 3, Idea Taste of Italy, Oltre Il SICAF, Principia III Health*), da iniziative più recenti che si sono contraddistinte particolarmente (*Progressio Investimenti III e Programma 102*) e dal consueto supporto, in termini di generazione di cassa, della strategia "fondo di fondi" implementata da *Partners Group (Italy) Global Value 2014, Hamilton Lane Private Equity Fund IX e Capital Dynamics Global Secondaries V*. Nel 2021 la classe private equity ha offerto un contributo positivo alle performance guidata da un significativo incremento delle distribuzioni (+ 176% rispetto al 2020).

A seguire, il portafoglio *Private Equity* del Fondo con l'indicazione, per ciascuna iniziativa, dei principali termini dell'investimento:

▪ **Wisequity III**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment ¹	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO ²	DPI ³	TVPI ⁴
WISEQUITY III	2010	5,90%	€ 10.700.000	€ 10.274.140	€ 22.092.504	24,74%	2,15x	2,34x

¹ **Commitment**, rappresenta l'impegno sottoscritto dal Fondo Pensione di ciascuna iniziativa.

² **IRR NETTO** (Internal Rate of Return), misura il ritorno per l'investitore al netto dei costi. Nello specifico tale indicatore tiene conto dei flussi di cassa derivanti dalla gestione del portafoglio al netto dei carried interest impliciti, delle commissioni di gestione ed ogni altro compenso pagato alla SGR in relazione alle operazioni di investimento/disinvestimento effettuate.

³ **DPI** (Distribution to paid in), misura il rendimento cumulato distribuito agli investitori sul totale del capitale investito. Tale indicatore assume maggiore rilevanza in uno stadio di vita più avanzato del fondo, tenuto conto che nel calcolo dell'indice sono inclusi soltanto i rendimenti distribuiti dal fondo e, quindi, già realizzati.

⁴ **TVPI** (Total Value to Paid In), è un indicatore sintetico di redditività che misura la performance complessiva del fondo considerando l'ammontare distribuito agli investitori (al netto del carried interest) ed il valore corrente degli investimenti ancora in portafoglio, rapportata al totale del capitale investito.

Wisequity III, un’iniziativa dedicata al finanziamento delle PMI italiane, continua ad esibire nell’ambito del portafoglio private equity i ritorni più elevati in termini di distribuzioni.

Tale risultato è ascrivibile ai flussi di cassa in ingresso derivanti dalla vendita di sette partecipate (*KIIAN, EidosMedia, Primat, Biolchim, Alpitour, Colcom Group e Controls*), che hanno fatto registrare un ritorno di 3,7x il capitale investito.

Alla data della presente relazione, residuano in portafoglio due partecipazioni: Valenmedica S.p.A. (società dedicata alla fornitura per l’industria farmaceutica di formulazioni con un buon grado di innovazione) ed una quota di minoranza di Alpitour S.p.A. (leader italiano nel mercato del turismo organizzato).

Valenmedica S.p.A. nel 2021 ha mostrato una moderata crescita sia in termini di ricavi che di marginalità, superando i risultati dello scorso inficiati negativamente dagli effetti della pandemia.

Alpitour S.p.A. è stata colpita significativamente in ragione della chiusura quasi totale delle attività per alcuni mesi. Il perdurare di un clima di incertezza legato ai possibili scenari che si delineeranno nei prossimi mesi, rendono difficile stimare una ripresa del business della partecipata nel breve - medio periodo. Sulla base di tale valutazione, la SGR ha deciso, nel miglior interesse degli investitori del Fondo ed in linea con la scadenza del Fondo, di non sottoscrivere l’aumento di capitale deliberato dal CdA della società nel giugno 2021. Per le medesime ragioni, il gestore ha deciso di confermato il valore di carico della partecipata pari a Euro 1.

La scadenza del Fondo - originariamente fissata al 28 settembre 2021 e prorogabile per ulteriori 2 anni - è stata estesa nel 2021 per un periodo di 12 mesi, previa approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Si segnala, altresì, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato di Investimento di “Wisequity III” è il Consigliere CONTI.

▪ **Quadrivio Q2**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
QUADRIVIO Q2	2011	3,33%	€ 5.000.000	€ 3.735.777	€ 6.168.607	15,39%	1,65x	1,66x

Quadrivio Q2, fondo dedicato al finanziamento di società leader di un mercato di nicchia con interessanti prospettive di sviluppo sul piano internazionale, ha concluso la propria operatività il 31 dicembre 2020.

In data 9 marzo 2021 il Fondo ha proceduto alla cancellazione dell'ultimo veicolo di partecipazione, Fine Foods S.r.l. in liquidazione, avviando a partire da tale data le attività propedeutiche alla liquidazione finale del Fondo.

Il Fondo al 31 dicembre 2021, dunque, ha disinvestito tutte le partecipate (9 cessioni) e distribuito agli investitori (a livello di Fondo) ca. 1,80x il capitale investito.

Dopo 10 anni di operatività il contributo del fondo alla performance è estremamente positivo, grazie ai multipli ottenuti dal disinvestimento di tutte le partecipate che hanno fatto registrare un ritorno sul capitale investito di 2,3x, con un IRR lordo del 29% ca..

Si segnala, altresì, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Quadrivio Q2" è il Consigliere SCALVENZI.

▪ **Sinergia II**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
SINERGIA II	2011	5,20%	€ 10.000.000	€ 7.351.897	€ 1.622.001	-	0,22x	0,63x

Sinergia II è un fondo dedicato al finanziamento di aziende italiane di piccole - medie dimensioni, attive principalmente nel settore industriale ed informatico.

Il Fondo ha portato avanti nell'ultimo biennio il processo di disinvestimento, dismettendo integralmente nel 2020 le partecipazioni in *Raccortubi* e *Toscotec*.

Alla data della presente relazione residuano in portafoglio tre investimenti: Building Energy (attiva nel settore delle energie rinnovabili), TMCI Padovan (specializzata nella progettazione e realizzazione di macchinari per il trattamento di fluidi e prodotti alimentari) e Kirey, società dedicata alla fornitura di servizi IT per il settore bancario, assicurativo, pubblica amministrazione ed *Oil&Gas*. Nel novembre 2021 il fondo ha ceduto la partecipazione in Building Energy ad ENI Gas e Luce S.p.A., registrando un flusso di cassa rilevante di cui ha beneficiato Building Energy Zero S.r.l. (società direttamente partecipata da Sinergia II). I proventi dell'operazione – pari ad Euro 30,00 mios circa - saranno distribuiti pro-quota agli investitori in diverse tranches entro il mese di aprile 2022.

TMCI Padovan, dopo aver mostrato una struttura resiliente nell'avverso scenario pandemico, ha registrato una performance reddituale ottimale nell'esercizio 2021, accrescendo il fatturato e la marginalità.

La società ha finalizzato in ottobre 2021 l'acquisizione di SAP, società attiva nell'ingegneria e produzione di attrezzature per alimenti e bevande, ampliando così il portafoglio prodotti.

Kirey, si è rivelata profittevole anche durante il periodo pandemico riuscendo a migliorare il margine sui ricavi negli ultimi 12 mesi ed attestandosi ai livelli pre-Covid nonostante la lieve flessione del fatturato.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Sinergia II" è il Consigliere ORABONA.

▪ **BlueGem II LP**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
BLUEGEM II LP	2015	5,41%	€ 20.000.000	€ 18.612.424	€ 8.504.692	9,09%	0,46x	1,40x

BlueGem II LP è un'iniziativa dedicata al finanziamento delle PMI dell'Europa Occidentale operanti nel segmento *consumer staple*, un settore altamente resiliente durante le crisi e i vari cicli economici.

Il Fondo, ad oggi, ha realizzato due exit (DMC Group e Liberty), realizzando un multiplo sul costo d'acquisto mediamente pari al 2,5x circa.

Alla data della presente relazione, il portafoglio, costituito da sei partecipate, mostra ottime prospettive di sviluppo nonostante abbia subito l'impatto negativo derivante dalla recrudescenza della pandemia e dall'incremento dei costi dell'energia e dei trasporti.

Tutte le aziende in portafoglio, forti dei piani strutturati nel biennio pandemico, sono state in grado di compensare la maggior parte degli extra costi imprevisti connessi a tali eventi, riuscendo anche a riflettere le pressioni inflazionistiche dei propri fornitori.

Al 31 dicembre 2021 il portafoglio esibisce un multiplo sul costo di acquisto pari a 2,1x circa.

Mamas & Papas ha continuato a registrare una solida performance finanziaria nel 2021 con una crescita sia del fatturato che della marginalità. L'azienda ha affrontato ottimamente le sfide connesse all'incremento dei costi dei trasporti e la domanda marginale contenuta in alcuni dei

mercati internazionali. La burocrazia della Brexit sta diventando più gestibile anche se risulta ancora più complesso esportare nell'Europa continentale o spostare le merci in Irlanda.

Lateral, azienda attiva nella ristorazione, ha risentito dell'impennata della variante Omicron in Spagna, ma ha comunque chiuso il 2021 con fatturato e marginalità in crescita. In questo contesto, la società ha colto l'opportunità di intraprendere diverse iniziative per migliorare il proprio business (*rebranding*; nuovo menù; *IT*).

Big Fernand, operativa nella ristorazione principalmente in Francia, nel 2021, nonostante i forti impatti legati alla pandemia sul settore, ha generato un EBITDA positivo ogni singolo mese grazie a un'eccezionale politica di riorganizzazione del business improntato sulle vendite online.

Dr. Vranjes, azienda italiana attiva nelle profumazioni per la casa, ha realizzato un anno di crescita record nel 2021. Il business continua ad avere ottime performance su tutti i fronti, con i mercati internazionali a guidare la crescita (+95% anno su anno).

QMS Medicosmetics, attiva nel *Medical Skincare*, continua il suo *track record* di performance resilienti. Il 2021 segna il primo anno finanziario in cui il business ha raggiunto i livelli di fatturato pre-pandemia. La pipeline è ricca di nuovi prodotti innovativi e si sta lavorando a un progetto di rebranding, repacking e riformulazione per elevare ulteriormente il profilo del marchio.

Light & Living nell'esercizio 2021 ha continuato a registrare una performance superiore alle aspettative. La forte performance finanziaria è dovuta a condizioni di mercato favorevoli nel 2021 ma soprattutto all'ottimo lavoro condotto dal team di gestione che ha permesso di accrescere fortemente la quota di mercato negli ultimi 12 mesi.

Con riferimento al portafoglio in gestione, nel corso dell'esercizio sono stati avviati i piani di exit delle partecipate Dr Vranjes, Light and Living e Mamas & Papas, su cui il Gestore ritiene - entro i prossimi dodici mesi - di portarne a termine almeno due.

Si evidenzia che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "BlueGem II LP" è il Consigliere ORABONA. Il membro individuato, invece, per la partecipazione al *Limited Partner Advisory Committee* è il Consigliere CONTI.

▪ **Principia III - Health**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
PRINCIPIA III HEALTH	2015	12,14%	€ 25.000.000	€ 21.978.818	€ 8.485.458	-	0,39x	0,98x

Principia III – Health è un’iniziativa di venture e growth capital specializzata nel settore *life science* (pharma, medical devices, medicina rigenerativa e nutraceutica), gestita da Xyence Capital SGR S.p.A..

Il fondo, negli ultimi 12 mesi ha focalizzato l’attenzione sull’attività di monitoraggio e sul processo di dismissione di alcune partecipate.

Il portafoglio si evolve secondo il piano di attività programmato, fatta eccezione per Pedius (start-up sviluppatrice di una mobile application per i pazienti non udenti o affetti da sordità senile), che il gestore ha deciso prudenzialmente di svalutare per il perdurare delle difficoltà legate alla crescita commerciale, e per Trifarma (società indiana che sviluppa e produce principi attivi farmaceutici di alta qualità per l’industria mondiale dei farmaci generici), il cui valore è stato abbattuto del 50% in ragione di alcune criticità emerse sugli impianti produttivi indiani che hanno comportato il rallentamento della capacità produttiva con ripercussioni sui risultati del Gruppo.

Il portafoglio, alla data della presente relazione, è costituito da 14 partecipazioni attive

Nel 2021 il fondo, dopo aver finalizzato nei precedenti esercizi la vendita di Compass Ltd. e Comecer S.p.A. ad un multiplo netto rispettivamente del 2,7x e del 2,2x il capitale investito, prosegue il piano di dismissioni con la cessione parziale di CrestOptics S.p.A. (azienda high-tech fondata nel 2012, specializzata nella ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle tecnologie elettro-ottiche applicate alla biologia e alle scienze dei materiali) ad un multiplo di 2,6x il capitale investito.

Nel corso del quarto trimestre, invece, sono state negoziate le condizioni per la cessione della partecipazione del Gruppo Gada S.p.A., attiva nella prestazione di servizi per il comparto ospedaliero, nonché della partecipata Rigenerand S.r.l., attiva nell’ambito delle terapie cellulari.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’*Advisory Board* di “Principia III- Health” è il Consigliere LANZA. Il componente designato nel Comitato Investitori e Conflitti è, invece, il Consigliere PETTINELLO.

▪ **Idea Taste of Italy**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
IDEA TASTE OF ITALY	2015	4,59%	€ 10.000.000	€ 9.149.690	€ 9.256.688	21,82%	1,01x	1,60x

Idea Taste of Italy è un'iniziativa dedicata all'investimento in PMI italiane prevalentemente non quotate, attive esclusivamente nel settore agroalimentare.

Dopo il risultato ottenuto dalla vendita del Gruppo La Piadineria (cash multiple 9,9x) e nel 2019 di Acque Minerali a marchio "Lurisia" (cash multiple 2,6x), il fondo nel 2021 ha portato avanti il piano di exit concludendo il terzo disinvestimento, Casa Vinicola Botter, che ha rimborsato ai sottoscrittori 2,6x il capitale investito.

Il management della società, terminato il periodo di investimento, prosegue con la gestione delle partecipate, al fine di procedere con la migliore valorizzazione delle stesse nell'arco di vita residua del fondo.

Il settore alimentare, in cui operano le società in portafoglio, ha dimostrato di essere anticiclico e meno esposto agli impatti del Covid. Il canale Ho.re.ca ha confermato il rimbalzo positivo nel 2021 in assenza di restrizioni grazie alla graduale ripresa dei consumi Out-Of-Home.

Il Fondo detiene attualmente sei partecipate (reinvestimento nel Gruppo La Piadineria, Gelato d'Italia, Gruppo CDS, Alice Pizza, Abaco e Turatti) ed esibisce - alla data della presente relazione - un cash multiple di 1,1x, grazie all'apprezzamento di valore del Gruppo CDS (cash multiple 1,6x ed IRR 11,0%).

Nell'esercizio 2021 il Gruppo La Piadineria ha registrato un parziale recupero del fatturato, sebbene risulti ancora inferiore ai livelli pre-Covid. La società ha portato avanti un piano di nuove aperture dirette (ca. 35) ed ha avviato un progetto di digitalizzazione dei punti vendita.

Gelato d'Italia ha esibito delle ottime performance nell'esercizio 2021, rafforzando la propria situazione finanziaria con l'ottenimento di un finanziamento garantito SACE.

Il Gruppo CDS ha subito il costante incremento della materia prima principale (HDPE) e dell'energia, ma ha parimenti incrementato il proprio fatturato del 16% circa grazie al forte recupero dei volumi ed all'incremento del prezzo medio.

Alice Pizza, invece, ha registrato un forte aumento del fatturato grazie anche alle numerose aperture (25 ca.) principalmente sulla piazza di Milano.

Abaco ha vissuto un anno di sviluppo positivo del proprio fatturato (+84%), sebbene abbia registrato un lieve calo della marginalità.

Turatti ha mostrato una buona crescita dei ricavi (+16%), nonostante il significativo aumento del costo della materia prima e dei trasporti, traslato -tuttavia- sui consumatori.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Idea Taste of Italy" è il Consigliere LANZA.

■ **Green Arrow Private Equity Fund 3**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	2015	14,66%	€ 33.800.000	€ 25.749.381	€ 6.957.082	12,70%	0,27x	1,52x

Green Arrow Private Equity Fund 3 è un fondo dedicato all'investimento nel mid-market italiano, in società leader di un mercato di nicchia, con un potenziale di crescita elevato.

Nel 2021 il fondo ha realizzato il primo disinvestimento cedendo la propria quota di partecipazione nella società Farmol, leader europeo nel mercato dei *Contract Manufacture* per il settore dell'igiene personale e dell'home-care, ad un multiplo sul capitale investito di 2,3x circa.

Gli effetti della pandemia continuano ad avere un marginale impatto sulla performance delle aziende in portafoglio, con una previsione di normalizzazione a partire dal secondo trimestre 2022. Il portafoglio, attualmente composto da cinque partecipate (Somacis, TFM, Seven, Labware e Green Pack Holding), ha ben performato negli ultimi dodici mesi. In particolare, TMF e Labware hanno registrato una forte crescita in termini di fatturato e marginalità, favoriti dalla ripresa dei rispettivi settori di appartenenza.

Green Pack Holding (Poplast), alla data della presente relazione, risulta la sola società in portafoglio che non ha mostrato una significativa ripresa nell'anno. L'azienda, specializzata nella stampa a rotocalco e flessografica, ha vissuto dodici mesi complessi a causa delle tensioni sui costi delle materie prime. A fronte di tale situazione, è stata avviata la combinazione con un operatore europeo operativo nel settore di riferimento e partecipato da un primario fondo di private equity.

Durante l'esercizio, infine, è stato avviato il processo di dismissione della società Somacis, uno dei principali operatori mondiali specializzati nella produzione di circuiti stampati e sono state ricevute offerte vincolanti da parte di *financial sponsor*.

Si segnala, altresì, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Green Arrow Private Equity Fund 3" è il Consigliere PEDOTH.

Le strategie “fondo di fondi” sottostanti alle iniziative *Partners Group (Italy) Global Value 2014*, *Hamilton Lane Private Equity Fund IX* e a partire da dicembre 2020, *Capital Dynamics Global Secondaries Fund V* hanno fornito - sin dall’avvio dell’investimento - un contributo positivo alla performance, sebbene in misura diversa rispetto agli altri investimenti diretti, assicurando flussi di cassa periodici e costanti derivanti principalmente dalle operazioni di secondario.

▪ **Partners Group (Italy) Global Value 2014**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014	2015	6,11%	€ 5.000.000	€ 4.220.065	€ 2.733.245	13,29%	0,65x	1,80x

Partners Group (Italy) Global Value 2014 è un fondo operante nel segmento *mid-market* globale, che investe in una gamma completa di interventi di private equity: investimenti primari, secondari e diretti. La strategia ben diversificata ha permesso il raggiungimento di ottime performance grazie ad una generazione di cassa costante.

Il Fondo ha chiuso il 2021 con un record di distribuzioni di Euro 34 mios di cui Euro 15,7 mios nel quarto trimestre. I maggiori contributori sono stati *Foncia* (3,0x) nel quarto trimestre e *Nexi* (3,0x) nel primo trimestre. Un contributo significativo è stato apportato anche dal disinvestimento di *Hortifruti* (2,21x), *Affordable Care* (2,4x) e *Partners Group Pacific Restaurant Holdings* (2,8x).

Rispetto al portafoglio attivo, il valore è cresciuto significativamente nel 2021, nonostante la lieve flessione registrata nel quarto trimestre, ascrivibile principalmente alla svalutazione dell’investimento diretto in *Rede D'Or Sao Luiz* e *KinderCare Education*.

Il fondo, totalmente investito negli assets sottostanti, esibisce - alla data della presente relazione - un cash multiple dell’1,98x, in crescita rispetto al 2020 (1,65x), grazie all’apprezzamento di valore delle società *Voyage Care* (+26,9%), *Polyconcept* (+49,6%), *EQT VII, L.P.* (+22,6%), *Project Softball 4* (+32,9%) e *MultiPlan 2016* (+68,9%).

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’*Advisory Board* di “Partners Group (Italy) Global Value 2014” è il Consigliere PETTINELLO.

▪ **Hamilton Lane Private Equity Fund IX**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
HAMILTON LANE PRIVATE EQUITY FUND IX	2016	4,24%	\$ 21.903.500 (€ 19.339.131)	€ 18.194.419	€ 11.873.731	19,18%	0,65x	1,73x

Hamilton Lane Private Equity Fund IX è un comparto della SICAV di diritto lussemburghese Hamilton Lane European Partners, focalizzato sul segmento *mid market* prevalentemente americano.

Il portafoglio, con un sottostante di circa 81 posizioni attive, continua a performare positivamente, registrando un IRR netto del 21% ca. ed un cash multiple di 1,98x il capitale investito.

A favorire tale risultato l'afflusso netto di \$ 39,0 mios e l'aumento del valore di mercato di alcune posizioni per \$ 9,2 mios, con un conseguente incremento positivo del NAV nel terzo trimestre di \$ 48,2 mios. Tale risultato è ascrivibile alle rivalutazioni di Boyu Capital Fund III, L.P (vintage 2016), TorQuest Partners Fund IV, L.P (vintage 2016) e Gridiron Capital Fund III, L.P (vintage 2015); mentre le principali distribuzioni derivano da ZM Capital II, L.P (vintage 2015), Gridiron Capital Fund III, L.P (vintage 2015) e ICV Partners IV, L.P (vintage 2017).

Si evidenzia, altresì, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Annual Meeting* di "Hamilton Lane Private Equity Fund IX" è il Presidente MAZZOLDI.

▪ **Capital Dynamics Secondaries Fund V**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
CAPITAL DYNAMICS SECONDARIES FUND V	2020	4,55%	€ 10.000.000	€ 6.020.000	€ 550.000	59,95%	0,09x	1,40x

Capital Dynamics Secondaries Fund V è un fondo di diritto lussemburghese che investe in un portafoglio diversificato di quote di fondi di Private Equity acquisite sul mercato secondario.

Le operazioni oggetto di investimento si concentreranno su transazioni, principalmente del mercato statunitense, di dimensioni contenute (inferiori a \$ 10 mios), al fine di sfruttarne le dinamiche

favorevoli di domanda/offerta e le tipiche inefficienze che determinano una competizione limitata all'ingresso, nonché su operazioni mature di secondario capaci di generare cash flow positivi in tempi rapidi e mitigare l'impatto negativo della J-Curve.

Il portafoglio in forte crescita, con 13 iniziative sottoscritte nel 2021, esibisce un cash multiple sul capitale investito di 1,69x.

L'ottimo andamento di portafoglio, costituito da circa 45 progetti, è trainato dalle rivalutazioni dei seguenti asset: Project Point (3,8x); Project Thames (3,4x); Project Bella (3,6x); Rattlesnake SPV (2,7x); Project Pets (2,6x) e Python SPV (2,6x).

Alla data di riferimento della presente relazione, il Fondo ha distribuito ai propri sottoscrittori circa il 7,5% degli impegni (USD 43,2 mios), grazie alla capacità del sottostante di generare flussi di cassa stabili in tempi brevi.

Si riporta, altresì, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Capital Dynamics Secondaries Fund V" è il Presidente MAZZOLDI.

■ **Wisequity IV**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
WISEQUITY IV	2016	4,65%	€ 10.000.000	€ 9.216.907	€ 3.914.000	14,16%	0,42x	1,45x

Wisequity IV è un fondo dedicato al finanziamento delle PMI e mid cap italiane gestito da Wise SGR. Dopo la cessione parziale di Corob nel 2019 (cash multiplo 7,3x) il fondo ha terminato, in anticipo, l'attività di investimento concentrandosi sulla gestione delle partecipate.

Il portafoglio attivo, attualmente composto da otto investimenti, continua ad esser gestito con attenzione al fine di superare ogni potenziale impatto legato all'emergenza Covid.

Il portafoglio risulta - alla data della presente relazione - parzialmente svalutato per quanto attiene alle partecipate Imprima e Corob. In relazione a quest'ultima si segnala che sebbene la società negli ultimi dodici mesi abbia registrato un volume di ricavi ed una marginalità superiore al budget, il Gestore - in un'ottica prudenziale - ha ritenuto opportuno mantenere l'integrale svalutazione della partecipazione.

Va da sé che sulla base della valutazione al *fair market value*, il portafoglio mostra un apprezzamento del capitale investito pari a 1,75x.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel *Comitato di Investimento* di “Wisequity IV” è il Presidente MAZZOLDI.

▪ **Made in Italy Fund**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
MADE IN ITALY FUND	2018	20,39%	€ 50.000.000	€ 40.889.047	-	10,22%	-	1,15x

Made in Italy Fund è un’iniziativa di diritto lussemburghese, dedicata ai settori di eccellenza del “Made in Italy” e del “Lifestyle” italiano (*Fashion, Food&Wine, Design e Beauty*), con promettenti prospettive di sviluppo a livello internazionale.

Nel 2021 il fondo ha portato avanti l’attività d’investimento nell’ottica di un consolidamento dei gruppi aziendali in portafoglio, al fine di creare veri e propri poli di riferimento nelle rispettive industrie.

Il fondo ha, pertanto, acquisito una quota partecipativa maggioritaria nel capitale sociale di Dondup (uno dei marchi più conosciuti nel settore premium denim e ready to wear nelle collezioni uomo e donna), Autry (azienda italiana attiva nella produzione e distribuzione di sneakers sportive di moda), Ghoud (azienda italiana attiva nella produzione e distribuzione di sneakers di lusso), Votto Vines (azienda statunitense focalizzata sull’importazione e distribuzione wholesale di vini internazionali), Xtrawine (azienda italiana attiva nella distribuzione online di vini, distillati e complementari).

Il portafoglio attivo, al 31 dicembre 2021, risulta costituito da sei differenti partecipate: Fine Dun Group (di cui fanno parte 120% Lino, Dondup, Rosantica, Autry e Ghoud), Mohd, Prosit (di cui fanno parte Torrevento, Collabrigo, Nestore Bosco e Votto Vines), Rougj, GCDS ed Xtrawine.

Le suddette partecipate hanno mostrato un’ottima resilienza durante l’esercizio, migliorando la performance annuale sia in termini di fatturato che di marginalità, nonostante le perturbazioni macroeconomiche legate allo scenario inflattivo.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’*Advisory Board* di “Made in Italy Fund” è il Presidente MAZZOLDI.

▪ **Star IV Private Equity Fund**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
STAR IV PRIVATE EQUITY FUND	2018	17,86%	€ 25.000.000	€ 11.748.880	€ 20.385	16,15%	-	1,22x

Star IV Private Equity Fund è un fondo di diritto italiano, gestito da Star Capital SGR S.p.A., che effettua operazioni prevalentemente di maggioranza in piccole e medie imprese italiane del segmento *small & mid cap* ritenute meritevoli anche sotto il profilo della sostenibilità ambientale, sociale e di Governance.

Nel 2021 il Fondo ha portato avanti il piano di investimenti realizzando in 12 mesi ben cinque acquisizioni. Gli investimenti in questione attengono alla sottoscrizione di quote di maggioranza della società Elcom (specializzata nella produzione di apparati illuminotecnici); Effe 2 Studio e Confezioni (attiva nel settore dell'abbigliamento); Ivela (specializzata nella produzione di apparecchi di illuminazione architettureali); la totalità del capitale sociale di API Italia e Biodesign e l'82% di WinWin Solution (gruppo di società attive nella produzione e vendita di kit piscina con il marchio Biodesign); l'ultima operazione riguarda ZetaQLab (azienda specializzata nei sistemi di controllo dell'illuminazione e nella gestione digitale della luce).

Per quanto concerne il portafoglio attivo, la società Gamma - in portafoglio da luglio 2020 - ha rilevato l'80% del capitale di Centro C, operazione finanziata interamente tramite un prestito bancario a medio-lungo termine.

L'ottimo stato di salute del portafoglio attivo è testimoniato dalla valorizzazione al *fair market value* che fa registrare un multiplo sul valore di carico pari a 1,63x.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Star IV Private Equity Fund" è il Consigliere OLIVERO.

▪ **Progressio Investimenti III**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	2018	10,00%	€ 25.000.000	€ 17.270.704	€ 4.045.148	-	0,23x	0,96x

Progressio Investimenti III è un’iniziativa di diritto italiano, dedicata al finanziamento delle PMI italiane con posizioni di leadership nei settori d’interesse (meccanica di precisione, fashion, food & beverage, chimica e farmaceutica).

Il 2021 il Fondo ha concluso la sua prima exit di portafoglio cedendo il 70% della partecipazione detenuta in Interni S.p.A. (società specializzata nel settore dell’arredamento ed in particolare nella progettazione, fornitura, trasporto, installazione e servizi post-vendita in ambito residenziale), ad un multiplo di 1,7x il capitale investito ed un IRR del 26%.

Sin dall’avvio dell’operatività nel 2018, il fondo ha portato avanti un processo di investimento finalizzato alla costruzione di un portafoglio di aziende *best in class* nei segmenti oggetto di interesse.

Alla data della presente relazione, il portafoglio è composto da sette partecipate: Save The Duck (marchio leader nel settore dei piumini premium e dell’abbigliamento outdoor 100% animal-free); Gampack (specializzata nella produzione di macchine e sistemi per l’imballaggio delle bevande); Gelit (attiva nella produzione di alimenti surgelati); Damiano (azienda dedicata alla lavorazione e vendita di frutta secca biologica); Polenghi Food (società operante nel settore alimentare ed in particolare nella vendita di succo di limone e lime); Assist Digital (fornitore di servizi di Customer Relationship Management digitale); ATK Sports (azienda meccanica leader nello sviluppo e nella produzione di migliori attacchi e accessori per lo sci alpinismo).

Le società hanno ben performato durante l’esercizio 2021, sia in termini di fatturato che di marginalità. Tale andamento ha condotto ad una rivalutazione media del portafoglio pari a 1,3x il capitale investito, trainata dagli ottimi risultati conseguiti da Assist Digital (1,9x) e Save The Duck (1,7x).

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’*Advisory Committee* di “Progressio Investimenti III” è il Consigliere ORABONA.

■ **Equinox III Equity Compartment**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	2018	11,05%	€ 40.000.000	€ 24.550.594	€ 95.344	15,66%	-	1,25x

Equinox III Equity Compartment è un'iniziativa dedicata al segmento *mid market*, italiano e europeo, che effettua operazioni di ristrutturazione finanziaria nei settori consumer&retail, industrial, lifescience ed health-care.

Con riferimento all'esercizio appena concluso, si evidenzia che, nonostante il perdurare della crisi pandemica, il portafoglio ha mostrato un ottimo livello di resilienza, beneficiando del rimbalzo in termini economici a cui abbiamo assistito nel 2021.

Nel corso dell'anno il fondo ha accelerato significativamente l'attività di investimento con l'acquisizione dell'80% del capitale di CLASS (società specializzata nella produzione di pesto di basilico ed altri condimenti a lunga conservazione); SALPA (leader internazionale nella produzione di biscotti, granelle e altri ingredienti per l'industria del gelato); MIGAL (gruppo bresciano specializzato nella produzione di componenti in metallo non ferroso) e PIZZUM (società che controlla una catena di pizzerie attiva principalmente nel Nord Italia).

Il portafoglio è, quindi, attualmente composto da sette partecipate: Manifattura Valcison (leader in Italia nella produzione di abbigliamento per ciclisti e atleti di sport invernali), Quid Informatica (azienda fiorentina specializzata nello sviluppo di software e IT consulting per il mondo bancario, assicurativo, manifatturiero e della pubblica amministrazione); Pedemonte Holding (società a capo di un gruppo attivo nel settore della gioielleria di alta gamma) e le recenti acquisizioni sopra richiamate.

Il portafoglio, complice l'ottimo andamento delle partecipate nel corso dell'anno, esibisce sulla base del *fair market value* un forte apprezzamento rispetto al capitale investito (1,4x), trainato dalle ottime performance di Manifattura Valcison (2,4x) e Quid Informatica (1,6x).

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Investor Committee* di "Equinox Compartment Equity III" è il Presidente MAZZOLDI.

■ **Assietta Private Equity Fund IV**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
ASSIETTA PRIVATE EQUITY FUND IV	2018	13,89%	€ 5.000.000	€ 2.458.506	€ 17.390	-	0,01x	0,84x

Assietta Private Equity Fund IV è un’iniziativa dedicata all’investimento nelle PMI italiane con posizioni di *leadership* in mercati di nicchia nei settori più rappresentativi del “Made in Italy”, in particolare industria e servizi, con forti prospettive di sviluppo su scala internazionale.

Il fondo ha concluso tre investimenti, di cui due acquisizioni di maggioranza, Mix S.r.l. (società attiva nella progettazione di macchinari per la lavorazione di alimenti e bevande) e SARG S.p.A. (specializzata nella progettazione e costruzione su commessa di sistemi per la selezione e l’orientamento di componenti nell’ambito dell’automazione industriale) ed un co-investimento, insieme al fondo Assietta Private Equity III, in Naturalia Tantum S.p.A. (capofila di un progetto che mira a creare un polo di eccellenza nella cosmetica e integrazione naturale).

Nel corso dell’esercizio, nell’ambito del progetto Naturalia Tantum, il fondo ha acquisito l’intero capitale sociale della società Natural Way Laboratories S.r.l..

Tale operazione ha consentito anche l’acquisizione di Ellepharma, società integralmente partecipata da Natural Way.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’*Advisory Board* di “Assietta Private Equity Fund IV” è il Consigliere OLIVERO.

▪ **Industry 4.0. Fund**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
INDUSTRY 4.0. FUND	2019	21,38%	€ 30.000.000	€ 17.702.574	-	-	-	0,98x

Industry 4.0. Fund è un fondo di diritto lussemburghese, che persegue una strategia d’investimento orientata verso imprese operanti nel settore “Industria 4.0”, ad alto contenuto tecnologico.

Nel 2021 l’attività di investimento del fondo è ripresa a pieno regime dopo i rallentamenti causati dalla pandemia nell’esercizio precedente. In particolare, sono stati finalizzati gli investimenti in Texbond (azienda italiana che produce tessuto non tessuto in polipropilene), Soft N.W (azienda italiana leader nella produzione di tessuto non tessuto in polipropilene altamente isotropico) e Calcioshop (e-shop specializzato nella commercializzazione di abbigliamento e attrezzatura calcistica).

Il portafoglio attivo, al 31 dicembre 2021, risulta costituito da quattro partecipate: Rototech (attiva nella progettazione e produzione di componentistiche in plastica); FEDE Group (azienda italiana

specializzata nella gestione del *food & beverage* nell'ambito della ristorazione alberghiera); Epi (realità specializzata nella commercializzazione del merchandising sportivo attraverso canali e-commerce e negozi fisici) e gestore diretto di Calcioshop; Texbond e Soft N.W..

Nel corso dell'esercizio 2021 il portafoglio ha ben performato, mostrando un'ottima ripresa rispetto ai dodici mesi precedenti ed evidenziando incrementi sia in termini di fatturato che di marginalità nonostante le pressioni inflazionistiche avverse.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Industry 4.0 Fund" è il Direttore Generale CARFIZZI.

▪ **Wisequity V**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
WISEQUITY V	2019	4,62%	€ 12.000.000	€ 6.076.800	-	40,62%	-	1,47x

Wisequity V rappresenta la quinta edizione, gestita da Wise SGR S.p.A., delle iniziative promosse da Wise SGR dedicate al segmento delle PMI e mid-cap italiane.

Il Fondo ha avviato nel 2020 il piano di investimenti rilevando una quota di maggioranza del capitale di Gruppo Vittoria (produttore di pneumatici per biciclette, sia per il segmento strada che mountain bike), Gruppo Fi.Mo.Tec (leader di mercato nella produzione di soluzioni per il fissaggio di cavi) e Gruppo Cantiere del Pardo (storico cantiere nautico italiano fondato nel 1973).

Nell'esercizio 2021 è proseguita l'attività di investimento al fine di ampliare il portafoglio attivo e sono state finalizzate due ulteriori operazioni: l'acquisto di una quota di partecipazione minoritaria, pari al 33,33% di Selle Royal (società attiva nella produzione e commercializzazione di componentistica abbigliamento e accessori per la bicicletta e il ciclismo) e l'acquisizione del 50% del capitale di Special Flanges (società specializzata nella produzione di flange non standard e altre componenti "speciali" in acciaio).

Le predette società, grazie alle dinamiche di settore in cui operano e agli ingenti sforzi del management, hanno subito limitati impatti legati all'epidemia di Covid-19. Pertanto, le aspettative nel medio periodo rimangono estremamente positive.

La valorizzazione di portafoglio al *fair market value* si è rivelata oltremodo positiva, favorita dall'apprezzamento delle partecipate Gruppo Vittori (3,2x) e Gruppo Fi.Mo.Tec (1,8x).

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Investment Committee* di "Wisequity V" è il Consigliere SCALVENZI.

▪ **Oltre II SICAF**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
OLTRE II	2019	9,36%	€ 4.000.000	€ 2.775.041	€ 1.048.352	12,83%	0,38x	1,22x

Oltre II SICAF rappresenta la prima iniziativa di venture capital in Italia che attua una strategia "impact investing", rivolta al finanziamento di start-up innovative, operanti prevalentemente nel segmento dei servizi, che sviluppano modelli di business in grado di sostenere i bisogni sociali e creare sviluppo economico nelle aree più "complesse" del Paese.

Nel 2021 il fondo, in vista dell'imminente scadenza del periodo di investimento, ha finalizzato l'acquisizione in Humana Home Care ed ha concluso 8 operazioni di *follow-on* per società già in portafoglio.

A seguito delle cessioni totali delle partecipate di Socialfare nel 2017 (multiplo 1,0x), Koiki Home nel 2019 (multiplo 1,24x) ed Evolvere nel 2020 (multiplo 1,21x), nonché del disinvestimento parziale di Società e Salute nel 2020 (multiplo 1,48x), il fondo ha realizzato nell'esercizio un'ulteriore dismissione cedendo la propria quota partecipativa in Limes Italia, realizzando un multiplo sul costo di acquisto pari a 3,15x.

Nel quarto trimestre 2021 è stato raggiunto un accordo preliminare per la cessione della quota residua di Società e Salute che permetterà di realizzare, in due differenti tranches, un multiplo complessivo pari a 2,66x il valore di carico.

Alla data di riferimento della presente relazione, il portafoglio attivo è composto da 18 partecipazioni ed esibisce un multiplo pari a 1,2x il capitale investito.

Tale risultato tiene conto dell'aumento di valore della partecipata Wonderful Italy a seguito di un'operazione di aumento di capitale e delle svalutazioni delle partecipazioni in Freeda (cancellata dal registro delle imprese nel mese di settembre) e PickmeUp (in liquidazione). Nel corso degli ultimi 12 mesi sono state, altresì, svalutate totalmente o parzialmente Keycrime, Raremark, COP e Digitally considerato il turbolento andamento aziendale e l'incertezza sul futuro del business. Queste

svalutazioni anticipano probabili perdite future e depurano il portafoglio della parte più debole, che registra un andamento negativo.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell' *Advisory Board* di "Oltre Il Sicaf" è il Consigliere SCALVENZI.

▪ **Finance for Food One**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
FINANCE FOR FOOD ONE	2019	9,38%	€ 10.000.000	€ 1.577.035	€ 1.824	-	-	0,55x

Finance for Food One è un'iniziativa impact investing, specializzata nell'investimento in eccellenze italiane operanti nella filiera agroindustriale.

Dall'avvio dell'operatività il Fondo ha portato avanti un'intensa attività di scouting che ha dato luogo nel 2021 al primo investimento nella società Manuzzi S.r.l., attiva nella lavorazione e distribuzione di frutta secca a guscio, frutta essiccata morbida e frutta disidratata.

L'attività di strutturazione del portafoglio ha subito un'accelerazione nel secondo semestre 2021. Oltre all'investimento in Manuzzi, il fondo - nel quarto trimestre - ha concluso la seconda acquisizione rilevando la maggioranza della società Contri Spumanti S.p.A..

Entrambe le società hanno registrato un buon andamento nell'ultimo triennio: Manuzzi mostra un trend crescente di ricavi con un EBITDA margin stabile e superiore rispetto alla media di mercato, mentre Contri Spumanti evidenzia ricavi superiori ad Euro 100 mios ed un EBITDA margin del 9,1%, in crescita costante negli ultimi 3 anni.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell' *Advisory Board* di "Finance for Food One" è il Presidente MAZZOLDI.

▪ **Programma 102**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
PROGRAMMA 102	2019	9,75%	€ 10.000.000	€ 6.196.810	€ 804.372	-	0,13x	0,92x

Programma 102 è fondo di diritto italiano che investe in start-up innovative nei settori information e digital technology, con forti potenzialità di crescita ed in grado di sviluppare *business* competitivi sul mercato di riferimento.

Nel corso del 2021, il Gestore ha portato avanti l'attività di investimento, finalizzando nel corso dell'anno sei acquisizioni (4Books; Cyber Guru; Startup Italia; 1000Farmacie; MundiMoto e Civitfun) e dieci *follow-on* sulle società in portafoglio (Casavo; Habyt; Keyless; Soplaya; AppQuality; Colvin; WeSchool; 2Hire; Startup Italia e Wonderflow).

Al contempo, nel 2021 il fondo ha effettuato il primo disinvestimento cedendo - a distanza di un anno dall'acquisizione - la partecipata BIPI Mobility S.L. (nata nel 2017 a Madrid offre abbonamenti auto mensili *all-inclusive*) con un ritorno dell'1,85x sul capitale investito. Tale dismissione non è stato l'unico disinvestimento dell'anno. Nel corso del quarto trimestre, è stata ceduta anche la partecipazione in Keyless Technologies, società londinese fondata nel 2018, specializzata nel settore della cybersecurity.

Il portafoglio, mostratosi particolarmente resiliente alle perturbazioni economiche dell'ultimo biennio, è attualmente composto da 17 partecipate - principalmente in regime di co-investimento - nei settori E-commerce, PropTech, EdTech Digital, BigData, Automotive, Cybersecurity e FoodTech - che continuano nel loro trend di crescita, sia a livello nazionale che internazionale.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Programma 102" è il Consigliere OLIVERO.

■ **360 Fund V**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
360 FUND V	2019	11,30%	€ 10.000.000	€ 3.613.292	-	-	-	0,90x

360 Fund V è un fondo di venture capital di diritto francese che finanzia start-up operanti in Europa, intervenendo nella fase early-stage.

Il Fondo, attualmente in fase di fundraising, ha effettuato un ulteriore closing nel mese di dicembre che ha permesso il raggiungimento di una dimensione patrimoniale pari a Euro 86,5 mios.

L'attività del fondo nel 2021 si è focalizzata sull'attività di investimento e sulla costruzione del portafoglio che ha visto l'ingresso di quattro partecipate. Nel medesimo arco temporale il fondo ha realizzato inoltre due *follow-on* in aziende già in portafoglio.

Nel corso del primo trimestre 2021 il fondo ha finalizzato quattro investimenti ed un add on: Casavo (startup immobiliare che, tramite l'ausilio di una piattaforma online, acquisisce immobili residenziali come Instant Buyer, per semplificare e accelerare il processo di vendita degli assets), Unseenlabs (sviluppatore di una soluzione unica per il tracciamento delle onde elettromagnetiche dallo spazio), Regate (sviluppatore di una piattaforma SAAS *all-in-one* che automatizza le operazioni contabili) e Wakeo (azienda sviluppatrice di una piattaforma SaaS che favorisce visibilità in tempo reale sui flussi di trasporto multimodale B2B) ed un *follow-on* in Heros (società inglese attiva nell'e-commerce ed in particolare nell'acquisizione di marchi di piccole e medie dimensioni con prodotti vincenti di categoria sul mercato Amazon).

Alla data della presente relazione il portafoglio è costituito da 8 partecipate ed esibisce un multiplo sul costo di acquisto pari a 1,8x.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "360 Fund V" è il Consigliere ORABONA.

▪ **ENTANGLED - FONDO EC I**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
EC I	2019	25,00%	€ 25.000.000	€ 6.404.300	€ 2.858	-	-	0,90x

EC I, iniziativa di diritto italiano, promossa e gestita da Entangled Capital SGR, dedicata al mercato delle PMI operanti in diversi settori del mercato italiano (meccanica, automazione, chimica, cosmesi, farmaceutica, alimentare e agribusiness), con un fatturato compreso tra Euro 10 mios e Euro 5 mios con marginalità positiva e compresa tra Euro 2 mios e Euro 7 mios.

Il fondo, nonostante il recente avvio dell'operatività nel 2020, ha già effettuato 3 acquisizioni di maggioranza: SM PACK (società italiana attiva nella trasformazione di vetro tubolare), Nuova Pasquini&Bini (azienda attiva nella progettazione, produzione e distribuzione di vasi a stampo in plastica riciclata), Crestani (società italiana attiva nella trasformazione di vetro tubolare).

L'andamento del fondo nel 2021 è stato molto soddisfacente. SM PACK ha mostrato un andamento in linea con il 2020 e nonostante l'incremento dei costi dell'energia e del gas abbiano impattato la marginalità negli ultimi mesi, la società ha preservato il risultato positivo in linea con lo scorso anno. Nuova Pasquini&Bini sta registrando un andamento in crescita legato all'incremento della domanda di piante, sia ad uso domestico che urbano, spinta parzialmente anche dall'importanza delle tematiche *green* a diversi livelli.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell' *Advisory Committee* di "EC I" è il Consigliere SCALVENZI.

▪ **ARDIAN EXPANSION FUND V**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
ARDIAN EXPANSION FUND V	2020	1,25%	€ 25.000.000	€ 6.294.757	-	23,12%	-	1,11x

Ardian Expansion Fund V, è un'iniziativa di diritto francese gestito dalla società Ardian, dedicata all'acquisizione di quote, sia di maggioranza che di minoranza, attive in società del mercato *mid-cap* europeo.

La crisi pandemica ha causato un rallentamento nelle operazioni di M&A nel segmento *mid market* europeo. Ciò, non ha influenzato l'attività del fondo che ha concluso nel corso del 2020 tre acquisizioni di maggioranza: Swissbit (società svizzera leader mondiale nella produzione di soluzioni di archiviazione), Finaxy (uno dei principali broker indipendenti assicurativi francesi) e Syclef (secondo operatore francese specializzato nell'installazione e nella manutenzione di sistemi di refrigerazione destinati all'industria agroalimentare).

Lo sviluppo del portafoglio è proseguito anche nel 2021, anno in cui il fondo ha completato sei nuovi investimenti: Deli Home (produttore e distributore di prodotti per la casa su misura in legno), NetCo (attore europeo specializzato nella manutenzione di trasportatori industriali), YT Industries (fornitore leader di mountain bike ad alte prestazioni), Artefact (società di consulenza dati quotata), BBG (leader europeo dell'e-commerce diretto al consumatore) e Groupe RG (distributore specializzato in dispositivi di protezione individuale).

Nel corso dell'anno, il team di investimento ha sostenuto attivamente le società in portafoglio attraverso operazioni di add-on: Berlin Brands Group ha accelerato la strategia di M&A, acquisendo 28 nuove aziende che hanno favorito una crescita del fatturato di oltre Euro 79 mios; Swissbit ha completato l'acquisizione di Hyperstone; Finaxy ha acquisito la società SPR (specializzata nella produzione di dispositivi di protezione e medicali) e Monemprunt.com (piattaforma online di credit brokerage); Syclef ha rilevato Geniclim e GEA Refrigeration, attive nel settore dell'installazione e manutenzione di sistemi di refrigerazione.

Le società in portafoglio hanno registrato delle buone performance nel 2021, beneficiano del rimbalzo economico dei settori in cui risulta investito che gli hanno consentito di registrare un multiplo medio sul costo di acquisto pari a 1,22x.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell' *Advisory Committee* di "Ardian Expansion Fund V" è il Consigliere ORABONA.

■ **Renaissance Partners III**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
RENAISSANCE PARTNERS FUND III	2020	1,98%	€ 20.000.000	€ 6.972.820	-	17,26%	-	1,23x

Renaissance Partners III, è un fondo di diritto italiano gestito dalla società NB Renaissance Partners, che acquisisce quote partecipative nel capitale di società leader in settori di nicchia, specializzate in produzioni avanzate e servizi con un elevato livello di innovazione e flessibilità, nonché leader locali con vantaggi competitivi sostenibili.

Nel 2021, in un contesto economico di parziale ripresa, il gestore ha perfezionato due acquisizioni SICIT (una tra le prime aziende al mondo ad utilizzare amminoacidi e peptidi nel mercato dei biostimolanti per l'agricoltura, di cui è oggi leader mondiale) ed Inetum (società di servizi IT, fornitore di soluzioni digitali) con un approccio prudente sul piano della leva finanziaria in settori ad alta crescita quali sostenibilità e trasformazione digitale.

Nel corso dell'esercizio le società hanno registrato una forte ripresa rispetto allo stesso periodo del 2020, con un fatturato in crescita del 24% ed un Adj. EBITDA in crescita del 34% anno su anno. Tale risultato è ascrivibile ad una crescita globale di tutte le società in portafoglio: Engineering ha

registrato una crescita dei ricavi del 6% con una crescita dell'Adj. EBITDA del 13%; Rino Mastrotto Group ha registrato una crescita del fatturato del 39% e dell'Adj. EBITDA del 38% trainato principalmente dai mercati di sbocco quali la moda e l'arredamento; Hydro Holding ha registrato risultati in forte ripresa, con una crescita del fatturato del 30% e un incremento dell'Adj. EBITDA del 71% favorito dalla crescita organica dovuta al rimbalzo del mercato sottostante ed all'attività di M&A; SICIT ha registrato una solida performance con un miglioramento del fatturato del 25% guidato dalla crescita di tutte le categorie di prodotto.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell'*Limited Partners Advisory Committee* di "Renaissance Partners III" è il Vice Presidente LANZA ed il Consigliere PEDOTH.

▪ **Taste of Italy 2**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
TASTE OF ITALY 2	2020	10,61%	€ 35.000.000	€ 8.995.243	€ 408	-	-	0,87x

Taste of Italy 2, rappresenta la seconda iniziativa promossa da DEA Capital Alternative Fund SGR dedicata all'investimento in società attive nel settore agroalimentare, con un focus geografico rivolto principalmente al mercato italiano e spagnolo.

Dopo aver concluso due investimenti di maggioranza nel quarto trimestre 2020 (Gastronomica Roscio, società italiana attiva nella preparazione e commercializzazione di piatti pronti e Alimentación Y Nutrición Familiar, azienda spagnola attiva nella produzione e commercializzazione di alimenti per l'infanzia), il fondo ha concluso nel corso dell'esercizio un'ulteriore operazione di investimento, acquisendo una quota partecipativa del 59% in Ekaf (azienda italiana leader nel mercato della torrefazione del caffè).

Durante l'esercizio 2021 le partecipate hanno performato ottimamente, complice anche il rimbalzo economico registrato nei settori di appartenenza.

Gastronomica Roscio ha registrato uno storico record di fatturato nonostante il forte rallentamento del canale Food service nel primo semestre (-44% su giugno 2019), sebbene abbia subito un forte impatto sulla marginalità a causa dell'incremento del costo di materie prime e dei materiali per l'imballaggio, in parte controbilanciato da un aumento dei listini di vendita.

Alimentación Y Nutrición Familiar ha registrato un incremento del 12% del fatturato rispetto al 2020, grazie ad un incremento della base clienti. Tuttavia, il lieve peggioramento della marginalità rispetto a quanto prospettato ha comportato un incremento diffuso dei costi.

Ekaf ha registrato un incremento del 6% del fatturato, con un parziale recupero del comparto Ho.Re.Ca.. Tuttavia, anche in questo caso, l'aumento del prezzo del caffè ha impattato, seppure marginalmente, con un conseguente lieve aumento del prezzo di listino.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell'*Advisory Board* di "Taste of Italy 2" è il Consigliere CONTI.

Per quanto attiene, invece, alle recenti iniziative sottoscritte nel corso del 2021, si segnala l'investimento del Fondo nelle seguenti iniziative: Fondo sì - Social Impact; Fondo Sviluppo PMI 2; 4AIM SICAF-Comparto 2 Crowdfunding; Fondo Oltre III; Alcedo V; Clessidra Capital Partners 4; Primo Space Fund; Silver Economy Fund; Eterna Blockchain Fund II; White Italy e BC Partners XI LE – 1.

▪ **Fondo Sì- Social Impact**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
FONDO SÌ - SOCIAL IMPACT	2021	12,20%	€ 5.000.000	€ 1.883.749	-	-	-	0,80x

Fondo Sì- Social Impact, è un'iniziativa di venture capital gestita da Sefea Impact SGR, dedicata allo sviluppo di un settore di imprese capaci di fornire in maniera sostenibile risposte adeguate ai bisogni della collettività, generando consapevolmente un impatto sociale positivo e misurabile.

Il Fondo Sì intende investire il 100% dei propri assets in iniziative italiane di "imprenditorialità sociale".

Il fondo, attualmente in fase di costruzione del portafoglio, ha finalizzato nel corso del 2021 l'investimento nel capitale sociale di Kitenergy, supportando la società nel processo di ricerca, sviluppo e commercializzazione di un innovativo generatore di energia eolica d'alta quota.

Al citato investimento si aggiungono gli impegni approvati nel corso del 2021: Fraternità Sistemi ISSCS Onlus; Altromercato Impresa Sociale Società Cooperativa; Fair BnB Network società

cooperativa; Frantoio del Parco Società Cooperativa Agricola; Giffoni Innovation Hub S.r.l.; Farsi Prossimo ONLUS Società cooperativa sociale e Marshmallow Games S.r.l..

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nel *Comitato dei Partecipanti* di “Fondo Sì - Social Impact” è il Consigliere ORABONA.

▪ **Sviluppo PMI 2**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
SVILUPPO PMI 2	2021	11,67%	€ 6.000.000	€ 672.487	€ 13	-	-	0,89x

Sviluppo PMI 2 è un fondo chiuso di diritto italiano, gestito da Federazione Veneto Sviluppo SGR, dedicato all’investimento in imprese italiane di piccole e medie dimensioni, con un rilevante collegamento con il territorio del Triveneto, sia in termini di occupazione che di creazione di valore. Il Fondo investe prevalentemente in imprese operanti nei settori dell’industria, del commercio, dei servizi e del terziario in generale, riconosciute, a livello del mercato di riferimento, come imprese di riferimento.

Nel 2021 il fondo ha realizzato il primo investimento sottoscrivendo una quota di maggioranza del capitale sociale di Liking S.p.A., società specializzata nella produzione di caramelle dure e ripiene, toffee, compresse e caramelle bio, prodotte sia a marchio proprio che private label.

L’esercizio 2021 ha registrato risultati sostanzialmente in linea con l’anno 2020, grazie ad un secondo semestre molto positivo che ha consentito di recuperare i minori volumi realizzati nel primo semestre conseguenti alle chiusure derivanti dall’emergenza pandemica in atto.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nel *Comitato Consultivo* di “Sviluppo PMI 2” è il Consigliere SCALVENZI.

▪ **4AIM SICAF - COMPARTO 2 CROWDFUNDING**

Comparto 2 Crowdfunding è un comparto del fondo 4AIM SICAF istituito con delibera dell’Assemblea Straordinaria della società - in data 29 dicembre 2020 - destinato agli investimenti in strumenti finanziari e quote rappresentative del capitale sociale (con esclusione di obbligazioni e titoli di debito) offerti in sottoscrizione tramite piattaforme di equity crowdfunding con sede nell’Unione Europea.

Al 31 dicembre 2021 il Fondo ha investito in 4AIM SICAF – Comparto 2 Crowdfunding un capitale pari a Euro 500.000.

Nel corso dell'esercizio 2021 il Comparto ha effettuato operazioni di investimento acquistando quote di partecipazione inferiori al 10%, in linea con le politiche di mitigazione del rischio, nelle società DoubleA (società attiva nella creazione, produzione e commercializzazione di articoli di abbigliamento sportivo); Redfish Longterm Capital (holding di partecipazioni non finanziarie); PMI Top (una Fintech – Management Company con partecipazioni in PMI italiane ad alto potenziale di crescita).

Considerato il recente avvio dell'attività di investimento (ultimo trimestre 2021), il contributo del comparto alla performance complessiva del fondo 4 AIM SICAF è marginale.

Si segnala, altresì, che il membro in rappresentanza del Fondo Pensione nel Consiglio di Amministrazione di "4AIM SICAF" è il Presidente MAZZOLDI.

▪ **Fondo Oltre III**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
FONDO OLTRE III	2021	9,97%	€ 5.000.000	€ 49.168	-	-	-	-

Oltre III è un fondo di diritto italiano, gestito da Oltre Impact SGR, dedicato al finanziamento di start-up in fase di venture/growth capital, attive in settori con un potenziale di crescita elevato nell'ambito del contesto europeo.

Considerato il recente avvio dell'investimento, alla data della presente relazione, il fondo non ha effettuato alcuna acquisizione sebbene il team abbia analizzato 189 proposte e sviluppato la valutazione preliminare di 10 iniziative, di cui soltanto una è in fase di *due diligence* avanzata.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell'*Advisory Board* di "Oltre III" è il Consigliere DEL VECCHIO, mentre il Consigliere PETTINELLO veste il ruolo di *observer*.

▪ **Alcedo V**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
ALCEDO V	2021	6,51%	€ 10.000.000	€ 87.227	-	-	-	-

Alcedo V è un fondo generalista che investe in PMI, localizzate perlopiù nel Nord Italia, leader di mercati di nicchia, con un vantaggio competitivo derivante dal posizionamento strategico e da un potenziale di crescita elevato.

Considerato il recente avvio dell'investimento, il fondo - alla data della presente relazione - è in fase di fundraising alla ricerca di capitali in linea con gli obiettivi di investimento del fondo, così da poter avviare una fase di strutturazione del portafoglio.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nel *Comitato Consultivo* di "Alcedo V" è il Consigliere SCALVENZI.

▪ **Clessidra Capital Partners 4**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
CLESSIDRA CAPITAL PARTNERS 4	2021	8,92%	€ 30.000.000	€ 2.567.434	-	-	-	0,87x

Clessidra Capital Partners 4 è un fondo di diritto italiano, gestito da Clessidra Private Equity SGR, che investe in un portafoglio diversificato di partecipazioni in aziende italiane, leader nel proprio settore di riferimento, con un elevato potenziale di crescita ed un enterprise value compreso fra € 100 mios e € 500 mios.

Il Fondo nel 2021, a seguito dell'avvio della propria operatività nel giugno 2021, ha portato avanti l'attività di *sourcing* e *assessment* finalizzando in data 28 luglio il primo investimento nel Gruppo Botter/Mondodelvino, uno tra i maggiori esportatori mondiali di vino italiano. Il Gruppo ha vissuto negli ultimi dodici mesi una crescita della top-line rispetto al 2020 grazie ad un aumento dei volumi di vendita nelle aree di riferimento. Nonostante l'incremento delle materie prime (sia del vino che del packaging), i margini di profitto operativo sono previsti in miglioramento in termini assoluti con una lieve riduzione in termini percentuali.

Tuttavia, nel mese di dicembre sono stati siglati gli accordi per l'acquisizione di Viabizzuno (eccellenza italiana nella produzione di "luce di grande bellezza" per casa, lavoro, musei, negozi e giardini) e Formula Impresoft (Gruppo tra i più innovativi nel mercato software e dei servizi IT in Italia).

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell' *Advisory Board* di "Clessidra Capital Partners 4" è il Consigliere OLIVERO.

▪ **Primo Space Fund**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
PRIMO SPACE FUND	2021	6,67%	€ 5.000.000	€ 609.166	-	-	-	0,74x

Primo Space Fund è un fondo di venture capital, gestito da Primo Ventures SGR, dedicato all'investimento in startup tecnologiche ad alto potenziale che operano nel settore della Space Economy. Il fondo investe in società con un profilo molto innovativo, in una fase pre seed e seed (imprese che hanno un'idea o prodotto innovativo in fase di sviluppo, ma che non sono pienamente operative e che esistono da meno di 18 mesi), early stage (imprese nei primi stadi di vita) e in fase di scale-up (imprese già esistenti e con alto potenziale di crescita, che necessitano di capitali per sviluppare progetti innovativi destinati a rappresentare una parte rilevante dell'attività dell'impresa e della crescita attesa).

Nel corso del 2021 il fondo ha avviato un'intensa attività di sourcing che ha condotto al perfezionamento di 4 operazioni di investimento: Pangea SL (società attiva nello sviluppo di un motore "aerospike" e un sistema di rientro per micro lanciatori), Astrocast SA (società svizzera specializzata nello sviluppo di una costellazione satellitare dedicata ai servizi IoT), Caracol S.r.l. (società italiana attiva nel campo della stampa 3D e della produzione additiva per produrre componenti ad alte prestazioni) e Sidereus Space Dynamics S.r.l. (società italiana che sviluppa un sistema di micro-lancio riutilizzabile per il trasporto di nanosatelliti in orbita terrestre bassa).

▪ **Silver Economy Fund**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
SILVER ECONOMY FUND	2021	24,88%	€ 20.000.000	€ 218.923	-	-	-	-

Silver Economy Fund è la terza iniziativa tematica promossa da Quadrivio Group (dopo Made in Italy Fund ed Industry 4.0 Fund). L'obiettivo del fondo è investire in PMI, europee e statunitensi, in grado

di offrire prodotti e servizi su misura a soggetti in una fascia d'età over 50. Le aree strategiche di intervento, in grado di assolvere ai bisogni ed alle aspirazioni della popolazione più matura, attengono alla prevenzione sanitaria, al benessere fisico e scelte alimentari, al miglioramento della qualità di vita attraverso attività e interventi preventivi, alla promozione dell'assistenza domiciliare avanzata al fine di garantire autonomia e mobilità della fascia della popolazione più anziana, nonché all'evoluzione della Supply Chain del settore sanitario.

Alla data del 31 dicembre 2021 il fondo, in considerazione del recente avvio della propria operatività, non ha effettuato alcun investimento.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell'*Advisory Board* di "Silver Economy Fund" è il Presidente MAZZOLDI.

▪ **Eterna Blockchain Fund II**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
ETERNA BLOCKCHAIN FUND II	2021	25,00%	€ 2.550.000	-	-	-	-	-

Eterna Blockchain Fund II è un'iniziativa tematica attiva nel settore della blockchain, un mercato molto promettente, con elevate potenzialità di espansione e significative prospettive di sviluppo.

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione ha deliberato un investimento complessivo nell'iniziativa pari a Euro 5,0 mios, ad oggi sottoscritto per Euro 2,55 mios in osservanza dei limiti di investimento di cui al D.M. 166/2014.

Il Fondo ha avviato l'operatività nell'esercizio corrente, portando avanti il processo di *fundraising* al fine di avviare l'attività di investimento.

▪ **Fondo White Italy**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
WHITE ITALY	2021	23,81%	€ 10.000.000	-	-	-	-	-

White Italy è un fondo di diritto italiano che investe esclusivamente nel settore sanitario e dell'industria farmaceutica.

L'iniziativa in esame nasce dalla convinzione che il *welfare* non possa più essere considerato solo un costo a carico del bilancio pubblico, bensì una filiera importante dell'economia nazionale volta a sostenere i bisogni di una struttura sociale in continuo cambiamento.

Il fondo, alla data del 31 dicembre 2021, non ha avviato la propria operatività, portando avanti, altresì, l'attività di *fundraising* alla ricerca dei capitali necessari a sostegno delle future iniziative di investimento.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nel *Comitato Consultivo* di "White Italy" è il Consigliere DEL VECCHIO.

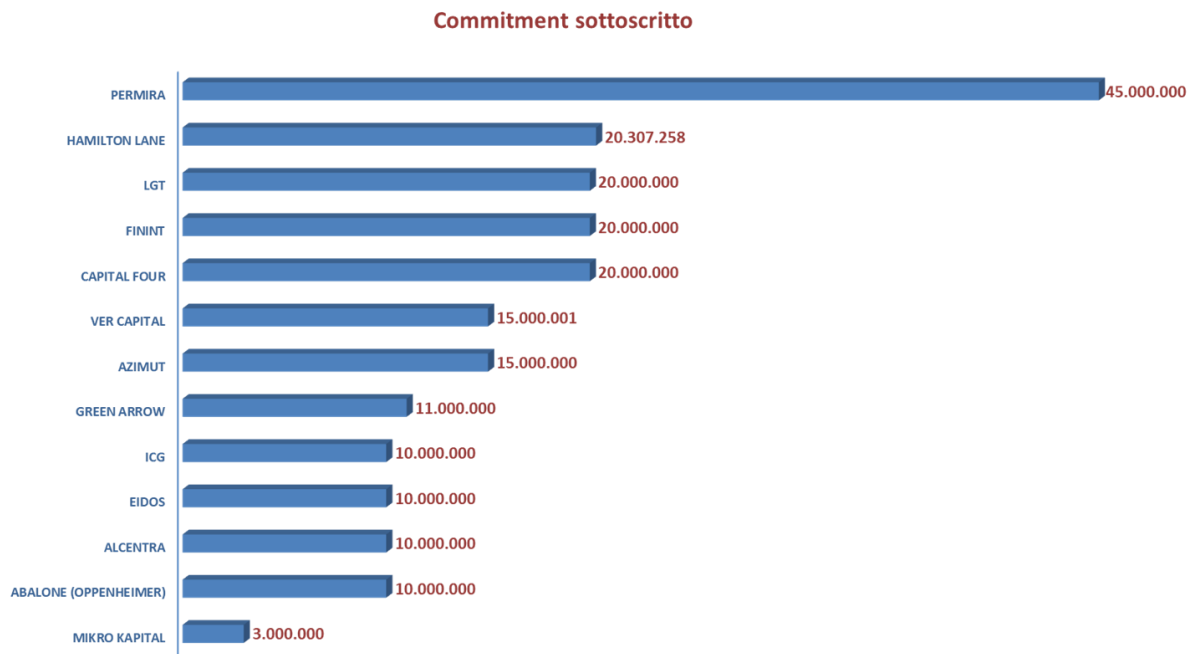
▪ **BC Partners XI LE – 1**

Private Equity	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
BC PARTNERS XI LE – 1	2021	0,50%	€ 20.000.000	-	-	-	-	-

BC Partners Fund XI è un fondo legalmente registrato in Inghilterra, la cui gestione è orientata all'investimento in aziende leader di mercato, protette dai ribassi, con forti barriere all'entrata e con prospettive di crescita e di creazione di valore.

Alla data della presente relazione, il portafoglio è composto da sette partecipazioni in aziende europee (Davies Group; IMA; Springer Nature; Tentamus; Valltech) o statunitensi (EAB; Women's Care Enterprises) e presenta un multiplo sul costo di 1,1x.

✓ PRIVATE DEBT



Il mercato degli investimenti alternativi (private markets) ha registrato una forte crescita negli ultimi anni, evidenziando un CAGR a cinque anni del +8,50%.

Le stime annualizzate mostrano masse in gestione vicino a USD 1,21 trilioni entro la fine dell'anno nel settore del Private Debt. Tale valore è il risultato di un decennio di crescita (media del +13,5% all'anno), superando i livelli sia del Private Equity & Venture Capital (11,5%) sia del settore Immobiliare (9,1%).

Tale fenomeno è una diretta conseguenza della riduzione dei tassi di interesse imposti negli anni dalle politiche monetarie non-convenzionali della BCE che hanno portato gli investitori istituzionali a ricercare rendimenti superiori rispetto al debito governativo.

In tale contesto, il Private Debt ha dimostrato di essere una fonte di reddito sostenibile ed affidabile per gli investitori, oltre a rappresentare un utile strumento di diversificazione nell'ambito delle strategie di portafoglio. La chiave del successo del Private Debt risiede anche nella sua capacità di offrire agli investitori una bassa volatilità e rendimenti superiori a quelli offerti da strumenti di reddito fisso tradizionale.

La raccolta dei fondi di Private Debt ha segnato un anno record in termini di capitale attratto. Tuttavia, il numero di fondi di nuova istituzione è diminuito del 20% rispetto ai dodici mesi antecedenti. Durante l'anno il capitale raccolto globalmente si è assestato a USD 193 mios.

Tra le strategie perseguite dai fondi di Private Debt, il *“direct lending”* e il *“distressed debt”* costituiscono circa il 65% dell'AuM dell'intera asset class.

Se nel 2020 la strategia di *“distressed debt”* ha trainato la crescita degli AUM, il 2021 ha favorito la strategia di *“direct lending”* che ha raccolto ben USD 80,7 miliardi nei primi nove mesi dell'anno, in un periodo di forte espansione dell'economia mondiale. La strategia *“direct lending”*, più adatta ai periodi di crescita economica e meno volatile nel tempo, ha vissuto nel 2021 il suo anno migliore.

Durante il 2021 nel segmento del Private Debt è stato evidenziato un aumento della concorrenza che si è tradotto in un minor numero di *deal*.

In Europa l'attività di ricerca dei deal ha subito un rallentamento nel 2021, dopo un biennio di forte crescita. Nonostante la diminuzione, la tendenza generale al rialzo suggerisce che la regione, storicamente legata al sistema bancario tradizionale, potrebbe essere pronta ad aprirsi a operatori privati. Sebbene il mercato del Private Debt in Europa sia stimato circa 5-10 anni indietro rispetto al mercato statunitense, la Regione sta rapidamente recuperando terreno grazie al lancio di grandi fondi con focus esclusivo o prevalente sul Vecchio Continente.

Secondo i dati di AIFI per i primi 6 mesi del 2021, il mercato italiano di Private Debt ha registrato una notevole raccolta, ben superiore alle attese, con un valore aggregato tre volte superiore rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente. Tali dati rappresentano un'evidente crescita del settore Private Debt in Italia, spinta dalla domanda di capitale di debito da parte delle PMI. Il settore non è ancora maturo ma in forte espansione, in linea con previsioni a livello globale.

Sul fronte degli investimenti, invece, il valore su base semestrale è pari a Euro 769 mios, con un balzo del 74% rispetto al primo semestre del 2020. Si tratta del semestre con i valori più alti mai registrati dall'avvio del mercato.

Nonostante la crescita accelerata, il mercato del private debt rappresenta tuttora una parte contenuta del mercato del debito corporate, a livello globale, e pertanto continuerà a consolidarsi nel prossimo decennio. I bassi tassi di interesse, che hanno traghettato il settore ai livelli attuali, rimarranno a sostegno spingendo gli investitori alla ricerca di rendimento.

Nel corso del 2020, inoltre, il Fondo ha voluto aprire ulteriormente i propri orizzonti d'investimento ad un nuovo segmento del Private Debt, quello dei “*Non Performing Loan*” (cd. NPL), che sta prendendo sempre più piede sul mercato offrendo agli investitori ritorni particolarmente interessanti.

Alla luce di tali trend positivi del settore in oggetto, il Fondo ha sottoscritto le iniziative *Italian NPL Opportunities Fund II* e *Finint Principal Finance 2*. Con riferimento a tale ultima iniziativa, visto l'ottimo andamento registrato, nel corso dell'esercizio è stata sottoscritta una seconda tranche di investimento.

Il mercato dei crediti deteriorati ha registrato negli ultimi anni una crescita significativa in termini di volumi transatti e al contempo ha subito notevoli trasformazioni che hanno contribuito ad aumentarne la liquidità e la trasparenza. Nel corso del 2021 il mercato dei crediti deteriorati è stato caratterizzato da un atteggiamento di cauto ottimismo da parte degli operatori, considerati i segnali positivi provenienti dall'economia reale che ha beneficiato delle misure di stimolo introdotte dagli Enti Governativi.

Nel 2021 il portafoglio private debt del Fondo ha offerto un contributo positivo alla performance, in crescita rispetto allo scorso (+33% ca.).

D'altro canto, la scelta di incrementare l'esposizione alla suddetta asset class, oltre alla maggiore redditività rispetto all'obbligazionario ed ai minori tassi di default, è proprio connessa alla decorrelazione dall'andamento dai mercati finanziari quotati e la possibilità di ottenere, anche in fase di crisi, ritorni prevedibili e distribuzioni annuali di dividendi.

A seguire il portafoglio private debt del Fondo con l'indicazione, per ciascuna iniziativa, dei principali termini dell'investimento:

■ **Alcentra European Direct Lending Fund II**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
ALCENTRA EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II	2016	1,46%	€ 10.000.000	€ 5.616.277	€ 2.385.254	5,29%	0,42x	1,35x

Alcentra European Direct Lending Fund II è un’iniziativa gestita da Alcentra Limited e dedicata all’investimento nel debito corporate europeo, prevalentemente *senior secured* e *unitranche*.

Alla data della presente relazione, il fondo ha ottenuto il completo rimborso di 45 posizioni (prevalentemente debito *senior secured*), registrando un multiplo medio sul costo dell’investimento di 1,21x.

Al 31 dicembre 2021 tutte le posizioni hanno chiuso *in bonis* e, a fronte di 45 dismissioni, una sola posizione (interamente alienata) ha fatto registrare una perdita di circa la metà del valore allocato. La performance finanziaria di tutto il portafoglio continua ad essere solida e l’impatto delle chiusure legate alla pandemia COVID-19 si è in gran parte attenuato.

Alla data della presente relazione, il fondo detiene in portafoglio 27 posizioni di credito e 8 investimenti nel capitale di rischio, con un *holding period* medio rispettivamente pari a 4,1 anni e 4,5 anni ed un multiplo sul capitale investito rispettivamente pari a 1,32x e 1,44x.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’*Advisory Board* di “Clareant European Direct Lending Fund II” è il Consigliere CONTI.

■ **Hamilton Lane Strategic Opportunities Fund IV**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
HAMILTON LANE STRATEGIC OPPORTUNITIES FUND IV	2018	2,59%	\$ 23.000.000 (€ 20.307.258)	€ 16.587.003	€ 10.900.195	8,79%	0,66x	1,22x

Hamilton Lane Strategic Opportunities Fund IV è un’iniziativa di diritto lussemburghese, gestita da Hamilton Lane AIFM Ltd., che opera attraverso una strategia flessibile rivolta all’erogazione di credito diretto alle imprese, investimenti secondari e co-investimenti.

Alla data della presente relazione, il fondo risulta totalmente investito in 27 operazioni, di cui solo 14 attive.

La performance, relativamente stabile nonostante la volatilità di mercato, ha beneficiato di un solido aumento delle valutazioni medie degli investimenti sottostanti e dell’ingresso di proventi costanti, derivanti da una lineare attività di rimborso del credito erogato e pagamento degli interessi maturati sulle posizioni in portafoglio. Il portafoglio, pertanto, mostra un multiplo atteso sul costo di 1,27x.

Negli ultimi dodici mesi il fondo ha ricevuto distribuzioni aggregate per un controvalore di USD 285,4 mios. Tale andamento positivo ha garantito il rimborso ai sottoscrittori di circa il 71% del capitale investito, frutto della completa realizzazione di ben 13 investimenti che hanno rimborsato 1,22x il capitale erogato.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Annual Meeting* di "Hamilton Lane Strategic Opportunities Fund IV" è il Direttore Generale CARFIZZI.

■ **Green Arrow Private Debt Fund**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND	2018	8,08%	€ 11.000.000	€ 10.289.979	€ 1.535.982	3,47%	0,15x	1,08x

Green Arrow Private Debt Fund I, è il primo fondo italiano autorizzato da Banca d'Italia all'erogazione del credito diretto alle PMI italiane.

Il fondo si propone di supportare la crescita di imprese di piccole e medie dimensioni, finanziando programmi di investimento, operazioni di finanza straordinaria (M&A e *leveraged buyouts*) ed interventi a sostegno della struttura finanziaria, attraverso l'erogazione di prestiti *senior secured* a medio lungo termine.

Nel corso dell'anno, il fondo ha sottoscritto il bond emesso dalla società Ylda S.p.A. (società operante nel settore della produzione e del noleggio di *portable toilet* per i settori dell'edilizia e degli eventi) ed ha altresì partecipato all'aumento di capitale della società Primero S.p.A. (gruppo attivo nel settore delle cliniche dentistiche in Italia) al fine di supportare il processo di consolidamento del gruppo.

Nel corso del secondo semestre 2021, il fondo ha partecipato all'aumento di capitale della società Florence Group S.p.A. (attiva nello sviluppo e produzione di collezioni di abbigliamento per marchi di lusso internazionali), finalizzato a supportare le nuove acquisizioni del gruppo.

Il portafoglio alla data di riferimento è costituito da 18 posizioni per un totale investito di Euro 112,6 mios circa, a fronte delle riprese di valore effettuate sulle posizioni Olimpia 2018 S.p.A. (società che offre una vasta gamma di soluzioni automatizzate ad alta tecnologia utilizzate nella produzione e distribuzione di vernici) e Primero S.p.A..

Nel corso dell'anno, infine, è avvenuto il rimborso parziale anticipato della posizione in Z1 S.p.A. (veicolo d'investimento che struttura e perfeziona operazioni di acquisizione di PMI italiane) per ed il rimborso anticipato totale della posizione in IF Galenica Senese S.r.l. (realità produttiva specializzata nella produzione di farmaci infusionali e iniettabili).

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Green Arrow Private Debt Fund II" è il Consigliere DEL VECCHIO.

■ **Crown European Private Debt II**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II	2018	1,78%	€ 20.000.000	€ 17.000.000	€ 2.609.090	4,56%	0,15x	1,11x

Crown European Private Debt II è un fondo di *direct lending*, promosso e gestito da LGT European Capital, che eroga finanziamenti *unitranche* a società del segmento *mid-market* europeo con prezzi stabili ed un livello di rischio prudente.

Nel 2021 il fondo ha offerto un contributo estremamente positivo alla performance complessiva, grazie ad un flusso di distribuzioni periodiche continuo ascrivibile al rimborso integrale delle seguenti posizioni: FairConnect con un multiplo sul costo di 1,24x; Verdant Leisure con un multiplo sul costo di 1,15x; The Independents con un multiplo sul costo di 1,40x; I@D International con un multiplo sul costo di 1,12x; Skill & You 2018 con un multiplo sul costo di 1,39x.

Al contempo, il fondo ha effettuato numerose operazioni di follow-on e assunto nuove posizioni di credito quali North (fornitore di soluzioni integrate di connettività e tecnologia), Résiliens (leader nell'assistenza e nella ristrutturazione di case ed edifici danneggiati) e Blanchon (produttore leader di rivestimenti e vernici per legno utilizzati nei settori dell'edilizia privata e commerciale).

Il portafoglio non realizzato, composto al 31 dicembre 2021 da 36 posizioni, registra un *net cash yield* since inception del +8,9%.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Crown European Private Debt II" è il Consigliere SCALVENZI.

■ **Permira Credit Solutions IV Master Euro**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS IV MASTER EURO	2019	2,92%	€ 25.000.000	€ 16.325.000	€ 2.347.133	11,00%	0,14x	1,13x

Permira Credit Solutions IV Master Euro è un’iniziativa di *direct lending* di diritto lussemburghese dedicata all’erogazione di *senior secured loans* ad imprese operative nel *mid-market* Europeo.

Al 31 dicembre 2021, il fondo ha effettuato un totale di 41 investimenti, di cui 10 realizzati, pressoché raddoppiando le posizioni attive in dodici mesi (27 asset in portafoglio al 31 dicembre 2020).

Nell’esercizio corrente, il fondo ha proseguito l’attività di *sourcing* di nuove opportunità di investimento, assumendo 13 nuove posizioni.

Le operazioni più importanti hanno riguardato l’erogazione di finanziamenti *senior secured* alle seguenti società: Skill & You (Euro 85 mios); Dansk Sundhedssikring (Euro 37 mios); Investis Digital (Euro 95 mios); Total Webhosting Solutions (Euro 189 mios).

Contestualmente, il fondo ha dismesso, a seguito dell’ordinario rimborso, le posizioni di credito in 9 società, realizzando un IRR lordo tra l’8% ed il 20%.

Il portafoglio attivo alla data di riferimento mostra un apprezzamento medio sul capitale investito di 1,10x.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’*Investor Meeting* di “Permira Credit Solutions IV Master Euro” è il Consigliere PORRETTA.

■ **Italian NPL Opportunities Fund II**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	2020	2,94%	€ 10.000.000	€ 5.642.347	-	11,39%	-	1,11x

Italian NPL Opportunities Fund II è un’iniziativa, promossa da Eidos Partners, focalizzata su crediti *non performing loan* Italiani provvisti di garanzia ipotecaria (*secured NPLs*) ed originati da banche italiane di primario *standing*.

Nel corso del 2021 il fondo ha ampliato notevolmente il proprio portafoglio, finalizzando l’acquisizione di 6 nuovi asset.

Alla data della presente relazione, il total assets è composto da 17 posizioni (Donnafugata, Sette Costruzioni, Angala/Ermina, BCC Treviglio 4+5, MPS, Quercia, Lince, Marengo, Tallia Immobiliare, Project Sunrise, IM Immobiliare, BCC Treviglio 6; Massimi; Project Rangiroa Moonrea; Edil Aurelia 2007; Peonia – UTP e Unicredit).

A fronte di un costo di acquisto dell’intero portafoglio pari a Euro 206,2 mios, il Gross Book Value al 31 dicembre è pari a Euro 1.507 mios ca. e l’OMV (valore minimo tra valutazione della banca, perizia giudiziaria e valutazione indipendente) risulta pari a Euro 665,2 mios, generando un multiplo lordo atteso sul capitale impegnato di 3,3x.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato Consultivo di “Italian NPL Opportunities Fund II” è il Consigliere OLIVERO.

▪ **Finint Principal Finance 2**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
FININT PRINCIPAL FINANCE 2	2020	24,99%	€ 20.000.000	€ 20.000.000	€ 740.470	7,12%	0,04x	1,05x

Finint Principal Finance 2, è un fondo di *non performing loans*, promosso da Finanziaria Internazionale Investments SGR, che investe in crediti deteriorati, prevalentemente garantiti da beni immobili e da portafogli di crediti di altra natura, sia *in bonis* che di difficile esigibilità.

Gli asset oggetto di investimento sono perlopiù originati da istituzioni finanziarie e società corporate di diritto italiano.

Al terzo trimestre del 2021, il rendimento effettivo del portafoglio è stato pari all’11,9% (+ 1,5% rispetto al rendimento atteso), sia grazie alla performance realizzata dall’asset class CQS (oltre 25%), che al miglioramento dei risultati del portafoglio NPLs, con un rendimento del 9,9%, in netto miglioramento rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente.

Con riferimento agli NPLs, si è assistito ad un parziale recupero dell'*underperformance* registrata nel corso del 2020, grazie al miglioramento del contesto economico e, in particolare, del settore immobiliare, che ha consentito di rimuovere parzialmente gli *haircut* prudenziali applicati nel corso dell'esercizio 2020.

La residua asset class (*Trade Receivables*) ha, invece, registrato un rendimento in linea con le aspettative (11,7%, a fronte di un rendimento atteso dell'11,9%).

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel *Comitato Consultivo* di "Finint Principal Finance 2" è il Consigliere PETTINELLO.

▪ **AZ Eltif Credit Solution**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
AZ ELTIF CREDIT SOLUTION	2021	10,18%	€ 15.000.000	€ 15.000.000	-	-	-	1,00x

AZ ELTIF - Capital Solutions è un fondo di diritto lussemburghese, promosso dal Gruppo Azimut.

La strategia adottata prevede l'erogazione di prestiti ed altri interventi finanziari specifici ad aziende - principalmente residenti in Italia – che, pur presentando un trend operativo solido, vivono una situazione di stress finanziario temporaneo, con elevato potenziale di recupero.

Al fine di preservare il capitale investito, il fondo è focalizzato verso prestiti *super senior*, con precedenza di rimborso sugli altri creditori dell'azienda.

Al 31 dicembre 2021, il fondo AZ ELTIF - Capital Solutions ha sottoscritto impegni vincolanti per 4 operazioni Core per un totale di Euro 59 mios.

In particolare, il fondo ha sottoscritto impegni vincolanti per il finanziamento di 3 società (DOpla, AVR, mentre la terza non è stata ad oggi comunicata in quanto l'operazione non è ancora pubblica).

Al contempo, il fondo ha finalizzato l'acquisizione di Canepa S.p.A. (società operante nel settore tessile), sottoscrivendo strumenti finanziari di rafforzamento patrimoniale, al fine di consentire il piano di rilancio dell'azienda.

Al 31 dicembre 2021, per massimizzare i ritorni degli investitori, il fondo ha investito gran parte degli impegni in strumenti liquidi *high yield/syndicated loans*, con un rendimento medio lordo del 4%, superiore ai tassi di mercato per un portafoglio di strumenti simili con pari *rating*.

Oltre alle operazioni *core* anzidette, il fondo sta valutando ulteriori 6 operazioni per un potenziale investimento incrementale superiore a Euro 60 mios, che porterebbe a completamento la prima fase di investimento.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "AZ ELTIF - Capital Solutions" è il Consigliere PORRETTA.

■ **Ver Capital Credit Partners SMEs VII**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
VER CAPITAL CREDIT PARTNERS SMEs VII	2021	5,08%	€ 15.000.001	€ 5.607.449	-	-	-	1,00x

Ver Capital Credit Partners SMEs VII è un fondo di diritto lussemburghese che investe nel debito societario *senior* del segmento *mid-market* europeo.

Il fondo nel corso dell'esercizio ha accelerato la propria attività di investimento, assumendo nuove posizioni di credito per complessivi Euro 102 mios (pari al 35% delle risorse totali disponibili).

A livello geografico, dei 25 investimenti in portafoglio, 14 sono localizzati in Italia, 5 in Francia e 6 in Germania.

Le società finanziate hanno ben performato durante l'esercizio, mostrando una forte ripresa rispetto ai dodici mesi precedenti ed evidenziando incrementi in termini di fatturato aggregato e marginalità nonostante le pressioni inflazionistiche avverse.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Investor Committee* di "Ver Capital Credit Partners SMEs VII" è il Consigliere PEDOTH.

■ **Capital Four – Private Debt IV Fund**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
CAPITAL FOUR - PRIVATE DEBT IV FUND	2021	6,87%	€ 20.000.000	-	-	-	-	-

Capital Four – Private Debt IV Fund è la quarta iniziativa promossa da Capital Four Management operante nel segmento *lower/middle market* europeo – mercato storicamente composto da

aziende robuste che presentano un tasso molto basso di default – mediante la sottoscrizione di obbligazioni ed altri strumenti di debito senior, junior o mezzanino.

Il fondo, visto il recente avvio dell'operatività, ha focalizzato i propri sforzi nell'attività di *fundraising* al fine di ottenere i capitali necessari al finanziamento delle iniziative individuate.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Committee* di "Capital Four – Private Debt IV Fund" è il Consigliere PORRETTA.

▪ **Oppenheimer Resources III Fund**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
OPPENHEIMER RESOURCES III FUND	2021	25,00%	€ 10.000.000	€ 5.000.000	-	-	-	1,00x

Oppenheimer Resources III è un fondo di diritto lussemburghese dedicato all'investimento in titoli cambiari (cd. *notes*), collateralizzati e garantiti da pegni ipotecari su giacimenti petroliferi e diritti minerari.

La politica di investimento prevede l'investimento in titoli obbligazionari emessi da veicoli appositamente costituiti, che a loro volta eseguono operazioni di finanziamento (generalmente con durata di 36-48 mesi) a favore di produttori petroliferi U.S.A., con garanzie, anche di tipo reale, sulle vendite di petrolio operate dai produttori medesimi.

In un contesto fortemente inflattivo, il fondo ha predisposto una copertura totale del prezzo della materia prima per l'intera durata del finanziamento. La strategia di *hedging* ha permesso di arginare sapientemente il contestuale rischio di mercato ed, al contempo, di proteggere la redditività per gli investitori.

▪ **Permira Credit Solutions V Master Euro**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
PERMIRA CREDIT SOLUTION V MASTER EURO	2021	5,99%	€ 20.000.000	-	-	-	-	-

Permira Credit Solutions V Master Euro è la quinta iniziativa di *direct lending*, promossa da Permira Credit Limited, dedicata all'investimento in *senior secured loans* in imprese operative nel *mid-market* Europeo.

Alla data della presente relazione, il Gestore è in procinto di annunciare il first closing del fondo, avendo raggiunto una raccolta pari a Euro 2.400 mios (Fondo Master e Fondo Senior).

Nonostante il fondo non abbia ancora avviato a pieno la propria operatività, in data 23 dicembre 2021, i fondi PCS 4 e PCS 5 hanno sottoscritto un accordo vincolante per fornire un finanziamento *senior secured* a Rayner, un designer e produttore di lenti intraoculari (IOL) e materiali di consumo per la chirurgia della cataratta. I fondi PCS hanno agito come unico prestatore in questa operazione.

■ **ICG Recovery Fund II**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
ICG RECOVERY FUND II	2021	2,37%	€ 10.000.000	€ 1.614.584	-	-	-	1,13x

ICG Recovery Fund II, iniziativa promossa da Intermediate Capital Group PLC (ICG) che opera perseguendo una strategia di *Tactical Opportunities*, concentrandosi su investimenti *special situation*.

Si tratta di operazioni dirette sul mercato primario, volte ad assumere posizioni di credito in aziende caratterizzate da elevata complessità, a fronte della quale è atteso una maggior remunerazione a causa dell'impossibilità ad accedere ai canali di finanziamento standard.

Il fondo persegue anche una strategia alternativa rivolgendo le proprie attenzioni verso soluzioni *distressed*, ossia interventi tipicamente di secondario in cui gli asset vengono acquistati ad un prezzo scontato rispetto al loro *fair value* sulla base del tasso di recupero stimato del debito.

Il fondo ha impiegato circa il 50% del capitale sottoscritto in 10 differenti operazioni (di cui una totalmente realizzata), dimostrando la flessibilità dell'approccio d'investimento e la capacità di accedere a interessanti opportunità attraverso la piattaforma proprietaria.

Il portafoglio attivo risulta in ottima salute e mostra una crescita di valore del 9% sul valore complessivo d'investimento. Gran parte della performance realizzata è stata determinata dai rendimenti contrattuali delle posizioni di debito *senior* secondario, laddove le società sottostanti hanno migliorato la propria marginalità e ridotto la leva finanziaria.

■ **Mikro Fund**

Private Debt	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Impegno deliberato	Capitale investito al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021
MIKRO FUND	2021	-	€ 5.000.000	€ 3.000.000	-

Mikro Fund è un veicolo di diritto lussemburghese, privo di personalità giuridica, regolato dalla legge sulle cartolarizzazioni del 22 marzo 2004. Il fondo emette bond di diritto europeo a breve e medio termine, con un rendimento in valuta forte (EUR/USD), non soggetto a volatilità di prezzo perché privo di un mercato secondario, con un rischio di cambio coperto.

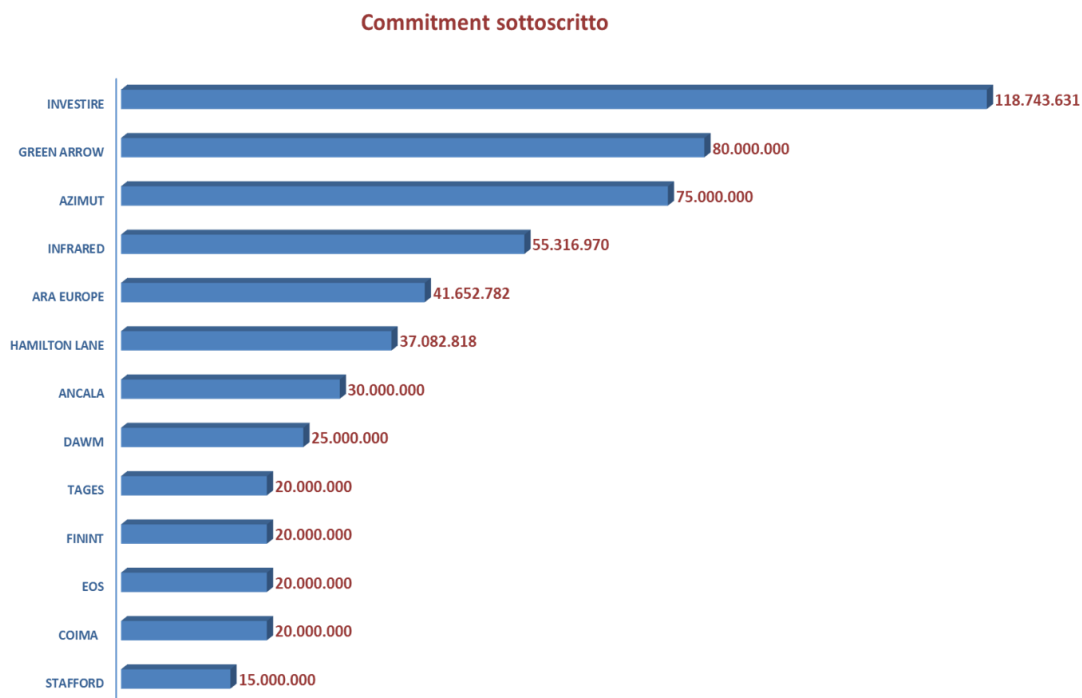
Le obbligazioni emesse da Mikro Fund sono *senior unsecured* ma il sottostante è collateralizzato da beni tangibili quali auto e macchinari, nella misura del 130% dell'ammontare del prestito erogato.

Le emissioni sono finalizzate a raccogliere i capitali per finanziare i prestiti concessi alle società del Gruppo (Istituzioni di Microfinanza), che a loro volta erogano micro-prestiti a realtà locali operanti nei contesti di riferimento (Russia, Bielorussia, Romania, Moldavia Repubblica Ceca, Italia, Kazakistan ed altri paesi lungo la "Via della Seta").

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione ha deliberato un investimento totale fino a Euro 5,0 mios, da effettuarsi in 5 tranches di Euro 1,0 mio ciascuna.

Alla data della presente relazione sono state sottoscritte tre tranche per complessivi Euro 3,0 mios. Il flusso cedolare - su base trimestrale - presenta un tasso annuo del 6,5%. La prima distribuzione degli interessi maturati si è concretizzata nel mese di gennaio 2022.

REAL ESTATE:



Il 2021 si è concluso superando anche le più ottimistiche previsioni e il 2022 si presenta come un anno di ulteriore crescita per il real estate globale.

Tutti i principali mercati immobiliari europei hanno chiuso l'anno con segno positivo, dimostrando di essere stato un anno di rilancio dopo il periodo negativo del 2020 che ha fatto segnare cali di domanda e valori molto meno drammatici rispetto a quanto ci si attendesse nei primi mesi di pandemia.

Il successo dei programmi di vaccinazione in molti Paesi ha spianato la strada ai Governi per allentare le restrizioni e riportare gradualmente le economie alla normalità. Le prospettive sono di una continuazione di un ciclo di mercato che per i prossimi anni si dovrebbe mantenere in territorio positivo per la maggior parte dei segmenti.

Nel corso dello scorso anno, l'innescarsi di nuovi fenomeni, quali lo smart working e l'e-commerce, ha prodotto effetti significativi sui settori chiave del real estate che hanno dovuto attuare una rimodulazione dell'offerta immobiliare.

Già alla fine del primo semestre 2021 il volume totale degli investimenti in Europa si è assestato su una soglia critica di Euro 100 miliardi ca., con una netta accelerazione dell'attività nel terzo trimestre. Tuttavia, le previsioni per l'intero anno, sugli investimenti immobiliari nell'area EMEA, si collocano nella fascia fra 250 e i 260 miliardi di euro, con un aumento rispetto al 2020 fra l'8% e il 10%.

Il mercato immobiliare italiano consolida la ripresa avviata oltre un anno fa e chiude il 2021 con un fatturato di oltre Euro 123 miliardi, in crescita dell'8,7% rispetto ai dodici mesi precedenti. L'andamento positivo è stato guidato, come nel resto d'Europa, dal settore residenziale che ha avuto un incremento di circa il 10%.

Nella seconda parte del 2020 e per tutto il 2021, la preferenza degli investitori fra le diverse asset class si è spostata verso i segmenti *living* e logistica.

Lo sviluppo dell'e-commerce ha dato un forte impulso alla logistica, sia per quanto attiene ai centri di distribuzione regionale, che a livello urbano. Il residenziale, invece, ha sfruttato la bassa correlazione con le flessioni economiche, beneficiando di un relativo isolamento dal ciclo economico, a differenza degli altri segmenti immobiliari.

Nel comparto degli uffici, che rimane comunque il primo per scelta di investimento, i cambiamenti nel comportamento lavorativo adottati per fronteggiare la pandemia, segnalano come gli immobili moderni e di ultima generazione siano sempre più richiesti rispetto a quelli non qualificati secondo i nuovi bisogni.

Il clima di incertezza ha intensificato la competizione tra gli investitori per l'acquisto di asset caratterizzati da fondamentali positivi nel medio-lungo termine e in grado di garantire flussi di cassa regolari. Questo trend ha portato ad una polarizzazione dell'interesse degli investitori, sia in termini di location che di funzioni, ampliando lo *spread* dei rendimenti tra mercati primari e secondari e tra le asset class più performanti e quelle più esposte alle conseguenze immediate della pandemia.

Il perdurare dell'emergenza ha coinvolto inevitabilmente anche il comparto delle RSA, un mercato di nicchia in grado di coniugare ottimi ritorni finanziari con ricadute positive su tutto il *welfare* nazionale. Lo stato pandemico ha evidenziato ulteriormente la necessità che le RSA prendano in carico gli anziani non autosufficienti, al fine di costituire un elemento chiave ed un asse portante del sistema sanitario assistenziale in grado di alleggerire e scaricare il sistema ospedaliero che deve essere focalizzato nell'affrontare le urgenze e le fasi acute delle patologie.

Interessanti ritorni economici per gli investitori sono offerti anche dal mercato del “Social Housing” che ha mostrato un nitido trend espansivo sia nel mercato europeo che italiano, in risposta soprattutto alle esigenze della crescente “rent generation”. Il Social Housing si sta rivelando una soluzione abitativa in grado di rispondere compiutamente ai profondi stravolgimenti economici e sociali che il distanziamento richiesto sta causando.

Il settore delle infrastrutture ha vissuto un anno molto positivo, spinto dagli investimenti statali per stimolare la crescita economica e raggiungere gli obiettivi di riduzione delle emissioni di carbonio. Il settore è cresciuto notevolmente nel territorio europeo, favorito dalle politiche espansive volte a rendere l'Europa il primo Continente a impatto climatico zero entro il 2050 e concretizzare il *Green Deal europeo*.

Le caratteristiche tipiche delle infrastrutture, quali la limitata correlazione con il ciclo economico, la protezione dall'inflazione, il rischio operativo ridotto, l'elevate barriere all'ingresso ed i flussi di cassa stabili e regolari, la rendono una delle asset class più adatte all'attuale scenario, con un rapporto rischio-rendimento particolarmente attrattivo per un investitore istituzionale rispetto ad altre classi di attivo.

All'interno del segmento infrastrutturale, i fondi che perseguono la strategia *Value Added* (27% dell'AuM totale) hanno ottenuto il maggior successo nel corso del 2021 battendo quelli basati su un approccio *Core Plus*.

In ottica prospettica, si prevede che i patrimoni infrastrutturali raggiungeranno quota pari a USD 1,87 trilioni entro il 2026, superando il mercato immobiliare e diventando la più grande strategia all'interno di cosiddetti Real Asset.

Le rinnovabili rappresentano, ad oggi, l'investimento più rilevante, sia in termini di “deal” che di attenzione da parte degli investitori.

Il continuo sviluppo di innovazioni nell'ambito di questo segmento assicura risparmi di costo notevoli a beneficio di un aumento della competitività rispetto agli impianti tradizionali di generazione di energia, oltre che una riduzione dei costi di sviluppo.

Il 2021 si è dimostrato - a livello globale - un anno record per la crescita del settore, nonostante il rialzo dei prezzi delle materie prime generato dalle pressioni inflazionistiche.

L'energia solare ha continuato a mantenere il suo dominio anche nel 2021, con un record di crescita di 160GW, rappresentando più della metà di tutta la capacità di energia rinnovabile aggiunta nell'anno. Anche il settore eolico è cresciuto notevolmente negli ultimi dodici mesi. Si stima, inoltre,

un'accelerazione nella crescita delle fonti di energia eolica *onshore* che salirà ad un tasso medio annuo del 26% entro il 2026, generando 75 GW su base annua, unitamente alle fonti di energia eolica *off-shore* che triplicheranno entro il 2026, contribuendo a generare 21 GW su base annua.

Nel 2021 il portafoglio Real Estate del Fondo ha offerto un contributo positivo alla performance, con un volume di distribuzioni in crescita rispetto allo scorso anno del 34% ca..

A seguire il portafoglio del Fondo con l'indicazione, per ogni iniziativa, dei principali termini dell'investimento:

▪ **Fondo Melograno**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
FONDO MELOGRANO	2007	99,54%	€ 106.450.263	€ 105.701.080	€ 23.408.550	0,08%	0,22x	1,01x

Melograno è un fondo immobiliare chiuso di diritto italiano che attua una strategia d'investimento di tipo "core" volta alla selezione di un portafoglio immobiliare che investe prevalentemente in *asset* del settore terziario direzionale ubicate nelle principali piazze italiane (Roma e Milano).

Grazie ad una graduale e sensibile ripresa del mercato immobiliare italiano, Melograno ha potuto beneficiare anche per il 2021 di un risultato netto positivo, preservando il cambio di rotta attuato negli anni precedenti.

Il portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2021 è costituito da 3 immobili cielo-terra (Roma - Via Massimo D'Azeglio, 33, Milano - Via Melchiorre Gioia, 168 e Milano - Via Vespucci, 2) e due porzioni immobiliari (Roma - Via Torino, 150 - piano terra e primo piano), a prevalente destinazione d'uso terziario-direzionale.

I principali assets, in termini di superficie lorda e valore di mercato, sono quelli siti in Milano in Via Vespucci 2 e Roma, in Via Massimo D'Azeglio 33, che in termini percentuali rappresentano circa il 79% del valore complessivo del Fondo, stimato dall'Esperto Indipendente in Euro 87,87 mios (Euro 87,80 mios nel 2020).

Il 2021 è stato un anno positivo per il fondo che, oltre ad aver beneficiato di una distribuzione di proventi nel corso del terzo trimestre (Euro 622.012), nel mese di dicembre ha concluso la vendita con Confcooperative dell'autorimessa (Roma - via Torino 148) ad un corrispettivo pari ad Euro 1.450.000 (+21% sul valore di carico di Euro 1.200.000).

Si conferma, quindi, anche per il 2021 un risultato positivo della gestione con utile effettivo di Euro 1.862.491 (Euro 1.391.390 nel 2020), in crescita del 34% rispetto allo scorso anno.

La performance è ascrivibile ad un lieve aumento dei ricavi per canoni di locazione, alla diminuzione dei costi di gestione degli assets (-21%), a seguito della chiusura delle attività manutentive straordinarie avviate lo scorso anno ed alla riduzione degli oneri finanziari (-3%) per effetto di un decremento del livello di indebitamento favorito dai rimborsi effettuati. Gli oneri di gestione e spese, invece, al netto degli altri ricavi, sono rimasti sostanzialmente stabili rispetto al 2020.

Il Comitato Consultivo del "Fondo Melograno" è composto dai Consiglieri: DEL VECCHIO, che ha assunto la carica di Presidente, CONTI, OLIVERO ed ORABONA.

■ European Property Fund

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
EUROPEAN PROPERTY FUND	2014	14,29%	€ 25.000.000	€ 22.000.000	€ 4.182.607	1,0%	0,19x	1,05x

European Property Fund è un fondo immobiliare di diritto lussemburghese, gestito dalla società Deutsche Asset & Wealth Management, che investe in assets immobiliari, prevalentemente "core" e "core plus", attivi nei principali mercati europei (Regno Unito, Germania, Francia, Polonia, Portogallo ed Irlanda).

A seguito del buon apprezzamento di valore dell'immobile Le République realizzato nel corso dell'esercizio 2020 nonostante le difficoltà connesse alla pandemia da Covid 19, l'asset è stato ceduto nel corso dell'anno al fine di monetizzare interamente la ripresa di valore realizzata.

La pandemia ha avuto un impatto significativo sul portafoglio, in particolare sugli asset Alameda Shop & Spot e Welcome Hotel, mentre Schrannenhalle e Alchemia I hanno mostrato una maggiore resilienza, offrendo delle prospettive più incoraggianti.

Nel corso dell'esercizio il tasso di *vacancy* del portafoglio ha continuato a diminuire, attestandosi all'8,9% alla fine dell'anno.

Con riferimento a Welcome Hotel è stato firmato un accordo per un'estensione del contratto di locazione per 5 anni ad un canone scontato del 35% per la prima metà del 2021 e del 50% per la seconda metà dell'anno, fino al ritorno all'affitto pieno dall'inizio del 2023.

La valutazione complessiva del portafoglio, al netto della dismissione di Le République nell'ottobre 2021, è cresciuta del 7,9% rispetto al 31 dicembre 2020, per effetto di una parziale ripresa del mercato dopo l'impatto di Covid-19 e il completamento dello sviluppo di Staycity.

A perimetro costante, il portafoglio mostra un incremento del 2,5% a seguito del significativo apprezzamento di Alameda Shop & Spot, Alchemia e Staycity.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel *Client Advisory Committee* di "European Property Fund" è il Consigliere CONTI.

▪ **Ara Europe Active Real Estate Fund IV**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
ARA EUROPE ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	2017	6,71%	£ 35.000.000 (€ 41.652.782)	€ 31.634.234	€ 18.395.949	10,46%	0,58x	1,22x

Ara Europe Active Real Estate Fund IV è un fondo di diritto inglese che investe in asset immobiliari con un buon posizionamento, principalmente *multi-tenant* nei settori *industrial*, uffici e *retail*, con focus specifico sull'Europa.

Nel 2021 il fondo ha portato avanti il piano di exit avviato lo scorso anno, registrando una delle migliori performance di portafoglio grazie al contributo delle vendite di "Vantage", un progetto di oltre 30 stabilimenti industriali situati nelle città di Manchester, Liverpool, Leeds e Sheffield (IRR 32% e cash multiple 1,7x); Project "Oak", un portafoglio industriale multi-tenant composto da 16 assets, sito all'interno della conurbazione parigina (IRR 27% e cash multiple 1,4x); Building 1 e 2 di Project "Anni", un complesso di edifici indipendenti ad uso ufficio sito nel quartiere secondario di Monaco di Baviera.

Le vendite realizzate nel 2021 hanno consentito al Fondo di ottenere una distribuzione complessiva di € 10,0 milioni ca. (Euro 12 milioni) su un totale di restituzioni dall'avvio dell'operatività di € 15,5 milioni (Euro 18,4 milioni).

Si segnala, altresì, che il fondo ha completato nel primo trimestre 2022 la vendita di Building 5 nell'ambito di project Anni, a seguito di un cambio di destinazione ad uso residenziale dell'edificio. Una prima distribuzione per gli investitori è attesa nel corso del primo trimestre 2022.

Sono in atto anche le dismissioni degli edifici 3 e 4 di Project Anni, che potrebbero concretizzarsi entro la fine del 2022.

Il portafoglio del fondo risulta ben diversificato, sia in termini geografici che settoriali.

Nel corso dell'anno, il fondo ha portato avanti il piano di attività investendo nei progetti Cedar (complesso logistico situato nel Nord della Francia); Lily (strategia di sviluppo residenziale avente ad oggetto unità residenziali nei centri storici di Madrid e Barcellona) e Brady (edificio ad uso residenziale, per un totale di circa 190 appartamenti, in una zona ben sviluppata nel nord di Dublino).

Il portafoglio attivo al 31 dicembre 2021, di conseguenza, risulta composto da 10 assets.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Committee di "InfraRed Active Real Estate Fund IV" è il Direttore Generale CARFIZZI.

■ **Spazio Sanità**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
SPAZIO SANITA'	2018	9,19%	€ 12.293.368	€ 12.293.368	€ 1.962.295	5,30%	0,16x	1,15x

Spazio Sanità è un fondo immobiliare di diritto italiano che investe in residenze per anziani (RSA) e centri di riabilitazione ubicati nel Centro e Nord Italia. L'investimento ha avuto luogo in due tranches (2018 e 2019), tramite l'acquisto di quote sul mercato secondario di proprietà del fondo Immobilium e di INPGI.

Il patrimonio immobiliare del fondo al 31 dicembre 2021 è costituito da 22 strutture, localizzate in prevalenza in capoluoghi del centro e nord Italia, per un totale di 2.622 posti letto, il cui valore

stimato dall'Esperto Indipendente è pari a Euro 215.950.000, in aumento del 2,61% sul costo storico del portafoglio.

Nel corso del 2021 è stata finalizzata un'operazione di acquisizione di un portafoglio in *sale & lease back* costituito da 3 RSA: una struttura già operativa, sita in Borgo San Lorenzo (FI), acquisita e contestualmente locata al gruppo KOS e le altre due strutture, site in Campi Bisenzio (FI) e di Borgomanero (NO), da realizzare a cura del gruppo KOS e dallo stesso condotte in locazione dal momento della conclusione delle opere.

Il portafoglio attivo, riflettendo l'andamento generale del settore delle RSA, complice il perdurare dell'utilizzo di misure restrittive e l'intensificarsi del piano vaccinale in corso, ha visto una ripresa dell'operatività delle strutture, seppure fortemente segnate dagli accadimenti dello scorso anno.

In conseguenza di tale emergenza sanitaria, monitorando l'attività dei gestori, è emerso che per alcune strutture il tasso di occupazione degli utenti è temporaneamente diminuito proprio per garantire ulteriormente il rispetto delle misure necessarie a prevenire i contagi da Covid-19 e il turnover degli utenti.

Il fondo chiude l'anno registrando un utile effettivo di Euro 8.082.154, in crescita dell'8,5% rispetto allo scorso anno (Euro 7.499.198 al 31 dicembre 2020), grazie all'incremento del risultato della gestione immobiliare (Euro 658.439), a sua volta trainato dai ricavi da locazione in crescita del 9% rispetto all'anno precedente; dal contenimento degli oneri di gestione immobiliare (prevalentemente spese property) e al decremento degli oneri finanziari.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel *Comitato Consultivo* di "Spazio Sanità" è il Consigliere DEL VECCHIO.

■ **Coima ESG – City Impact Fund**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
COIMA ESG - CITY IMPACT FUND	2021	4,75%	€ 20.000.000	-	-	-	-	-

Coima ESG – City Impact Fund è il primo fondo immobiliare italiano focalizzato su progetti di rigenerazione urbana del territorio nazionale in grado di coniugare il conseguimento di un rendimento finanziario al raggiungimento di obiettivi ESG misurabili.

Il fondo dall'avvio della propria operatività nel luglio 2020 ha realizzato alcuni investimenti strategici di rigenerazione urbana e di riuso edilizio, tra cui il Progetto Porta Romana con il Villaggio Olimpico e la riqualificazione dei palazzi storici in via Monte di Pietà a Milano.

In particolare l'immobile di via Monte di Pietà, composto da 5 differenti edifici, è stato ricompreso nel più ampio perimetro del progetto Odissea: un portafoglio *value added* composto da 5 immobili nel centro storico di Milano, con un rendimento target nella fase sviluppo superiore al 10% ed un *dividend yield* nella fase di messa a reddito maggiore del 5%.

Le attività di raccolta del capitale e di selezione degli investimenti proseguono ed un altro asset nell'area dello scalo di Porta Romana è stato aggiunto al portafoglio nel quarto trimestre 2021, ampliando il perimetro della rigenerazione urbana dell'area dello scalo.

Tutte le operazioni sono state concluse a valori attrattivi, con un ritorno atteso superiore al rendimento obiettivo del Fondo.

■ **Green Arrow Italian Solar Fund**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
GREEN ARROW ITALIAN SOLAR FUND	2016	16,32%	€ 15.000.000	€ 15.000.000	€ 6.616.742	7,18%	0,44x	1,35x

Green Arrow Italian Solar Fund è un fondo di diritto lussemburghese operante nel settore delle infrastrutture energetiche rinnovabili, con focus specifico nel fotovoltaico.

Il portafoglio, alla data della presente relazione, si compone di 15 impianti fotovoltaici ubicati interamente nelle regioni del Centro e Sud Italia, per una capacità complessivamente installata di 102,9 MW.

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2021, il portafoglio ha subito una lieve flessione ed i ricavi hanno registrato una diminuzione dell'1,38% rispetto al budget semestrale.

Durante il primo semestre 2021 l'EBITDA è stato pari a Euro 19,7 mios, mostrando una diminuzione di Euro 1,1 mios rispetto alle stime di budget. Tale minore performance è stata guidata da minori entrate e da maggiori costi operativi.

Il secondo semestre 2021, caratterizzato dal forte incremento dei costi energetici in Europa, ha garantito una forte valorizzazione del business. L'incremento del costo del gas e dell'elettricità, difatti, ha fornito una significativa spinta al progetto, favorendo la crescita dei ricavi.

Il continuo sviluppo di innovazioni nell'ambito del settore fotovoltaico ha assicurato risparmi di costo notevoli a beneficio di un aumento della competitività rispetto agli impianti tradizionali di generazione di energia.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Annual General Meeting* di "Green Arrow Italian Solar Fund" è il Consigliere DEL VECCHIO.

▪ **Stafford Infrastructure Secondaries Fund II**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II	2016	3,76%	€ 15.000.000	€ 13.259.209	€ 2.851.250	6,42%	0,22x	1,18x

Stafford Infrastructure Secondaries Fund II è un fondo che offre un accesso al mercato secondario tramite una strategia "fondo di fondi", indirizzata al finanziamento di un *pool* di infrastrutture di tipo *core* attive in molteplici settori.

Il portafoglio, al 31 dicembre 2021, è costituito da 22 fondi e 14 co-investimenti che offrono un'esposizione attiva a 267 attività sottostanti (329 asset al lordo delle dismissioni realizzate dall'avvio dell'operatività).

Nel corso dell'esercizio, il Gestore si è concentrato sulla valorizzazione del portafoglio attivo, sapientemente ampliato grazie ad un'accurata strategia di *sourcing*.

In dettaglio, sono stati completati sei importanti co-investimenti con Theia Renewables per finanziare i progetti Lyra (un impianto solare fotovoltaico con capacità di circa 0,88 MWp situato in Puglia), Raggio di Sole (impianto fotovoltaico con una capacità di circa 0,97 MWp localizzato in Piemonte), Chemtech (un portafoglio di 5 impianti fotovoltaici con una capacità di circa 4,45 MWp in Puglia), Agrisolar (impianto con una capacità installata di circa 3,1 MWp situato in Sardegna), Fronteris (società italiana che possiede un singolo impianto solare fotovoltaico situato in Puglia) e Bitti (due impianti solari a terra situati in Sardegna).

Nel corso dell'esercizio, il fondo ha finalizzato, inoltre, l'investimento in KGAL ESPF 4 (fondo europeo core plus che investe in attività brownfield, attività pronte per la costruzione e attività greenfield) ed ha acquisito una partecipazione indiretta in Conterra Ultra Broadband Holdings Inc (veicolo gestito da Fiera Infrastructure che costituisce la più grande rete indipendente di banda larga negli Stati Uniti).

A distanza di cinque anni dall'investimento iniziale, il fondo registra una performance positiva grazie all'andamento dei fondi sottostanti, con un multiplo netto sul costo di acquisto pari a 1,16x, nonostante oscillazioni valutarie sfavorevoli ed altri movimenti negativi connessi alla pandemia.

La strategia perseguita ha generato un flusso di distribuzioni costanti, di cui il Fondo Pensione ha potuto beneficiare sin dall'avvio dell'investimento. Durante l'esercizio, l'iniziativa ha distribuito ai propri sottoscrittori Euro 81,5 mios circa, frutto di importanti dismissioni realizzate dai fondi in portafoglio, tra cui si segnalano le operazioni realizzate da OPAF (Euro 22,6 mios), JHIF (Euro 7,9 mios) e Theia Renewables (Euro 23,7 mios).

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "Stafford Infrastructure Secondaries Fund II" è il Consigliere PORRETTA.

■ **InfraRed Infrastructure Fund V**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
INFRARED INFRASTRUCTURE FUND V	2017	3,29%	\$ 40.000.000 (€ 35.316.970)	€ 19.920.887	€ 42.573	0,89%	-	1,02x

InfraRed Infrastructure Fund V è un fondo dedicato al finanziamento, sia in fase di costruzione che di sviluppo, di progetti infrastrutturali in mercati sviluppati e strategici, sia sul piano della crescita economica che dello sviluppo sostenibile.

Al 31 dicembre 2021, il Fondo ha investito circa il 96% degli impegni totali del Fondo in 10 progetti, in forte crescita rispetto ai dodici mesi precedenti.

Durante il periodo, è stato completato il decimo investimento, attraverso l'acquisizione di una partecipazione del 75% in Complete Technology Group (azienda attiva nello sviluppo della fibra ottica nel Regno Unito).

L'aggiunta di questo progetto porta il valore totale degli impegni di investimento a circa 784,7 milioni di dollari (64,6% degli impegni totali).

La performance complessiva del fondo rimane ottimale e le attività sottostanti continuano a mostrare un solido progresso, in forte ripresa dopo le, pur marginali, difficoltà determinate dalla crisi COVID-19.

Alla data di riferimento, il portafoglio attivo mostra un valore sul costo di acquisto di 1,22x.

Il principale *driver* di performance è legato all'aumento del valore di Deutsche Gigasetz (azienda attiva nello sviluppo della fibra ottica in Germania) che continua a superare i propri obiettivi di business plan. Visti gli ottimali risultati, il management si sta concentrando sull'assicurare capitale aggiuntivo al progetto per finanziare la crescita del business.

Nel corso dell'esercizio l'asset manager ha avviato le discussioni in merito alla potenziale exit parziale del portafoglio Mexican Solar, così da mitigare l'attuale esposizione al mercato, valutando al contempo una possibile uscita opportunistica del progetto Concesión Ruta al Mar Antioquia Bolívar.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Board* di "InfraRed Infrastructure Fund V" è il Presidente MAZZOLDI.

■ **Ancala Infrastructure Fund II**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II	2020	3,78%	€ 30.000.000	€ 23.306.714	€ 1.851.167	11,55%	0,08x	1,12x

Ancala Infrastructure Fund II, è un fondo generalista di diritto lussemburghese, gestito dalla società Ancala Partners LLP, che investe in asset *core* di piccole e medie dimensioni, con un potenziale di crescita elevato (strategia "*brownfield*").

Nel complesso, il fondo risulta in anticipo rispetto al piano strategico, sia in termini di distribuzione che di performance.

Dopo aver costruito sapientemente il proprio portafoglio nello scorso biennio, nonostante le perturbazioni economiche legate alla pandemia da Covid-19, l'attenzione dell'asset manager

durante l'esercizio 2021 si è focalizzata sull'attività di gestione degli asset in portafoglio, finalizzata alla loro miglior valorizzazione in vista di una successiva dismissione (come già avvenuto con Fore Freedom Holdings – multiplo lordo sul costo pari a 1,8x).

La costante attenzione alle migliori opportunità di mercato ha permesso di completare nel quarto trimestre 2021 un importante follow-on per Holmleigh Care Group (operatore britannico attivo nel mercato delle RSA) attraverso l'acquisizione di Ludlow Street Healthcare Group Limited (fornitore di assistenza specializzata a pazienti con esigenze di salute mentale). L'operazione è considerata altamente strategica e garantirà al gruppo di diversificare la propria offerta geografica e di servizi.

Nel quarto trimestre 2021, il fondo, congiuntamente con alcuni storici co-investitori, ha acquisito una partecipazione totalitaria in Augean plc (la più grande azienda indipendente attiva nello smaltimento di rifiuti speciali nel Regno Unito).

Il portafoglio, nel suo complesso, ha registrato nel corso del 2021 una buona performance, continuando a generare un rendimento di cassa superiore all'obiettivo prefissato per i propri investitori.

Le ottime performance del portafoglio sono state trainate da HS Orka, il cui parco risorse ha continuato a generare un forte interesse da parte di molteplici aziende attive sul mercato di riferimento. Il forte incremento del costo del gas e dell'elettricità, difatti, ha fornito una significativa spinta al progetto.

Si evidenzia, come durante l'esercizio l'azienda Huelva 50 (nel perimetro societario di Ence Energia) sia tornata operativa dopo un lungo periodo di inattività dovuto ad un guasto generato in sede di attività di ordinaria manutenzione. L'impatto finanziario è stato parzialmente mitigato dalla copertura assicurativa sottoscritta. Da ottobre l'impianto sta performando al di sopra delle previsioni grazie alle attività di manutenzione aggiuntiva intraprese durante il periodo di fermo prolungato.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Committee* di "Ancala Infrastructure Fund II" è il Consigliere PORRETTA, mentre il Consigliere PEDOTH è presente in veste di osservatore.

■ **EOS Energy Fund II**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
EOS ENERGY FUND II	2020	16,60%	€ 20.000.000	€ 7.193.011	-	-	-	0,98x

EOS Energy Fund II è un’iniziativa di diritto lussemburghese, gestita dalla società EOS Investment Management, che investe in progetti *greenfield in grid parity* (senza incentivi) nel settore delle energie rinnovabili e, marginalmente, in altri progetti infrastrutturali sul territorio europeo, con focus specifico sull’Italia.

Il fondo, che ha avviato la propria operatività nel dicembre 2020, durante l’esercizio ha condotto una cospicua attività di *fundraising* al fine di raggiungere la dotazione di capitale target e poter implementare a pieno la politica di investimento.

A fronte di una giovane vintage, il fondo ha finalizzato nel corso del 2021 due investimenti in progetti solari greenfield (Project Viterbo e Project Latina) con una capacità energetica complessiva di 87,5 MW.

Durante il secondo semestre è proseguita l’attività di investimento e nel novembre 2021 sono stati sottoscritti gli accordi preliminari per l’implementazione di due ulteriori progetti di sviluppo di impianti fotovoltaici (Project Basic e Project Salceto).

Il portafoglio, come sopra descritto, durante l’esercizio non è stato impattato da eventi di significativa criticità grazie ad una forte correlazione con il ciclo economico, tipica delle infrastrutture rinnovabili. L’asset manager ha potuto, pertanto, implementare la propria strategia di investimento senza rallentamenti, giungendo così alla realizzazione di un importante portafoglio di impianti fotovoltaici (Cluster Lazio 1) dalla capacità energetica di oltre 106 MW.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’*Advisory Committee* di “EOS Energy Fund II” è il Consigliere CONTI.

■ **Azimut Infrastrutture per la Crescita – ESG**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
AZIMUT INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA ESG	2020	23,96%	€ 75.000.000	€ 30.000.000	-	-	-	1,00x

Azimut Infrastrutture per la Crescita ESG è un fondo di diritto italiano, promosso da Azimut Libera Impresa SGR, focalizzato sugli investimenti nel settore delle infrastrutture sociali e finalizzato a supportare, tramite un approccio ESG, la crescita economica ed il benessere sociale della collettività in tutte le fasi del ciclo di vita.

Al 31 dicembre il portafoglio è costituito da 7 asset, eterogeneamente distribuiti dal punto di vista strategico e geografico, con rendimenti medi (5%) in linea con le previsioni del Business Plan.

In particolare, il fondo ha concluso gli investimenti in Roma, Via Ostiense 92 (infrastruttura dedicata alle funzioni di education e smart working); Roma, Via Faleria 21 (infrastruttura che verrà interamente riqualificata per dedicarla al «Progetto Edu-Living»); Torino, Via Marengo 32 (nuova Facoltà di Medicina e Chirurgia e di Scienze Motorie dell'Università di Torino); Cesena, Piazza della Liberazione 60 (costituita da due strutture tecnologicamente avanzate destinate a laboratori diagnostici e scientifici); Milano, Via Lancetti 23 (data center e disaster recovery); Tiriolo (CZ), loc. Sarrotrino (infrastruttura che a seguito di riqualificazione verrà dedicata al progetto «Harmonic Hinnovation Hub», polo di accelerazione di imprese nel Sud Italia); Catania, Via Feudo Grande 13 (infrastrutture adibite a polo di riabilitazione multi-specialistico);

Durante l'anno sono stati, altresì, sottoscritti i contratti preliminari per l'acquisizione dei progetti Quartu Sant'Elena (CA), Via Bizet (infrastruttura gestita in passato dall'Azienda Tutela Salute della Sardegna), Strada di Malizia 21 (infrastruttura da adibire, a seguito di lavori di rifunzionalizzazione, a senior housing); Milano, Via Fetonte 16 (ex Scuderie de Montel destinate a diventare il Teatro alle Terme di Milano).

Si tratta prevalentemente di operazioni di tipo *core* e *core plus* ed in via residuale *value added* che generano flussi di cassa stabili nel breve-medio termine.

Si segnala, altresì, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel *Comitato Consultivo* di “Azimut Infrastrutture per la Crescita ESG” è il Vice Presidente LANZA mentre il Presidente MAZZOLDI ed il Consigliere CONTI sono presenti in veste di uditori.

■ **Green Arrow Infrastrutture del Futuro**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	2020	25,00%	€ 60.000.000	€ 13.651.536	€ 16.004	-	-	0,92x

Green Arrow Infrastrutture del Futuro è un fondo di diritto lussemburghese, operante principalmente nel sud Europa (Italia, Spagna, Portogallo e Francia), dedicato all’investimento in infrastrutture energetiche rinnovabili, la cui politica di investimento spazia dalla produzione di energia elettrica all’accumulo, dalle soluzioni per la distribuzione dell’energia finalizzate alla diffusione della mobilità elettrica alla trasmissione di dati grazie a moderne infrastrutture digitali. Il fondo, dalla data di avvio dell’operatività, ha implementato un’accurata attività di *fundraising* al fine di costituire la base patrimoniale necessaria alla finalizzazione delle opportunità di investimento individuate.

Nonostante la giovane vintage, il fondo ha realizzato ad oggi 8 investimenti: Project Biometano (portafoglio di 7 impianti di produzione di biometano in fase di costruzione congiuntamente ad network di stazioni di servizio per la rivendita di biometano); Project Water 1 (portafoglio di 13 impianti mini-idro in fase di autorizzazione avanzata e un impianto idroelettrico); Project Water 2 (portafoglio di 4 impianti idroelettrici già costruiti e pienamente operativi); Project Sun 2 (portafoglio di impianti fotovoltaici in fase finale di sviluppo prossimi a raggiungere la fase di costruzione ubicati tra Italia, Spagna e Francia); Project 5G tower (portafoglio composto da 20 siti già costruiti ed affittati ad un operatore di mercato di primaria importanza nel settore delle telecomunicazioni); Project Storage (investimento in un sistema integrato di oltre 100 sistemi fissi e mobili stoccaggio/ricarica per disintermediare la rete fissa e distribuire l’energia prodotta direttamente in casa al cliente finale); Project Wind (pipeline di 6 impianti eolici in fase di sviluppo e/o costruzione ubicati in Campania, Puglia e Basilicata per una potenza nominale complessiva di

53,8 MWp); Project Sun 3 (portafoglio di impianti fotovoltaici in fase avanzata di sviluppo con una capacità target di 102 MWp, situati in Spagna).

Si segnala che i membri designati dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Committee* di "Green Arrow Infrastrutture del Futuro" sono il Presidente MAZZOLDI ed il Consigliere DEL VECCHIO.

I membri designati, invece, dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel *Comitato Strategico* di "Green Arrow Infrastrutture del Futuro" sono il Presidente MAZZOLDI, il Vice Presidente LANZA, i Consiglieri DEL VECCHIO ed OLIVERO ed il Direttore Generale CARFIZZI.

■ **Fondo Helios II**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
HELIOS II	2020	4,19%	€ 20.000.000	€ 7.734.060	€ 776.939	11,57%	0,10x	1,12x

Helios II è un fondo d'investimento di diritto italiano promosso dalla società Tages Capital SGR che, tramite un approccio *buy and hold*, acquista - tramite un parziale ricorso all'indebitamento - impianti fotovoltaici o eolici già operativi situati in Italia.

Durante l'esercizio, il fondo ha implementato una cospicua attività di investimento al fine di costruire un efficiente portafoglio, che, al 31 dicembre 2021, risulta composto da 177 impianti a fronte di una capacità produttiva di 336 MW.

L'attività di investimento si è mostrata costante durante l'esercizio. Nel primo trimestre 2021 sono stati perfezionati gli acquisti di 5 differenti portafogli fotovoltaici per un totale di 47 impianti localizzati in Emilia Romagna, Sardegna e Puglia. Nel mese di maggio 2021 è stata completata l'acquisizione di un impianto fotovoltaico da 4 MW in Calabria; mentre a giugno 2021 è stato firmato il contratto di compravendita per l'acquisizione di un impianto eolico da 46 MW in Sicilia, operazione poi finalizzata nel terzo trimestre. A dicembre, infine, è stato avviato il processo di acquisizione di 105 impianti fotovoltaici, dislocati in diverse regioni italiane, con una capacità installata di oltre 150 MW.

Nonostante il recente avvio dell'investimento, il fondo ha già distribuito il 10% ca. del capitale richiamato, pari a una quota di Euro 800.000 ca..

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel *Comitato Consultivo* di “Helios II” è il Consigliere ORABONA.

■ **Hamilton Lane Infrastructure Opportunities Sub Fund**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES SUB FUND	2021	16,57%	\$ 42.000.000 (€ 37.082.818)	€ 11.634.738	€ 38.582	17,07%	-	1,07x

Hamilton Lane Infrastructure Opportunities Fund è un fondo d’investimento alternativo di diritto lussemburghese, promosso e gestito dal Gruppo Hamilton Lane.

La strategia d’investimento prevede la realizzazione di transazioni in maniera congiunta con sponsor di primario standing, principalmente su asset appartenenti al segmento middle market.

Le operazioni riguardano essenzialmente *Direct & Joint Ventures* per il 60%-80% degli investimenti in portafoglio, mentre la restante quota è rappresentata da operazioni di secondario e *GP Recaps*.

La composizione target del portafoglio prevede investimenti riconducibili principalmente ad opportunità nel segmento *brownfield*, caratterizzate da un profilo di rischio *core plus* o *value add*, con focus geografico prevalente in Nord America.

Il fondo, che ha avviato la propria operatività nel quarto trimestre dello scorso anno e durante l’esercizio ha portato avanti l’attività di *fundraising* al fine di raccogliere la base patrimoniale necessaria allo sviluppo della *pipeline* individuata dal team di investimento.

Nonostante il recente avvio dell’operatività, nel corso dell’esercizio 2021 il fondo ha intrapreso la propria attività d’investimento, impegnando (al 30 settembre 2021) USD 71,4 mios in nove differenti iniziative. Gli investimenti in portafoglio appaiono decisamente eterogenei (co-investimenti; investimenti diretti; transazioni secondarie) e mostrano un significativo apprezzamento sul costo (1,1x) nonostante il breve holding period.

Nel quarto trimestre l’attività è stata intensificata e sono stati sottoscritti quattro ulteriori investimenti (Project Aquarius – USD 10 mios; Intersect Power – USD 12,5 mios; Project Castle – USD 15 mios; Project EaaS – USD 15 mios), portando il numero di asset in portafoglio a 13 unità ed il capitale impegnato a USD 123,9 mios.

Alla data di riferimento della presente relazione, l'investimento secondario in West Street Global Infrastructure Partners III, L.P. ha distribuito 0,13x il capitale investito per un ammontare in termini assoluti pari a USD 1,11 mios.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Advisory Committee* di "Hamilton Lane Infrastructure Opportunities Fund" è il Consigliere PORRETTA.

■ **Fondo Pitagora**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
FONDO PITAGORA	2021	-	€ 10.000.000	-	-	-	-	-

Fondo Pitagora è un fondo di investimento immobiliare chiuso gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR.

Si tratta di un'iniziativa del mercato immobiliare italiano specializzata nell'acquisto, costruzione e/o gestione di beni immobili adibiti ad alloggi per studenti, residenze temporanee, *co-living*, soluzioni di *Social Housing* e *Senior Housing*, strutture ricettive di breve durata e in via residuale, in beni immobili ad uso commerciale e direzionale.

Alla data della presente relazione, il fondo, lanciato nel 2020, non ha ancora avviato la propria operatività e pertanto nel corso dell'esercizio non si rilevano eventi di rilievo. Il management ha concentrato i propri sforzi sull'attività di *fundraising*, in modo da dotare il fondo delle fonti patrimoniali necessarie alla costituzione del portafoglio investimenti.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel *Comitato Consultivo* di "Fondo Pitagora" è il Consigliere PETTINELLO.

■ **Finint Mythra Energie**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
FININT MYTHRA ENERGIE	2021	5,95%	€ 10.000.000	€ 1.000.000	-	-	-	1,00x

Finint Mythra Energie è un fondo alternativo di investimento immobiliare istituito in forma chiusa gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR. Il fondo investe in beni immobili, diritti reali di godimento su beni e partecipazioni in società immobiliari funzionali all'attività di produzione di energia elettrica generata da fonti rinnovabili o da biomasse, ed in misura residuale in strumenti finanziari e altri beni.

L'investimento nelle rinnovabili, in particolare nel fotovoltaico, ha la finalità di cogliere quelle opportunità di investimento presenti nel mercato secondario, anche con riferimento a progetti che presentino delle *underperformance*, con l'obiettivo di avviare un processo di efficientamento sia sotto il profilo tecnico che finanziario in capo agli stessi.

Il portafoglio immobiliare del Fondo è costituito da 5 impianti fotovoltaici (potenza installata di 5,22 MW ca.) e da 2 centrali idroelettriche da acqua fluente (potenza pari a 128 kW ca.).

La diffusione del Covid-19 e le conseguenti misure restrittive, non hanno generato ripercussioni sull'attività economica del Fondo che continua a garantire un rendimento decorrelato dall'andamento dei mercati.

Nel corso del secondo semestre 2021 la società di gestione ha continuato ad analizzare le opportunità offerte dal mercato secondario alla ricerca di impianti alimentati da fonti rinnovabili, al fine di diversificare la composizione geografica del portafoglio e la vintage degli impianti attivi.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel *Comitato Consultivo* di "Fondo Mythra Energie" è il Consigliere SCALVENZI.

■ **InfraRed European Infrastructure Income 4**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	2020	4,70%	€ 20.000.000	€ 4.913.023	€ 25.919	-	0,01x	0,92x

InfraRed European Infrastructure Income 4 rappresenta la quarta edizione della strategia "Income Generation" promossa da InfraRed Capital Partners dedicata all'investimento in assets infrastrutturali di tipo "core", in specifici settori (trasporti, energie rinnovabili, infrastrutture sociali) localizzati principalmente in Europa.

Il Fondo ha acquisito una partecipazione del 5,7% in East Anglia One il 31 dicembre 2020.

Il progetto è un parco eolico *offshore* situato a 43 km dalla costa dell'East Anglia nel Regno Unito, composto da 102 turbine da 7.0 MW, ciascuna con un diametro di 154 m. Il sito da 714 MW produrrà una quantità di elettricità tale da alimentare più di 630.000 case.

Il 5 luglio 2021, il Fondo ha completato l'acquisizione di una partecipazione del 50% in due parchi eolici *onshore* in fase di pre-costruzione, Ranasjö (25 delle 39 turbine) e Salsjö, (14 turbine) insieme denominati "Twin Peaks", con una capacità complessiva di 242 MW.

Per la realizzazione del progetto, il Fondo si è associato con The Renewables Infrastructure Group ("TRIG"), anch'esso gestito da InfraRed, che acquisirà una partecipazione del 50% e condividerà la governance del progetto.

Questo approccio è coerente con la strategia del Fondo di collaborare con co-investitori allineati su transazioni più grandi.

▪ **Radiant Clean Energy Fund**

Real Estate	Vintage	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2021	Capitale distribuito al 31/12/2021	IRR NETTO	DPI	TVPI
RADIANT CLEAN ENERGY FUND V	2019	4,99%	€ 5.000.000	€ 5.000.000	€ 717.884	3,09%	0,14x	1,07x

Radiant Clean Energy Fund è un fondo di diritto lussemburghese che investe in società italiane operanti nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

Il fondo è investito in una società veicolo che detiene un portafoglio proprietario costituito da 36 impianti fotovoltaici, ubicati nel centro e sud Italia, con una capacità complessivamente installata pari a 28,56 MW.

Nel 2021 la performance del fondo ha potuto beneficiare della distribuzione derivanti dai flussi di cassa generati dalle attività sottostanti per un importo di Euro 364.171.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'*Investor Committee* di "Radiant Clean Energy Fund" è il Consigliere OLIVERO.

✓ **FONDI DISMESSI NEL 2021**

Nel corso del quarto trimestre 2021 il Fondo Pensione ha avviato il processo di dismissione dei fondi ICG Senior Secured Credit Fund ed Hayfin High Yield and Syndicated Loans Fund EUR, perfezionatisi rispettivamente nel primo trimestre 2022.

Il Fondo ha investito nell'iniziativa **ICG Senior Secured Credit Fund** in data 25/1/2016, per un capitale investito di Euro 16,8 mios (totalmente versato) ed un valore di mercato che - alla data del 31 dicembre 2021 - si attesta pari a Euro 19,2 mios.

In considerazione delle buone performance registrate dall'avvio dell'investimento e tenuto conto che la controparte ICG aveva intenzione di chiudere il fondo in esame per ragioni dimensionali, veicolando le risorse in un comparto più grande, si è ritenuto opportuno dismettere l'iniziativa in esame monetizzando la plusvalenza realizzata che si è attestata a + 14,4% ca. sul capitale investito.

Hayfin High Yield and Syndicated Loans Fund EUR è un fondo alternativo liquido a struttura aperta specializzato nella gestione del credito in cui il Fondo Pensione ha investito, nella seconda metà del 2020, un capitale di Euro 14,50 mios, finanziato in parte con il ricavato della vendita del fondo BG Alternative Sicav - Invesco Loans Opportunities Plus.

Il processo di dismissione del fondo si è concluso alla fine del primo trimestre 2022 con un ritorno del 4,3% ca. sul capitale investito.

✓ **PORTAFOGLIO DECORRELATO: approccio ESG compliant.**

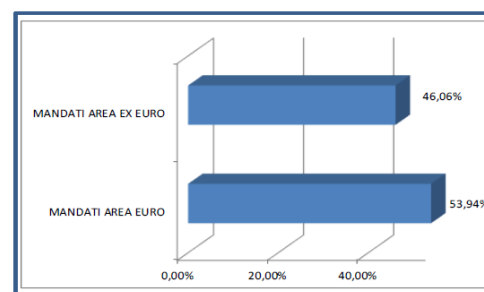
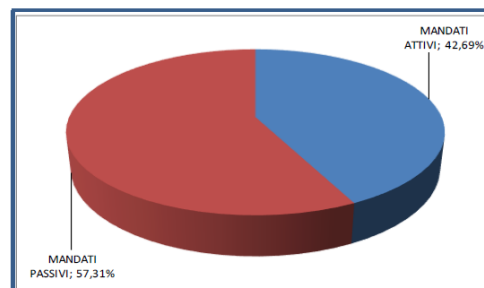
Per il terzo anno consecutivo sono proseguite le analisi ESG sul portafoglio decorrelato evidenziando costanti progressi sugli indicatori di sostenibilità monitorati e per i quali dettagli si rimanda al "Bilancio di Sostenibilità 2021" (cfr. All.to A).

B) GESTIONE "INDIRETTA" O "CONVENZIONATA"

A fine 2021, la porzione di patrimonio affidata ai Gestori Finanziari per il tramite di mandati in gestione, pesa sull'attivo netto del Fondo per circa il 63% per un ammontare di risorse pari ad Euro 1.792.655.745,10. Nello specifico, le risorse patrimoniali sono state complessivamente affidate ad 11 gestori che hanno impegnato i capitali attribuiti tramite mandati bilanciati passivi o attivi, con

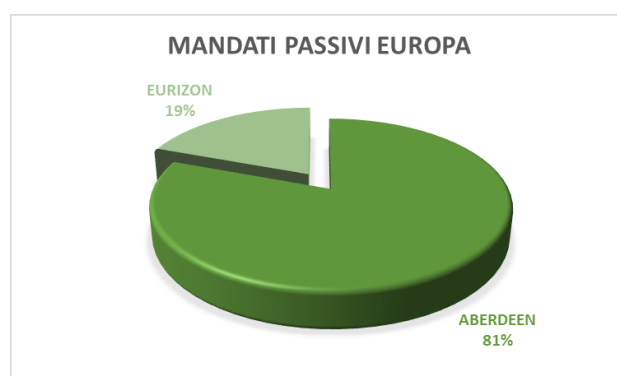
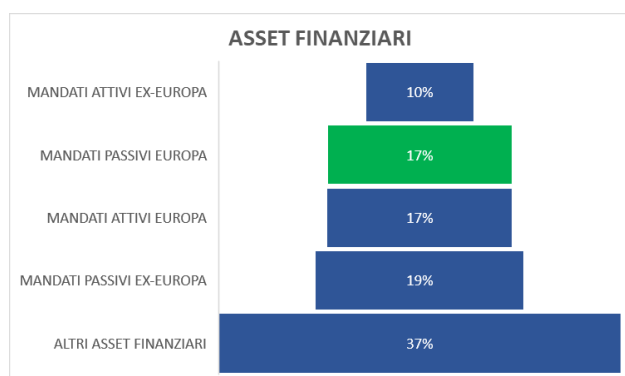
diversificazione geografica sull'area Euro ed Ex- Euro, così come previsto dall'*asset allocation strategica* e come raffigurato sinteticamente di seguito:

Mandati Bilanciati Europa		
INVESTIMENTI IN GESTIONE	AuM AL 31/12/2021	Peso %
ABERDEEN	389.393.604,91	21,72%
EURIZON	93.449.165,67	5,21%
TOTALE BILANCIATI EUROPA	482.842.770,58	26,93%
Mandati Bilanciati Ex Europa		
INVESTIMENTI IN GESTIONE	AuM AL 31/12/2021	Peso %
AMUNDI	302.236.793,31	16,86%
AXA	155.592.862,17	8,68%
GROUPAMA	86.615.767,27	4,83%
TOTALE BILANCIATI EX-EUROPA	544.445.422,75	30,37%
Mandati Attivi Europa		
INVESTIMENTI IN GESTIONE	AuM AL 31/12/2021	Peso %
CREDIT SUISSE	99.095.561,36	5,53%
FIDELITY	158.805.156,84	8,86%
PICTET	89.203.433,81	4,98%
VONTOBEL	136.994.151,45	7,64%
TOTALE ATTIVI EUROPA	484.098.303,46	27,00%
Mandati Attivi Ex-Europa		
INVESTIMENTI IN GESTIONE	AuM AL 31/12/2021	Peso %
AZIMUT	195.582.389,12	10,91%
LAZARD	85.686.859,19	4,78%
TOTALE ATTIVI EX-EUROPA	281.269.248,31	15,69%
TOTALE INVESTIMENTI IN GESTIONE	1.792.655.745,10	100,00%



I **mandati passivi** si pongono l'obiettivo di superare il *benchmark* su un orizzonte di impiego a medio termine, investendo in strumenti finanziari tramite una gestione prevalentemente passiva in termini di *asset allocation* ed attiva relativamente al processo di selezione dei titoli. Il *benchmark* è composto da quattro indici che variano a seconda dell'operatività geografica del mandato (Euro/Ex-Euro) ed ognuno è rappresentativo di una specifica *asset class* fra quelle previste dalla convenzione Gestoria (Obbligazioni Governative, Obbligazioni *Inflation Linked*, Obbligazioni *Corporate* e Azioni), con un determinato peso (che varia a seconda dell'operatività geografica e del comparto di riferimento).

Per quanto riguarda l'area Euro, nel corso del 2021 i mandati passivi sono stati amministrati dai gestori *Aberdeen Standard Investment* ed *Eurizon*, per un ammontare complessivo di risorse gestite al 31 dicembre 2021 pari ad Euro 482,84 mios, ed un peso di circa il 17% sul totale degli *asset* complessivi del Fondo.



Aberdeen Standard Investment, con 389,39 mios complessivi di masse in gestione, ha operato su tutti e 3 i comparti finanziari del Fondo, conseguendo, su tutte le linee, risultati positivi seppur inferiori in relazione ai rispettivi *benchmark* di riferimento. Nello specifico, per quanto riguarda il comparto “Raccolta” la *performance* di fine anno si è attestata al +1,15% leggermente inferiore a quella del parametro di riferimento (+1,41%). Il ritardo rispetto al *benchmark* è da imputare interamente all’andamento del portafoglio azionario nel primo semestre, periodo in cui, le società altamente cicliche, poco presenti all’interno del portafoglio del gestore, hanno ampiamente sovraperformato gli altri segmenti di mercato. Verso la fine del primo semestre poi, il picco degli indicatori economici e le revisioni degli utili, in combinazione con un atteggiamento leggermente più aggressivo da parte della *Federal Reserve* statunitense, hanno raffreddato il forte *rally* ciclico e prodotto una moderata transizione verso aree di mercato più difensive. In tale scenario il portafoglio del Gestore, che è focalizzato su società con prospettiva di crescita strutturale a lungo termine, ha recuperato notevolmente rispetto al *benchmark* senza tuttavia riuscire a colmare il divario che si era generato nella prima parte dell’anno. Il portafoglio obbligazionario ha generato *performance* positive sostenute principalmente dalla componente creditizia che ha ben contribuito sia in termini assoluti che relativi grazie ad una sottoesposizione complessiva rispetto all’indice di riferimento nonché all’attività di selezione titoli che ha visto come premianti alcune scelte su titoli quali *Volkswagen* e *Deutsche Bank* che hanno conseguito ottime *performance*. Anche il contributo del comparto governativo è stato positivo, sostenuto dal segmento dei titoli di Stato che ha sovraperformato il *benchmark* di riferimento nel corso del periodo. Ciò è attribuibile soprattutto alla selezione geografica, in quanto il sottopeso sull’Italia rispetto alla Germania e un sottopeso sulla Spagna rispetto alla Francia hanno entrambi aggiunto valore. La gestione della *duration* è stata attiva sia nel segmento lungo sia in quello corto a causa della volatilità del mercato e ha, pertanto,

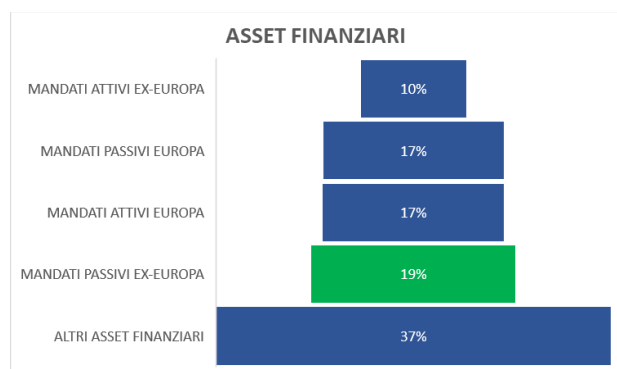
giovato alla *performance* del portafoglio. La volatilità del mandato è stata di poco superiore a quella del parametro di riferimento, facendo registrare un dato della *deviazione standard 12 mesi* pari a 3,18% contro il 2,88% del *benchmark*. La *tracking error volatility (52 settimane rolling)* si attesta all'1,01% ed il *turnover* di portafoglio a 0,70. Le riflessioni sopra esposte possono essere replicate anche per gli altri due mandati in cui opera il gestore sui comparti "Crescita" e "Semina", in quanto l'approccio strategico adottato ed i modelli quantitativi utilizzati nel processo di selezione dei titoli sono i medesimi. Tuttavia, le differenti *asset allocation* strategiche adottate nei sopracitati comparti, che prevedono -in particolare- un peso crescente del segmento azionario, hanno determinato dei risultati crescenti in termini assoluti, così come il divario nei confronti dei rispettivi parametri di riferimento proprio in virtù di quanto sopra rappresentato. Nello specifico, il mandato attivo sul comparto "Crescita" ha fatto registrare un ritorno reddituale del +5,22% a dispetto di un *benchmark* del +6,11%, mentre il rendimento del comparto "Semina", seppur ottimo in termini assoluti (+10,36%), ha sottoperformato il parametro di riferimento che si è attestato al +11,87%. La rischiosità dei portafogli è stata mantenuta su entrambi i comparti più o meno in linea con quella dei rispettivi *benchmark* ("Crescita" 3,85% vs 3,38%, "Semina" 5,64% vs 5,13%); la *tracking error volatility* fa registrare una variazione del 2,35% sul "Crescita" e del 3,86% sul "Semina" mentre il *turnover* di portafoglio si attesta rispettivamente a 0,55 (Crescita) e 0,50 (Semina).

Eurizon Capital ha operato sul comparto "Raccolta" con *Asset under Management* pari ad Euro 93,45 mios, facendo registrare un ritorno reddituale da inizio anno del +2,27% così sovraperformando il parametro di riferimento che nello stesso periodo si attesta al +1,41%.

La *performance* complessiva del mandato è stata trainata dal segmento azionario che si è configurato come *best asset class* da inizio anno seguito dal segmento *inflation linked bond* che ha ben performato. Negativi, invece, i contributi in termini assoluti dei segmenti obbligazionari governativo e *corporate*. In termini relativi, invece, entrambe le componenti obbligazionarie hanno sovraperformato il parametro di riferimento beneficiando, in particolare, delle scelte a livello di allocazione geografica sul segmento governativo, e della selezione delle singole emissioni per quanto concerne il portafoglio *corporate*. Leggermente penalizzante rispetto al *benchmark* la selezione sul segmento *inflation linked*, mentre è positiva l'attività di *stock picking* che ha contribuito anche in termini relativi sul risultato di fine anno. Le *performance* sopra illustrate sono inoltre state conseguite mantenendo un livello di rischiosità inferiore rispetto al parametro di riferimento come

testimoniato dalla *standard deviation 12 mesi* che a fine anno si attesta al 2,50% contro un 2,88% del *benchmark*. La *tracking error volatility* del mandato è pari a 0,45% ed il *turnover* di portafoglio a 0,67.

Per quanto attiene l'area Ex Euro, i mandati passivi sono stati rappresentati da *Amundi Asset Management*; *AXA Investment Managers* e *Groupama Asset Management* per un ammontare complessivo di risorse affidate pari ad Euro 544,45 mios ed un peso di circa il 19% sul totale degli *asset* del Fondo.



Amundi Asset Management, presente su tutti e 3 i comparti finanziari del Fondo con un totale di *asset* in gestione pari ad Euro 302,24 mios, nel corso dell'anno appena concluso ha conseguito *performance* positive su tutte le linee gestorie, riuscendo a battere il rispettivo parametro di riferimento su due di esse. Per quanto riguarda il comparto "Raccolta", il mandato ha espresso un ritorno reddituale del +1,28% leggermente inferiore a quello del parametro di riferimento che si è invece attestato al +1,66%. Il risultato assoluto della gestione finanziaria è stato trainato dal segmento azionario a discapito di un portafoglio obbligazionario che ha invece contribuito negativamente in un contesto di rendimenti al rialzo. Per quanto riguarda la gestione del portafoglio, la componente azionaria è stata mantenuta in una posizione media di marginale sovrappeso nel corso dell'anno consentendo al portafoglio di beneficiare degli ottimi ritorni reddituali di tale classe di attivo. Positiva è stata inoltre l'allocazione settoriale e l'attività di *stock picking*, grazie soprattutto alle scelte tattiche che hanno portato ad una rotazione dai titoli *growth* ai titoli *value* sul finale dell'anno, consentendo di beneficiare di quelle esposizioni che hanno risentito positivamente di contesti di alta crescita ed inflazione. Il ritorno reddituale del portafoglio

obbligazionario ha visto un moderato contributo della componente governativa, grazie soprattutto alla scelta di sovrappesare i titoli di stato periferici europei, nello specifico italiani, presenti solo marginalmente all'interno dell'indice di riferimento, mentre il portafoglio *corporate investment grade*, che ha risentito dell'allargamento degli *spread* di credito, ha detratto *performance*. In particolare, l'elevata sovraesposizione a tale segmento (mediamente intorno al +7% rispetto al *benchmark*) che si è configurato come uno dei peggiori da inizio anno, ha negativamente influito in termini relativi determinando il ritardo del portafoglio rispetto al parametro di riferimento. Analizzando la rischiosità del mandato osserviamo come essa si attesti a livelli inferiori rispetto a quelli del *benchmark*, con un valore della *deviazione standard 12 mesi* del 3,38% contro un 3,62% del parametro, mentre la *tracking error volatility* è stata pari allo 0,82% ed il *turnover* di portafoglio si è attestato a 0,39. Le riflessioni sopra esposte possono essere replicate anche per gli altri due mandati in cui opera il gestore sui comparti "Crescita" e "Semina" in quanto l'approccio strategico adottato ed i modelli quantitativi utilizzati nel processo di selezione dei titoli sono i medesimi. A differenza di quanto osservato sul comparto "Raccolta", tuttavia, la crescente allocazione azionaria, sempre in sovrappeso rispetto al *benchmark* e la minore incidenza in termini relativi della componente *corporate*, che sul comparto "Crescita" è stata addirittura mantenuta mediamente in sottopeso durante tutto l'esercizio, hanno positivamente influito non solo sulla *performance* assoluta del mandato ma anche su quella relativa, con ritorni reddituali superiori rispetto a quelli dei rispettivi parametri di riferimento. In particolare, il mandato sul comparto "Crescita" fa registrare una *performance* del +6,43% contro un +6,11% del parametro, mentre quello sul "Semina" si attesta al +15,92% a discapito di un *benchmark* del +15,32%. In termini di rischio, anche il mandato sul "Crescita" registra una volatilità inferiore rispetto a quella del parametro (3,74% vs 4,09%) mentre è solo di poco superiore quella del "Semina" (+0,24%). Per quanto riguarda la *tracking error volatility*, essa si attesta a 1,32% sul comparto "Crescita" e a 2,28% sul "Semina", mentre il tasso di rotazione del portafoglio dei due comparti è rispettivamente pari a 0,61 e 0,79.

AXA Investment Managers ha operato sul comparto "Raccolta" con un totale di risorse in gestione pari ad Euro 155,59 mios, conseguendo una *performance* positiva da inizio anno sia in termini assoluti che relativi (2,12% vs 1,66%). Il positivo ritorno reddituale del portafoglio è stato guidato dal segmento azionario dati gli ottimi risultati dell'indice di riferimento mentre il segmento obbligazionario ha sottratto *performance* ad eccezione della componente *inflation linked* che riporta

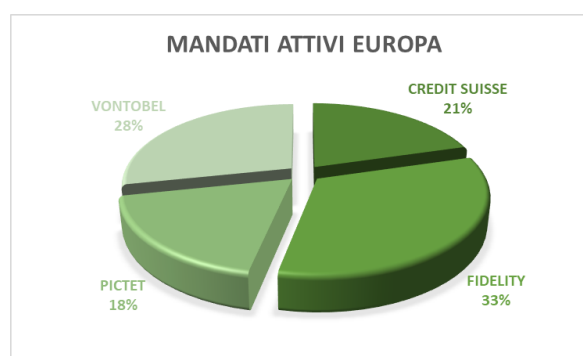
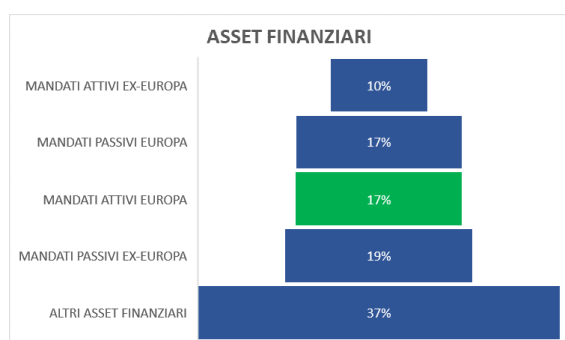
invece ritorni reddituali positivi da inizio anno. Le scelte allocative hanno premiato significativamente, contribuendo positivamente al risultato finanziario del portafoglio anche in termini relativi. In particolare, a bilanciamento di un sottopeso impostato sia sulla componente governativa che su quella dei *corporate bond*, il portafoglio *equity* è stato sovrappesato in media di oltre 3 punti percentuali rispetto al parametro di riferimento, consentendo di beneficiare appieno degli ottimi ritorni reddituali di tale classe di attivo. Anche l'attività di selezione dei titoli ha prodotto un positivo impatto sul portafoglio, soprattutto la scelta di prendere profitto, verso la fine dell'anno, su alcune posizioni (*Microsoft, Alphabet, Apple ed Nvidia*) del settore tecnologico che avevano fino a quel momento positivamente performato e che hanno successivamente subito una correzione a causa della rotazione del mercato verso i titoli *value*. In sovrappeso anche la componente *inflation linked bond* che si configura, seppure in maniera più residuale, come ulteriore contributore di *performance*. La volatilità del mandato è risultata di poco superiore rispetto a quella del *benchmark* (+0,17%) con un dato relativo alla *standard deviation 12 mesi* del 3,79% contro un 3,62% del parametro. La *tracking error volatility* è stata del 3,09% ed il tasso di rotazione del portafoglio si è attestato a 0,28.

Groupama Asset Management, operativo sul Comparto "Raccolta" con un *AuM* di Euro 86,62 mios, ha chiuso l'anno con un rendimento del +2,22% superiore rispetto a quello del *benchmark* di riferimento (+1,66%). Se il risultato finanziario complessivo del portafoglio è stato trainato dalle ottime *performance* del segmento azionario, il maggior contributore in termini relativi è stato il portafoglio obbligazionario. Le scelte allocative hanno premiato grazie ad un sottopeso sia sul segmento governativo che su quello *corporate*, entrambi negativi da inizio anno, mentre il portafoglio *inflation linked bond*, che ha ben performato viste le continue spinte inflattive, ha beneficiato del notevole sovrappeso impostato ad inizio anno e mantenuto in essere durante tutto l'esercizio con una posizione media superiore al 10%. Inoltre la *view* del Gestore che prevedeva un graduale rialzo dei tassi in previsione di misure di politica monetaria più restrittiva, ha determinato un incremento nel corso dell'anno della sottoponderazione in termini di *modified duration* globale tramite delle vendite sul *bucket* di curva a medio lungo termine ed in particolare sul segmento 15-30 anni. Tale sottoponderazione è risultata premiante, configurandosi come ulteriore contributore di *performance*. Il contributo del portafoglio azionario è stato invece marginalmente negativo dove, di fronte ad un posizionamento di leggerissimo sovrappeso che ha residualmente contribuito alla

performance relativa del portafoglio, l'attività di *stock picking* ha negativamente impattato soprattutto a causa alla sottoesposizione di alcuni titoli finanziari (*American Express*, *Berkshire Hathaway*) e tecnologici (*Nvidia*) nella prima parte dell'anno che avevano invece performato molto positivamente. Viste le frequenti rotazioni settoriali del segmento azionario, mosse dall'andamento incerto della pandemia e dallo sviluppo di nuove varianti, nel secondo semestre il Gestore ha deciso di vendere l'OICR "*Groupama US Equities*" ed acquistare contestualmente l'OICR "*Ameri Gan*", caratterizzato da un'attività di *Equity Selection* più dinamica. La *standard deviation 12 mesi* del mandato è risultata praticamente allineata a quella del *benchmark* (3,67% vs 3,62%), mentre la *tracking error volatility* è stata del 1,13% ed il tasso di rotazione del portafoglio è stato pari a 0,22.

I mandati attivi, oltre ad essere caratterizzati da una gestione attiva sia in termini di *asset allocation* che di *security selection*, prevedono un obiettivo di rendimento "*Absolute Return*" fissato nel tasso *Euribor 3 mesi* più un delta di 285 *bps* da raggiungere in un orizzonte di investimento a medio termine. I gestori, pertanto, non hanno l'obbligo di seguire un *benchmark* come avviene per i mandati passivi; tuttavia esso, pur non essendo utilizzato come parametro di riferimento della *performance* o come modello da seguire in termini di ripartizione degli investimenti nelle varie classi di attivo, è comunque tenuto in considerazione come parametro indicativo rappresentativo dell'universo potenzialmente investibile. L'*asset allocation* strategica del Fondo prevede la presenza di tali mandati sia sull'area Euro che su quella Ex - Euro.

Per quanto riguarda l'area Euro, tali mandati sono stati amministrati da *Credit Suisse Asset Management*, *Fidelity Pension Management*, *Pictet Asset Management* e *Vontobel Asset Management* per un ammontare complessivo di risorse pari ad Euro 484,10 mios ed un peso di circa il 17% sul totale degli *asset* del Fondo.



Credit Suisse Asset Management, attivo sul comparto “Raccolta” con 99,10 Euro mios di masse in gestione, ha conseguito un ritorno reddituale pari a +2,17%, di poco inferiore all’obiettivo di rendimento previsto per le gestioni attive (*Euribor 3M + 285 bps*) che si è attestato al +2,36% ma superiore rispetto al *benchmark* rappresentativo dell’universo investibile che ha conseguito nell’anno un rendimento del +1,41%. La *performance* assoluta del mandato è stata trainata dal portafoglio azionario che ha performato in maniera brillante, mentre il portafoglio obbligazionario nel suo complesso si è configurato come elemento detrattore. Analizzando la *performance* in termini relativi, il Gestore, in scia alla propria convinzione che le riaperture economiche si sarebbero tradotte in forte crescita e buoni risultati in termini di utili per le imprese, aveva sovrappesato il segmento azionario rispetto al *benchmark*. Tale componente è stata gestita in maniera attiva durante tutto l’esercizio mantenendo un sovrappeso medio di quasi 4 punti percentuali e consentendo al portafoglio di sovraperformare la *performance* dell’indice. Positivo anche l’impatto dell’attività di selezione all’interno di tale segmento dove in particolare sono risultate premianti alcune scelte sul settore *IT* come quella di sovrappesare i titoli *Dassault System* e *ASML* che hanno ottenuto ritorni reddituali eccellenti e quella di sottopesare *SAP* che ha invece ottenuto *performance* molto inferiori alla media del settore. Positiva anche l’allocazione geografica che ha visto una marcata preferenza per il mercato svizzero che ha ampiamente sovraperformato le altre aree geografiche, e quella settoriale, grazie alle scelte sul settore farmaceutico e quello dei consumi non ciclici. Buono, in termini relativi, anche il contributo del portafoglio obbligazionario governativo, dove ha pagato la strategia di sovrappesare tutti i mercati a *spread* in un contesto che ha visto i titoli di stato periferici sovraperformare quelli *core*, e quello dei titoli *corporate* che nel complesso sono stati preferiti ai titoli di Stato che hanno peggio performato. Ha sottratto *performance* invece il portafoglio *inflation linked* che è stato sottopesato durante tutto l’esercizio e ha visto un incremento verso la neutralità soltanto negli ultimi mesi dell’anno. La volatilità del mandato, misurata tramite la *deviazione standard 12 mesi*, si è attestata al 2,67% ad un livello inferiore rispetto al parametro di riferimento che invece è stata del 2,88%. La *tracking error volatility* è stata pari all’ 1,03% ed il *turnover* di portafoglio registra un valore di 0,22.

Fidelity Pension Management ha operato sul Comparto “Raccolta” con un *AuM* di 158,81 Euro mios e si è configurato come *best performer* dell’anno 2021 con un rendimento del +6,72% di gran lunga

superiore sia a quello del parametro di riferimento (+1,41%) che dell'obiettivo di rendimento delle gestioni attive fissato in *Euribor 3M + 285 bps* (+2,36%). Le scelte di allocazione del mandato hanno sfruttato al massimo le possibilità concesse ad una gestione attiva, mantenendo costante, durante tutto l'esercizio, un elevatissimo sovrappeso (+15%) della componente azionaria rispetto all'indice. Tale scelta è risultata fortemente premiante sia in termini assoluti che relativi visti gli eccellenti ritorni dei corsi azionari. Hanno, inoltre, inciso positivamente sulla *performance* anche le scelte effettuate all'interno di tale segmento in particolare quella di posizionamento sulle *small cap* effettuata tramite l'OICR *Fidelity European Smaller Companies Fund*, strumento che ha sovraperformato sia l'indice di riferimento del mercato azionario europeo (*MSCI Europe*) che quello riferito alle *small cap* (*EMIX Smaller European Companies*). A livello settoriale, inoltre, le scelte su *finanziario* e *servizi di comunicazione* hanno ulteriormente sostenuto i rendimenti. Passando al portafoglio obbligazionario, seppur si possa affermare che in termini assoluti esso abbia complessivamente detratto valore, nel confronto con il parametro di riferimento anche tale segmento ha contribuito alla *sovraperformance*. In particolare la forte decisione di escludere quasi completamente dall'*asset allocation* il segmento governativo è risultato premiante visti in negativi ritorni di tale classe di attivo, mentre, seppur in termini allocativi il sovrappeso sui *corporate* sia stato penalizzante, la selezione delle strategie rispetto all'indice di credito ha aggiunto valore. Negativo, invece, il posizionamento sulle obbligazioni legate all'inflazione mantenute in sottopeso costante durante tutto l'esercizio. Nonostante la forte esposizione azionaria, le strategie selezionate hanno consentito di mantenere una volatilità del mandato inferiore rispetto a quella del parametro di riferimento con una *standard deviation 12 mesi* del 2,83% rispetto ad un *benchmark* del 2,88%. La *tracking error volatility* è stata del 2,88% mentre il *turnover* è stato pari a 0,59.

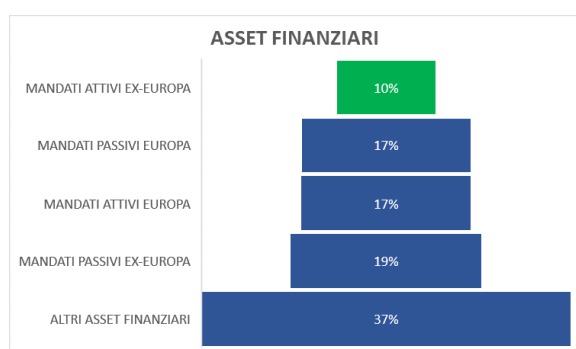
Pictet Asset Management attivo sul comparto "Raccolta" con 89,20 Euro mios di *Asset under Management*, ha ottenuto una *performance* del +3,80% superiore sia al parametro di riferimento rappresentativo dell'universo investibile che all'obiettivo di rendimento delle gestioni attive (*Euribor 3M + 285 bps*) che registrano rispettivamente il +1,41% ed il +2,36%. Il positivo risultato rispetto al *benchmark* è maturato quasi interamente nel primo semestre quando il mandato è arrivato a guadagnare oltre 2 punti rispetto al parametro, per poi gestire il proprio posizionamento ed andando a consolidare ulteriormente la *performance* negli ultimi mesi dell'anno. Fra i principali contributori, si segnala la sovraesposizione sul portafoglio azionario nonché le scelte settoriali

effettuate all'interno di tale segmento fra le quali quelle sull'*Information Technology*, *Basic Resources* e *Construction*. Positive anche le contribuzioni dei settori *Health care* ed *oil* e l'esposizione al settore bancario che ha premiato in un contesto di tassi in risalita. A livello geografico gran parte del contributo arriva dalla Germania e dalla Svizzera che hanno entrambe registrato ottimi ritorni reddituali. Per quanto riguarda l'analisi del portafoglio obbligazionario, si segnala che nonostante il negativo ritorno di tale segmento, un'accorta gestione della *duration* ha consentito, in termini relativi, di attenuare le perdite rispetto al *benchmark* nei primi mesi dell'anno, difendendo in tal modo notevolmente il ritorno complessivo del portafoglio. Positiva è stata poi l'attività di selezione, mentre a livello allocativo la sovraesposizione media di circa un punto percentuale rispetto all'indice sul segmento *inflation linked bond*, nonché la preferenza sui titoli *corporate* rispetto a quelli governativi, si sono configurati come ulteriori contributori di *performance*. La rischiosità del mandato ha fatto registrare una *standard deviation 12 mesi* inferiore rispetto a quella del *benchmark* del -0,49% (2,40% vs 2,88%), mentre la *tracking error volatility* si è attestata all'1,77% ed il dato relativo al *turnover* di portafoglio è stato pari a 0,02.

Vontobel Asset Management ha operato sul comparto "Raccolta" con un totale di masse in gestione pari ad Euro 136,99 mios, ottenendo nel 2021 una *performance ytd* pari al +3,30% sovraperformando dell'1,89% il *benchmark* rappresentativo dell'universo investibile (+1,41%) e battendo, inoltre, anche l'obiettivo di rendimento delle gestioni attive (*Euribor 3M + 285 bps*) che si ferma al +2,36%. La componente azionaria è stata gestita dinamicamente nel corso dell'anno con un sovrappeso medio di quasi 4 punti percentuali rispetto al parametro di riferimento. Tale posizionamento ha influito positivamente sulla *performance* del portafoglio ed ha contribuito in larga parte anche al miglior rendimento conseguito dal mandato rispetto al parametro di riferimento. Anche l'attività di *stock picking* è stata positiva e a livello settoriale i maggiori contributi sono arrivati dai settori *Consumer Staples*, *Finanziario* e *Tecnologico*. Il portafoglio obbligazionario, ad eccezione della componente *Inflation Linked*, ha sottratto *performance* nel suo complesso; tuttavia, grazie alle scelte tattiche intraprese nel corso dell'anno, anche tale segmento ha contribuito alla *performance* relativa. In particolare, la preferenza sui titoli *corporate* rispetto ai governativi è risultata premiante a livello allocativo. All'interno, inoltre, di quest'ultimo segmento ha positivamente impattato anche l'attività di *security selection*. La scelta dei settori ha premiato, in particolare, le esposizioni *BBB* in Euro dei settori *Financials*, *Basic Materials* ed *Automotive*.

Negativo, invece, l'impatto dei titoli con una maggiore durata finanziaria soprattutto nell'ultima parte dell'anno in un contesto di rialzo dei tassi. Anche il segmento governativo ha contribuito alla *performance* in termini relativi grazie ad un sottopeso marcato rispetto all'indice e ad una gestione tattica della *duration* che ha visto nel corso dell'anno una riduzione del *bucket* di curva a medio lungo termine (oltre i 10 anni) e un incremento marginale della parte *inflation linked* con finalità di copertura del rischio di tasso in un contesto di maggiori pressioni inflattive. La volatilità del mandato è stata inferiore a quella del parametro di 59 bps (2,29% vs 2,88%), mentre il valore registrato dalla *tracking error volatility* è stato dell' 1,23% ed il tasso di rotazione del portafoglio pari a 0,31.

Per quanto riguarda l'area Ex – Euro, i mandati attivi sono stati rappresentati da *Azimut Capital Management* e *Lazard Fund Managers* per un ammontare complessivo di risorse attribuite a tale tipologia di mandati pari ad Euro 281,27 mios, ed un peso di circa il 10% sul totale degli *asset* finanziari del Fondo.



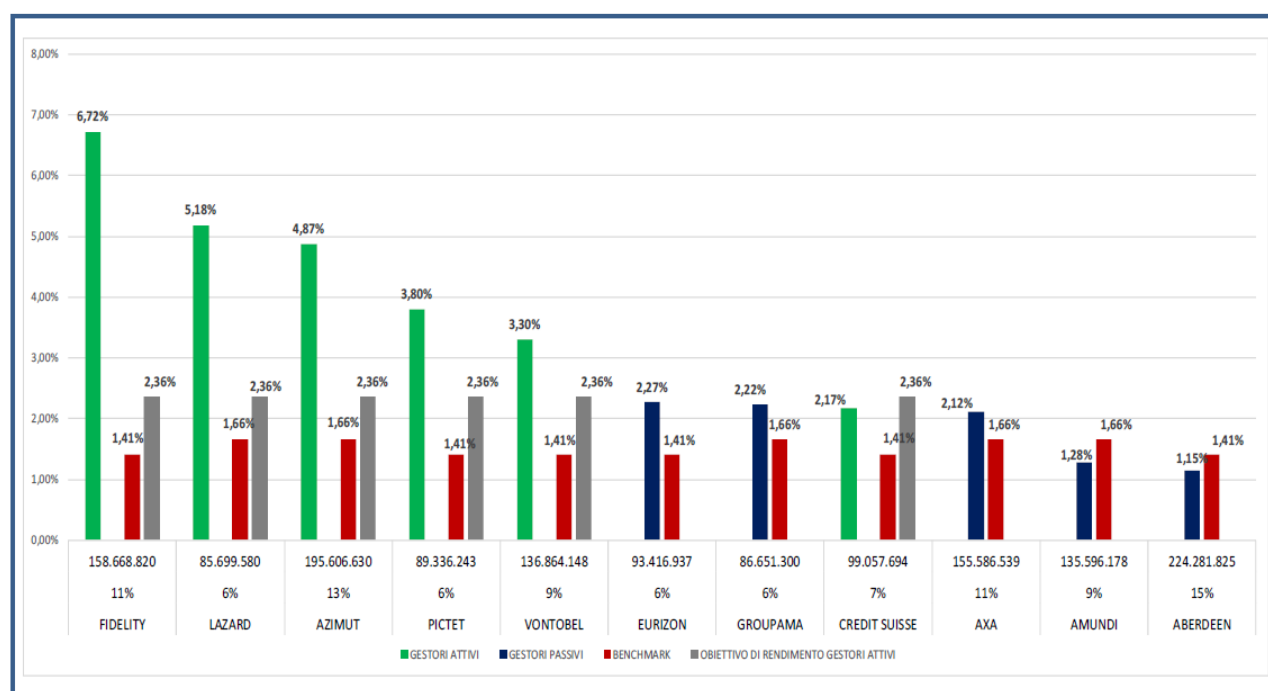
Azimut Capital Management, attivo sul comparto “Raccolta” con 195,58 Euro mios di masse gestite, mette a segno, a fine 2021, una *performance* del +4,87% battendo ampiamente l'obiettivo di rendimento assegnato alle gestioni attive (*Euribor 3M +285 bps*) che si ferma al +2,36%. Analizzando il rendimento nei confronti del *benchmark* (+1,66%), tale *sovrapformance* assume delle dimensioni ancora più ampie (+3,21%). L'esposizione azionaria è stata gestita tatticamente durante l'anno con un posizionamento mediamente lungo. In particolare, il leggero sovrappeso impostato ad inizio 2021, è stato gradualmente incrementato fino ad arrivare ad una sovraesposizione di circa 6 punti percentuali a dicembre. Tale maggiore esposizione ha influito sulla *performance* assoluta del mandato impattando positivamente anche in termini relativi. A livello settoriale si segnalano i

positivi contributi dell'*Health Care* ed *Information Technology* mentre, in generale, la maggiore propensione *growth* del portafoglio azionario è stata premiante nel complesso vista la tendenza particolarmente favorevole espressa dal mercato nei confronti di questo stile di gestione nel corso dell'anno. Anche la componente obbligazionaria ha positivamente influito sulla *performance* relativa del mandato, in particolare la preferenza posta sui titoli *corporate* che hanno meglio performato rispetto ai titoli di Stato. L'attività di selezione su questo segmento è stata positiva e i contributi più brillanti sono arrivati da *financials* e *beni durevoli*. Passando ai titoli governativi, se la sottoesposizione impostata sulla componente legata all'inflazione ha negativamente impattato sul portafoglio, molto positivo -di converso- è stato il sensibile sottopeso in termini di *duration* (mediamente 3,5 vs 8 del *benchmark*) che ha aggiunto notevole valore al risultato di fine anno in un contesto di tassi di interesse crescenti. La rischiosità del mandato è risultata notevolmente inferiore rispetto a quella del parametro di riferimento (1,26 punti percentuali) con una *standard deviation 12 mesi* del 2,36% rispetto al 3,62% del *benchmark*. La *tracking error volatility* del portafoglio si è attestata al 2,14% mentre il *turnover* è stato pari a 0,17.

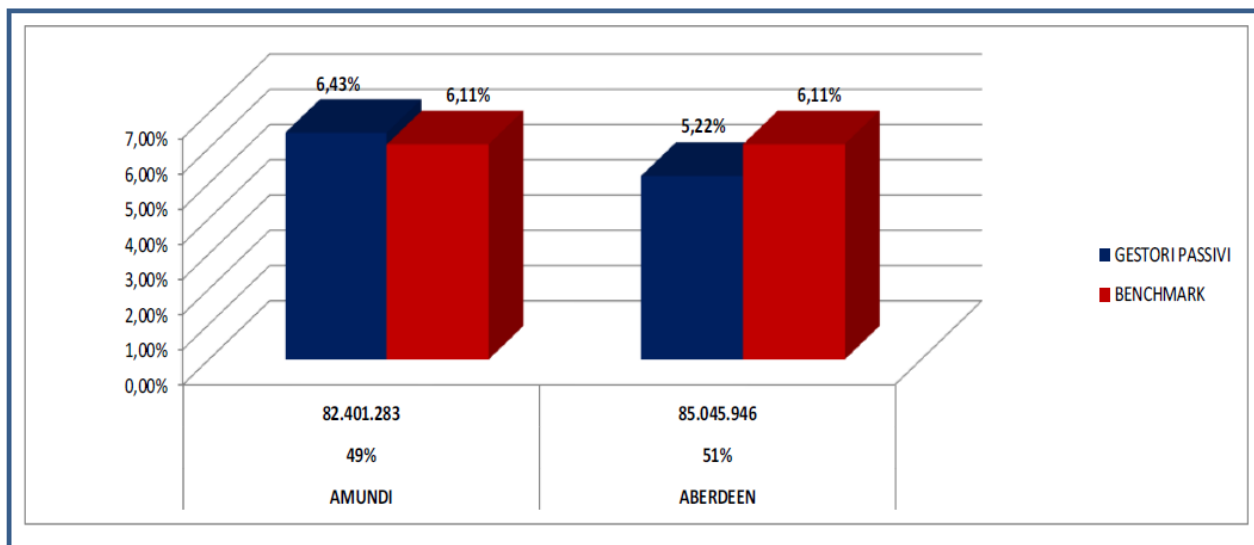
Lazard Fund Managers ha operato sul comparto "Raccolta" gestendo 85,69 Euro mios configurandosi come uno dei migliori gestori del 2021. Con un ritorno reddituale pari al +5,18%, si attesta a livelli di redditività di gran lunga superiori sia rispetto all'obiettivo di rendimento (*Euribor 3M +285 bps*) del +2,36% che al parametro di riferimento rappresentativo dell'universo investibile che segna un +1,66%. La *performance* del mandato è stata guidata dal comparto azionario che è stato gestito in maniera molto dinamica nel corso dell'anno con un sovrappeso medio superiore al 7% rispetto al *benchmark* ma con dei picchi, raggiunti fra i mesi di aprile e giugno, di circa 13 punti percentuali. In termini di attribuzione della *performance*, l'aspetto allocativo del segmento azionario è stato il *driver* principale ma anche l'attività di *stock picking* si è configurata come forte contributore. A livello settoriale è risultata particolarmente premiante la selezione sull'*information technology, healthcare, energetico, servizi di comunicazione e finanziario*, mentre a livello geografico i maggiori contributi sono arrivati da *USA, Giappone e Canada*. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria del portafoglio, il comparto governativo è stato mantenuto mediamente sulla neutralità mentre il segmento *corporate* è stato sotto allocato durante tutto l'anno configurandosi come ulteriore contributore di *performance* in termini relativi. Molto positiva, inoltre, la scelta di posizionamento particolarmente corto di *duration* rispetto al parametro mentre ha leggermente

detratto *performance* il segmento dei titoli legati all'inflazione a causa di una allocazione inferiore rispetto a quella del *benchmark*. Gli ottimi ritorni del mandato in termini reddituali sono inoltre stati conseguiti mantenendo un livello di rischio inferiore rispetto a quello del parametro con un dato relativo alla *deviazione standard 12 mesi*, pari al 2,82%, a dispetto di un *benchmark* del 3,62%; il dato relativo alla *tracking error volatility* è stato dell'1,89% ed il tasso di rotazione del portafoglio pari a 0,42.

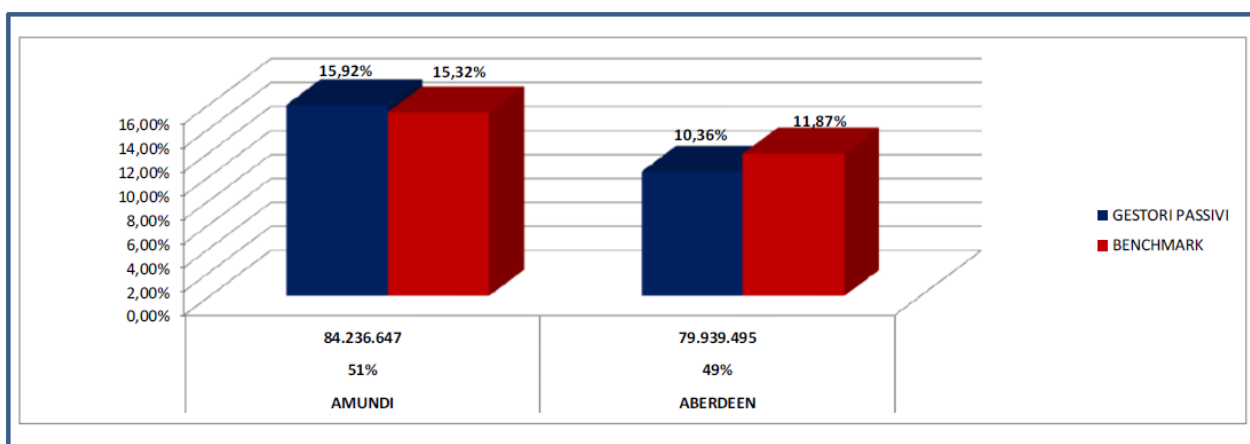
Riepilogo Performance YTD 2021 Gestori Comparto Raccolta:



Riepilogo Performance YTD 2021 Gestori Comparto Crescita:



Riepilogo Performance YTD 2021 Gestori Comparto Semina:



Conflitto di interesse

Nel corso del 2021 sono stati effettuati alcuni investimenti - di seguito elencati per ogni singolo comparto - in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari ed al gruppo del Depositario.

Come disciplinato dalla normativa in materia, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dai gestori 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. Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto, quindi, tale conflitto d'interesse pregiudizievole per gli iscritti.

Comparto “Raccolta”

RACCOLTA - ABERDEEN										
Mandato	Divisa	Segno	Codice ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU0278923023	AS SICAV HEUEQ EXUK-ZACCEUR	05/01/2021	08/01/2021	-78943,73	15,20	1.200.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU1190497849	AS SICAV HJK EQTY-ZACCEUR	05/01/2021	08/01/2021	-43021,86	13,95	600.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU0278923023	AS SICAV HEUEQ EXUK-ZACCEUR	10/02/2021	15/02/2021	-64384,45	15,53	999.999,99	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	FR0014000419	BNP PARIBAS 03/12/2032 225	16/02/2021	18/02/2021	-300000,00	99,00	297.380,55	Sir finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU0278923023	AS SICAV HEUEQ EXUK-ZACCEUR	25/05/2021	28/05/2021	-61499,86	16,26	1.000.000,01	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU1190497849	AS SICAV HJK EQTY-ZACCEUR	25/05/2021	28/05/2021	-68802,76	14,53	1.000.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR0013476611	BNP PARIBAS 15/01/2032 VARIABLE	11/05/2021	13/05/2021	200000,00	100,68	202.089,40	Sir finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR0014005719	BNP PARIBAS 31/08/2033 VARIABLE	23/08/2021	31/08/2021	200000,00	99,89	199.770,00	Sir finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU0278923023	AS HWU EX UK SR I EF-ZACCEU	08/09/2021	08/09/2021	-109033,42	18,34	2.000.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - ABERDEEN	GBP	ACQUISTO	FR0014005E43	BNP PARIBAS 13/09/2036 2	06/09/2021	13/09/2021	200000,00	99,53	232.238,95	Sir finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU0278923023	AS HWU EX UK SR I EF-ZACCEU	24/09/2021	29/09/2021	-54822,76	18,24	1.000.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU1190497849	AS SICAV HJK EQTY-ZACCEUR	24/09/2021	29/09/2021	-66049,76	15,14	1.000.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	FR0014005719	BNP PARIBAS 31/08/2033 VARIABLE	30/09/2021	04/10/2021	-200000,00	98,62	197.409,01	Sir finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR0014006N17	BNP PARIBAS 30/05/2028 VARIABLE	23/11/2021	30/11/2021	200000,00	99,36	198.718,00	Sir finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	XS1120649584	BNP PARIBAS 14/10/2027 VARIABLE (14/10/2014)	25/11/2021	29/11/2021	-300000,00	102,23	307.685,47	Sir finanziario emesso/colli dal Depositario
									10.435.291,38	
RACCOLTA - AMUNDI										
Mandato	Divisa	Segno	Codice ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	05/01/2021	08/01/2021	-100	2.057,26	205.726	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	12/03/2021	17/03/2021	-100	2.144,74	214.474	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	07/05/2021	12/05/2021	-580	2.119,05	1.229.049	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	10/06/2021	15/06/2021	-20	2.145,07	42.901	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	02/11/2021	05/11/2021	-50	2.275,80	113.790	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
									1.805.940,40	
RACCOLTA - PICTET										
Mandato	Divisa	Segno	Codice ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENDITA	LU0224747688	PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	13/01/2021	18/01/2021	-4.500,00	242,11	1.089.485,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENDITA	LU0954603055	PICTET EUR 5/T COR BD-Z	18/02/2021	23/02/2021	-9.000,00	109,84	988.560,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENDITA	LU0224747688	PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	29/03/2021	01/04/2021	-6.000,00	240,15	1.440.900,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	ACQUISTO	LU0954603055	PICTET EUR 5/T COR BD-Z	23/04/2021	28/04/2021	20.000,00	110,00	2.200.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENDITA	LU0224747688	PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	01/06/2021	04/06/2021	-5.000,00	240,15	1.200.750,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENDITA	LU0224747688	PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	09/07/2021	14/07/2021	-1.500,00	242,38	363.570,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENDITA	LU0224747688	PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	30/09/2021	05/10/2021	-5.000,00	241,69	1.208.450,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENDITA	LU0224747688	PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	05/11/2021	10/11/2021	-2.000,00	242,28	484.560,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENDITA	LU0224747688	PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	16/11/2021	19/11/2021	-4.000,00	241,04	964.160,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENDITA	LU0224747688	PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	29/11/2021	02/12/2021	-2.000,00	239,98	479.960,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
									10.420.405,00	
RACCOLTA - GROUPAMA										
Mandato	Divisa	Segno	Codice ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - GROUPAMA	USD	VENDITA	FR0013229739	GROUPAMA US EQUITIES-O	05/01/2021	08/01/2021	-4.367	15.726,01	55.965,68	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010889758	GROUPAMA ASIE-O	06/01/2021	08/01/2021	-2.272	19.010,58	43.192,04	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010892133	GROUPAMA JAPON STOCK-O	06/01/2021	08/01/2021	-0.649	20.032,61	13.001,16	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	USD	VENDITA	FR0013229739	GROUPAMA US EQUITIES-O	07/01/2021	12/01/2021	-20.047	16.052,65	262.143,59	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010889758	GROUPAMA ASIE-O	08/01/2021	12/01/2021	-4.959	19.576,62	97.080,46	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010892133	GROUPAMA JAPON STOCK-O	08/01/2021	12/01/2021	-2.644	20.680,52	54.678,77	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	USD	VENDITA	FR0013229739	GROUPAMA US EQUITIES-O	03/02/2021	05/02/2021	-14.459	16.131,92	193.666,08	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010889758	GROUPAMA ASIE-O	03/02/2021	05/02/2021	-2.095	20.663,65	43.290,35	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010892133	GROUPAMA JAPON STOCK-O	03/02/2021	05/02/2021	-0.466	21.024,84	9.797,58	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	USD	VENDITA	FR0013229739	GROUPAMA US EQUITIES-O	11/02/2021	16/02/2021	-52.213	16.532,14	710.622,07	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010892133	GROUPAMA JAPON STOCK-O	15/02/2021	17/02/2021	-4.197	21.742,98	91.255,29	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010889758	GROUPAMA ASIE-O	16/02/2021	18/02/2021	-4.502	21.231,30	95.583,31	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	USD	VENDITA	FR0013229739	GROUPAMA US EQUITIES-O	01/03/2021	04/03/2021	-8.961	16.445,31	122.265,34	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	USD	VENDITA	FR0013229739	GROUPAMA US EQUITIES-O	01/04/2021	08/04/2021	-34.826	16.907,37	501.290,71	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010892133	GROUPAMA JAPON STOCK-O	06/04/2021	08/04/2021	-1.608	21.424,14	34.450,02	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	USD	VENDITA	FR0013229739	GROUPAMA US EQUITIES-O	01/07/2021	06/07/2021	-69.789	18.203,35	1.068.994,94	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010892133	GROUPAMA JAPON STOCK-O	02/07/2021	06/07/2021	-0.48	21.244,76	10.197,48	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010889758	GROUPAMA ASIE-O	05/07/2021	07/07/2021	-3.134	20.339,90	63.745,25	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	USD	VENDITA	FR0013229739	GROUPAMA US EQUITIES-O	02/08/2021	05/08/2021	-10.808	18.527,48	168.471,31	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	ACQUISTO	FR0010889758	GROUPAMA ASIE-O	03/08/2021	05/08/2021	5.231	19.432,79	101.652,92	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	ACQUISTO	FR0010892133	GROUPAMA JAPON STOCK-O	03/08/2021	05/08/2021	1.116	21.356,71	23.834,09	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	USD	VENDITA	FR0013229739	GROUPAMA US EQUITIES-O	11/08/2021	16/08/2021	-342.529	18.767,72	5.485.994,59	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	ACQUISTO	FR0010891432	AMERI GAN-OC	12/08/2021	17/08/2021	101.409	43.813,81	4.443.114,66	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	ACQUISTO	FR0010891432	AMERI GAN-OC	12/08/2021	17/08/2021	123.696	43.813,81	5.419.593,04	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	USD	VENDITA	FR0013229739	GROUPAMA US EQUITIES-O	12/08/2021	17/08/2021	-307.344	18.831,68	4.930.405,22	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	ACQUISTO	FR0010891432	AMERI GAN-OC	07/09/2021	10/09/2021	6.88	44.077,44	303.252,79	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010889758	GROUPAMA ASIE-O	08/09/2021	10/09/2021	-0.953	19.887,58	18.952,86	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010892133	GROUPAMA JAPON STOCK-O	08/09/2021	10/09/2021	-1.383	22.849,74	31.601,19	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010889758	GROUPAMA ASIE-O	02/11/2021	04/11/2021	-44.852	19.425,51	871.272,97	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010892133	GROUPAMA JAPON STOCK-O	02/11/2021	04/11/2021	-6.878	22.279,92	153.241,29	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENDITA	FR0010891432	AMERI GAN-OC	08/11/2021	11/11/2021	-11.625	47.465,34	551.784,58	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
									25.974.392,54	

RACCOLTA - CREDIT SUISSE											
Mandato	Divisa	Segno	Codice ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro		Motivo
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	13/01/2021	15/01/2021	4.730,00	13,71	73.298,37		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB00852N1N68	SEGO PLC	13/01/2021	15/01/2021	-7.420,00	9,53	79.401,67		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB00805WJX34	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	13/01/2021	15/01/2021	-767,00	90,22	77.725,98		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB0006825383	PERSIMMON PLC	13/01/2021	15/01/2021	-875,00	26,47	26.014,90		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB00819NLV48	EXPERIAN PLC	13/01/2021	15/01/2021	-1.017,00	27,41	31.311,99		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	NL0012015705	JUST EAT TAKEAWAY	13/01/2021	15/01/2021	-900,00	86,30	87.238,27		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0087777214	NATWEST GROUP PLC	13/01/2021	15/01/2021	16.128,00	1,61	29.390,20		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB008VYVFW23	AUTO TRADER GROUP PLC	13/01/2021	15/01/2021	-13.020,00	5,83	85.323,95		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0007980591	BP PLC	13/01/2021	15/01/2021	25.659,00	3,07	89.139,29		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0000536739	ASHTAD GROUP PLC	13/01/2021	15/01/2021	3.854,00	36,89	160.666,46		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB008D6K4575	COMPASS GROUP PLC	13/01/2021	15/01/2021	9.299,00	14,05	147.661,61		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB008MJ6DW54	INFORMA PLC	13/01/2021	15/01/2021	6.504,00	5,40	39.673,45		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB00828DGD97	RELX PLC	13/01/2021	15/01/2021	-1.704,00	18,15	34.731,36		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB008KF81C65	M&G PLC	13/01/2021	15/01/2021	-11.158,00	1,99	24.947,34		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB008DR05C01	NATIONAL GRID PLC	13/01/2021	15/01/2021	-96,00	8,63	930,63		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB0002374006	DIAGEO PLC	13/01/2021	15/01/2021	-5.790,00	29,29	190.492,79		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB008B6GVN75	AVEVA GROUP PLC	13/01/2021	15/01/2021	-785,00	34,97	30.832,43		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB0008847096	TESCO PLC OLD	13/01/2021	15/01/2021	-52.400,00	2,42	142.263,05		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB008JFVLV09	CRODA INTERNATIONAL PLC	13/01/2021	15/01/2021	-16,00	64,47	1.158,63		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0007099541	PRUDENTIAL PLC	13/01/2021	15/01/2021	1.730,00	14,20	27.751,69		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0007188757	RIO TINTO PLC	13/01/2021	15/01/2021	233,00	60,46	15.918,82		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB00824CGK77	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	13/01/2021	15/01/2021	3.674,00	63,00	261.532,03		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB0009895292	ASTRAZENECA PLC	13/01/2021	15/01/2021	-255,00	74,43	21.316,94		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0004082847	STANDARD CHARTERED PLC	13/01/2021	15/01/2021	10.806,00	5,04	61.590,58		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENDITA	GB0009465807	WEIR GROUP PLC/THE	13/01/2021	15/01/2021	-9.538,00	20,40	218.520,85		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0000456144	ANTOFAGASTA PLC	13/01/2021	15/01/2021	8.830,00	15,38	153.441,60		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	XS1626933102	BNP PARIBAS 07/06/2024 FLOATING	05/01/2021	07/01/2021	-400.000,00	101,20	404.880,80		Str finanziario emesso/coll dal Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000131104	BNP PARIBAS	16/03/2021	18/03/2021	983,00	52,00	51.294,91		Str finanziario emesso/coll dal Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000073272	SAFRAN SA	24/03/2021	26/03/2021	413,00	116,19	48.156,05		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000120404	ACCOR SA	24/03/2021	26/03/2021	1.297,00	32,55	42.365,32		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	SEK	VENDITA	CA5503721063	LUNDIN MINING CORP	24/03/2021	26/03/2021	-3.950,00	92,22	35.821,83		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000120404	ACCOR SA	21/04/2021	23/04/2021	88,00	33,55	2.962,53		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000120073	AIR LIQUIDE SA	21/04/2021	23/04/2021	32,00	139,87	4.491,51		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	21/04/2021	23/04/2021	13,00	217,00	2.822,44		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	ES010967019	AMADEUS IT GROUP SA	21/04/2021	23/04/2021	48,00	56,76	2.731,30		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	NL0010273215	ASML HOLDING NV	21/04/2021	23/04/2021	-283,00	530,40	150.028,41		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000131104	BNP PARIBAS	21/04/2021	23/04/2021	75,00	50,65	3.812,37		Str finanziario emesso/coll dal Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	ES0105066007	CELLNEX TELECOM SA	21/04/2021	23/04/2021	4.339,00	46,84	203.751,65		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	DE0007100000	DAMLER AG-REGISTERED SHARES	21/04/2021	23/04/2021	54,00	73,91	3.993,11		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	SEK	VENDITA	SE0011166933	EPIROC AB-A OLD	21/04/2021	23/04/2021	-11.139,00	203,05	222.694,20		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000121667	ESSILORLUXOTTICA	21/04/2021	23/04/2021	24,00	139,40	3.357,40		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000121485	KERING	21/04/2021	23/04/2021	4,00	646,93	2.596,76		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	DE0008BX1006	KNORR-BREMSE AG	21/04/2021	23/04/2021	25,00	102,33	2.559,52		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000120321	LOREAL	21/04/2021	23/04/2021	12,00	342,17	4.120,42		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	SEK	VENDITA	CA5503721063	LUNDIN MINING CORP	21/04/2021	23/04/2021	-9.020,00	101,78	90.390,45		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	DE0006599905	MERCK KGAA	21/04/2021	23/04/2021	23,00	146,70	3.375,73		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	DE0008430026	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	21/04/2021	23/04/2021	10,00	256,13	2.562,54		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	DKK	ACQUISTO	DK0060534915	NOVO NORDISK A/S-B	21/04/2021	23/04/2021	46,00	457,35	2.830,50		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000073272	SAFRAN SA	21/04/2021	23/04/2021	561,00	116,60	65.639,93		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000120578	SANOFI	21/04/2021	23/04/2021	40,00	96,92	3.488,97		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SE	21/04/2021	23/04/2021	28,00	135,98	3.820,66		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000051807	TELEPERFORMANCE	21/04/2021	23/04/2021	8,00	329,85	2.648,04		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000120271	TOTAL SE	21/04/2021	23/04/2021	84,00	37,16	3.131,98		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000125486	VINCI SA	21/04/2021	23/04/2021	326,00	87,74	28.703,41		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000120404	ACCOR SA	26/04/2021	28/04/2021	-963,00	34,63	33.335,23		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000120073	AIR LIQUIDE SA	26/04/2021	28/04/2021	-391,00	141,76	55.398,67		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	26/04/2021	28/04/2021	-173,00	218,17	37.724,87		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	ES010967019	AMADEUS IT GROUP SA	26/04/2021	28/04/2021	-581,00	59,66	34.644,84		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENDITA	AT0000A18XW4	AMS AG	26/04/2021	28/04/2021	-452,00	15,85	6.468,84		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	NL0000334118	ASM INTERNATIONAL NV	26/04/2021	28/04/2021	-51,00	255,86	13.042,32		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	NL0010273215	ASML HOLDING NV	26/04/2021	28/04/2021	-87,00	555,29	48.286,19		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	26/04/2021	28/04/2021	-944,00	51,95	49.016,13		Str finanziario emesso/coll dal Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	ES0105066007	CELLNEX TELECOM SA	26/04/2021	28/04/2021	-391,00	46,75	18.269,36		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	DE0007100000	DAMLER AG-REGISTERED SHARES	26/04/2021	28/04/2021	-655,00	73,87	48.361,38		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000130650	DASSAULT SYSTEMES SE	26/04/2021	28/04/2021	-100,00	194,10	19.400,04		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE AG	26/04/2021	28/04/2021	-130,00	145,37	18.888,01		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	SEK	VENDITA	SE0011166933	EPIROC AB-A OLD	26/04/2021	28/04/2021	-655,00	203,51	13.151,17		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000121667	ESSILORLUXOTTICA	26/04/2021	28/04/2021	-309,00	140,62	43.430,96		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000121485	KERING	26/04/2021	28/04/2021	-58,00	646,56	37.481,84		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	DE0008BX1006	KNORR-BREMSE AG	26/04/2021	28/04/2021	-307,00	103,92	31.888,53		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000120321	LOREAL	26/04/2021	28/04/2021	-152,00	343,60	52.201,10		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	DE0006599905	MERCK KGAA	26/04/2021	28/04/2021	-261,00	143,22	37.362,97		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	DE0008430026	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	26/04/2021	28/04/2021	-128,00	257,44	32.935,51		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	DKK	VENDITA	DK0060534915	NOVO NORDISK A/S-B	26/04/2021	28/04/2021	-581,00	452,79	35.359,42		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000073272	SAFRAN SA	26/04/2021	28/04/2021	-368,00	123,15	45.296,32		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000120578	SANOFI	26/04/2021	28/04/2021	-482,00	85,63	41.253,82		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SE	26/04/2021	28/04/2021	-352,00	136,92	48.172,81		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000051807	TELEPERFORMANCE	26/04/2021	28/04/2021	-98,00	327,82	32.110,77		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000120271	TOTAL SE	26/04/2021	28/04/2021	-1.053,00	36,88	38.810,15		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	BE0974320526	UMICORE	26/04/2021	28/04/2021	-516,00	50,70	26.148,44		Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENDITA	FR0000125486	VINCI SA	26/04/2021						

RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0011198276	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2030 , 7	17/05/2021	19/05/2021	500.000,00	127,45	640.256,40	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0011982776	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2030 , 7	20/05/2021	24/05/2021	500.000,00	127,01	638.135,08	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0000456144	ANTOFAGASTA PLC	22/06/2021	24/06/2021	-1.079,00	14,24	17.948,28	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0000536739	ASHTADE GROUP PLC	22/06/2021	24/06/2021	-514,00	51,33	30.820,28	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0000895292	ASTRAZENCA PLC	22/06/2021	24/06/2021	-1.052,00	83,58	102.717,24	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0008BGSVY75	AVEVA GROUP PLC	22/06/2021	24/06/2021	640,00	36,85	27.713,43	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0007980591	BP PLC	22/06/2021	24/06/2021	-22.227,00	3,22	83.542,09	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0008DK4575	COMPASS GROUP PLC	22/06/2021	24/06/2021	-2.197,00	15,51	39.793,86	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB000BJJFLV09	CRODA INTERNATIONAL PLC	22/06/2021	24/06/2021	-239,00	71,76	20.033,36	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0002374006	DIAGEO PLC	22/06/2021	24/06/2021	8.441,00	35,03	347.533,71	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB000139LV48	EXPERIAN PLC	22/06/2021	24/06/2021	2.683,00	28,09	88.117,16	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	22/06/2021	24/06/2021	-5.210,00	13,94	84.843,60	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB000MJB6DW54	INFARMCA PLC	22/06/2021	24/06/2021	-2.894,00	5,32	17.989,77	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB000805WJ34	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	22/06/2021	24/06/2021	208,00	92,10	20.085,05	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0008DROSC01	NATIONAL GRID PLC	22/06/2021	24/06/2021	-1.568,00	8,36	17.034,82	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB00087777214	NATWEST GROUP PLC	22/06/2021	24/06/2021	-19.560,00	2,02	46.266,87	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0006825383	PERSIMMON PLC	22/06/2021	24/06/2021	-861,00	30,24	30.413,49	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0007099541	PRUDENTIAL PLC	22/06/2021	24/06/2021	-2.486,00	14,49	41.802,59	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB000824CGK77	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	22/06/2021	24/06/2021	-2.001,00	64,30	151.714,01	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0008280DG97	RELX PLC	22/06/2021	24/06/2021	-6.154,00	19,37	139.260,25	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0007188757	RIO TINTO PLC	22/06/2021	24/06/2021	-1.171,00	58,60	80.157,32	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB000852N1N88	SEGRO PLC	22/06/2021	24/06/2021	5.386,00	11,05	69.913,57	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	ACQUISTO	GB0009223206	SMITH & NEPHEW PLC	22/06/2021	24/06/2021	4.778,00	15,51	87.117,94	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0004082847	STANDARD CHARTERED PLC	22/06/2021	24/06/2021	-26.271,00	4,65	142.824,31	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	GBP	VENBITA	GB0009465807	WEIR GROUP PLC/THE	22/06/2021	24/06/2021	-6.493,00	19,01	144.219,11	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000131104	BNP PARIBAS	28/06/2021	30/06/2021	437,00	53,65	23.529,15	Str finanziario emesso/coll dal Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	30/06/2021	02/07/2021	-2.334,00	52,63	122.784,67	Str finanziario emesso/coll dal Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000120404	ACCOR SA	16/07/2021	20/07/2021	-834,00	30,22	25.187,36	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	16/07/2021	20/07/2021	-234,00	210,92	49.330,31	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	ES0109067019	AMADEUS IT GROUP SA	16/07/2021	20/07/2021	-1.131,00	55,47	62.707,75	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	NL0010273215	ASML HOLDING NV	16/07/2021	20/07/2021	103,00	592,43	61.051,24	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	16/07/2021	20/07/2021	-724,00	50,39	36.467,39	Str finanziario emesso/coll dal Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	DE0007100000	DAILMER AG-REGISTERED SHARES	16/07/2021	20/07/2021	-336,00	72,82	24.455,43	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0014003718	DASSAULT SYSTEMES SE	16/07/2021	20/07/2021	1.426,00	43,59	62.371,94	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	SEK	VENBITA	SE0015658109	EPICOR AB-A	16/07/2021	20/07/2021	-598,00	200,36	11.691,73	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	NL0000091065	HEINEKEN NV	16/07/2021	20/07/2021	608,00	101,44	61.706,51	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	DE0008430026	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	16/07/2021	20/07/2021	-323,00	229,77	74.178,37	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	BE0974320526	UMICORE	16/07/2021	20/07/2021	-470,00	53,05	24.919,53	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000125486	VINCI SA	16/07/2021	20/07/2021	-138,00	88,86	12.256,82	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	DE000413ML731	VONOVIA SE	16/07/2021	20/07/2021	4.692,00	58,30	273.671,51	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	20/07/2021	22/07/2021	-1.269,00	48,37	61.349,01	Str finanziario emesso/coll dal Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	XS1637277572	BNP PARIBAS 27/06/2024 1	12/08/2021	16/08/2021	-200.000,00	103,40	207.077,97	Str finanziario emesso/coll dal Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0013327491	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2036 , 1	12/08/2021	16/08/2021	1.000.000,00	132,11	1.321.130,29	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	USD	VENBITA	US46817M1071	JACKSON FINANCIAL INC-A	22/09/2021	24/09/2021	-128,00	26,43	2.882,35	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0210483321	CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	08/10/2021	12/10/2021	-210,00	101,05	19.759,07	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0030170408	GEBERIT AG-REG	08/10/2021	12/10/2021	-400,00	86,46	25.580,64	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0025751329	LOGITECH INTERNATIONAL-REG	08/10/2021	12/10/2021	-102,00	82,80	7.832,13	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0013841017	LONZA GROUP AG-REG	08/10/2021	12/10/2021	-53,00	688,99	34.002,37	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0038663050	NESTLE SA-REG	08/10/2021	12/10/2021	-1.238,00	112,00	129.110,74	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	08/10/2021	12/10/2021	-451,00	76,63	32.181,81	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0024608827	PARTNERS GROUP HOLDING AG	08/10/2021	12/10/2021	-21,00	1.442,19	28.200,91	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0012030248	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	08/10/2021	12/10/2021	-292,00	355,86	96.755,49	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0024638196	SCHINDLER HOLDING-PART CERT	08/10/2021	12/10/2021	-81,00	248,20	18.720,10	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0418792922	SIKA AG-REG	08/10/2021	12/10/2021	-144,00	302,10	40.507,08	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0012549785	SONOVA HOLDING AG-REG	08/10/2021	12/10/2021	-61,00	343,65	19.519,30	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0012280076	STRAUMANN HOLDING AG-REG	08/10/2021	12/10/2021	-13,00	1.677,65	20.307,99	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0126881561	SWISS RE AG	08/10/2021	12/10/2021	-244,00	80,56	18.303,12	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	CHF	VENBITA	CH0011075394	ZURICH INSURANCE GROUP AG	08/10/2021	12/10/2021	-85,00	379,75	30.531,54	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000120404	ACCOR SA	19/10/2021	21/10/2021	3.342,00	30,81	103.323,45	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	NL0010273215	ASML HOLDING NV	19/10/2021	21/10/2021	108,00	679,05	73.373,89	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0014003718	DASSAULT SYSTEMES SE	19/10/2021	21/10/2021	-1.569,00	49,13	72.343,06	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	DE0006599905	MERCK KGAA	19/10/2021	21/10/2021	538,00	162,63	103.687,33	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	DKK	VENBITA	DK0006534915	NOVO NORDISK A/S-B	19/10/2021	21/10/2021	-5.006,00	658,46	442.787,66	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000120578	SANOFI	19/10/2021	21/10/2021	2.387,00	81,84	196.031,40	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	29/10/2021	02/11/2021	-68,00	200,40	13.623,88	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	ES0109067019	AMADEUS IT GROUP SA	29/10/2021	02/11/2021	89,00	57,75	5.147,85	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	NL0010273215	ASML HOLDING NV	29/10/2021	02/11/2021	15,00	687,01	10.310,28	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	29/10/2021	02/11/2021	-295,00	58,32	17.196,16	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0014003718	DASSAULT SYSTEMES SE	29/10/2021	02/11/2021	118,00	49,63	5.876,54	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	DE0008510055	DEUTSCHE BOERSE AG	29/10/2021	02/11/2021	-95,00	142,89	13.567,42	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	ES0127797019	EDP RENOVAVEIS SA	29/10/2021	02/11/2021	310,00	24,36	7.568,95	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	SEK	VENBITA	SE0015658109	EPICOR AB-A	29/10/2021	02/11/2021	-8,00	213,40	171,72	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	SEK	VENBITA	SE0015658109	EPICOR AB-A	29/10/2021	02/11/2021	-172,00	213,76	3.698,28	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	DE0006599905	MERCK KGAA	29/10/2021	02/11/2021	121,00	204,05	24.702,40	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	DE0008430026	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	29/10/2021	02/11/2021	-44,00	255,09	11.218,28	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000073272	SAFRAN SA	29/10/2021	02/11/2021	-39,00	115,70	4.509,96	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	FR0000120578	SANOFI	29/10/2021	02/11/2021	332,00	86,15	28.701,45	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SE	29/10/2021	02/11/2021	-31,00	146,16	4.528,55	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000051807	TELEPERFORMANCE	29/10/2021	02/11/2021	-10,00	360,17	3.599,93	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000125486	VINCI SA	29/10/2021	02/11/2021	-52,00	91,71	4.767,88	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	NL0013267909	AKZO NOBEL N.V.	03/12/2021	07/12/2021	2.238,00	96,64	216.325,99	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	DE0005190003	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	03/12/2021	07/12/2021	234,00	88,23	20.656,45	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	ACQUISTO	DE000EONAG999	ON SE	03/12/2021	07/12/2021	23.221,00	10,82	251.481,39	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	FR0000121667	ESILORLUXOTICA	03/12/2021	07/12/2021	-398,00	176,50	70.212,63	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - CREDIT SUISSE	EUR	VENBITA	BE0974320526	UMICORE	03/12/2021	07/12/2021	-3.138,00	43,69	137.020,32	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
									12.588.838,57	

RACCOLTA - EURIZON										
Mandato	Divisa	Segno	Codice ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	06/01/2021	08/01/2021	-4.446,00	1,92	8.518,94	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	06/01/2021	11/01/2021	-148,747	111,00	16.510,92	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU0335977541	EURIZON FUND-EQ EUROP LITE-2H	06/01/2021	11/01/2021	-141,23	160,51	22.668,83	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	29/01/2021	03/02/2021	-494,285	110,52	54.628,38	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	LU0335977541	EURIZON FUND-EQ EUROP LITE-2H	29/01/2021	03/02/2021	6,35	155,28	986,03	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	04/01/2021	06/01/2021	-178,00	43,27	7.699,71	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	06/01/2021	08/01/2021	-77,00	44,35	3.413,75	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	FR0000131104	BNP PARIBAS	15/01/2021	19/01/2021	291,00	45,02	13.143,84	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	XS2179037697	INTESA SANPAOLO SPA 26/05/2025 2,125	17/02/2021	19/02/2021	-900.000,00	107,89	985.104,86	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	XS2304664167	INTESA SANPAOLO SPA 24/02/2026 6,25	18/02/2021	24/02/2021	500.000,00	99,76	498.805,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	XS2304664597	INTESA SANPAOLO SPA 24/02/2031 1,35	17/02/2021	24/02/2021	500.000,00	99,93	499.630,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	IT0005323032	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2028 2	26/02/2021	02/03/2021	69.000,00	110,52	76.370,04	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	IT0005175598	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2021 45	26/02/2021	02/03/2021	75.000,00	100,22	75.246,60	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	IT0005390874	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/01/2027 85	26/02/2021	02/03/2021	73.000,00	103,10	75.342,58	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	IT0005410920	BUONI ORDINARI DEL TES 14/05/2021 ZERO COUPON	26/02/2021	02/03/2021	136.000,00	100,10	136.133,72	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	26/02/2021	03/03/2021	980,038	109,66	107.470,97	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	26/02/2021	02/03/2021	-6.266,00	2,14	13.388,88	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	26/02/2021	02/03/2021	-335,50	50,66	16.965,50	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	29/03/2021	31/03/2021	-959,00	50,94	48.831,58	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	31/03/2021	06/04/2021	-306,00	52,04	15.917,97	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	29/03/2021	31/03/2021	-28.995,00	2,30	66.595,59	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	31/03/2021	07/04/2021	2.564,553	109,94	281.946,96	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	30/04/2021	05/05/2021	-799,331	110,27	88.142,23	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	30/04/2021	04/05/2021	-3.622,00	2,32	8.387,42	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	04/05/2021	06/05/2021	-38.641,00	2,34	90.202,88	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	25/05/2021	28/05/2021	-198,191	109,90	21.761,19	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU0335977541	EURIZON FUND-EQ EUROP LITE-2H	25/05/2021	28/05/2021	-127,307	176,28	22.441,68	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	28/05/2021	02/06/2021	854,026	110,04	93.977,02	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0005428504	BUONI ORDINARI DEL TES 12/11/2021 ZERO COUPON	25/05/2021	27/05/2021	-112.000,00	100,24	112.268,26	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0005434953	BUONI ORDINARI DEL TES 14/02/2021 ZERO COUPON	25/05/2021	27/05/2021	-118.000,00	100,39	118.462,14	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0005429342	BUONI ORDINARI DEL TES 14/12/2021 ZERO COUPON	25/05/2021	27/05/2021	-102.000,00	100,29	102.291,10	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	XS219806389	FCA BANK SPA IRELAND 28/02/2023 25	25/05/2021	27/05/2021	-600.000,00	100,53	603.541,64	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	24/06/2021	29/06/2021	-123,986	110,46	13.695,49	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU0335977541	EURIZON FUND-EQ EUROP LITE-2H	24/06/2021	29/06/2021	-67,346	180,91	12.183,56	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	24/06/2021	28/06/2021	-205,00	54,41	11.149,41	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	22/07/2021	26/07/2021	-404,00	50,40	20.353,86	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	02/08/2021	05/08/2021	932,194	111,51	103.948,95	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	25/08/2021	27/08/2021	10.316,00	2,39	24.623,63	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	31/08/2021	03/09/2021	1.350.918	111,08	150.059,97	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	31/08/2021	02/09/2021	-151,00	53,17	8.025,86	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	27/09/2021	30/09/2021	-164,528	110,61	18.188,44	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU0335977541	EURIZON FUND-EQ EUROP LITE-2H	27/09/2021	30/09/2021	-70,53	182,38	12.863,26	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0005434953	BUONI ORDINARI DEL TES 14/02/2022 ZERO COUPON	27/09/2021	29/09/2021	-143.000,00	100,23	143.329,66	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	FR0000131104	BNP PARIBAS	30/09/2021	04/10/2021	118,00	55,63	6.586,03	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	07/10/2021	12/10/2021	-263,168	110,25	29.014,27	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU0335977541	EURIZON FUND-EQ EUROP LITE-2H	07/10/2021	12/10/2021	-105,648	180,71	19.091,65	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	28/10/2021	03/11/2021	-172,134	109,80	18.900,31	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU0335977541	EURIZON FUND-EQ EUROP LITE-2H	28/10/2021	03/11/2021	-67,287	186,70	12.562,48	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	07/10/2021	11/10/2021	-188,00	56,94	10.700,14	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	28/10/2021	01/11/2021	-124,00	56,80	7.041,15	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	12/10/2021	14/10/2021	6.147,00	2,51	15.425,15	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	03/11/2021	05/11/2021	9.193,20	2,50	22.967,21	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	09/11/2021	12/11/2021	-258,946	110,62	28.644,61	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU0335977541	EURIZON FUND-EQ EUROP LITE-2H	09/11/2021	12/11/2021	-103,618	189,86	19.672,91	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	21/12/2021	23/12/2021	-55,00	57,59	3.166,60	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	21/12/2021	23/12/2021	-1.494,00	2,19	3.268,18	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	21/12/2021	27/12/2021	-171,136	109,94	18.814,69	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	LU0335977541	EURIZON FUND-EQ EUROP LITE-2H	21/12/2021	27/12/2021	-67,429	186,95	12.605,85	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	29/12/2021	31/12/2021	-114,00	60,58	6.903,70	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENBITA	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	29/12/2021	31/12/2021	-1.393,00	2,27	3.162,95	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISITO	IT0005447187	BUONI ORDINARI DEL TES 14/06/2022 ZERO COUPON	29/12/2021	31/12/2021	77.000,00	100,34	77.265,60	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
									5.121.041,78	
RACCOLTA - VONTOBEL										
Mandato	Divisa	Segno	Codice ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - VONTOBEL	EUR	ACQUISITO	FR0000131104	BNP PARIBAS	11/01/2021	13/01/2021	9.542,00	45,11	431.980,63	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - VONTOBEL	EUR	ACQUISITO	FR0000131104	BNP PARIBAS	12/04/2021	14/04/2021	1.650,00	51,76	85.709,21	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - VONTOBEL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	07/06/2021	09/06/2021	-1.079,00	57,32	61.819,18	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - VONTOBEL	EUR	ACQUISITO	FR0000131104	BNP PARIBAS	11/06/2021	15/06/2021	1.691,00	56,04	95.089,37	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - VONTOBEL	EUR	ACQUISITO	FR0000131104	BNP PARIBAS	03/09/2021	07/09/2021	4.259,00	54,31	232.115,86	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - VONTOBEL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	05/10/2021	07/10/2021	-1.800,00	56,03	100.796,74	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
RACCOLTA - VONTOBEL	EUR	VENBITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	06/12/2021	08/12/2021	-1.324,00	56,92	75.323,74	Str finanziario emesso/colli dal Depositario
									1.082.834,73	
RACCOLTA - FIDELITY										
Mandato	Divisa	Segno	Codice ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - FIDELITY	EUR	VENBITA	LU1915587312	FIDELITY FDS-EURO SM-I A EUR	11/01/2021	11/01/2021	-63.598,65	13,38	850.950,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - FIDELITY	EUR	ACQUISITO	LU1457522560	FIDELITY FDS-EU SHRT BD-AIE	15/01/2021	15/01/2021	1.258.515,78	10,37	13.050.808,68	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - FIDELITY	EUR	VENBITA	LU1915587312	FIDELITY FDS-EURO SM-I A EUR	15/01/2021	15/01/2021	-243.206,80	13,41	3.261.403,15	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - FIDELITY	EUR	VENBITA	LU1457522560	FIDELITY FDS-EU SHRT BD-AIE	10/02/2021	15/02/2021	-96.547,46	10,36	1.000.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - FIDELITY	EUR	VENBITA	LU1457522560	FIDELITY FDS-EU SHRT BD-AIE	16/0					

Comparto “Crescita”

CRESCITA - ABERDEEN										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU0278923023	AS SICAV IEUEQ EXUK-ZACCEUR	05/01/2021	08/01/2021	-92101,02	15,2007	1.400.000,01	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	FR0014000UL9	BNP PARIBAS 03/12/2032 ,625	16/02/2021	18/02/2021	-100000,00	98,995	99.126,85	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU1190497849	AS SICAV IJK EQTY-ZACCHEUR	01/04/2021	08/04/2021	-39516,89	13,9181	550.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU0278923023	AS SICAV IEUEQ EXUK-ZACCEUR	01/07/2021	06/07/2021	-59406,76	16,8331	1.000.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR00140057U9	BNP PARIBAS 31/08/2033 VARIABLE	23/08/2021	31/08/2021	100000,00	99,885	99.885,00	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU0278923023	AS IHW EX UK SR I EF-ZACCEU	03/09/2021	08/09/2021	-35435,86	18,343	650.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - ABERDEEN	GBP	ACQUISTO	FR0014005E43	BNP PARIBAS 13/09/2036 2	06/09/2021	13/09/2021	100000,00	99,526	116.119,47	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	FR00140057U9	BNP PARIBAS 31/08/2033 VARIABLE	30/09/2021	04/10/2021	-100000,00	98,623	98.704,51	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR0013484458	BNP PARIBAS 19/02/2028 VARIABLE	15/10/2021	19/10/2021	100000,00	99,96	100.291,51	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR0014006N7	BNP PARIBAS 30/05/2028 VARIABLE	23/11/2021	30/11/2021	100000,00	99,359	99.359,00	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	XS1120649584	BNP PARIBAS 14/10/2027 VARIABLE	25/11/2021	29/11/2021	-100000,00	102,231	102.561,82	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
									4.316.048,17	
CRESCITA - AMUNDI										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
CRESCITA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	05/01/2021	08/01/2021	-200,00	2.057,26	411.452,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	12/03/2021	17/03/2021	-100,00	2.144,74	214.474,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	07/05/2021	12/05/2021	-450,00	2.119,05	953.572,50	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - AMUNDI	EUR	ACQUISTO	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	08/09/2021	13/09/2021	50,00	2.330,63	116.531,50	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
									1.696.030,00	

Comparto “Semina”

SEMINA - ABERDEEN										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
SEMINA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	FR0014000UL9	BNP PARIBAS 03/12/2032 ,625	16/02/2021	18/02/2021	-100000,00	98,995	99.126,85	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
SEMINA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU1190497849	AS SICAV IJK EQTY-ZACCHEUR	01/04/2021	08/04/2021	-50294,221	13,9181	700.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
SEMINA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR00140057U9	BNP PARIBAS 31/08/2033 VARIABLE	23/08/2021	31/08/2021	100000,000	99,885	99.885,00	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
SEMINA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU1190497849	AS SICAV IJK EQTY-ZACCHEUR	03/09/2021	08/09/2021	-32079,660	15,5862	500.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
SEMINA - ABERDEEN	GBP	ACQUISTO	FR0014005E43	BNP PARIBAS 13/09/2036 2	06/09/2021	13/09/2021	100000,000	99,526	116.119,47	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
SEMINA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	FR00140057U9	BNP PARIBAS 31/08/2033 VARIABLE	30/09/2021	04/10/2021	-100000,000	98,623	98.704,50	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
SEMINA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	XS1120649584	BNP PARIBAS 14/10/2027 VARIABLE	25/11/2021	29/11/2021	-100000,000	102,231	102.561,82	Str finanziario emesso/coll.dal Depositario
SEMINA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	LU1190497849	AS SICAV IJK EQTY-ZACCHEUR	15/12/2021	20/12/2021	48159,283	14,5351	699.999,99	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
									2.416.397,63	
SEMINA - AMUNDI										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo Lordo	Valore Movimento Euro	Motivo
SEMINA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	05/01/2021	08/01/2021	-600,00	2057,26	1.234.356,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
SEMINA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	12/03/2021	17/03/2021	-100,00	2.144,74	214.474,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
SEMINA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	07/05/2021	12/05/2021	-600,00	2.119,05	1.271.430,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
									2.720.260,00	

Signore/i Iscritte/i, signore/i Delegate/i,

Se il 2020 sarà annoverato come l'anno della Pandemia, il 2021 può essere considerato l'anno della ripresa. Seppur nelle difficoltà dettate da una situazione economico-sanitaria ancora incerta, i risultati finanziari sono stati più che soddisfacenti. Complice la campagna di vaccinazione su ampia scala, nonostante la comparsa di nuove varianti del virus, la pandemia sembra aver perso la spinta tragica manifestata nelle sue fasi iniziali. Il 2021 ha visto il deciso intervento delle Banche Centrali con l'obiettivo di calmierare - fino a rovesciare - gli effetti della crisi economica innescata dal virus. I risultati prodotti sono stati incoraggianti anche se i venti della guerra Russo-Ucraina rischiano di vanificare i progressi registrati finora sul ciclo economico.

Con la forza che la propria storia e la solidità finanziaria gli riconoscono, il Fondo Pensione Nazionale si appresta ad affrontare le nuove sfide poste dal sempre più complesso contesto economico-finanziario perseguendo nuovi e importanti obiettivi, in un'ottica di costante crescita e attenzione verso il proprio patrimonio e i propri iscritti.

Anche il potenziamento della Struttura del Fondo, perpetuato nel corso del 2021 e proseguito all'inizio del 2022, si inserisce nell'ottica di una sempre maggiore autonomia gestionale e di un necessario sviluppo di professionalità; condizioni imprescindibili per continuare a fornire un adeguato sostegno e riscontro alle istanze degli iscritti.

Vorremmo rivolgere un sentito ringraziamento al Collegio dei Sindaci per la funzione svolta e per le capacità poste a disposizione, al Direttore Generale, al Vice Direttore Generale ed al personale tutto per l'impegno profuso; alle OO.SS., a Federcasse ed a tutte le realtà del Credito Cooperativo che collaborano con la Struttura; ai gestori finanziari ed assicurativi; all'Advisor finanziario; al consulente legale a tutti gli "outsourcers" che si interfacciano con gli uffici; alla COVIP per la preziosa Vigilanza ed alla Mefop per la costante assistenza fornita.

Il Consiglio di Amministrazione

Rivolgo al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale uscenti un saluto e un sentito ringraziamento per la preziosa collaborazione prestata nel corso del triennio e per la grande professionalità dimostrata.

Una doverosa, sentita e particolare riconoscenza va al Direttore Generale e al Vice Direttore Generale del Fondo nonché ai collaboratori della struttura con cui ho avuto il privilegio di interfacciarmi e lavorare costantemente.

Ringrazio anche Voi, Signore e Signori Delegati, nonché tutti gli iscritti e le iscritte per il contributo fornito – a volte critico- ma sempre rispettoso e costruttivo – e per i tanti stimoli che hanno contribuito a migliorare questo Fondo e a renderlo un’eccellenza nel settore della previdenza complementare.

Concludo qui la mia esperienza di Presidente del Fondo, augurando a chi mi succederà in tale incarico di conseguire per il prossimo triennio risultati in linea con il trend del mandato appena concluso.

Il Presidente

BILANCIO AL 31/12/2021

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

COMPARTO RACCOLTA

COMPARTO CRESCITA

COMPARTO SEMINA

COMPARTO TFR TACITO

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

ATTIVITÀ		2021	2020
10	Investimenti Diretti	1.045.570.445	694.610.850
20	Investimenti in gestione	2.367.286.232	2.475.803.173
40	Attività della gestione amministrativa	34.813.853	26.741.148
50	Crediti d'imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ	3.447.670.530	3.197.155.171
PASSIVITÀ		2021	2020
10	Passività della gestione previdenziale	30.885.683	22.219.150
20	Passività della gestione finanziaria	559.261.372	519.207.888
40	Passività della gestione amministrativa	1.098.440	1.139.452
50	Debiti di imposta	25.204.516	16.380.907
	TOTALE PASSIVITÀ	616.450.011	558.947.397
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	2.831.220.519	2.638.207.774
CONTI D'ORDINE		(38.385.709)	140.312.603

Il Conto Economico – Fase di accumulo

		2021	2020
10	Saldo della gestione previdenziale	63.089.721	72.643.217
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	81.366.952	(1.623.186)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	77.568.848	106.892.967
40	Oneri di gestione	(3.252.857)	(3.081.092)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	155.682.943	102.188.689
60	Saldo della gestione amministrativa	(555.402)	(606.649)
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	218.217.261	174.225.257
80	Imposta sostitutiva	(25.204.516)	(16.380.907)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	193.012.745	157.844.350

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

31 DICEMBRE 2021

Informazioni generali

Premessa

Il presente bilancio è redatto in osservanza al principio di chiarezza e nel rispetto delle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione in tema di contabilità e bilancio degli stessi, tenuto conto dei principi contabili di riferimento emanati dagli ordini professionali ed allo scopo di fornire le informazioni ritenute necessarie per una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e dell'andamento del Fondo nell'esercizio.

È composto dai seguenti documenti:

- 1) Stato Patrimoniale
- 2) Conto Economico
- 3) Nota Integrativa.

Stante la struttura multicomparto, sono stati redatti distinti rendiconti per ciascuna linea d'investimento; i rendiconti sono composti da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa.

Il bilancio di esercizio del Fondo è assoggettato a revisione legale.

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 posto in essere modifiche statutarie in ossequio alle 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 che ha integralmente sostituito il precedente.

In data 26 novembre 2008, in seguito ad un'ulteriore modifica statutaria, il Fondo ha variato 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 ed in data 10 dicembre ha presentato istanza di approvazione della modifica statutaria alla COVIP. Con comunicazione datata 10 marzo 2009, l'Organo di Vigilanza 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 ed amministrativa in Roma, in via Massimo D'Azeglio, 33.

Opera attraverso una propria struttura, il Depositario, un *service* amministrativo cui è stata affidata – a far tempo dal 1° gennaio 2016 - l'intera gestione anagrafica, finanziaria, contabile e fiscale. Il Fondo si avvale della collaborazione di un *revisore interno*, undici gestori finanziari, un gestore assicurativo, un *advisor* ed una Compagnia assicurativa incaricata di erogare le rendite vitalizie.

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

- assiste, per informazioni e chiarimenti normativi, una platea, al 31 dicembre 2021, di 285 aziende, e 32.101 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 il Depositario, 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;

- del coordinamento operativo con il “service amministrativo” dell’area iscritti all’interno del sito Internet istituzionale;
- 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.

Il Fondo ha una struttura del patrimonio suddivisa tra più comparti caratterizzati da differenti combinazioni rischio/rendimento ed i cui profili sono stati ampiamente descritti nella Relazione sulla gestione. Per l’analisi dei singoli comparti si rimanda ai rendiconti ed alle singole note integrative, parti integranti del presente documento.

L’incarico di Depositario, come in precedenza già richiamato, è affidato a Bnp Paribas Securities Services.

Le attività del Depositario, fra le altre, 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;
- raccogliere i bonifici derivanti da contribuzioni;
- rimborsare gli associati;
- verificare la congruità del valore quota elaborato dal “service amministrativo”.

A far tempo dal 1° gennaio 2016 tutte le attività connesse alla gestione anagrafica, previdenziale, contabile e fiscale sono state attribuite alla società Previnet S.p.A.. Il service ha il compito, tra l’altro, di svolgere le seguenti attività:

- la gestione del piano dei conti aziendale;
- la contabilizzazione ed il monitoraggio 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, ha il compito di supportare la funzione "Finanza" 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.

Pricewaterhousecoopers è il *Revisore Interno* del Fondo ed espleta la funzione nella modalità *full outsourcing* (esternalizzazione completa) con la previsione di svolgimento, peraltro e nel caso, anche dell'attività collegata all'aggiornamento del manuale operativo del Fondo.

Il "Revisore Interno" ha, pertanto, il compito di:

- verificare che le procedure aziendali siano dotate di 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 erogati 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.

Principi contabili e criteri di valutazione

La valutazione delle voci del bilancio al 31 dicembre 2021 è effettuata ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività sociale.

In particolare i criteri di valutazione, non modificati rispetto all'esercizio precedente, sono quelli previsti dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ed integrati, ove non disposto altrimenti, con quelli previsti dall'art. 2426 del codice civile.

Il bilancio è redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma. Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari le voci del bilancio sono esplicitate prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Conseguentemente le voci del bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari sono redatte includendovi le operazioni negoziate ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita le voci residuali "Altre attività/passività della gestione finanziaria".

Contributi da ricevere: i contributi dovuti dagli aderenti vengono registrati tra le entrate, in espressa deroga al principio della competenza, solo una volta che siano stati effettivamente incassati; 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.

Gli strumenti finanziari quotati sono valutati sulla base dell'ultima quotazione disponibile rilevata sul mercato di acquisto. Nel caso non sia individuabile il mercato di acquisto o questo non abbia fornito quotazioni significative, viene considerato il mercato in cui il titolo sia maggiormente scambiato.

Per quanto riguarda la valutazione dei fondi comuni chiusi e non quotati (Private equity, Private debt, infrastrutturali e immobiliari) si segnala che dal 2016, in stretto coordinamento con il Depositario ed il "service amministrativo", viene indicato il valore al fair market value dei fondi, laddove possibile, rilevando quindi le plusvalenze o minusvalenze dalla base dei dati (valori quota) comunicati dalle SGR emittenti nei loro rendiconti ufficiali periodici.

Le attività e le passività denominate in valuta sono valutate al tasso di cambio a pronti, corrente alla data di chiusura dell'esercizio.

Le imposte del Fondo sono iscritte nella voce Debiti d'imposta, se dovute, e nella voce Crediti d'imposta qualora rappresentino un credito nella misura prevista dalle norme vigenti e calcolate sull'incremento o decremento del valore del patrimonio rispetto all'esercizio precedente.

Immobilizzazioni materiali ed immateriali: le immobilizzazioni sono rilevate in base al costo di acquisizione comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili.

Le immobilizzazioni materiali sono state ammortizzate in quote costanti in 5 anni, mentre le immobilizzazioni immateriali sono state ammortizzate in quote costanti in 3 anni.

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

I ratei ed i risconti sono calcolati secondo il principio della competenza economica temporale.

I crediti sono iscritti in bilancio al valore nominale, in quanto ritenuto coincidente con quello di esigibilità.

I debiti sono iscritti al valore nominale.

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.

Prestito Titoli

Come già evidenziato all'interno della Relazione sulla gestione per l'anno 2021, il Fondo ha attivato con il Depositario il prestito titoli sugli strumenti presenti nei portafogli dei comparti. Nei bilanci degli stessi sono evidenziate, per pari importo, nelle attività e passività della gestione finanziaria le marginazioni iniziali necessarie per l'operatività posta in essere.

Imposta sostitutiva

Nel corso dell'esercizio 2014 con il decreto legge 24 aprile 2014, n. 66, articolo 4, comma 6-ter, convertito con modificazioni dalla legge 23 giugno 2014, n. 89, è stata aumentata dall'11 all'11,50 per cento la misura dell'imposta sostitutiva sui redditi dovuta sul risultato maturato per l'anno 2014. Successivamente la Legge 190 del 23.12.2014 (c.d. legge di stabilità) all'art. 1 comma da 621 a 624 ha disposto l'incremento della tassazione dall'11,50% al 20% della misura dell'imposta sostitutiva sul risultato maturato dai fondi Pensione in ciascun periodo di imposta.

Criteri di riparto dei costi comuni

Gli oneri e i proventi della gestione amministrativa riferibili ai singoli comparti sono stati direttamente attribuiti agli stessi. Gli oneri ed i proventi, invece, la cui pertinenza ad un singolo comparto non fosse agevolmente individuabile, sono stati ripartiti tra gli stessi proporzionalmente alla media dei singoli patrimoni di ogni mese di ciascuna linea d'investimento, ad eccezione del comparto Tfr Tacito per il quale si è proceduto alla determinazione della media aritmetica tra il valore della complessiva riserva matematica netta ad inizio ed a fine anno.

Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi

I criteri e le procedure di stima utilizzati per la valorizzazione mensile delle quote hanno perseguito il fine di evitare salti nel valore della quota. Si è pertanto tenuto conto degli oneri e dei proventi maturati alla data di riferimento ma non ancora liquidati o riscossi, in ottemperanza al principio della competenza economica.

Criteri e procedure per la redazione del prospetto della composizione e del valore del patrimonio

Il prospetto della composizione e del valore del patrimonio del Fondo viene compilato, secondo le indicazioni fornite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, con riferimento a ciascun

giorno di valorizzazione e vengono registrati, con riferimento a tale data, il risultato della valorizzazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, il numero di quote in essere ed il valore unitario della quota.

Il prospetto del patrimonio viene redatto dal Fondo con cadenza mensile.

Categorie, comparti e gruppi di lavoratori e di imprese a cui il Fondo si riferisce

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 anche i soggetti fiscalmente a carico di un lavoratore aderente, secondo i termini e le modalità sanciti nello specifico Regolamento.

Alla data di chiusura del presente bilancio il numero complessivo delle aziende aderenti con dipendenti iscritti è di 285 unità, per un totale di 32.101 dipendenti iscritti al Fondo.

	ANNO 2021	ANNO 2020
Aderenti attivi	32.101	31.761
Aziende	285	295

Fase di accumulo

⇒ Lavoratori attivi:	32.101 (31.761)
⇒ Comparto Raccolta:	27.437 (28.058)
⇒ Comparto Crescita:	7.997 (7.399)
⇒ Comparto Semina:	8.453 (7.387)
⇒ Comparto TFR tacito:	235 (243)

Tra parentesi è riportato il dato relativo all'anno precedente.

Si ricorda che gli aderenti possono scegliere di destinare la propria posizione previdenziale in più comparti. Per tale ragione il numero di posizioni sopra indicate nelle diverse linee di investimento è superiore al totale effettivo degli aderenti.

Fase di erogazione diretta (rendite finanziarie)

⇒ Pensionati: 0

Fase di erogazione tramite impresa di assicurazione

⇒ Pensionati: 278

Compensi spettanti i componenti gli Organi Sociali

Ai sensi dell'art. 2427, punto 16, del codice civile nonché delle previsioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, di seguito si riporta l'indicazione dell'ammontare dei compensi, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, spettanti ai componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale per l'esercizio 2021 e per l'esercizio precedente, al netto di oneri accessori ed al netto dei rimborsi spese.

	COMPENSI 2021	COMPENSI 2020
AMMINISTRATORI	108.536	105.267
COLLEGIO DEI SINDACI	56.050	53.075

Partecipazione nella società Mefop S.p.A.

Il Fondo, alla data di chiusura dell'esercizio, possiede n. 900 azioni della società Mefop S.p.A., in conformità a quanto stabilito dall'art. 59, comma 31, della legge 27 dicembre 1997, n. 449, che prevede che i fondi pensione possano acquisire a titolo gratuito partecipazioni della società Mefop S.p.A..

Tale partecipazione può essere trasferita ad altri Fondi esclusivamente a titolo gratuito.

Ciò posto, tenuto conto della richiamata gratuità sia in sede di acquisizione che di trasferimento delle partecipazioni in esame, Covip ha ritenuto che esse vengano evidenziate unicamente nella nota integrativa.

Deroghe e principi particolari

Si precisa che non sono state necessarie deroghe ai criteri di valutazione ordinariamente seguiti.

Comparabilità con esercizi precedenti

Il bilancio è stato 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.

Nell'ambito della predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2021, e con la finalità di fornire una migliore rappresentazione dei fatti gestionali, è stata rinominata la voce 20-p in "Crediti per operazioni forward" e inserita la voce 20-r "Valutazione e margini su futures".

IL RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Attività		2021	2020
10	Investimenti Diretti	1.045.570.445	694.610.850
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	260.245.968	135.388.744
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	428.093.035	296.034.211
	d) Depositi bancari	62.458.723	35.283.877
	g) Titoli di debito quotati	3.048.244	48.834
	l) Titoli di capitale non quotati	2.724.135	2.755.113
	m) Quote di O.I.C.R.	288.765.368	225.077.862
	o) Ratei e risconti attivi	17.695	-
	q) Altre attività della gestione finanziaria	217.277	22.209
20	Investimenti in gestione	2.367.286.232	2.475.803.173
	a) Depositi bancari	67.039.321	56.803.687
	c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	737.513.242	850.454.501
	d) Titoli di debito quotati	528.685.065	575.081.013
	e) Titoli di capitale quotati	273.976.596	252.763.223
	h) Quote di O.I.C.R.	167.706.793	179.289.185
	i) Opzioni acquistate	-	655.844
	l) Ratei e risconti attivi	7.725.952	9.330.079
	n) Altre Attività di gestione finanziaria	566.356.753	520.862.536
	o) Investimenti in gestione assicurativa	6.307.455	6.206.400
	p) Margini e crediti su operazioni forward/future	1.946.447	24.356.705
	r) Valutazione e margini futures e opzioni	10.028.608	-
40	Attività della gestione amministrativa	34.813.853	26.741.148
	a) Cassa e depositi bancari	34.167.891	26.182.197
	c) Immobilizzazioni materiali	32.096	32.562
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	613.866	526.389
50	Crediti di imposta	-	-
	Totale Attività	3.447.670.530	3.197.155.171

Passività		2021	2020
10	Passività della gestione previdenziale	30.885.683	22.219.150
	a) Debiti della gestione previdenziale	30.885.683	22.219.150
20	Passività della gestione finanziaria	559.261.372	519.207.888
	d) Altre passività della gestione finanziaria	559.261.372	519.207.888
40	Passività della gestione amministrativa	1.098.440	1.139.452
	a) Trattamento fine rapporto	16.928	19.181
	b) Altre passività della gestione amministrativa	1.081.512	1.120.271
	c) Avanzo copertura oneri amministrativi	-	-
50	Debiti di imposta	25.204.516	16.380.907
	Totale Passività	616.450.011	558.947.397
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	2.831.220.519	2.638.207.774
	CONTI D'ORDINE	(38.385.709)	140.312.603
	Contributi da ricevere	28.974.514	29.003.679
	Impegni Private Equity	293.756.833	240.749.401
	Impegni Immobiliare ed Infrastrutture	233.554.342	216.308.383
	Impegni Private Debt	87.624.619	37.668.633
	Contratti futures	(129.129.295)	182.100.276
	Valute da regolare	(553.166.722)	(565.517.769)

Il Conto Economico

			2021	2020
10	Saldo della gestione previdenziale		63.089.721	72.643.217
	a)	Contributi per le prestazioni	277.991.771	247.107.491
	b)	Anticipazioni	(45.376.387)	(37.899.547)
	c)	Trasferimenti e riscatti	(142.843.477)	(109.785.343)
	d)	Trasformazioni in rendita	(2.223.339)	(830.046)
	e)	Erogazioni in conto capitale	(23.685.948)	(24.485.808)
	f)	Premi per prestazioni accessorie	(1.197.426)	(1.478.989)
	h)	Altre uscite previdenziali	-	-
	i)	Altre entrate previdenziali	424.527	15.459
20	Risultato della gestione finanziaria diretta		81.366.952	(1.623.186)
	a)	Dividendi e interessi	9.859.775	10.175.700
	b)	Utili e perdite da realizzi	(5.599.309)	(13.248.616)
	c)	Plusvalenze/Minusvalenze	77.106.486	1.449.730
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta		77.568.848	106.892.967
	a)	Dividendi e interessi	27.928.042	29.641.988
	b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	49.043.105	76.731.845
	c)	Commissioni e provvigioni su prestito titoli	597.701	519.134
40	Oneri di gestione		(3.252.857)	(3.081.092)
	a)	Società di gestione	(2.668.200)	(2.549.475)
	b)	Depositario	(584.657)	(531.617)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)		155.682.943	102.188.689
60	Saldo della gestione amministrativa		(555.403)	(606.649)
	a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	3.235.647	3.014.686
	b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(332.122)	(284.905)
	c)	Spese Generali ed Amministrative	(2.174.960)	(1.853.078)
	d)	Spese per il personale	(1.763.938)	(1.597.275)
	e)	Ammortamenti	(28.624)	(25.224)
	g)	Oneri e proventi diversi	508.594	139.147
	i)	Avanzo copertura oneri amministrativi	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)		218.217.261	174.225.257
80	Imposta sostitutiva		(25.204.516)	(16.380.907)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni		193.012.745	157.844.350

Nota Integrativa

Informazioni sul riparto delle poste comuni

In sede di bilancio le poste direttamente imputabili alla gestione di ciascun comparto sono state assegnate per intero alla corrispondente linea di investimento. Le poste comuni, sia patrimoniali che economiche, sono state invece ripartite proporzionalmente alla media dei singoli patrimoni di ogni mese di ciascuna linea d'investimento, ad eccezione del comparto Tfr Tacito per il quale si è proceduto alla determinazione della media aritmetica tra il valore della complessiva riserva matematica netta ad inizio ed a fine anno. Per consentirne un'analisi organica si riporta di seguito il saldo aggregato di ciascuna voce comune, altrimenti ricostruibile solo attraverso la sommatoria della quota parte attribuita a ciascuno dei quattro comparti attivi alla fine dell'anno in cui è suddiviso il patrimonio del Fondo.

Le percentuali di ripartizione sono le seguenti:

Linea	Patrimonio medio	% di riparto
RACCOLTA	2.224.234.420	81,27%
CRESCITA	252.393.447	9,22%
SEMINA	254.020.955	9,28%
TFR TACITO	6.233.611	0,23%
Totale	2.736.877.862	100,00%

Informazioni sullo stato patrimoniale – Gestione amministrativa

40 Attività della gestione amministrativa complessiva **€ 34.813.853**

a) Cassa e depositi bancari **€ 34.167.891**

La voce è composta per € 34.147.461 dal saldo dei conti correnti di servizio, di raccolta e rimborsi accesi dal Fondo presso il Depositario, per € 20.388 dal saldo della carta di credito ricaricabile, per € 130 da interessi attivi maturati nel c/c spese, per € 11 dalla consistenza di cassa, per € 35 dal saldo

dei valori bollati presenti in cassa e per € -134 da debiti verso banche per competenze maturate e non liquidate alla chiusura dell'esercizio.

Numero conto	Descrizione	Saldo al 31/12/2021
000802087600	Conto contributi	31.998.999
000802087603	Conto prestazioni	2.020.796
000802087604	Conto spese amministrative	118.871
4316	Conto BCC Roma (F24)	8.795
Totale		34.147.461

c) Immobilizzazioni materiali
€ 32.096

La voce è costituita da:

- macchine e attrezzature d'ufficio, pari a € 23.080;
- mobili e dell'arredamento d'ufficio, pari a € 9.016.

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2021 e nei precedenti.

d) Altre attività della gestione amministrativa
€ 613.866

La voce è composta come da tabella seguente:

Descrizione	Importo
Crediti verso aziende - Contribuzioni	400.995
Crediti verso aderenti per anticipo liquidazione	104.044
Crediti verso aderenti per errata liquidazione	60.233
Crediti verso Gestori	31.328
Risconti Attivi	16.626
Anticipi diversi	640
Totale	613.866

I Crediti verso aziende per contribuzioni si riferiscono a contributi non ancora incassati alla chiusura dell'esercizio.

I Risconti attivi si riferiscono a costi di competenza del 2022 maturati nell'anno 2021.

40 – Passività della gestione amministrativa complessiva
€ 1.098.440
a) Trattamento di fine rapporto
€ 16.928

La voce rappresenta il debito maturato al 31 dicembre 2021 nei confronti del personale dipendente calcolato secondo la normativa vigente.

b) Altre passività della gestione amministrativa
€ 1.081.512

La voce si compone come indicato di seguito:

Descrizione	Importo
Fornitori	451.409
Fatture da ricevere	224.103
Personale conto ferie	83.562
Debiti verso Enti Previdenziali lavoratori dipendenti	76.295
Debiti verso Gestori	53.592
Erario ritenute su redditi lavoro dipendente	49.163
Debiti verso fondo assistenza sanitaria	35.107
Debiti verso Fondi Pensione	33.729
Debiti verso Enti Previdenziali collaboratori	25.321
Erario ritenute su lavoro parasubordinato	24.093
Altri debiti	11.690
Erario ritenute su redditi lavoro autonomo	5.596
Debiti verso Amministratori	1.345
Debiti verso Sindaci	1.132
Erario addizionale regionale	1.099
Debito verso Cassa di Assistenza	1.026
Personale conto nota spese	962
Debiti verso sindacati	633
Debiti diversi per disinvestimento assicurativo	596
Personale conto retribuzione	356
Debiti verso INAIL	326
Erario addizionale comunale	292
Debiti per Imposta Sostitutiva	85
Totale	1.081.512

I Debiti verso gestori si riferiscono ai contributi incassati, relativi al comparto Tfr Tacito, in attesa di essere investiti al gestore.

Le ritenute e i contributi previdenziali sono stati regolarmente versati alle scadenze previste.

Informazioni sul Conto Economico – Gestione Amministrativa

60 - Saldo della gestione amministrativa complessiva **€ -555.403**

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 3.235.647**

La voce, pari ad € 3.235.647 rappresenta l'importo dei contributi direttamente a carico dell'iscritto incassati nel corso dell'esercizio. Tali contributi, come previsto nella Nota Informativa, sono destinati, per un importo pari all'1,8% della contribuzione a carico del lavoratore e del datore di lavoro, alla copertura degli oneri amministrativi sostenuti dal Fondo. L'importo è stato interamente assorbito dai costi sostenuti nel corso del 2021 oltre all'utilizzo dell'avanzo sulle prestazioni accessorie (€ 233.696). Il disavanzo amministrativo, pari ad € 555.403, è stato disinvestito nell'esercizio.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -332.122**

La voce si compone dell'ammontare del compenso 2021 spettante al service amministrativo Previnet S.p.A..

c) Spese generali ed amministrative **€ -2.174.960**

Le seguenti tabelle evidenziano le poste che compongono il saldo della voce:

Descrizione	Importo 2021
Costi godim. beni terzi - Affitto	-478.531
Spese consulenza	-218.106
Servizi vari	-185.041
Spese COVID-19	-176.627
Oneri di gestione - Consulenze Finanziarie	-104.310
Contributo annuale Covip	-90.646
Premi assicurativi organi sociali	-83.874

Descrizione	Importo 2021
Gettoni presenza altri consiglieri	-81.516
Spese per organi sociali	-79.992
Spese di rappresentanza	-67.352
Spese per gestione dei locali	-53.251
Revisione Interna - Direttiva IORP II	-47.405
Internet provider	-41.606
Spese telefoniche	-38.043
Bolli e Postali	-29.105
Corsi, incontri di formazione	-28.271
Costi godim. beni terzi - Copiatrice	-27.523
Rimborsi spese Presidente Consiglio di Amministrazione	-26.523
Prestazioni professionali	-26.353
Rimborsi spese altri consiglieri	-26.344
Compensi Societa' di Revisione	-24.400
Gettoni presenza altri sindaci	-24.275
Compensi altri sindaci	-20.102
Cancelleria, stampati, materiale d'ufficio	-16.447
Quota associazioni di categoria	-15.588
Rimborsi spese altri sindaci	-14.022
Contributo INPS amministratori	-13.914
Compensi altri consiglieri	-13.009
Contratto fornitura servizi	-12.693
Spese per spedizioni e consegne	-12.149
Spese legali e notarili	-11.554
Altre utenze	-10.419
Compensi Presidente Consiglio di Amministrazione	-10.000
Gettoni presenza Presidente Consiglio di Amministrazione	-9.800
Compensi Presidente Collegio Sindacale	-9.360
Gettoni presenza Presidente Collegio Sindacale	-7.644
Abbonamenti, libri e pubblicazioni	-6.066
Spese per stampa ed invio certificati	-5.436
Spese di assistenza e manutenzione	-4.618
Spese grafiche e tipografiche	-4.324
Spese pubblicazione bando di gara	-3.172
Rimborsi spese Presidente Collegio Sindacale	-3.112
Contributo INPS sindaci	-2.967
Imposte e Tasse diverse	-2.893
Spese hardware e software	-2.654
Spese stampa e invio lettere ad aderenti	-2.075
Spese varie	-1.207
Rimborso spese delegati	-450

Descrizione	Importo 2021
Vidimazioni e certificazioni	-191
Totale	-2.174.960

d) Spese per il personale
€ -1.763.938

La voce è costituita dai seguenti costi:

Descrizione	Importo
Retribuzioni lorde	-1.288.480
Contributi previdenziali dipendenti	-268.125
T.F.R.	-81.696
Contributi fondi pensione	-60.078
Mensa personale dipendente	-33.520
Contributi assistenziali dipendenti	-15.475
Rimborsi spese dipendenti	-6.832
Assicurazioni dipendenti	-6.640
INAIL	-3.104
Altri costi del personale	-111
Arrotondamento precedente	123
Totale	-1.763.938

Numerosità media del personale impiegato

La tabella riporta la numerosità media del personale, qualsiasi sia la forma di rapporto di lavoro utilizzata, suddiviso per categorie.

Categoria	2021	2020
Dirigenti	1	1
Quadri Direttivi	8	7
Aree Professionali	14	13
Totale	23	21

e) Ammortamenti
€ -28.624

La voce si riferisce all'ammortamento delle immobilizzazioni materiali quali le macchine e attrezzature d'ufficio (€ 19.974), mobili e arredamento d'ufficio (€ 8.650).

g) Oneri e proventi diversi
€ 508.594

Il saldo della voce risulta dalla differenza fra i proventi e gli oneri di seguito dettagliati:

Oneri

Descrizione	Importo
Sopravvenienze passive	-284.524
Oneri bancari	-4.172
Altri costi e oneri	-450
Arrotondamenti passivi	-3
Arrotondamento Passivo Contributi	-1
Totale	-289.150

Proventi

Descrizione	Importo
Eccedenze di cassa	365.339
Avanzo amministrativo prestazioni premorienza ed invalidità	233.696
Provento da Bonus COVID	138.069
Maggiorazione Zero 40	51.764
Sopravvenienze attive	7.321
Interessi attivi conto ordinario	1.537
Altri ricavi e proventi	12
Arrotondamenti attivi	5
Arrotondamento Attivo Contributi	1
Totale	797.744

COMPARTO RACCOLTA

BILANCIO AL 31/12/2021

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Raccolta

ATTIVITÀ		2021	2020
10	Investimenti Diretti	829.884.048	523.386.805
20	Investimenti in gestione	1.909.152.073	2.100.820.417
40	Attività della gestione amministrativa	25.887.558	21.295.366
50	Crediti d'imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ	2.764.923.679	2.645.502.588
PASSIVITÀ		2021	2020
10	Passività della gestione previdenziale	25.040.822	18.396.012
20	Passività della gestione finanziaria	446.310.311	438.991.858
40	Passività della gestione amministrativa	849.148	929.439
50	Debiti di imposta	17.336.909	11.695.981
	TOTALE PASSIVITÀ	489.537.190	470.013.290
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	2.275.386.489	2.175.489.298
CONTI D'ORDINE		36.381.018	176.019.890

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Raccolta

		2021	2020
10	Saldo della gestione previdenziale	8.573.726	28.433.461
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	61.971.706	(3.397.739)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	50.057.422	80.936.849
40	Oneri di gestione	(2.746.494)	(2.647.067)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	109.282.634	74.892.043
60	Saldo della gestione amministrativa	(622.260)	(634.815)
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	117.234.100	102.690.689
80	Imposta sostitutiva	(17.336.909)	(11.695.981)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	99.897.191	90.994.708

NOTA INTEGRATIVA
Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Raccolta

Attività		2021	2020
10	Investimenti Diretti	829.884.048	523.386.805
b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	213.116.337	107.802.689
c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	338.166.303	225.417.206
d)	Depositi bancari	46.530.787	18.645.333
g)	Titoli di debito quotati	3.048.244	48.834
l)	Titoli di capitale non quotati	2.724.135	2.755.113
m)	Quote di OICR	226.117.717	168.712.448
o)	Ratei e risconti attivi	17.695	-
q)	Altre attività della gestione finanziaria	162.830	5.182
20	Investimenti in gestione	1.909.152.073	2.100.820.417
a)	Depositi bancari	55.752.618	50.386.900
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	650.351.908	774.296.707
d)	Titoli di debito quotati	455.221.959	513.981.579
e)	Titoli di capitale quotati	145.830.492	148.677.563
h)	Quote di O.I.C.R.	136.847.867	144.190.320
i)	Opzioni acquistate	-	655.844
l)	Ratei e risconti attivi	6.825.000	8.471.828
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	446.565.657	437.049.956
p)	Credito forward pending	1.727.964	23.109.720
r)	Valutazione e margini futures e opzioni	10.028.608	-
40	Attività della gestione amministrativa	25.887.558	21.295.366
a)	Cassa e depositi bancari	25.366.564	20.865.009
c)	Immobilizzazioni materiali	26.084	27.137
d)	Altre Attività della Gestione Amministrativa	494.910	403.220
50	Crediti di imposta	-	-
	Totale Attività	2.764.923.679	2.645.502.588

Passività		2021	2020
10	Passività della gestione previdenziale	25.040.822	18.396.012
a)	Debiti della gestione previdenziale	25.040.822	18.396.012
20	Passività della gestione finanziaria	446.310.311	438.991.858
d)	Altre passività della gestione finanziaria	446.310.311	438.991.858
40	Passività della gestione amministrativa	849.148	929.439
a)	Trattamento fine rapporto	13.757	15.985
b)	Altre passività della gestione amministrativa	835.391	913.454
c)	Avanzo copertura oneri amministrativi	-	-
50	Debiti di imposta	17.336.909	11.695.981
	Totale Passività	489.537.190	470.013.290
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	2.275.386.489	2.175.489.298

	CONTI D'ORDINE	36.381.018	176.019.890
	Contributi da ricevere	22.393.476	24.170.911
	Impegni Private Equity	255.130.179	190.752.642
	Impegni Immobiliare ed Infrastrutture	203.792.158	182.122.465
	Impegni Private Debt	81.589.468	28.134.604
	Contratti futures	(129.129.295)	182.100.276
	Valute da regolare	(397.394.968)	(431.261.008)

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Raccolta

		2021	2020
10	Saldo della gestione previdenziale	8.573.726	28.433.461
a)	Contributi per le prestazioni	175.841.758	168.280.370
b)	Anticipazioni	(34.763.838)	(29.540.165)
c)	Trasferimenti e riscatti	(106.855.597)	(84.005.463)
d)	Trasformazioni in rendita	(2.067.626)	(814.887)
e)	Erogazioni in conto capitale	(22.991.563)	(24.232.444)
f)	Premi per prestazioni accessorie	(925.947)	(1.269.409)
h)	Altre uscite previdenziali	-	-
i)	Altre entrate previdenziali	336.539	15.459
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	61.971.706	(3.397.739)
a)	Dividendi e interessi	6.470.707	7.593.353
b)	Utili e perdite da realizzi	(5.389.653)	(10.742.076)
c)	Plusvalenze/Minusvalenze	60.890.652	(249.016)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	50.057.422	80.936.849
a)	Dividendi e interessi	24.181.848	26.214.744
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	25.340.265	54.252.990
c)	Commissioni e provvigioni su prestito titoli	535.309	469.115
40	Oneri di gestione	(2.746.494)	(2.647.067)
a)	Società di gestione	(2.272.732)	(2.202.312)
b)	Depositario	(473.762)	(444.755)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	109.282.634	74.892.043
60	Saldo della gestione amministrativa	(622.260)	(634.815)
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	2.458.726	2.383.111
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(269.915)	(237.432)
c)	Spese Generali ed Amministrative	(1.768.966)	(1.544.307)
d)	Spese per il personale	(1.433.553)	(1.331.127)
e)	Ammortamenti	(23.263)	(21.021)
g)	Oneri e proventi diversi	414.711	115.961
i)	Avanzo copertura oneri amministrativi	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	117.234.100	102.690.689
80	Imposta sostitutiva	(17.336.909)	(11.695.981)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	99.897.191	90.994.708

Nota Integrativa

Raccolta

Attività

10 – Investimenti diretti

€ 829.884.048

Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio delle movimentazioni dei titoli detenuti:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
360 FUND V	1.353.968	1.743.064	-72.929	3.024.103
4AIM SICAF SPA	5.022.000	-	-682.000	4.340.000
4AIM SICAF SPA- COMPARTO 2 CROWDFUNDING	-	500.000	-184.000	316.000
4AIM SICAF SPA-CW23	458.800	-	-235.625	223.175
ALCEDO V	-	-	-	-
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II SCSP	12.980.348	6.965.932	2.410.824	22.357.104
ARDIAN EXPANSION FUND V	955.970	4.382.442	1.123.766	6.462.178
ASHMORE EM MK MLT ASST-I EUR	3.932.250	-	-430.150	3.502.100
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	1.275.354	111.249	41.334	1.427.937
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	16.373.361	-	-2.066.422	14.306.939
AXIOM LUX - AXIOM OBLIGAT-I	-	7.000.000	30.158	7.030.158
AZ ELTIF CAPITAL SOLUTIONS	-	15.000.000	-	15.000.000
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	-	26.568.712	427.760	26.996.472
BANCA D' ITALIA	1.000.000	-	-	1.000.000
BLUEGEM II LP	7.672.216	1.526.989	5.175.534	14.374.739
CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	-	4.613.516	2.483.533	7.097.049
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II SCSP	5.003.181	-828.315	-3.831	4.171.035
CLESSIDRA CAPITAL PARTNERS 4	-	2.238.667	7.466	2.246.133
CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II	9.380.482	2.100.000	-83.697	11.396.785
EC I	1.022.250	3.939.380	58.229	5.019.859
EOS ENERGY FUND II	3.060.076	2.688.137	580.324	6.328.537
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	9.728.325	6.969.939	4.638.978	21.337.242
ETICA BILANCIATO-I	12.814.572	-	1.994.881	14.809.453
FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	21.379.082	-	936.948	22.316.030
FINANCE FOR FOOD ONE	8.357	627.605	-30.517	605.445
FININT PRINCIPAL FINANCE 2	9.312.193	10.754.923	285.238	20.352.354
FONDO MELOGRANO	72.899.097	-	1.277.916	74.177.013
FONDO QUADRIVIO Q2	21.424	-	1.523	22.947
FONDO SÌ - SOCIAL IMPACT	-	1.256.613	99.732	1.356.345
FONDO SPAZIO SANITA	8.562.766	-	-56.395	8.506.371
FRANK-BIOTECH DISC-IAH1-EUR	-	4.000.000	-708.451	3.291.549
GFG FUNDS - INCOME OPP-IEU	19.074.870	-	36.570	19.111.440
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	-	10.942.174	401.205	11.343.379
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND CL. A	6.460.377	138.635	103.833	6.702.845
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	20.423.311	-5.232.453	11.140.044	26.330.902
HAMILTON LANE EUROPEAN PARTNERS SICAV-SIF - PEF IX PARALLEL SUB FUND	11.748.740	-17.866	4.405.950	16.136.824
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	-	9.881.181	1.239.664	11.120.845
HAMILTON LANE STRATEGIC OPPORTUNITIES FUND IV	8.350.969	-3.058.233	1.201.508	6.494.244
HAUSSMANN, SCA, SICAV-SIF Class C	-	20.000.000	-211.479	19.788.521
HAYFIN HIGH YIELD AND SYNDICATED LOANS FUND EUR	10.095.326	4.779.653	524.794	15.399.773
ICG RECOVERY FUND II	-	1.614.584	205.758	1.820.342
ICG SENIOR SEC CRD-B EUR ACC	16.158.962	2.282.543	802.642	19.244.147
IDEA TASTE OF ITALY	5.356.408	-2.569.912	1.609.939	4.396.435

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
INDUSTRY 4.0. FUND	4.451.342	6.681.980	1.062.654	12.195.976
INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	9.967.464	-1.069.943	1.213.802	10.111.323
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	-	4.421.721	-392.238	4.029.483
INFRARED INFRASTRUCTURE FUND V	7.924.534	2.225.846	2.029.434	12.179.814
ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	3.450.071	1.734.834	594.178	5.779.083
LEADENHALL DIV INS LNK-A EUR	-	-	-	-
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP	419.679	-205.753	-6.338	207.588
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP 2	503.129	-339.735	1.380	164.774
LEHMAN BROTHERS HOLDINGS 04/05/2011 DEFAULTED	23.274	-7.645	-3.785	11.844
LEHMAN BROTHERS HOLDINGS 16/01/2014 DEFAULTED	25.560	-8.637	-3.783	13.140
LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	8.973.415	-	10.368	8.983.783
MADE IN ITALY FUND	15.665.765	10.851.198	6.325.150	32.842.113
MIKRO FUND 23/12/2023 6,5	-	1.000.000	-	1.000.000
MIKRO FUND 29/10/2023 6,5	-	1.000.000	15.050	1.015.050
MIKRO FUND 30/11/2023 6,5	-	1.000.000	8.210	1.008.210
MIT SOCIETA DI INTERMEDIAZIO	1.143.420	197.400	160.140	1.500.960
MITTEL SPA-CW23	152.893	-	-152.893	-
MYTHRA ENERGIE	-	900.000	-	900.000
NB RENAISSANCE PARTNERS III	3.072.561	2.237.500	2.595.373	7.905.434
OLTRE II	1.250.848	352.447	25.935	1.629.230
OLTRE III	-	-	-	-
OPPENHEIMER RESOURCES III FUND	-	5.000.000	-	5.000.000
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014 CL B	3.834.707	-1.065.510	1.208.681	3.977.878
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS IV MASTER EURO	5.718.782	5.687.500	-128.017	11.278.265
PICTET - BIOTECH-IE	-	4.000.000	16.114	4.016.114
PICTET TR - ATLAS-I EUR	-	3.250.000	58.371	3.308.371
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	22.586.989	-	-264.086	22.322.903
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	21.623.505	-	578.497	22.202.002
PRIMO SPACE FUND	-	431.415	16.731	448.146
PRINCIPIA III HEALTH	11.690.016	129.726	-1.139.702	10.680.040
PROGRAMMA 102	3.217.085	899.315	155.095	4.271.495
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	9.923.864	-1.848.678	698.165	8.773.351
QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	7.597.961	-	615.025	8.212.986
RADIANT CLEAN ENERGY Class E	3.929.082	-	-8.890	3.920.192
SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	4.169.650	-	100.733	4.270.383
SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	-	6.000.000	710.644	6.710.644
SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	11.835.840	-	528.072	12.363.912
SILVER ECONOMY FUND	-	-	-	-
SINERGIA II	2.667.081	-335.603	142.332	2.473.810
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	7.295.073	256.855	101.245	7.653.173
STAR IV	5.174.785	4.260.000	568.574	10.003.359
SVILUPPO PMI 2	-	541.051	-11	541.040
TAGES HELIOS II	-	6.472.735	599.975	7.072.710
TASTE OF ITALY 2	5.052.374	2.212.184	-23.760	7.240.798
VER CAPITAL CREDIT PARTNERS VII	-	5.598.969	-	5.598.969
WELL OP EM DBT-S EUR AC H	10.123.180	-	-468.184	9.654.996
WELL PAN EURPN SC EQ-S UNHDG	-	2.500.000	263.079	2.763.079
WISEQUITY III	1.164.503	-39.195	472.476	1.597.784
WISEQUITY IV	5.618.976	-101.863	2.272.639	7.789.752
WISEQUITY V	2.603.847	1.205.077	2.455.106	6.264.030
Totale	504.736.290	216.944.350	61.492.096	783.172.736

b)-c)-g)-l)-m) Titoli detenuti in portafoglio
€ 783.172.736

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 783.172.736 così dettagliati:

- € 213.116.337 relativi a quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi;
- € 338.166.303 relativi a quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi;
- € 3.048.244 relativi a titoli di debito quotati;
- € 2.724.135 relativi a titoli di capitale non quotati;
- € 226.117.717 relativi a quote di O.I.C.R..

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività del Fondo:

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
1	FONDO MELOGRANO	IT0004200132	I.G - OICVM IT NQ	74.177.014	2,68%
2	MADE IN ITALY FUND	LU1739582770	I.G - OICVM IT NQ	32.842.113	1,19%
3	AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	IT0005399768	I.G - OICVM IT NQ	26.996.472	0,98%
4	GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	IT0005122145	I.G - OICVM IT NQ	26.330.901	0,95%
5	ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II SCSP	LU2093241482	I.G - OICVM UE NQ	22.357.104	0,81%
6	PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	LU0280437160	I.G - OICVM UE	22.322.903	0,81%
7	FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	LU0957027591	I.G - OICVM UE	22.316.030	0,81%
8	PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	IE00B2R34Y72	I.G - OICVM UE	22.202.001	0,80%
9	EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	LU1606701859	I.G - OICVM UE NQ	21.337.243	0,77%
10	FININT PRINCIPAL FINANCE 2	IT0005329401	I.G - OICVM IT NQ	20.352.355	0,74%
11	HAUSSMANN, SCA, SICAV-SIF Class C	LU1129548993	I.G - OICVM UE	19.788.521	0,72%
12	ICG SENIOR SEC CRD-B EUR ACC	IE00BJ36NG45	I.G - OICVM UE	19.244.146	0,70%
13	GFG FUNDS - INCOME OPP-IEU	LU1620753571	I.G - OICVM UE	19.111.439	0,69%
14	HAMILTON LANE EUROPEAN PARTNERS SICAV-SIF - PEF IX PARALLEL SUB FUND	IE0000506182	I.G - OICVM UE NQ	16.136.824	0,58%
15	HAYFIN HIGH YIELD AND SYNDICATED LOANS FUND EUR	LU2044474976	I.G - OICVM UE	15.399.772	0,56%
16	AZ ELTIF CAPITAL SOLUTIONS	LU2213079333	I.G - OICVM UE NQ	15.000.000	0,54%
17	ETICA BILANCIATO-I	IT0004735186	I.G - OICVM IT	14.809.453	0,54%
18	BLUEGEM II LP	QU0006731602	I.G - OICVM OCSE NQ	14.374.739	0,52%
19	AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	LU1183420030	I.G - OICVM UE NQ	14.306.939	0,52%
20	SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	LU0574993464	I.G - OICVM UE	12.363.912	0,45%
21	INDUSTRY 4.0. FUND	LU1823587974	I.G - OICVM UE NQ	12.195.975	0,44%
22	INFRARED INFRASTRUCTURE FUND V	QS0371860ATT	I.G - OICVM OCSE NQ	12.179.814	0,44%
23	CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II	QS0427949ATT	I.G - OICVM UE NQ	11.396.785	0,41%
24	GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	LU2183129183	I.G - OICVM IT NQ	11.343.380	0,41%
25	PERMIRA CREDIT SOLUTIONS IV MASTER EURO	QSPERMCREIV	I.G - OICVM UE NQ	11.278.265	0,41%
26	HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	QS0499406ATT	I.G - OICVM UE NQ	11.120.845	0,40%
27	PRINCIPIA III HEALTH	IT0005126500	I.G - OICVM IT NQ	10.680.039	0,39%
28	INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	QSNFRDACEGB	I.G - OICVM OCSE NQ	10.111.324	0,37%
29	STAR IV	IT0005340549	I.G - OICVM IT NQ	10.003.359	0,36%
30	WELL OP EM DBT-S EUR AC H	IE00B3DJ4243	I.G - OICVM UE	9.654.996	0,35%
31	LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	LU1508494462	I.G - OICVM UE	8.983.783	0,32%
32	PROGRESSIO INVESTIMENTI III	IT0005215972	I.G - OICVM IT NQ	8.773.352	0,32%
33	FONDO SPAZIO SANITA	IT0004639784	I.G - OICVM IT NQ	8.506.371	0,31%

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
34	QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	LU1428103102	I.G - OICVM UE NQ	8.212.985	0,30%
35	NB RENAISSANCE PARTNERS III	QS0473488ATT	I.G - OICVM UE NQ	7.905.435	0,29%
36	WISEQUITY IV	IT0005126138	I.G - OICVM IT NQ	7.789.753	0,28%
37	STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	LU1317936349	I.G - OICVM UE NQ	7.653.173	0,28%
38	TASTE OF ITALY 2	IT0005382830	I.G - OICVM IT NQ	7.240.798	0,26%
39	CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	LU1994800909	I.G - OICVM UE NQ	7.097.049	0,26%
40	TAGES HELIOS II	IT0005332991	I.G - OICVM IT NQ	7.072.710	0,26%
41	AXIOM LUX - AXIOM OBLIGAT-I	LU1876461465	I.G - OICVM UE	7.030.158	0,25%
42	SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	LU2030514256	I.G - OICVM UE	6.710.644	0,24%
43	GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND CL. A	IT0005136772	I.G - OICVM IT NQ	6.702.845	0,24%
44	HAMILTON LANE STRATEGIC OPPORTUNITIES FUND IV	QS0412114ATT	I.G - OICVM UE NQ	6.494.245	0,23%
45	ARDIAN EXPANSION FUND V	FR0013453206	I.G - OICVM UE NQ	6.462.178	0,23%
46	EOS ENERGY FUND II	LU2219385007	I.G - OICVM UE NQ	6.328.537	0,23%
47	WISEQUITY V	IT0005367922	I.G - OICVM IT NQ	6.264.030	0,23%
48	ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	LU1953921969	I.G - OICVM UE NQ	5.779.083	0,21%
49	VER CAPITAL CREDIT PARTNERS VII	LU2128070799	I.G - OICVM UE NQ	5.598.969	0,20%
50	EC I	IT0005395469	I.G - OICVM IT NQ	5.019.859	0,18%
51	Altri			79.812.116	2,89%
Totale				783.172.736	28,35%

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si segnalano le seguenti operazioni di vendita stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
LEADENHALL DIV INS LNK-A EUR	IE00B4T6Q203	01/12/2021	07/01/2022	1.550	EUR	1,0000	158.304
Totale							158.304

Posizioni in contratti derivati e *forward*

Nulla da segnalare.

Posizioni di copertura del rischio cambio

Nulla da segnalare.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale
Titoli di debito quotati	-	3.023.260	24.984	3.048.244
Titoli di capitale non quotati	2.724.135	-	-	2.724.135
Quote di OICR	19.465.453	206.652.264	-	226.117.717
Fondi investimento chiusi immobiliari	128.995.947	69.979.584	14.140.806	213.116.337
Fondi investimento chiusi mobiliari	166.994.031	144.617.719	26.554.553	338.166.303
Depositi bancari	46.530.787	-	-	46.530.787
Totale	364.710.353	424.272.827	40.720.343	829.703.523

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Categoria	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	3.048.244	723.709.080	42.175.161	768.932.485
USD	-	46.304.089	1.533.698	47.837.787
GBP	-	10.111.323	2.821.928	12.933.251
Totale	3.048.244	780.124.492	46.530.787	829.703.523

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in unità di anno (duration modificata) dei titoli compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie. L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria e può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il valore della duration è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il titolo.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Debito quotati	0,000	1,718	0,000	0,000

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Debito quotati	-3.000.000	-	-3.000.000	3.000.000
Titoli di capitale quotati	-197.400	-	-197.400	197.400
Quote di OICR	-55.062.195	1.295.488	-53.766.707	56.357.683
Quote di OICR non quotati	-121.170.245	4.473.879	-116.696.366	125.644.124
Totale	-179.429.840	5.769.367	-173.660.473	185.199.207

Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

d) Depositi bancari

€ 46.530.787

La voce è composta per € 46.530.787 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario.

o) Ratei e risconti attivi **€ 17.695**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2021.

q) Altre attività della gestione finanziaria **€ 162.830**

La voce è composta per € 4.526 da crediti del comparto per commissioni di retrocessione e per € 158.304 da crediti per operazioni di vendita titoli stipulate e non regolate alla chiusura dell'esercizio.

20 – Investimenti in gestione **€ 1.909.152.073**

Le risorse del Fondo sono affidate in gestione alle società:

- Aberdeen Asset Managres Limited;
- Amundi SGR;
- Axa Investments Managers;
- Azimut Capital Management;
- Credit Suisse S.p.A.;
- Eurizon Capital SGR;
- FIL Pension Management;
- Groupama Asset Management SGR
- Lazard Asset Management;
- Pictet Asset Management LTD;
- Vontobel Asset Management S.A..

tramite mandato che non prevede il trasferimento di titolarità. Il Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento.

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare alla data di chiusura dell'esercizio delle risorse gestite da ciascuna delle società sopracitate:

Gestore	Ammontare di risorse gestite
Aberdeen Asset Managres Limited	224.376.789
Azimut Capital Management	195.582.389
Fidelity International	158.805.157
Axa Investments Managers	155.592.862
Vontobel Asset Management S.A.	136.994.152
Amundi SGR	135.584.380
Credit Suisse S.p.A.	99.095.561
Eurizon Capital SGR	93.449.166
Pictet Asset Management LTD	89.203.434
Groupama Asset Management SGR	86.615.767
Lazard Asset Management	85.686.859
Totale	1.460.986.516

Il totale di € 1.460.986.516 evidenziato nella tabella è pari alla differenza tra la voce “20 – Investimenti in gestione” e “20 – Passività della gestione finanziaria”. A questa differenza vanno aggiunti i ratei per commissioni del Depositario non riconducibili ai gestori finanziari per € 41.004 e le ritenute su titoli per € 35.139 e sottratti il prestito titoli per € 50.887, le altre attività per la gestione finanziaria per € 400, i crediti per ritenute fiscali su titoli per € 44.049 ed i crediti previdenziali relativi a cambi comparto effettuati il 31 dicembre 2021 per € 1.836.053.

a) Depositi bancari **€ 55.752.618**

La voce è composta per € 55.720.863 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario e per € 31.755 da ratei attivi per interessi di conto corrente maturati e non liquidati.

c)-d)-e)-h) Titoli detenuti in portafoglio **€ 1.388.252.226**

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 1.388.252.226 così dettagliati:

- € 650.351.908 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 455.221.959 relativi a titoli di debito quotati;
- € 145.830.492 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 136.847.867 relativi a quote di O.I.C.R..

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività del Fondo:

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
1	FIDELITY FDS-EURO SM-I A EUR	LU1915587312	I.G - OICVM UE	44.556.216	1,61%
2	PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	LU0222474768	I.G - OICVM UE	27.798.240	1,01%
3	AS I-WU EX UK SR I EF-ZACCEU	LU0278923023	I.G - OICVM UE	25.319.852	0,92%
4	TSY INFL IX N/B 15/07/2024 ,125	US912828WU04	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	13.025.558	0,47%
5	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031 0 (18/06/2021)	DE0001102564	I.G - TStato Org.Int Q UE	12.056.168	0,44%
6	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2027 1,85	FR0011008705	I.G - TStato Org.Int Q UE	10.892.532	0,39%
7	AMERI GAN-OC	FR0010891432	I.G - OICVM UE	10.406.920	0,38%
8	FIDELITY FDS-EU SHRT BD-IAE	LU1457522560	I.G - OICVM UE	10.195.977	0,37%
9	US TREASURY N/B 15/02/2027 2,25	US912828V988	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	10.180.870	0,37%
10	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2028 1,3	IT0005246134	I.G - TStato Org.Int Q IT	9.708.301	0,35%
11	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2030 ,7	FR0011982776	I.G - TStato Org.Int Q UE	8.426.935	0,30%
12	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2036 1,25	FR0013154044	I.G - TStato Org.Int Q UE	8.191.112	0,30%
13	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2026 3,1	IT0004735152	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.832.137	0,28%
14	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2032 1,25	IT0005138828	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.583.273	0,27%
15	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2022 0	FR0013219177	I.G - TStato Org.Int Q UE	7.259.555	0,26%
16	EUROPEAN INVESTMENT BANK 18/01/2027 2,15	XS0282506657	I.G - TStato Org.Int Q UE	7.127.472	0,26%
17	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2035 2,35	IT0003745541	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.105.856	0,26%
18	BUONI POLIENNALI DEL TES 26/05/2025 1,4	IT0005410912	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.362.319	0,23%
19	DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2030 ,5	DE0001030559	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.978.157	0,22%
20	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2029 3	IT0005365165	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.804.950	0,21%
21	US TREASURY N/B 15/11/2024 2,25	US912828G385	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	5.676.630	0,21%
22	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2025 1,5	IT0005090318	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.580.932	0,20%
23	AS SICAV I-UK EQTY-ZACCHEUR	LU1190497849	I.G - OICVM UE	5.338.310	0,19%
24	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2030 1,25	ES0000012G34	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.235.447	0,19%
25	BUNDESOBLIGATION 13/10/2023 0	DE0001141786	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.158.999	0,19%
26	CCTS EU 15/10/2024 FLOATING	IT0005252520	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.112.600	0,18%
27	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044 4,75	IT0004923998	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.015.185	0,18%
28	OBRIGACOES DO TESOURO 15/10/2027 ,7	PTOTEMOE0035	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.006.208	0,18%
29	GROUPAMA INDX INFLATION M-M	FR0010696583	I.G - OICVM UE	4.968.916	0,18%
30	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2023 ,6	IT0005405318	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.934.618	0,18%
31	JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2026 ,1	JP1103451GC0	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.928.142	0,18%
32	US TREASURY N/B 15/02/2038 4,375	US912810PW27	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.869.327	0,18%
33	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2030 ,4	IT0005387052	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.774.196	0,17%
34	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2026 2,1	IT0005370306	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.745.488	0,17%
35	TSY INFL IX N/B 15/07/2022 ,125	US912828TE09	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.743.630	0,17%
36	SPAIN I/L BOND 30/11/2027 ,65	ES0000012852	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.696.320	0,17%
37	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2029 ,6	ES0000012F43	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.615.965	0,17%
38	US TREASURY N/B 31/01/2022 1,875	US912828V723	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.366.011	0,16%
39	US TREASURY N/B 15/11/2029 1,75	US912828YS30	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.101.390	0,15%
40	SPAIN I/L BOND 30/11/2033 ,7	ES0000012C12	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.096.618	0,15%
41	US TREASURY N/B 31/01/2026 ,375	US912828CBH34	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.079.126	0,15%
42	US TREASURY N/B 15/05/2023 1,75	US912828VB32	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.025.424	0,15%
43	EUROPEAN INVESTMENT BANK 12/05/2022 1,5	XS1227593933	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.013.055	0,15%
44	UNITED KINGDOM I/L GILT 22/11/2047 ,75	GB00B24FFM16	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.960.560	0,14%
45	US TREASURY N/B 15/11/2026 2	US912828U246	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.957.192	0,14%
46	APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	3.937.865	0,14%
47	US TREASURY N/B 15/02/2036 4,5	US912810FT08	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.894.015	0,14%
48	US TREASURY N/B 15/02/2031 5,375	US912810FP85	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.855.575	0,14%
49	US TREASURY N/B 30/04/2026 2,375	US9128286S43	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.825.125	0,14%
50	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2040 1,8	FR0010447367	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.814.036	0,14%

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
51	Altri			1.005.112.921	36,35%
Totale				1.388.252.226	50,23%

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si segnalano le seguenti operazioni di vendita stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
EQUINOR ASA	NO0010096985	29/12/2021	03/01/2022	216	NOK	9,9883	5.133
HEXAGON AB-B SHS	SE0015961909	29/12/2021	03/01/2022	297	SEK	10,2608	4.219
KONE OYJ-B	FI0009013403	29/12/2021	12/01/2022	53	EUR	1,0000	3.352
MEDIOBANCA DI CRED FIN 23/04/2025 1,125	XS2106861771	21/12/2021	10/01/2022	250.000	EUR	1,0000	258.135
NORDEA BANK ABP	FI4000297767	29/12/2021	03/01/2022	433	SEK	10,2608	4.659
NOVO NORDISK A/S-B	DK0060534915	29/12/2021	03/01/2022	126	DKK	7,4365	12.311
SANDVIK AB	SE0000667891	29/12/2021	03/01/2022	248	SEK	10,2608	6.146
TRYG A/S	DK0060636678	29/12/2021	03/01/2022	239	DKK	7,4365	5.176
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	NL0015000IY2	29/12/2021	11/01/2022	103	EUR	1,0000	2.558
YARA INTERNATIONAL ASA	NO0010208051	29/12/2021	03/01/2022	134	NOK	9,9883	6.008
Totale							307.697

Si segnalano le seguenti operazioni di acquisto stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
NEW ZEALAND GOVERNMENT 15/05/2024 ,5	NZGOVDT524C5	30/12/2021	05/01/2022	275.000	NZD	1,6545	-160.666
Totale							-160.666

Posizioni in contratti derivati

Tipologia contratto	Strumento / Indice sottostante	Posizione Lunga / Corta	Divisa	Controvalore contratti aperti
Futures	EURO FX CURR FUT Mar22	LUNGA	USD	-128.487.027
Futures	AUDUSD Crncy Fut Mar22	CORTA	USD	5.076.479
Futures	EURO/JPY FUTURE Mar22	LUNGA	JPY	-9.928.775
Futures	C\$ CURRENCY FUT Mar22	CORTA	USD	2.024.060
Futures	EURO/GBP FUTURE Mar22	LUNGA	GBP	-12.034.560
Futures	STOXX 600 BAS Mar22	LUNGA	EUR	1.330.875
Futures	DAX INDEX FUTURE Mar22	LUNGA	EUR	1.585.600
Futures	STOXX 600 OIL Mar22	LUNGA	EUR	1.510.300
Futures	FTSE/MIB IDX FUT Mar22	LUNGA	EUR	544.960
Futures	STOXX 600 TECH Mar22	LUNGA	EUR	2.013.000
Futures	STOXX 600 UTIL Mar22	LUNGA	EUR	1.594.220
Futures	EURO STOXX BANK Mar22	LUNGA	EUR	1.507.500
Futures	STOXX 600 HLTH Mar22	LUNGA	EUR	2.152.000
Futures	SWISS MKT IX FUTR Mar22	LUNGA	CHF	1.982.073
Totale				-129.129.295

Posizioni di copertura del rischio cambio

Si riporta il dettaglio delle esposizioni nette in essere per singola valuta e tipologia di posizione:

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore posizione in euro
AUD	CORTA	4.525.000	1,5615	-2.897.855
CAD	CORTA	1.650.000	1,4393	-1.146.391
CHF	CORTA	11.251.500	1,0331	-10.891.008
CHF	LUNGA	697.000	1,0331	674.669
DKK	CORTA	21.806.000	7,4364	-2.932.333
DKK	LUNGA	567.000	7,4364	76.247
GBP	CORTA	21.554.000	0,8403	-25.650.973
GBP	LUNGA	325.000	0,8403	386.776
JPY	CORTA	2.539.800.000	130,3800	-19.479.982
NOK	CORTA	10.082.000	9,9888	-1.009.330
NOK	LUNGA	28.000	9,9888	2.803
SEK	CORTA	17.193.000	10,2503	-1.677.317
SEK	LUNGA	160.000	10,2503	15.609
USD	CORTA	380.484.015	1,1326	-335.938.562
USD	LUNGA	3.480.116	1,1326	3.072.679
Totale				-397.394.968

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	140.013.448	244.735.546	261.028.206	4.574.708	650.351.908
Titoli di debito quotati	24.564.915	175.224.793	250.909.654	4.522.597	455.221.959
Titoli di capitale quotati	2.161.607	32.362.289	110.720.289	586.307	145.830.492
Quote di OICR	-	136.847.867	-	-	136.847.867
Depositi bancari	55.752.618	-	-	-	55.752.618
Totale	222.492.588	589.170.495	622.658.149	9.683.613	1.444.004.844

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Categoria	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	371.798.821	263.024.791	165.232.942	41.592.670	841.649.224
USD	188.445.284	176.428.658	89.089.338	9.628.073	463.591.353
JPY	24.814.322	452.466	2.246.030	790.006	28.302.824
GBP	31.899.795	12.498.404	9.157.335	1.065.691	54.621.225
CHF	-	-	9.300.348	1.435.379	10.735.727
SEK	1.532.105	-	2.473.728	675.070	4.680.903
DKK	2.789.654	-	1.574.446	16.911	4.381.011
NOK	4.344.903	-	232.058	17.954	4.594.915
CAD	8.447.173	2.443.239	1.018.500	114.653	12.023.565
AUD	11.860.429	374.401	1.926.854	172.455	14.334.139

Voci/Categoria	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
HKD	-	-	333.263	137.061	470.324
SGD	-	-	-	43.855	43.855
NZD	2.253.679	-	-	37.699	2.291.378
Altre valute	2.165.743	-	93.517	25.141	2.284.401
Totale	650.351.908	455.221.959	282.678.359	55.752.618	1.444.004.844

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in unità di anno (duration modificata) dei titoli compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie. L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria e può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il valore della duration è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il titolo.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	6,467	8,844	8,769	4,953
Titoli di Debito quotati	2,994	3,620	4,825	2,920

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-310.843.641	413.055.489	102.211.848	723.899.130
Titoli di Debito quotati	-171.665.995	226.134.769	54.468.774	397.800.764
Titoli di capitale quotati	-89.107.061	132.859.120	43.752.059	221.966.181
Quote di OICR	-27.888.744	56.139.311	28.250.567	84.028.055
Totale	-599.505.441	828.188.689	228.683.248	1.427.694.130

Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controv. totale negoziato	% su vol. neg.to
Titoli di Stato	-	-	-	723.899.130	0,000
Titoli di Debito quotati	-	1	1	397.800.764	0,000
Titoli di Capitale quotati	34.717	41.882	76.599	221.966.181	0,035
Quote di OICR	749	2.837	3.586	84.028.055	0,004

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controv. totale negoziato	% su vol. neg.to
TOTALI	35.466	44.720	80.186	1.427.694.130	0,006

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano in portafoglio le seguenti posizioni evidenziando una situazione di conflitto di interessi del Fondo essendo posseduti titoli emessi da soggetti appartenenti al gruppo dei gestori finanziari, del Depositario e imprese associate al Fondo.

Descrizione del titolo	Portafoglio	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore EURO
AS I-WU EX UK SR I EF-ZACCEU	ABERDEEN	LU0278923023	1.334.330	EUR	25.319.852
AS SICAV I-UK EQTY-ZACCHEUR	ABERDEEN	LU1190497849	354.679	EUR	5.338.310
BNP PARIBAS 13/09/2036 2	ABERDEEN	FR0014005E43	200.000	GBP	227.829
BNP PARIBAS 15/01/2032 VARIABLE	ABERDEEN	FR0013476611	200.000	EUR	200.370
BNP PARIBAS 17/04/2029 VARIABLE	ABERDEEN	FR0013508710	200.000	EUR	204.430
BNP PARIBAS 19/02/2028 VARIABLE	ABERDEEN	FR0013484458	200.000	EUR	198.828
BNP PARIBAS 30/05/2028 VARIABLE	ABERDEEN	FR0014006NI7	200.000	EUR	198.822
BNP PARIBAS 15/10/2024 4,25	AMUNDI	US05579T5G71	600.000	USD	571.632
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	AMUNDI	LU1599403224	850	EUR	1.936.411
AZIMUT HOLDING SPA 12/12/2024 1,625	AZIMUT	XS2081611993	500.000	EUR	515.105
BNP PARIBAS	CREDIT SUISSE	FR0000131104	5.349	EUR	325.059
BNP PARIBAS 02/07/2031 1,625	CREDIT SUISSE	FR0013431277	300.000	EUR	308.910
EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	EURIZON CAPITAL	LU1559925067	8.093	EUR	885.818
EURIZON FUND-EQ EUROP LTE-ZH	EURIZON CAPITAL	LU0335977541	3.213	EUR	614.818
INTESA SANPAOLO SPA 24/02/2026 ,625	EURIZON CAPITAL	XS2304664167	500.000	EUR	496.850
BNP PARIBAS	EURIZON CAPITAL	FR0000131104	2.479	EUR	150.649
INTESA SANPAOLO	EURIZON CAPITAL	IT0000072618	33.253	EUR	75.617
INTESA SANPAOLO SPA 24/02/2031 1,35	EURIZON CAPITAL	XS2304664597	500.000	EUR	491.440
FIDELITY FDS-EU SHRT BD-IAE	FIDELITY	LU1457522560	989.584	EUR	10.195.977
FIDELITY FDS-EURO SM-I A EUR	FIDELITY	LU1915587312	2.706.939	EUR	44.556.216
BNP PARIBAS 11/06/2026 1,125	FIDELITY	XS1748456974	230.000	EUR	238.430
BNP PARIBAS 23/01/2027 VARIABLE	FIDELITY	FR0013398070	2.300.000	EUR	2.453.456
GROUPAMA JAPON STOCK-O	GROUPAMA	FR0010892133	47	EUR	1.049.908
GROUPAMA INDX INFLATION M-M	GROUPAMA	FR0010696583	28.881	EUR	4.968.916
AMERI GAN-OC	GROUPAMA	FR0010891432	210	EUR	10.406.920
GROUPAMA ASIE-O	GROUPAMA	FR0010889758	25	EUR	482.482
PICTET EUR S/T COR BD-Z	PICTET	LU0954603055	30.000	EUR	3.294.000
PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	PICTET	LU0222474768	116.000	EUR	27.798.240
BNP PARIBAS	VONTOBEL	FR0000131104	12.939	EUR	786.303
TOTALE					144.291.597

I) Ratei e risconti attivi

€ 6.825.000

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2021.

n) Altre attività della gestione finanziaria
€ 446.565.657

La voce si compone delle attività finanziarie non riconducibili alle altre poste di bilancio. Il dettaglio è esposto nella tabella che segue:

Descrizione	Importo
Prestito titoli - liquidità a garanzia	443.946.384
Crediti per cambio comparto	1.836.053
Crediti per vendita titoli stipulata ma non regolata	307.697
Crediti per operazioni in divisa	204.026
Crediti per commissioni di retrocessione	120.461
Crediti per dividendi maturati e non ancora incassati	55.700
Prestito titoli	50.887
Crediti per ritenute fiscali su titoli	44.049
Altre attività della gestione finanziaria	400
Totale	446.565.657

Il credito per ritenute fiscali su titoli si riferisce al recupero delle ritenute sui titoli atipici/perpetual (tassazione italiana) effettuate negli anni ante 2021 e recuperate dall'Erario con l'imposta sostitutiva 2021 per € 43.783, ai crediti per ritenute sui titoli atipici/perpetual (tassazione italiana) dell'anno in corso per € 266.

p) Credito forward pending
€ 1.727.964

La voce si riferisce alle plusvalenze maturate alla data di chiusura dell'esercizio sulle posizioni forward.

r) Valutazione e margini su futures e opzioni
€ 10.028.608

La voce si riferisce al controvalore delle posizioni su futures e opzioni maturate alla data di chiusura dell'esercizio e relativi margini.

40 – Attività della gestione amministrativa
€ 25.887.558
a) Cassa e depositi bancari
€ 25.366.564

La voce rappresenta il valore della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali **€ 26.084**

La voce rappresenta il valore delle immobilizzazioni materiali, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa **€ 494.910**

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale **€ 25.040.822**

a) Debiti della gestione previdenziale **€ 25.040.822**

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Debiti per prestazioni da liquidare	16.649.634
Debiti per cambio comparto	5.726.987
Debiti verso Erario per prestazioni liquidate	1.074.037
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	1.232.964
Contributi da riconciliare	4.551
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	248.390
Deb. vs Aderenti per pagamenti ritornati	81.018
Debiti verso aderenti per rendita	15.141
Contributi da rimborsare	8.100
Totale	25.040.822

20 – Passività della gestione finanziaria **€ 446.310.311**

d) Altre passività della gestione finanziaria **€ 446.310.311**

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione	Importo
Prestito titoli - liquidità a garanzia	443.946.384
Debiti su forward pending	1.267.308
Debiti per commissione di gestione	543.307
Debiti per operazioni in divisa	204.034
Debiti per acquisto titoli stipulato ma non regolato	160.666
Debiti per commissioni di overperformance	112.469
Debiti per commissioni Depositario	41.004
Debiti per ritenute su titoli	35.139
Totale	446.310.311

40 – Passività della gestione amministrativa € 849.148**a) TFR € 13.757**

La voce rappresenta il valore del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 835.391

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Debiti di imposta € 17.336.909

Rappresenta il debito per imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

Si segnala che l'imposta sostitutiva è stata regolarmente versata alla scadenza di legge.

Dopo una verifica effettuata assieme al Depositario in merito ad alcune ritenute applicate dalla banca sui redditi di capitale dei titoli perpetual, considerati dalla banca come atipici e pertanto assoggettati a ritenuta alla fonte del 26%, si è provveduto allo spostamento degli importi tra i redditi esenti, in modo che il fondo recuperasse la doppia imposizione, in quanto erano stati inclusi prudenzialmente nella base imponibile della sostitutiva. Il credito è stato rilevato nella voce 20-n (€ 43.783) ed è stato sottratto dal debito di imposta con il versamento effettuato il 16 febbraio 2022.

Conti d'Ordine
Crediti per contributi da ricevere
€ 22.393.476

La voce evidenzia il credito per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassate. L'importo comprende le liste di contribuzione pervenute entro il 31 dicembre per € 5.624.262, le liste di contribuzione ricevute nei primi mesi dell'anno 2022 con competenza 2021 e periodi precedenti per € 16.610.024 e € 159.190 relativi a crediti verso altri Fondi Pensione per trasferimenti in ingresso non ancora incassati (l'importo comprende le schede tecniche pervenute entro il 31 dicembre).

Impegni Private Equity
€ 255.130.179

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private Equity:

Denominazione	Importo
WISEQUITY III	349.747
SINERGIA II	2.174.527
BLUEGEM II LP	1.139.644
PRINCIPIA III - HEALTH	2.481.417
IDEA TASTE OF ITALY	698.369
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	6.612.119
PARTNERS GROUP	640.608
HAMILTON LANE FUND IX	940.176
WISEQUITY IV	643.176
MADE IN ITALY	6.377.667
STAR IV PRIVATE EQUITY FUND	9.275.784
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	5.410.507
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	10.814.584
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	1.779.046
INDUSTRY 4.0. FUND	8.608.198
OLTRE II	857.471
WISEQUITY V	4.146.240
FINANCE FOR FOOD ONE	5.896.075
PROGRAMMA 102	3.308.775
360 FUND V	5.357.705
EC I	16.178.259
ARDIAN EXPANSION FUND V	17.302.350
NB Renaissance Partners III	12.050.142
Taste of Italy 2	22.129.400
CAPITAL DYNAMICS SECONDARIES V	3.582.000

Denominazione	Importo
4AIM - COMPARTO 2 CROWDFUNDING	750.000
FONDO SVILUPPO PMI 2	4.794.761
SEFEA FONDO SI - SOCIAL IMPACT	2.804.626
ALCEDO V	8.921.496
CLESSIDRA CAPITAL PARTNERS 4	27.432.566
PRIMO SPACE FUND	4.390.834
OLTRE III	4.950.832
SILVER ECONOMY FUND	19.781.077
ETERNA BLOCKCHAIN FUND II	2.550.000
WHITE ITALY	10.000.000
BC PARTNERS XI LE – 1	20.000.000
Totale	255.130.179

Impegni Immobiliare ed Infrastrutture
€ 203.792.158

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
FONDO MELOGRANO	668.663
FONDO EPF	2.280.000
ARA EUROPE ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	5.009.275
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND	1.044.475
INFRARED INFRASTRUCTURE FUND V	9.237.650
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II	6.191.290
EOS - FONDO ENERGY FUND II	11.526.290
AZIMUT INFRASTRUTTURE PER LA CRESCIAT ESG	40.500.000
TAGES - FONDO HELIOS II	11.039.346
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	13.578.279
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	41.713.617
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE	22.903.272
FONDO MYTRA ENERGIE FUND	8.100.000
FONDO COIMA ESG - CITY IMPACT	20.000.000
FONDO PITAGORA	10.000.000
Totale	203.792.158

Impegni Private Debt
€ 81.589.468

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
Clareant European Direct Lending Fund II-ALCENTRA	3.506.978
Hamilton Lane Strategic Opportunities Fund IV	2.604.178
Green Arrow Private Debt Fund	497.015
CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II	2.100.000
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS IV MASTER EURO	6.072.500
EIDOS - Italian NPL Opportunities Fund II	4.030.829

Denominazione	Importo
OPPENHEIMER RESOURCES III	5.000.000
VER CAPITAL	9.392.552
ICG RECOVERY FUND II	8.385.416
CAPITAL FOUR - PRIVATE DEBT IV FUND	20.000.000
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V MASTER EURO	20.000.000
Totale	81.589.468

Contratti futures **€ -129.129.295**

La voce comprende il valore, al 31 dicembre, delle posizioni in essere in contratti futures.

Valute da regolare **€ -397.394.968**

La voce è relativa all'ammontare delle posizioni in essere in valuta alla data del 31 dicembre 2021 a copertura del rischio di cambio.

Conto economico

10 - Saldo della gestione previdenziale € 8.573.726

a) Contributi per le prestazioni € 175.841.758

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	133.431.256
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	31.425.003
TFR Pregresso	8.392.391
Trasferimenti in ingresso	1.667.161
Contributi assistenziali per acquisto prodotti assicurativi	925.947
Totale	175.841.758

b) Anticipazioni € -34.763.838

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2021.

c) Trasferimenti e riscatti € -106.855.597

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Riscatto per conversione comparto	-54.926.482
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	-32.101.211
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	-8.641.932
Trasferimento posizione ind.le in uscita	-4.336.265
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-3.943.862
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-2.905.845
Totale	-106.855.597

d) Trasformazioni in rendita € -2.067.626

La voce contiene l'importo lordo delle trasformazioni in rendita avute nel corso dell'esercizio.

e) Erogazioni in conto capitale € -22.991.563

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in conto capitale.

f) Premi per prestazioni accessorie € -925.947

La voce si riferisce all'erogazione delle 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.

i) Altre entrate previdenziali
€ 336.539

La voce si riferisce ad operazioni di rendimento pregresso attribuito alle posizioni previdenziali.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta
€ 61.971.706

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Utili e perdite da realizzo	Plusvalenze/ Minusvalenze
Fondi investimento chiusi immobiliari	3.126.851	423.152	5.501.774
Fondi investimento chiusi mobiliari	3.382.401	422.629	51.718.666
Quote di OICR	-	2.068	3.636.494
Titoli di Debito	17.695	-	15.691
Titoli di Capitale	45.333	- 152.893	-75.485
Depositi bancari	-101.573	201.091	93.512
Commissioni di retrocessione	-	19.358	-
Commissioni di negoziazione	-	-	-
Proventi FIA	-	4.527.734	-
Commissioni FIA	-	- 8.826.353	-
Oneri FIA	-	- 2.053.340	-
Altri ricavi	-	46.999	-
Altri costi	-	-98	-
Totale	6.470.707	-5.389.653	60.890.652

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta
€ 50.057.422

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Commissioni e provvigioni su prestito titoli
Titoli di Stato	11.155.525	-325.629	-
Titoli di Debito quotati	10.894.859	963.391	-
Titoli di Capitale quotati	2.380.156	41.215.733	-
Quote di OICR	-	20.911.700	-
Depositi bancari	-248.692	98.748	-
Futures/Opzioni	-	-6.809.692	-
Risultato della gestione cambi	-	-31.117.425	-
Prestito titoli	-	-	535.309
Imposta sostitutiva	-	-101.596	-
Commissioni di retrocessione	-	487.194	-
Commissioni di negoziazione	-	-80.186	-
Altri ricavi	-	174.876	-
Altri costi	-	-76.849	-
Totale	24.181.848	25.340.265	535.309

40 - Oneri di gestione
€ -2.746.494
a) Società di gestione
€ -2.272.732

La voce è così suddivisa:

Gestore	Commissioni di gestione	Commissioni di overperformance
Azimut Capital Management	-362.871	-
Aberdeen Asset Managres Limited	-350.291	-
Fidelity International	-251.290	-
Pictet Asset Management LTD	-178.670	-112.469
Lazard Asset Management	-170.693	-
Credit Suisse S.p.A.	-164.056	-
Vontobel Asset Management S.A.	-175.384	-
Amundi SGR	-155.047	-
Axa Investments Managers	-171.810	-
Eurizon Capital SGR	-93.458	-
Groupama Asset Management SGR	-86.693	-

Gestore	Commissioni di gestione	Commissioni di overperformance
Totale	-2.160.263	-112.469

b) Depositario **€ -473.762**

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio del Depositario prestato nel corso dell'anno 2021.

60 - Saldo della gestione amministrativa **€ -622.260**

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 2.458.726**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -269.915**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative **€ -1.768.966**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale **€ -1.433.553**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti **€ -23.263**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi **€ 414.711**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

80 - Imposta sostitutiva**€ -17.336.909**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

COMPARTO CRESCITA

BILANCIO AL 31/12/2021

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Crescita

ATTIVITÀ		2021	2020
10	Investimenti Diretti	102.468.665	82.020.898
20	Investimenti in gestione	210.257.657	182.978.626
40	Attività della gestione amministrativa	3.949.743	2.753.452
50	Crediti d'imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ	316.676.065	267.752.976
PASSIVITÀ		2021	2020
10	Passività della gestione previdenziale	3.217.490	2.122.124
20	Passività della gestione finanziaria	39.938.874	32.267.381
40	Passività della gestione amministrativa	96.335	93.838
50	Debiti di imposta	2.916.823	1.963.029
	TOTALE PASSIVITÀ	46.169.522	36.446.372
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	270.506.543	231.306.604
CONTI D'ORDINE		(34.892.834)	(18.471.951)

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Crescita

		2021	2020
10	Saldo della gestione previdenziale	23.928.902	21.687.010
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	9.412.984	545.819
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	9.029.836	11.536.866
40	Oneri di gestione	(258.280)	(226.585)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	18.184.540	11.856.100
60	Saldo della gestione amministrativa	3.320	(20.359)
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	42.116.762	33.522.751
80	Imposta sostitutiva	(2.916.823)	(1.963.029)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	39.199.939	31.559.722

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Crescita

Attività		2021	2020
10	Investimenti Diretti	102.468.665	82.020.898
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	23.049.951	12.987.081
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	44.670.110	35.270.910
	d) Depositi bancari	7.136.556	8.659.345
	m) Quote di O.I.C.R.	27.587.734	25.098.380
	q) Altre attività della gestione finanziaria	24.314	5.182
20	Investimenti in gestione	210.257.657	182.978.626
	a) Depositi bancari	6.906.819	4.337.995
	c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	58.138.218	50.604.861
	d) Titoli di debito quotati	46.343.233	41.583.130
	e) Titoli di capitale quotati	38.305.291	31.498.079
	h) Quote di O.I.C.R.	17.361.722	19.625.695
	l) Ratei e risconti attivi	574.486	567.394
	n) Altre Attività di gestione finanziaria	42.523.422	34.156.899
	p) Credito forward pending	104.466	604.573
40	Attività della gestione amministrativa	3.949.743	2.753.452
	a) Cassa e depositi bancari	3.898.578	2.709.961
	c) Immobilizzazioni materiali	2.959	2.739
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	48.206	40.752
50	Crediti di imposta	-	-
	Totale Attività	316.676.065	267.752.976

Passività		2021	2020
10	Passività della gestione previdenziale	3.217.490	2.122.124
	a) Debiti della gestione previdenziale	3.217.490	2.122.124
20	Passività della gestione finanziaria	39.938.874	32.267.381
	d) Altre passività della gestione finanziaria	39.938.874	32.267.381
40	Passività della gestione amministrativa	96.335	93.838
	a) Trattamento fine rapporto	1.561	1.614
	b) Altre passività della gestione amministrativa	94.774	92.224
	c) Avanzo copertura oneri amministrativi	-	-
50	Debiti di imposta	2.916.823	1.963.029
	Totale Passività	46.169.522	36.446.372

100	Attivo netto destinato alle prestazioni	270.506.543	231.306.604
------------	--	--------------------	--------------------

	CONTI D'ORDINE	(34.892.834)	(18.471.951)
	Contributi da ricevere	3.040.853	2.440.337
	Impegni Private Equity	18.771.662	24.669.282
	Impegni Immobiliare ed Infrastrutture	14.465.581	16.501.726
	Impegni Private Debt	3.072.046	4.846.555
	Contratti Futures	-	-
	Valute da regolare	(74.242.976)	(66.929.851)

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Crescita

		2021	2020
10	Saldo della gestione previdenziale	23.928.902	21.687.010
	a) Contributi per le prestazioni	47.391.872	37.756.472
	b) Anticipazioni	(5.156.789)	(3.836.734)
	c) Trasferimenti e riscatti	(17.800.674)	(12.007.432)
	d) Trasformazioni in rendita	(110.830)	-
	e) Erogazioni in forma di capitale	(312.946)	(124.798)
	f) Premi per prestazioni accessorie	(125.539)	(100.498)
	i) Altre entrate previdenziali	43.808	-
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	9.412.984	545.819
	a) Dividendi e interessi	1.540.086	1.233.002
	b) Utili e perdite da realizzi	(179.071)	(1.300.158)
	c) Plusvalenze/Minusvalenze	8.051.969	612.975
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	9.029.836	11.536.866
	a) Dividendi e interessi	2.050.324	1.820.627
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	6.948.887	9.693.978
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	30.625	22.261
40	Oneri di gestione	(258.280)	(226.585)
	a) Società di gestione	(203.266)	(182.099)
	b) Depositario	(55.014)	(44.486)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	18.184.540	11.856.100
60	Saldo della gestione amministrativa	3.320	(20.359)
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	352.855	284.336
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(30.622)	(23.972)
	c) Spese Generali ed Amministrative	(200.091)	(155.916)
	d) Spese per il personale	(162.635)	(134.393)
	e) Ammortamenti	(2.639)	(2.122)
	g) Oneri e proventi diversi	46.452	11.708
	i) Avanzo copertura oneri amministrativi	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	42.116.762	33.522.751
80	Imposta sostitutiva	(2.916.823)	(1.963.029)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	39.199.939	31.559.722

Nota Integrativa

Crescita

Attività

10 – Investimenti diretti

€ 102.468.665

Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio delle movimentazioni dei titoli detenuti:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
360 FUND V	73187	94.220	-3.942	163.465
ALCEDO V	-	-	-	-
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II SCSP	701641	376.537	130.315	1.208.493
ARDIAN EXPANSION FUND V	51674	236.889	60.744	349.307
ASHMORE EM MK MLT ASST-I EUR	3932250	-	-430.150	3.502.100
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	273290	23.839	8.857	305.986
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	2585267	-	-326.277	2.258.990
AXIOM LUX - AXIOM OBLIGAT-I	-	1.500.000	6.463	1.506.463
AZ ELTIF CAPITAL SOLUTIONS	-	-	-	-
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	-	1.476.040	23.764	1.499.804
BLUEGEM II LP	782335	155.707	527.749	1.465.791
CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	-	256.306	137.973	394.279
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II SCSP	625397	-103.539	-479	521.379
CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II	2010103	450.000	-17.935	2.442.168
EC I	64625	249.041	3.681	317.347
EOS ENERGY FUND II	170004	149.340	32.241	351.585
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	2084641	1.493.558	994.067	4.572.266
ETICA BILANCIATO-I	1257487	-	195.757	1.453.244
FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	2576629	-	112.922	2.689.551
FINANCE FOR FOOD ONE	1791	134.487	-6.539	129.739
FININT PRINCIPAL FINANCE 2	503362	-503.282	-80	-
FONDO MELOGRANO	4579950	-	80.286	4.660.236
FONDO QUADRIVIO Q2	2185	-	155	2.340
FONDO SI - SOCIAL IMPACT	-	69.812	5.541	75.353
FONDO SPAZIO SANITA	1834878	-	-12.085	1.822.793
FRANK-BIOTECH DISC-IAH1-EUR	-	250.000	-44.278	205.722
GFG FUNDS - INCOME OPP-IEU	3555078	-	6.816	3.561.894
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	-	607.899	22.289	630.188
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND CL. A	1384367	29.707	22.250	1.436.324
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	2082565	-533.553	1.135.950	2.684.962
HAMILTON LANE EUROPEAN PARTNERS SICAV-SIF - PEF IX PARALLEL SUB FUND	1198020	-1.821	449.274	1.645.473
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	-	548.954	68.870	617.824
HAMILTON LANE STRATEGIC OPPORTUNITIES FUND IV	1789493	-655.336	257.466	1.391.623
HAYFIN HIGH YIELD AND SYNDICATED LOANS FUND EUR	2019066	-2.124.290	105.224	-
ICG SENIOR SEC CRD-B EUR ACC	1151403	-1.201.338	49.935	-
IDEA TASTE OF ITALY	546193	-262.054	164.165	448.304
INDUSTRY 4.0. FUND	953859	1.431.853	227.712	2.613.424
INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	3986985	-427.978	485.523	4.044.530
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	-	245.651	-21.791	223.860
INFRARED INFRASTRUCTURE FUND V	2641512	741.949	676.478	4.059.939
ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	186491	93.775	32.116	312.382
LEADENHALL DIV INS LNK-A EUR	-	-	-	-
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP	52459	-25.719	-792	25.948
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP 2	77941	-52.629	214	25.526
LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	909566	-	1.051	910.617
MADE IN ITALY FUND	3356950	2.325.257	1.355.389	7.037.596
MYTHRA ENERGIE	-	50.000	-	50.000
NB RENAISSANCE PARTNERS III	166085	120.946	140.290	427.321

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
OLTRE II	268039	75.524	5.558	349.121
OPPENHEIMER RESOURCES III FUND	-	-	-	-
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014 CL B	391025	-108.650	123.249	405.624
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS IV MASTER EURO	1225453	1.218.750	-27.432	2.416.771
PICTET - BIOTECH-IE	-	250.000	1.007	251.007
PICTET TR - ATLAS-I EUR	-	875.000	15.715	890.715
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	1620206	-	-18.943	1.601.263
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	2619515	-	70.080	2.689.595
PRINCIPIA III HEALTH	1192031	13.228	-116.215	1.089.044
PROGRAMMA 102	203379	56.853	9.805	270.037
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	2126543	-396.145	149.607	1.880.005
QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	2532654	-	205.008	2.737.662
RADIANT CLEAN ENERGY Class E	346684	-	-784	345.900
SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	521201	-	12.591	533.792
SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	-	1.500.000	177.661	1.677.661
SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	1075985	-	48.007	1.123.992
SINERGIA II	271979	-34.224	14.515	252.270
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	2431690	85.619	33.748	2.551.057
STAR IV	1108882	912.857	121.837	2.143.576
SVILUPPO PMI 2	-	30.058	-1	30.057
TAGES HELIOS II	-	359.596	33.332	392.928
TASTE OF ITALY 2	273102	119.578	-1.284	391.396
WELL OP EM DBT-S EUR AC H	3729592	-	-172.489	3.557.103
WELL PAN EURPN SC EQ-S UNHDG	-	1.250.000	131.539	1.381.539
WISEQUITY III	118747	-3.997	48.180	162.930
WISEQUITY IV	572968	-10.387	231.741	794.322
WISEQUITY V	557967	258.231	526.094	1.342.292
Totale	73.356.371	13.672.119	8.279.305	95.307.795

b)-c)-m) Titoli detenuti in portafoglio
€ 95.307.795

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 95.307.795 così dettagliati:

- € 23.049.951 relativi a quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi;
- € 44.670.110 relativi a quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi;
- € 27.587.734 relativi a quote di O.I.C.R..

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività del Fondo:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
MADE IN ITALY FUND	LU1739582770	I.G - OICVM IT NQ	7.037.596	2,22%
FONDO MELOGRANO	IT0004200132	I.G - OICVM IT NQ	4.660.236	1,47%
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	LU1606701859	I.G - OICVM UE NQ	4.572.266	1,44%
INFRARED INFRASTRUCTURE FUND V	QS0371860ATT	I.G - OICVM OCSE NQ	4.059.938	1,28%
INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	QSNFRDACEGB	I.G - OICVM OCSE NQ	4.044.529	1,28%
GFG FUNDS - INCOME OPP-IEU	LU1620753571	I.G - OICVM UE	3.561.894	1,12%
WELL OP EM DBT-S EUR AC H	IE00B3DJ4243	I.G - OICVM UE	3.557.104	1,12%
ASHMORE EM MK MLT ASST-I EUR	LU1547475597	I.G - OICVM UE	3.502.100	1,11%
QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	LU1428103102	I.G - OICVM UE NQ	2.737.662	0,86%

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	IE00B2R34Y72	I.G - OICVM UE	2.689.596	0,85%
FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	LU0957027591	I.G - OICVM UE	2.689.551	0,85%
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	IT0005122145	I.G - OICVM IT NQ	2.684.962	0,85%
INDUSTRY 4,0. FUND	LU1823587974	I.G - OICVM UE NQ	2.613.423	0,83%
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	LU1317936349	I.G - OICVM UE NQ	2.551.057	0,81%
CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II	QS0427949ATT	I.G - OICVM UE NQ	2.442.168	0,77%
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS IV MASTER EURO	QSPERMCREIV	I.G - OICVM UE NQ	2.416.771	0,76%
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	LU1183420030	I.G - OICVM UE NQ	2.258.990	0,71%
STAR IV	IT0005340549	I.G - OICVM IT NQ	2.143.577	0,68%
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	IT0005215972	I.G - OICVM IT NQ	1.880.004	0,59%
FONDO SPAZIO SANITA	IT0004639784	I.G - OICVM IT NQ	1.822.794	0,58%
SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	LU2030514256	I.G - OICVM UE	1.677.661	0,53%
HAMILTON LANE EUROPEAN PARTNERS SICAV-SIF - PEF IX PARALLEL SUB FUND	IE0000506182	I.G - OICVM UE NQ	1.645.472	0,52%
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	LU0280437160	I.G - OICVM UE	1.601.263	0,51%
AXIOM LUX - AXIOM OBLIGAT-I	LU1876461465	I.G - OICVM UE	1.506.462	0,48%
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	IT0005399768	I.G - OICVM IT NQ	1.499.804	0,47%
BLUEGEM II LP	QU0006731602	I.G - OICVM OCSE NQ	1.465.792	0,46%
ETICA BILANCIATO-I	IT0004735186	I.G - OICVM IT	1.453.244	0,46%
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND CL. A	IT0005136772	I.G - OICVM IT NQ	1.436.324	0,45%
HAMILTON LANE STRATEGIC OPPORTUNITIES FUND IV	QS0412114ATT	I.G - OICVM UE NQ	1.391.624	0,44%
WELL PAN EURPN SC EQ-S UNHDG	IE00BF426753	I.G - OICVM UE	1.381.540	0,44%
WISEQUITY V	IT0005367922	I.G - OICVM IT NQ	1.342.292	0,42%
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II SCSP	LU2093241482	I.G - OICVM UE NQ	1.208.492	0,38%
SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	LU0574993464	I.G - OICVM UE	1.123.992	0,35%
PRINCIPIA III HEALTH	IT0005126500	I.G - OICVM IT NQ	1.089.044	0,34%
LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	LU1508494462	I.G - OICVM UE	910.617	0,29%
PICTET TR - ATLAS-I EUR	LU1433232698	I.G - OICVM UE	890.715	0,28%
WISEQUITY IV	IT0005126138	I.G - OICVM IT NQ	794.321	0,25%
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	LU2183129183	I.G - OICVM IT NQ	630.188	0,20%
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	QS0499406ATT	I.G - OICVM UE NQ	617.825	0,20%
SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	LU0951570927	I.G - OICVM UE	533.793	0,17%
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II SCSP	QU0006733046	I.G - OICVM UE NQ	521.379	0,16%
IDEA TASTE OF ITALY	IT0005023327	I.G - OICVM IT NQ	448.304	0,14%
NB RENAISSANCE PARTNERS III	QS0473488ATT	I.G - OICVM UE NQ	427.321	0,13%
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014 CL B	IT0004941107	I.G - OICVM IT NQ	405.624	0,13%
CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	LU1994800909	I.G - OICVM UE NQ	394.280	0,12%
TAGES HELIOS II	IT0005332991	I.G - OICVM IT NQ	392.928	0,12%
TASTE OF ITALY 2	IT0005382830	I.G - OICVM IT NQ	391.394	0,12%
EOS ENERGY FUND II	LU2219385007	I.G - OICVM UE NQ	351.585	0,11%
ARDIAN EXPANSION FUND V	FR0013453206	I.G - OICVM UE NQ	349.307	0,11%
OLTRE II	IT0005177297	I.G - OICVM IT NQ	349.121	0,11%
Altri			3.149.869	0,99%
Totale			95.307.795	30,06%

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si segnalano le seguenti operazioni di vendita stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
LEADENHALL DIV INS LNK-A EUR	IE00B4T6Q203	01/12/2021	07/01/2022	193,798	EUR	1,0000	19.788
Totale							19.788

Posizioni in contratti derivati e *forward*

Nulla da segnalare.

Posizioni di copertura del rischio cambio

Nulla da segnalare.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale
Quote di OICR	1.453.244	26.134.490	-	27.587.734
Fondi investimento chiusi immobiliari	9.055.950	9.725.611	4.268.390	23.049.951
Fondi investimento chiusi mobiliari	21.548.622	17.595.758	5.525.730	44.670.110
Depositi bancari	7.136.556	-	-	7.136.556
Totale	39.194.372	53.455.859	9.794.120	102.444.351

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Categoria	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	83.496.935	5.082.489	88.579.424
USD	7.766.332	90.264	7.856.596
GBP	4.044.528	1.963.803	6.008.331
Totale	95.307.795	7.136.556	102.444.351

Durata media finanziaria

Nulla da segnalare.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Quote di OICR	-5.625.000	3.403.976	-2.221.024	9.028.976
Quote di OICR non quotati	-9.149.090	1.980.082	-7.169.008	11.129.172
Totale	-14.774.090	5.384.058	-9.390.032	20.158.148

Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

d) Depositi bancari

€ 7.136.556

La voce è composta per € 7.136.556 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario.

q) Altre attività della gestione finanziaria

€ 24.314

La voce è composta per € 4.526 da crediti del comparto per commissioni di retrocessione e per € 19.788 da crediti per operazioni di vendita titoli stipulate e non regolate alla chiusura dell'esercizio.

20 – Investimenti in gestione

€ 210.257.657

Le risorse del Fondo sono affidate in gestione alle società:

- Amundi SGR;
- Aberdeen Asset Managers Limited.

tramite mandato che non prevede il trasferimento di titolarità. Il Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento.

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare, alla data di chiusura dell'esercizio, delle risorse gestite da ciascuna delle società sopracitate:

Gestore	Ammontare di risorse gestite
Aberdeen Asset Managers Limited	85.073.469
Amundi SGR	82.398.382
Totale	167.471.851

Il totale di € 167.471.851 evidenziato nella tabella è pari alla differenza tra la voce “20 – Investimenti in gestione” e “20 – Passività della gestione finanziaria”. A questa differenza vanno aggiunti i ratei per commissioni del Depositario non riconducibili ai gestori finanziari per € 4.833, i debiti per ritenute fiscali su titoli per € 2.575 e sottratti il prestito titoli per € 3.379, i crediti per ritenute fiscali su titoli per € 3.060, ed i crediti previdenziali relativi a cambi comparto effettuati il 31 dicembre 2021 per € 2.847.901.

a) Depositi bancari
€ 6.906.819

La voce è composta per € 6.906.813 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario e per € 6 da ratei attivi per interessi di conto corrente maturati e non liquidati.

c)-d)-e)-h) Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 160.148.464 così dettagliati:

- € 58.138.218 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 46.343.233 relativi a titoli di debito quotati;
- € 38.305.291 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 17.361.722 relativi a quote di O.I.C.R..

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività del Fondo:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
AS I-WU EX UK SR I EF-ZACCEU	LU0278923023	I.G - OICVM UE	9.612.843	3,04%
AS SICAV I-UK EQTY-ZACCHEUR	LU1190497849	I.G - OICVM UE	5.470.750	1,73%
TSY INFL IX N/B 15/07/2024 ,125	US912828WU04	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.837.819	1,21%
TSY INFL IX N/B 15/07/2022 ,125	US912828TE09	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.481.564	1,10%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031	DE0001102564	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.020.835	0,95%
US TREASURY N/B 15/11/2048 3,375	US912810SE91	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.312.986	0,73%
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	LU1599403224	I.G - OICVM UE	2.278.130	0,72%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2026 1,25	IT0005210650	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.083.100	0,66%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044 4,75	IT0004923998	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.828.776	0,58%
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2022	FR0013219177	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.732.474	0,55%
CCTS EU 15/04/2025 FLOATING	IT0005311508	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.631.808	0,52%
MICROSOFT CORP 17/03/2052 2,921	US594918CE21	I.G - TDebito Q OCSE	1.529.417	0,48%
US TREASURY N/B 15/08/2046 2,25	US912810RT79	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.523.493	0,48%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2025 1,5	IT0005090318	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.281.795	0,40%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2032 1,65	IT0005094088	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.167.316	0,37%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2023 ,6	IT0005405318	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.126.898	0,36%

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	I.G - TCapitale Q OCSE	1.111.347	0,35%
BUNDESOBLIGATION 13/10/2023	DE0001141786	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.094.794	0,35%
US TREASURY N/B 15/08/2041 3,75	US912810QS06	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.084.704	0,34%
ASML HOLDING NV	NL0010273215	I.G - TCapitale Q UE	1.046.623	0,33%
MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - TCapitale Q OCSE	1.002.190	0,32%
AMAZON.COM INC	US0231351067	I.G - TCapitale Q OCSE	998.006	0,32%
BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	I.G - TCapitale Q OCSE	989.614	0,31%
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2026 ,5	FR0013131877	I.G - TStato Org.Int Q UE	979.570	0,31%
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2036 1,25	FR0013154044	I.G - TStato Org.Int Q UE	913.549	0,29%
OBRIGACOES DO TESOURO 21/07/2026 2,875	PTOTETOEO0012	I.G - TStato Org.Int Q UE	881.904	0,28%
PFIZER INC	US7170811035	I.G - TCapitale Q OCSE	855.511	0,27%
NESTLE SA-REG	CH0038863350	I.G - TCapitale Q OCSE	842.898	0,27%
WELLS FARGO & CO	US9497461015	I.G - TCapitale Q OCSE	780.109	0,25%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2031 ,1	ES0000012H41	I.G - TStato Org.Int Q UE	765.404	0,24%
BANK OF AMERICA CORP 21/10/2027 3,248	US06051GGA13	I.G - TDebito Q OCSE	753.127	0,24%
NOVO NORDISK A/S-B	DK0060534915	I.G - TCapitale Q UE	738.914	0,23%
EUROPEAN INVESTMENT BANK 18/01/2027 2,15	XS0282506657	I.G - TStato Org.Int Q UE	725.551	0,23%
CHUBB LTD	CH0044328745	I.G - TCapitale Q OCSE	720.262	0,23%
UNITED KINGDOM GILT 22/07/2057 1,75	GB00BD0XH204	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	716.730	0,23%
JPMORGAN CHASE & CO 22/04/2031 VARIABLE	US46647PBL94	I.G - TDebito Q OCSE	714.978	0,23%
VERIZON COMMUNICATIONS 21/03/2031 2,55	US92343VGJ70	I.G - TDebito Q OCSE	713.488	0,23%
BELGIUM KINGDOM 22/06/2027 ,8	BE0000341504	I.G - TStato Org.Int Q UE	692.623	0,22%
DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2030 ,5	DE0001030559	I.G - TStato Org.Int Q UE	669.011	0,21%
MICRON TECHNOLOGY INC	US5951121038	I.G - TCapitale Q OCSE	642.904	0,20%
CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	I.G - TCapitale Q OCSE	632.357	0,20%
NEMETSCHEK SE	DE0006452907	I.G - TCapitale Q UE	631.229	0,20%
QUALCOMM INC	US7475251036	I.G - TCapitale Q OCSE	621.784	0,20%
STRAUMANN HOLDING AG-REG	CH0012280076	I.G - TCapitale Q OCSE	614.980	0,19%
JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2036 ,2	JP1201571G68	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	607.105	0,19%
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2031	FR0014002WK3	I.G - TStato Org.Int Q UE	590.930	0,19%
APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	589.810	0,19%
ANTHEM INC	US0367521038	I.G - TCapitale Q OCSE	586.076	0,19%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO 26/07/2029 3,4	US110122CP17	I.G - TDebito Q OCSE	579.689	0,18%
DEUTSCHE BOERSE AG	DE0005810055	I.G - TCapitale Q UE	578.250	0,18%
Altri			89.762.439	28,35%
Totale			160.148.464	50,62%

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Non si segnalano operazioni di acquisto stipulate e non regolate.

Posizioni in contratti derivati

Nulla da segnalare.

Posizioni di copertura del rischio cambio

Si riporta il dettaglio delle esposizioni nette in essere per singola valuta e tipologia di posizione:

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore posizione in euro
AUD	CORTA	1.755.000	1,5615	-1.123.919
CHF	CORTA	4.563.000	1,0331	-4.416.804
DKK	CORTA	12.843.000	7,4364	-1.727.045
GBP	CORTA	6.022.000	0,8403	-7.166.659
GBP	LUNGA	400.000	0,8403	476.032
JPY	CORTA	526.340.000	130,3800	-4.036.969
NOK	CORTA	7.087.000	9,9888	-709.495
SEK	CORTA	5.000.000	10,2503	-487.791
USD	CORTA	64.150.000	1,1326	-56.639.590
USD	LUNGA	1.800.000	1,1326	1.589.264
Totale				-74.242.976

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	13.303.830	26.117.511	18.716.877	-	58.138.218
Titoli di debito quotati	889.764	15.447.966	29.405.485	600.018	46.343.233
Titoli di capitale quotati	692.447	10.337.095	27.275.749	-	38.305.291
Quote di OICR	-	17.361.722	-	-	17.361.722
Depositi bancari	6.906.819	-	-	-	6.906.819
Totale	21.792.860	69.264.294	75.398.111	600.018	167.055.283

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Categoria	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	38.557.495	19.313.618	26.403.771	5.967.899	90.242.783
USD	13.635.095	22.769.380	23.768.550	370.678	60.543.703
JPY	1.994.689	94.702	-	71.518	2.160.909
GBP	3.182.462	4.165.533	-	146.896	7.494.891
CHF	-	-	2.680.278	14.633	2.694.911
SEK	-	-	356.434	29.948	386.382
DKK	-	-	1.030.589	78	1.030.667
NOK	-	-	417.366	5.063	422.429
CAD	55.743	-	-	136.406	192.149
AUD	305.125	-	1.010.025	89.881	1.405.031

Voci/Categoria	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
HKD	-	-	-	20.342	20.342
SGD	-	-	-	17.040	17.040
NZD	-	-	-	26.003	26.003
Altre valute	407.609	-	-	10.434	418.043
Totale	58.138.218	46.343.233	55.667.013	6.906.819	167.055.283

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in unità di anno (duration modificata) dei titoli compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie. L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria e può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il valore della duration è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il titolo.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	6,789	9,477	10,061	-
Titoli di Debito quotati	2,921	4,437	7,138	2,139

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-51.927.681	43.492.035	-8.435.646	95.419.716
Titoli di Debito quotati	-16.859.465	12.461.191	-4.398.274	29.320.656
Titoli di capitale quotati	-25.729.533	28.112.987	2.383.454	53.842.520
Quote di OICR	-116.532	5.179.499	5.062.967	5.296.031
Totale	-94.633.211	89.245.712	-5.387.499	183.878.923

Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	-	-	-	95.419.716	0,000
Titoli di Debito quotati	-	-	-	29.320.656	0,000
Titoli di capitale quotati	4.870	5.335	10.205	53.842.520	0,019
Quote di OICR	-	-	-	5.296.031	0,000
TOTALE	4.870	5.335	10.205	183.878.923	0,006

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano in portafoglio le seguenti posizioni evidenziando una situazione di conflitto di interessi del Fondo essendo posseduti titoli emessi da soggetti appartenenti al gruppo dei gestori finanziari, del Depositario e imprese associate al Fondo.

Descrizione del titolo	Portafoglio	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore EURO
BNP PARIBAS 13/09/2036 2	ADERDEEN	FR0014005E43	100.000	GBP	113.914
BNP PARIBAS 15/10/2024 4,25	AMUNDI	US05579T5G71	400.000	USD	381.088
AS I-WU EX UK SR I EF-ZACCEU	ADERDEEN	LU0278923023	506.587	EUR	9.612.843
AS SICAV I-UK EQTY-ZACCHEUR	ADERDEEN	LU1190497849	363.478	EUR	5.470.750
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	AMUNDI	LU1599403224	1.000	EUR	2.278.130
BNP PARIBAS 17/04/2029 VARIABLE	ADERDEEN	FR0013508710	100.000	EUR	102.215
BNP PARIBAS 19/02/2028 VARIABLE	ADERDEEN	FR0013484458	100.000	EUR	99.414
BNP PARIBAS 30/05/2028 VARIABLE	ADERDEEN	FR0014006NI7	100.000	EUR	99.411
TOTALE					18.157.765

l) Ratei e risconti attivi **€ 574.486**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2021.

n) Altre attività della gestione finanziaria **€ 42.523.422**

La voce si compone delle attività finanziarie non riconducibili alle altre poste di bilancio. Il dettaglio è esposto nella tabella che segue:

Descrizione	Importo
Prestito titoli - liquidità a garanzia	39.647.825

Descrizione	Importo
Crediti per cambio comparto	2.847.901
Crediti per dividendi maturati e non ancora incassati	21.257
Prestito titoli	3.379
Crediti per ritenute fiscali su titoli	3.060
Totale	42.523.422

Il credito per ritenute fiscali su titoli si riferisce al recupero delle ritenute sui titoli aticipi/perpetual (tassazione italiana) effettuate negli anni ante 2021 e recuperate dall'Erario con l'imposta sostitutiva 2021.

p) Credito forward pending **€ 104.466**

La voce si riferisce alle plusvalenze maturate alla data di chiusura dell'esercizio sulle posizioni forward.

40 – Attività della gestione amministrativa **€ 3.949.743**

a) Cassa e depositi bancari **€ 3.898.578**

La voce rappresenta il valore della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali **€ 2.959**

La voce rappresenta il valore delle immobilizzazioni materiali, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa **€ 48.206**

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale **€ 3.217.490**

a) Debiti della gestione previdenziale **€ 3.217.490**

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Debiti per cambio comparto	1.944.743
Debiti per prestazioni da liquidare	1.076.383
Debiti verso Erario per prestazioni liquidate	121.848
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	44.901
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	28.180
Contributi da rimborsare	919
Contributi da riconciliare	516
Totale	3.217.490

20 – Passività della gestione finanziaria **€ 39.938.874**

d) Altre passività della gestione finanziaria **€ 39.938.874**

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione	Importo
Prestito titoli - liquidità a garanzia	39.647.826
Debiti su forward pending	230.246
Debiti per commissione di gestione	53.394
Debiti per commissioni Depositario	4.833
Debiti per ritenute su titoli	2.575
Totale	39.938.874

40 – Passività della gestione amministrativa **€ 96.335**

a) TFR **€ 1.561**

La voce rappresenta il valore del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa **€ 94.774**

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Debiti di imposta

€ 2.916.823

Rappresenta il debito per Imposta Sostitutiva maturato nel corso dell'esercizio.

Si segnala che l'imposta sostitutiva è stata regolarmente versata alle scadenze di legge.

Dopo una verifica effettuata assieme al Depositario in merito ad alcune ritenute applicate dalla banca sui redditi di capitale dei titoli perpetual, considerati dalla banca come atipici e pertanto assoggettati a ritenuta alla fonte del 26%, si è provveduto allo spostamento degli importi tra i redditi esenti, in modo che il fondo recuperasse la doppia imposizione, in quanto erano stati inclusi prudenzialmente nella base imponibile della sostitutiva. Il credito è stato rilevato nella voce 20-n (€ 3.060) ed è stato sottratto dal debito di imposta con il versamento effettuato il 16 febbraio 2022.

Conti d'Ordine

Crediti per contributi da ricevere

€ 3.040.853

La voce evidenzia il credito per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassate. L'importo comprende le liste di contribuzione pervenute entro il 31 dicembre per € 638.067, le liste di contribuzione ricevute nei primi mesi dell'anno 2022 con competenza 2021 e periodi precedenti per € 2.384.726 e € 18.060 relativi a crediti verso altri Fondi Pensione per trasferimenti in ingresso non ancora incassati (l'importo comprende le schede tecniche pervenute entro il 31 dicembre).

Impegni Private Equity

€ 18.771.662

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private Equity:

Denominazione	Importo
WISEQUITY III	35.684
SINERGIA II	222.036
BLUEGEM II LP	116.209
PRINCIPIA III - HEALTH	252.988
IDEA TASTE OF ITALY	71.194
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	674.285
PARTNERS GROUP	65.240
HAMILTON LANE FUND IX	95.868
WISEQUITY IV	65.574
MADE IN ITALY	1.366.643
STAR IV PRIVATE EQUITY FUND	1.987.668

Denominazione	Importo
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	1.159.394
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	2.317.411
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	381.224
INDUSTRY 4.0. FUND	1.844.614
OLTRE II	183.744
WISEQUITY V	888.480
FINANCE FOR FOOD ONE	1.263.445
PROGRAMMA 102	209.175
360 FUND V	369.335
EC I	1.022.764
ARDIAN EXPANSION FUND V	935.262
NB Renaissance Partners III	651.359
Taste of Italy 2	1.475.238
CAPITAL DYNAMICS SECONDARIES V	199.000
FONDO SVILUPPO PMI 2	266.376
SEFEA FONDO SI - SOCIAL IMPACT	155.813
ALCEDO V	495.639
Totale	18.771.662

Impegni Immobiliare ed Infrastrutture
€ 14.465.581

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
FONDO MELOGRANO	42.010
FONDO EPF	360.000
ARA EUROPE ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	2.003.709
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND	348.158
INFRARED INFRASTRUCTURE FUND V	3.079.217
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II	334.664
EOS - FONDO ENERGY FUND II	640.349
AZIMUT INFRASTRUTTURE PER LA CRESCIAT ESG	2.250.000
TAGES - FONDO HELIOS II	613.297
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	754.349
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	2.317.423
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE	1.272.404
FONDO MYTRA ENERGIE FUND	450.000
Totale	14.465.581

Impegni Private Debt
€ 3.072.046

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
Clareant European Direct Lending Fund II-ALCENTRA	438.372
Hamilton Lane Strategic Opportunities Fund IV	558.038
Green Arrow Private Debt Fund	106.503

Denominazione	Importo
CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II	450.000
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS IV MASTER EURO	1.301.250
EIDOS - Italian NPL Opportunities Fund II	217.883
Totale	3.072.046

Valute da regolare
€ -74.242.976

La voce è relativa all'ammontare delle posizioni in essere in valuta alla data del 31 dicembre 2021 a copertura del rischio di cambio.

Conto economico

10 - Saldo della gestione previdenziale **€ 23.928.902**

a) Contributi per le prestazioni **€ 47.391.872**

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	25.725.657
Contributi	19.136.281
Trasferimenti in ingresso	1.751.269
TFR Pregresso	653.126
Contributi assistenziali per acquisto prodotti assicurativi	125.539
Totale	47.391.872

b) Anticipazioni **€ -5.156.789**

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2021.

c) Trasferimenti e riscatti **€ -17.800.674**

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Riscatto per conversione comparto	-15.959.202
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	-690.909
Trasferimento posizione ind.le in uscita	-587.055
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	-409.827
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-87.091
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-66.590
Totale	-17.800.674

d) Trasformazioni in rendita **€ -110.830**

La voce contiene l'importo lordo delle trasformazioni in rendita avute nel corso dell'esercizio.

e) Erogazioni in forma di capitale € -312.946

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

f) Premi per prestazioni accessorie € -125.539

La voce si riferisce all'erogazione delle 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.

i) Altre entrate previdenziali € 43.808

La voce si riferisce ad operazioni di rendimento pregresso attribuito alle posizioni previdenziali.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta € 9.412.984

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Utili e perdite da realizzo	Plusvalenze/ Minusvalenze
Fondi investimento chiusi immobiliari	964.375	83.700	647.757
Fondi investimento chiusi mobiliari	614.160	66.679	7.212.839
Quote di OICR	-	155.596	112.735
Depositi bancari	-38.449	61.254	78.638
Commissioni di retrocessione	-	19.358	-
Commissioni di negoziazione	-	-	-
Proventi FIA	-	518.194	-
Commissioni FIA	-	-936.800	-
Oneri FIA	-	-146.954	-
Altri costi	-	-98	-
Totale	1.540.086	-179.071	8.051.969

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta € 9.029.836

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Commissioni e provvigioni su prestito titoli
Titoli di Stato	695.646	-489.115	-
Titoli di Debito quotati	1.020.639	513.127	-
Titoli di Capitale quotati	364.152	9.214.713	-
Quote di OICR	-	2.798.995	-
Depositi bancari	-30.113	-59.470	-
Risultato della gestione cambi	-	-5.021.839	-
Prestito titoli	-	-	30.625
Imposta sostitutiva	-	-8.200	-
Commissioni di negoziazione	-	-10.205	-
Altri costi	-	-1.505	-
Altri ricavi	-	12.386	-
Totale	2.050.324	6.948.887	30.625

40 - Oneri di gestione **€ -258.280**

a) Società di gestione **€ -203.266**

La voce è così suddivisa:

Gestore	Commissioni di gestione
Aberdeen Asset Managers Limited	-119.451
Amundi SGR	-83.815
Totale	-203.266

b) Depositario **€ -55.014**

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio del Depositario prestato nel corso dell'anno 2021.

60 - Saldo della gestione amministrativa **€ 3.320**

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 352.855**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -30.622**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative **€ -200.091**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale **€ -162.635**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti **€ -2.639**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi **€ 46.452**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

80 - Imposta sostitutiva **€ -2.916.823**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

COMPARTO SEMINA

BILANCIO AL 31/12/2021

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale– Fase di accumulo

Semina

ATTIVITÀ		2021	2020
10	Investimenti Diretti	113.217.732	89.203.147
20	Investimenti in gestione	241.569.047	185.797.730
40	Attività della gestione amministrativa	4.908.131	2.636.885
50	Crediti di imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ	359.694.910	277.637.762
PASSIVITÀ		2021	2020
10	Passività della gestione previdenziale	2.623.593	1.681.470
20	Passività della gestione finanziaria	73.012.187	47.948.649
40	Passività della gestione amministrativa	96.962	89.317
50	Debiti di imposta	4.942.136	2.712.854
	TOTALE PASSIVITÀ	80.674.878	52.432.290
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	279.020.032	225.205.472
CONTI D'ORDINE		(39.933.977)	(17.304.992)

Il Conto Economico – Fase di accumulo

Semina

		2021	2020
10	Saldo della gestione previdenziale	30.557.114	22.454.478
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	9.982.262	1.228.734
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	18.399.567	14.368.423
40	Oneri di gestione	(248.083)	(207.440)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	28.133.746	15.389.717
60	Saldo della gestione amministrativa	65.836	58.718
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	58.756.696	37.902.913
80	Imposta sostitutiva	(4.942.136)	(2.712.854)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	53.814.560	35.190.059

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Semina

Attività		2021	2020
10	Investimenti Diretti	113.217.732	89.203.147
b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	24.079.680	14.598.974
c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	45.256.622	35.346.095
d)	Depositi bancari	8.791.380	7.979.199
m)	Quote di O.I.C.R.	35.059.917	31.267.034
q)	Altre attività della gestione finanziaria	30.133	11.845
20	Investimenti in gestione	241.569.047	185.797.730
a)	Depositi bancari	4.379.884	2.078.792
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	29.023.116	25.552.933
d)	Titoli di debito quotati	27.119.873	19.516.304
e)	Titoli di capitale quotati	89.840.813	72.587.581
h)	Quote di O.I.C.R.	13.497.204	15.473.170
l)	Ratei e risconti attivi	326.466	290.857
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	77.267.674	49.655.681
p)	Crediti per operazioni forward	114.017	642.412
40	Attività della gestione amministrativa	4.908.131	2.636.885
a)	Cassa e depositi bancari	4.856.633	2.595.448
c)	Immobilizzazioni materiali	2.979	2.608
d)	Altre Attività della Gestione Amministrativa	48.519	38.829
50	Crediti di imposta	0	0
	Totale Attività	359.694.910	277.637.762

Passività		2021	2020
10	Passività della gestione previdenziale	2.623.593	1.681.470
	a) Debiti della gestione previdenziale	2.623.593	1.681.470
20	Passività della gestione finanziaria	73.012.187	47.948.649
	d) Altre passività della gestione finanziaria	73.012.187	47.948.649
40	Passività della gestione amministrativa	96.962	89.317
	a) Trattamento fine rapporto	1.571	1.536
	b) Altre passività della gestione amministrativa	95.391	87.781
	c) Avanzo copertura oneri amministrativi	0	0
50	Debiti di imposta	4.942.136	2.712.854
	Totale Passività	80.674.878	52.432.290
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	279.020.032	225.205.472

	CONTI D'ORDINE	(39.933.977)	(17.304.992)
	Contributi da ricevere	3.480.101	2.322.775
	Impegni Private Equity	19.854.992	25.327.477
	Impegni Immobiliare ed Infrastrutture	15.296.603	17.684.192
	Impegni Private Debt	2.963.105	4.687.474
	Contratti futures	0	0
	Valute da regolare	(81.528.778)	(67.326.910)

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Semina

		2021	2020
10	Saldo della gestione previdenziale	30.557.114	22.454.478
a)	Contributi per le prestazioni	54.407.869	40.722.986
b)	Anticipazioni	(5.406.893)	(4.480.176)
c)	Trasferimenti e riscatti	(17.968.029)	(13.580.854)
d)	Trasformazioni in rendita	(44.883)	-
e)	Erogazioni in conto capitale	(329.190)	(98.396)
f)	Premi per prestazioni accessorie	(145.940)	(109.082)
i)	Altre entrate previdenziali	44.180	-
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	9.982.262	1.228.734
a)	Dividendi e interessi	1.848.982	1.349.345
b)	Utili e perdite da realizzi	(30.585)	(1.206.382)
c)	Plusvalenze e minusvalenze	8.163.865	1.085.771
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	18.399.567	14.368.423
a)	Dividendi e interessi	1.695.870	1.606.617
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	16.671.930	12.734.048
c)	Commissioni e provvigioni su prestito titoli	31.767	27.758
40	Oneri di gestione	(248.083)	(207.440)
a)	Società di gestione	(192.202)	(165.064)
b)	Depositario	(55.881)	(42.376)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	28.133.746	15.389.717
60	Saldo della gestione amministrativa	65.836	58.718
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	417.645	348.735
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(30.821)	(22.817)
c)	Spese Generali ed Amministrative	(200.892)	(148.405)
d)	Spese per il personale	(163.693)	(127.919)
e)	Ammortamenti	(2.656)	(2.020)
g)	Oneri e proventi diversi	46.253	11.144
i)	Avanzo copertura oneri amministrativi	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	58.756.696	37.902.913
80	Imposta sostitutiva	(4.942.136)	(2.712.854)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	53.814.560	35.190.059

Nota Integrativa
Semina
Attività
10 – Investimenti diretti
€ 113.217.732

Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio delle movimentazioni dei titoli detenuti:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
360 FUND V	36.594	47.110	-1.971	81.733
ALCEDO V	-	-	-	-
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II SCSP	350.820	188.268	65.157	604.245
ARDIAN EXPANSION FUND V	25.837	118.445	30.372	174.654
ASHMORE EM MK MLT ASST-I EUR	8.988.000	-	-983.200	8.004.800
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	273.290	23.839	8.857	305.986
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	2.585.268	0	-326.277	2.258.991
AXIOM LUX - AXIOM OBLIGAT-I	-	1.500.000	6.462	1.506.462
AZ ELTIF CAPITAL SOLUTIONS	-	-	-	-
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	-	1.476.040	23.764	1.499.804
BLUEGEM II LP	886.772	176.493	598.200	1.661.465
CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	-	256.306	137.973	394.279
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II SCSP	625.397	-103.539	-479	521.379
CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II	2.010.103	450.000	-17.935	2.442.168
EC I	88.125	339.602	5.020	432.747
EOS ENERGY FUND II	170.004	149.340	32.241	351.585
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	2.084.641	1.493.558	994.067	4.572.266
ETICA BILANCIATO-I	1.257.487	-	195.757	1.453.244
FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	3.197.783	-	140.144	3.337.927
FINANCE FOR FOOD ONE	1.791	134.487	-6.539	129.739
FININT PRINCIPAL FINANCE 2	251.681	-251.641	-40	-
FONDO MELOGRANO	4.198.350	-	73.597	4.271.947
FONDO QUADRIVIO Q2	2.476	-	176	2.652
FONDO Si - SOCIAL IMPACT	-	69.812	5.541	75.353
FONDO SPAZIO SANITA	1.834.878	-	-12.085	1.822.793
FRANK-BIOTECH DISC-IAH1-EUR	-	750.000	-132.835	617.165
GFG FUNDS - INCOME OPP-IEU	2.765.061	-	5.301	2.770.362
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	0	607.899	22.289	630.188
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND CL. A	1.384.367	29.707	22.250	1.436.324
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	2.360.572	-604.779	1.287.591	3.043.384
HAMILTON LANE EUROPEAN PARTNERS SICAV-SIF - PEF IX PARALLEL SUB FUND	1.357.945	-2.063	509.248	1.865.130
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	-	548.954	68.870	617.824
HAMILTON LANE STRATEGIC OPPORTUNITIES FUND IV	1.789.493	-655.335	257.465	1.391.623
HAYFIN HIGH YIELD AND SYNDICATED LOANS FUND EUR	2.523.832	-2.655.362	131.530	-
ICG SENIOR SEC CRD-B EUR ACC	1.036.263	-1.081.204	44.941	-
IDEA TASTE OF ITALY	619.106	-297.036	186.080	508.150
INDUSTRY 4.0. FUND	953.859	1.431.853	227.712	2.613.424
INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	5.980.478	-641.966	728.282	6.066.794
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	-	245.651	-21.791	223.860
INFRARED INFRASTRUCTURE FUND V	2.641.512	741.949	676.478	4.059.939
ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	93.245	46.887	16.058	156.190
LEADENHALL DIV INS LNK-A EUR	-	-	-	-

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP	52.460	-25.719	-792	25.949
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP 2	71.603	-48.350	196	23.449
LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	707.440	-	817	708.257
MADE IN ITALY FUND	3.356.950	2.325.257	1.355.389	7.037.596
MYTHRA ENERGIE	-	50.000	-	50.000
NB RENAISSANCE PARTNERS III	83.042	60.473	70.145	213.660
OLTRE II	268.039	75.524	5.558	349.121
OPPENHEIMER RESOURCES III FUND	-	-	-	-
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014 CL B	443.224	-123.154	139.702	459.772
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS IV MASTER EURO	1.225.453	1.218.750	-27.432	2.416.771
PICTET - BIOTECH-IE	-	750.000	3.021	753.021
PICTET TR - ATLAS-I EUR	-	875.000	15.715	890.715
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	1.620.206	-	-18.943	1.601.263
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	3.166.544	-	84.715	3.251.259
PRINCIPIA III HEALTH	1.351.158	14.994	-131.729	1.234.423
PROGRAMMA 102	277.335	77.527	13.370	368.232
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	2.126.543	-396.145	149.607	1.880.005
QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	2.532.654	-	205.008	2.737.662
RADIANT CLEAN ENERGY Class E	346.684	-	-784	345.900
SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	521.201	-	12.591	533.792
SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	-	2.500.000	296.102	2.796.102
SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	3.227.957	-	144.020	3.371.977
SINERGIA II	308.251	-38.783	16.446	285.914
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	2.431.690	85.619	33.748	2.551.057
STAR IV	1.108.882	912.857	121.837	2.143.576
SVILUPPO PMI 2	-	30.058	-	30.058
TAGES HELIOS II	-	359.596	33.332	392.928
TASTE OF ITALY 2	136.551	59.789	-642	195.698
WELL OP EM DBT-S EUR AC H	2.131.196	-	-98.565	2.032.631
WELL PAN EURPN SC EQ-S UNHDG	-	1.250.000	131.540	1.381.540
WISEQUITY III	134.589	-4.530	54.607	184.666
WISEQUITY IV	649.454	-11.774	262.677	900.357
WISEQUITY V	557.967	258.231	526.094	1.342.292
Totale	81.212.103	14.788.495	8.395.621	104.396.219

b)-c)-m) Titoli detenuti in portafoglio
€ 104.396.219

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 104.396.219 così dettagliati:

- € 24.079.680 relativi a quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi;
- € 45.256.622 relativi a quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi;
- € 35.059.917 relativi a quote di O.I.C.R..

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività del Fondo:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
ASHMORE EM MK MLT ASST-I EUR	LU1547475597	I.G - OICVM UE	8.004.800	2,23%
MADE IN ITALY FUND	LU1739582770	I.G - OICVM IT NQ	7.037.596	1,96%
INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	QSNFRDACEGB	I.G - OICVM OCSE NQ	6.066.794	1,69%
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	LU1606701859	I.G - OICVM UE NQ	4.572.266	1,27%
FONDO MELOGRANO	IT0004200132	I.G - OICVM IT NQ	4.271.947	1,19%
INFRARED INFRASTRUCTURE FUND V	QS0371860ATT	I.G - OICVM OCSE NQ	4.059.938	1,13%
SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	LU0574993464	I.G - OICVM UE	3.371.976	0,94%
FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	LU0957027591	I.G - OICVM UE	3.337.927	0,93%
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	IE0082R34Y72	I.G - OICVM UE	3.251.259	0,90%
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	IT0005122145	I.G - OICVM IT NQ	3.043.384	0,85%
SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	LU2030514256	I.G - OICVM UE	2.796.102	0,78%
GFG FUNDS - INCOME OPP-IEU	LU1620753571	I.G - OICVM UE	2.770.362	0,77%
QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	LU1428103102	I.G - OICVM UE NQ	2.737.662	0,76%
INDUSTRY 4.0. FUND	LU1823587974	I.G - OICVM UE NQ	2.613.423	0,73%
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	LU1317936349	I.G - OICVM UE NQ	2.551.057	0,71%
CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II	QS0427949ATT	I.G - OICVM UE NQ	2.442.168	0,68%
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS IV MASTER EURO	QSPERMCREIV	I.G - OICVM UE NQ	2.416.771	0,67%
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	LU1183420030	I.G - OICVM UE NQ	2.258.990	0,63%
STAR IV	IT0005340549	I.G - OICVM IT NQ	2.143.577	0,60%
WELL OP EM DBT-S EUR AC H	IE0083DJ4243	I.G - OICVM UE	2.032.631	0,57%
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	IT0005215972	I.G - OICVM IT NQ	1.880.004	0,52%
HAMILTON LANE EUROPEAN PARTNERS SICAV-SIF - PEF IX PARALLEL SUB FUND	IE0000506182	I.G - OICVM UE NQ	1.865.130	0,52%
FONDO SPAZIO SANITA	IT0004639784	I.G - OICVM IT NQ	1.822.794	0,51%
BLUEGEM II LP	QU0006731602	I.G - OICVM OCSE NQ	1.661.464	0,46%
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	LU0280437160	I.G - OICVM UE	1.601.263	0,45%
AXIOM LUX - AXIOM OBLIGAT-I	LU1876461465	I.G - OICVM UE	1.506.462	0,42%
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	IT0005399768	I.G - OICVM IT NQ	1.499.804	0,42%
ETICA BILANCIATO-I	IT0004735186	I.G - OICVM IT	1.453.244	0,40%
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND CL. A	IT0005136772	I.G - OICVM IT NQ	1.436.324	0,40%
HAMILTON LANE STRATEGIC OPPORTUNITIES FUND IV	QS0412114ATT	I.G - OICVM UE NQ	1.391.624	0,39%
WELL PAN EURPN SC EQ-S UNHGD	IE008F426753	I.G - OICVM UE	1.381.540	0,38%
WISEQUITY V	IT0005367922	I.G - OICVM IT NQ	1.342.292	0,37%
PRINCIPIA III HEALTH	IT0005126500	I.G - OICVM IT NQ	1.234.423	0,34%
WISEQUITY IV	IT0005126138	I.G - OICVM IT NQ	900.357	0,25%
PICTET TR - ATLAS-I EUR	LU1433232698	I.G - OICVM UE	890.715	0,25%
PICTET - BIOTECH-IE	LU0255977372	I.G - OICVM UE	753.021	0,21%
LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	LU1508494462	I.G - OICVM UE	708.258	0,20%
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	LU2183129183	I.G - OICVM IT NQ	630.188	0,18%
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	QS0499406ATT	I.G - OICVM UE NQ	617.825	0,17%
FRANK-BIOTECH DISC-IAH1-EUR	LU0889565759	I.G - OICVM UE	617.166	0,17%
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II SCSP	LU2093241482	I.G - OICVM UE NQ	604.246	0,17%
SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	LU0951570927	I.G - OICVM UE	533.793	0,15%
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II SCSP	QU0006733046	I.G - OICVM UE NQ	521.379	0,14%
IDEA TASTE OF ITALY	IT0005023327	I.G - OICVM IT NQ	508.150	0,14%
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014	IT0004941107	I.G - OICVM IT NQ	459.772	0,13%
EC I	IT0005395469	I.G - OICVM IT NQ	432.746	0,12%
CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	LU1994800909	I.G - OICVM UE NQ	394.280	0,11%
TAGES HELIOS II	IT0005332991	I.G - OICVM IT NQ	392.928	0,11%
PROGRAMMA 102	IT0005331977	I.G - OICVM IT NQ	368.232	0,10%
EOS ENERGY FUND II	LU2219385007	I.G - OICVM UE NQ	351.585	0,10%

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
Altri			2.854.580	0,79%
Totale			104.396.219	29,06%

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si segnalano le seguenti operazioni di vendita stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
LEADENHALL DIV INS LNK-A EUR	IE00B4T6Q203	01/12/2021	07/01/2022	194	EUR	1,0000	19.788
Totale							19.788

Posizioni in contratti derivati

Nulla da segnalare.

Posizioni di copertura del rischio cambio

Nulla da segnalare.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale
Quote di OICR	1.453.244	33.606.673	-	35.059.917
Fondi investimento chiusi immobiliari	8.667.661	9.121.365	6.290.654	24.079.680
Fondi investimento chiusi mobiliari	22.346.042	17.189.178	5.721.402	45.256.622
Depositi bancari	8.791.380	-	-	8.791.380
Totale	41.258.327	59.917.216	12.012.056	113.187.599

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	90.345.510	5.736.502	96.082.012
USD	7.983.915	115.720	8.099.635
GBP	6.066.794	2.939.158	9.005.952
Totale	104.396.219	8.791.380	113.187.599

Durata media finanziaria

Nulla da segnalare.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Quote di OICR	-7.625.000	3.810.636	-3.814.364	11.435.636
Quote di OICR non quotati	-9.189.408	1.709.281	-7.480.127	10.898.689
Totale	-16.814.408	5.519.917	-11.294.491	22.334.325

Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

d) Depositi bancari € 8.791.380

La voce è composta per € 8.791.380 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario.

q) Altre attività della gestione finanziaria € 30.133

La voce è composta per € 10.345 da crediti del comparto per commissioni di retrocessione e per € 19.788 da crediti per operazioni di vendita titoli stipulate e non regolate alla chiusura dell'esercizio.

20 – Investimenti in gestione € 241.569.047

Le risorse del Fondo sono affidate in gestione alle società:

- Amundi SGR
- Aberdeen Asset Managers Limited

tramite mandato che non prevede il trasferimento di titolarità. Il Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento.

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare alla data di chiusura dell'esercizio delle risorse gestite da ciascuna delle società sopracitate:

Gestore	Ammontare di risorse gestite
Aberdeen Asset Managers Limited	79.943.347
Amundi SGR	84.254.031
Totale	164.197.378

Il totale di € 164.197.378 evidenziato nella tabella è pari alla differenza tra la voce “20 – Investimenti in gestione” e “20 – Passività della gestione finanziaria”. A questa differenza vanno aggiunti i ratei per commissioni del Depositario non riconducibili ai gestori finanziari per € 4.968, i debiti per ritenute su titoli per € 796 e sottratti i prestiti su titoli per € 4.334, i crediti per ritenute fiscali su titoli per € 2.655 ed i crediti previdenziali relativi a cambi comparto effettuati il 31 dicembre 2021 per € 4.358.257.

a) Depositi bancari
€ 4.379.884

La voce è composta per € 4.379.639 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario di cui € 245 ratei attivi per interessi di conto corrente maturati e non liquidati.

c)-d)-e)-h) Titoli detenuti in portafoglio
€ 159.481.006

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 159.481.006 così dettagliati:

- € 29.023.116 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 27.119.873 relativi a titoli di debito quotati;
- € 89.840.813 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 13.497.204 relativi a quote di O.I.C.R..

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività del Fondo:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
AS SICAV I-UK EQTY-ZACCHEUR	LU1190497849	I.G - OICVM UE	8.940.944	2,49%
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	LU1599403224	I.G - OICVM UE	4.556.260	1,27%
ASML HOLDING NV	NL0010273215	I.G - TCapitale Q UE	2.858.602	0,79%
NESTLE SA-REG	CH0038863350	I.G - TCapitale Q OCSE	2.487.368	0,69%
ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	I.G - TCapitale Q OCSE	2.358.100	0,66%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031 0	DE0001102564	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.140.686	0,60%
MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - TCapitale Q OCSE	2.129.987	0,59%
AMAZON.COM INC	US0231351067	I.G - TCapitale Q OCSE	2.119.658	0,59%
BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	I.G - TCapitale Q OCSE	2.103.003	0,58%
NOVO NORDISK A/S-B	DK0060534915	I.G - TCapitale Q UE	2.019.758	0,56%
PFIZER INC	US7170811035	I.G - TCapitale Q OCSE	1.818.110	0,51%
NEMETSCHKE SE	DE0006452907	I.G - TCapitale Q UE	1.732.382	0,48%
STRAUMANN HOLDING AG-REG	CH0012280076	I.G - TCapitale Q OCSE	1.674.321	0,47%
WELLS FARGO & CO	US9497461015	I.G - TCapitale Q OCSE	1.657.610	0,46%
DEUTSCHE BOERSE AG	DE0005810055	I.G - TCapitale Q UE	1.582.502	0,44%
PERNOD RICARD SA	FR0000120693	I.G - TCapitale Q UE	1.570.388	0,44%
CHUBB LTD	CH0044328745	I.G - TCapitale Q OCSE	1.530.812	0,43%

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
MICRON TECHNOLOGY INC	US5951121038	I.G - TCapitale Q OCSE	1.365.915	0,38%
AMPLIFON SPA	IT0004056880	I.G - TCapitale Q IT	1.361.578	0,38%
LONZA GROUP AG-REG	CH0013841017	I.G - TCapitale Q OCSE	1.359.394	0,38%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	I.G - TCapitale Q UE	1.357.605	0,38%
CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	I.G - TCapitale Q OCSE	1.344.668	0,37%
PROSUS NV	NL0013654783	I.G - TCapitale Q UE	1.339.864	0,37%
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2022	FR0013219177	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.323.784	0,37%
QUALCOMM INC	US7475251036	I.G - TCapitale Q OCSE	1.321.876	0,37%
DASSAULT SYSTEMES SE	FR0014003TT8	I.G - TCapitale Q UE	1.290.278	0,36%
SIKA AG-REG	CH0418792922	I.G - TCapitale Q OCSE	1.275.184	0,35%
HEINEKEN NV	NL0000009165	I.G - TCapitale Q UE	1.274.997	0,35%
HANNOVER RUECK SE	DE0008402215	I.G - TCapitale Q UE	1.270.173	0,35%
APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	1.253.306	0,35%
ANTHEM INC	US0367521038	I.G - TCapitale Q OCSE	1.245.001	0,35%
SCHLUMBERGER LTD	AN8068571086	I.G - TCapitale Q OCSE	1.222.143	0,34%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044 4,75	IT0004923998	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.210.402	0,34%
LOREAL	FR0000120321	I.G - TCapitale Q UE	1.195.396	0,33%
ADYEN NV	NL0012969182	I.G - TCapitale Q UE	1.176.554	0,33%
MOTOROLA SOLUTIONS INC	US6200763075	I.G - TCapitale Q OCSE	1.174.984	0,33%
SCHIBSTED ASA-B SHS	NO0010736879	I.G - TCapitale Q OCSE	1.148.776	0,32%
UBISOFT ENTERTAINMENT	FR0000054470	I.G - TCapitale Q UE	1.119.906	0,31%
WALT DISNEY CO/THE	US2546871060	I.G - TCapitale Q OCSE	1.089.536	0,30%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2032 1,65	IT0005094088	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.037.381	0,29%
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	AU000000CBA7	I.G - TCapitale Q OCSE	1.037.360	0,29%
NORFOLK SOUTHERN CORP	US6558441084	I.G - TCapitale Q OCSE	1.034.336	0,29%
KNORR-BREMSE AG	DE000KBX1006	I.G - TCapitale Q UE	1.033.936	0,29%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	US4592001014	I.G - TCapitale Q OCSE	1.017.496	0,28%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2025 1,5	IT0005090318	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.008.917	0,28%
BUNDESOBLIGATION 13/10/2023	DE0001141786	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.003.645	0,28%
GILEAD SCIENCES INC	US3755581036	I.G - TCapitale Q OCSE	997.730	0,28%
PIONEER NATURAL RESOURCES CO	US7237871071	I.G - TCapitale Q OCSE	997.562	0,28%
MTU AERO ENGINES AG	DE000A0D9PT0	I.G - TCapitale Q UE	977.192	0,27%
ATLAS COPCO AB-B SHS	SE0011166628	I.G - TCapitale Q UE	971.120	0,27%
Altri			77.362.520	21,51%
Totale			159.481.006	44,37%

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si segnalano le seguenti operazioni di vendita stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	NL0015435975	16/12/2021	03/01/2022	9.880	EUR	1,0000	127.805
Totale							127.805

Posizioni in contratti derivati

Nulla da segnalare.

Posizioni di copertura del rischio cambio

Si riporta il dettaglio delle esposizioni nette in essere per singola valuta e tipologia di posizione:

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore posizione in euro
AUD	CORTA	2.845.000	1,5615	-1.821.966
CHF	CORTA	7.697.000	1,0331	-7.450.392
DKK	CORTA	21.240.000	7,4364	-2.856.221
GBP	CORTA	1.901.000	0,8403	-2.262.341
GBP	LUNGA	140.000	0,8403	166.611
JPY	CORTA	549.850.000	130,3800	-4.217.288
NOK	CORTA	13.517.000	9,9888	-1.353.216
SEK	CORTA	7.746.000	10,2503	-755.685
USD	CORTA	70.083.000	1,1326	-61.877.980
USD	LUNGA	1.019.000	1,1326	899.700
Totale				-81.528.778

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	6.880.352	17.026.296	5.116.468	-	29.023.116
Titoli di Debito quotati	688.084	8.136.431	18.094.547	200.811	27.119.873
Titoli di Capitale quotati	1.904.907	27.934.828	60.001.078	-	89.840.813
Quote di OICR	-	13.497.204	-	-	13.497.204
Depositi bancari	4.379.884	-	-	-	4.379.884
TOTALE	13.853.227	66.594.759	83.212.093	200.811	163.860.890

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Categoria	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	23.906.648	9.424.946	38.267.177	3.432.210	75.030.981
USD	3.802.746	15.817.679	50.510.810	697.460	70.828.695
JPY	71.976	-	-	25.363	97.339
GBP	831.232	1.877.248	-	72.289	2.780.769
CHF	-	-	7.578.066	14.566	7.592.632
SEK	-	-	971.120	6.860	977.980
DKK	-	-	2.822.342	44	2.822.386
NOK	-	-	1.148.776	5.026	1.153.802
CAD	13.479	-	-	14.558	28.037
AUD	193.232	-	2.039.726	25.048	2.258.006
HKD	-	-	-	32.583	32.583
SGD	-	-	-	14.632	14.632
NZD	-	-	-	19.079	19.079
Altre valute	203.803	-	-	20.166	223.969
Totale	29.023.116	27.119.873	103.338.017	4.379.884	163.860.890

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in unità di anno (duration modificata) dei titoli compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie. L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria e può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il valore della duration è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il titolo.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non Ocse
Titoli di Stato quotati	8,521	9,427	12,660	-
Titoli di Debito quotati	3,134	4,620	5,679	3,589

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-30.124.194	25.968.488	-4.155.706	56.092.682
Titoli di Debito quotati	-12.617.280	5.441.855	-7.175.425	18.059.135
Titoli di capitale quotati	-56.719.011	60.425.505	3.706.494	117.144.516
Quote di OICR	-700.000	3.920.260	3.220.260	4.620.260
Totali	-100.160.485	95.756.108	-4.404.377	195.916.593

Commissioni di negoziazione implicite

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	-	-	-	56.092.682	0,000
Titoli di Debito quotati	-	-	-	18.059.135	0,000
Titoli di Capitale quotati	11.274	12.118	23.392	117.144.516	0,020
Quote di OICR	-	-	-	4.620.260	0,000
TOTALI	11.274	12.118	23.392	195.916.593	0,012

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano in portafoglio le seguenti posizioni evidenziando una situazione di conflitto di interessi del Fondo essendo posseduti titoli emessi da soggetti appartenenti al gruppo dei gestori finanziari, del Depositario e imprese associate al Fondo.

Descrizione del titolo	Portafoglio	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore EURO
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	AMUNDI	LU1599403224	2.000	EUR	4.556.260
AS SICAV I-UK EQTY-ZACCHEUR	ABERDEEN	LU1190497849	594.039	EUR	8.940.944
BNP PARIBAS 13/09/2036 2	ABERDEEN	FR0014005E43	100.000	GBP	113.914
BNP PARIBAS 17/04/2029 VARIABLE	ABERDEEN	FR0013508710	100.000	EUR	102.215
BNP PARIBAS 15/10/2024 4,25	AMUNDI	US05579T5G71	200.000	USD	190.544
TOTALE					13.903.877

l) Ratei e risconti attivi **€ 326.466**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2021.

n) Altre attività della gestione finanziaria **€ 77.267.674**

La voce si compone delle attività finanziarie non riconducibili alle altre poste di bilancio. Il dettaglio è esposto nella tabella che segue:

Descrizione	Importo
Prestito titoli - liquidità a garanzia	72.729.366
Crediti per cambio comparto	4.358.257
Crediti per vendita titoli stipulato ma non regolato	127.805
Crediti per dividendi maturati e non ancora incassati	45.257
Prestito titoli	4.334
Crediti per ritenute fiscali su titoli	2.655
Totale	77.267.674

Il credito per ritenute fiscali su titoli si riferisce al recupero delle ritenute sui titoli aticipi/perpetual (tassazione italiana) effettuate negli anni ante 2021 e recuperate dall'Erario con l'imposta sostitutiva 2021.

p) Credito forward pending **€ 114.017**

La voce si riferisce alle plusvalenze maturate alla data di chiusura dell'esercizio sulle posizioni forward.

40 – Attività della gestione amministrativa **€ 4.908.131**

a) Cassa e depositi bancari **€ 4.856.633**

La voce rappresenta il valore della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali**€ 2.979**

La voce rappresenta il valore delle immobilizzazioni materiali, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa**€ 48.519**

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale **€ 2.623.593**

a) Debiti della gestione previdenziale **€ 2.623.593**

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Debiti per cambio comparto	1.339.459
Debiti per prestazioni da liquidare	998.898
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	132.787
Debiti verso Erario per prestazioni liquidate	122.641
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	28.363
Contributi da rimborsare	925
Contributi da riconciliare	520
Totale	2.623.593

20 – Passività della gestione finanziaria **€ 73.012.187**

d) Altre passività della gestione finanziaria **€ 73.012.187**

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione	Importo
Prestito titoli - liquidità a garanzia	72.729.366
Debiti su forward pending	225.441
Debiti per commissione di gestione	51.616
Debiti per commissioni Depositario	4.968
Debiti per ritenute su titoli	796
Totale	73.012.187

40 – Passività della gestione amministrativa **€ 96.962**

a) TFR **€ 1.571**

La voce rappresenta il valore del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa **€ 95.391**

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Debiti di imposta **€ 4.942.136**

Rappresenta il debito per Imposta Sostitutiva maturato nel corso dell'esercizio.

Si segnala che l'imposta sostitutiva è stata regolarmente versata alle scadenze di legge.

Dopo una verifica effettuata assieme al Depositario in merito ad alcune ritenute applicate dalla banca sui redditi di capitale dei titoli perpetual, considerati dalla banca come atipici e pertanto assoggettati a ritenuta alla fonte del 26%, si è provveduto allo spostamento degli importi tra i redditi esenti, in modo che il fondo recuperasse la doppia imposizione, in quanto erano stati inclusi prudenzialmente nella base imponibile della sostitutiva. Il credito è stato rilevato nella voce 20-n (€ 2.655) ed è stato sottratto dal debito di imposta con il versamento effettuato il 16 febbraio 2022.

Conti d'Ordine

Crediti per contributi da ricevere

€ 3.480.101

La voce evidenzia il credito per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassate. L'importo comprende le liste di contribuzione pervenute entro il 31 dicembre per € 642.219, le liste di contribuzione ricevute nei primi mesi dell'anno 2022 con competenza 2021 e periodi precedenti per € 2.819.704 e € 18.178 relativi a crediti verso altri Fondi Pensione per trasferimenti in ingresso non ancora incassati (l'importo comprende le schede tecniche pervenute entro il 31 dicembre).

Impegni Private Equity

€ 19.854.992

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private Equity:

Denominazione	Importo
WISEQUITY III	40.429
SINERGIA II	251.540
BLUEGEM II LP	131.723
PRINCIPIA III - HEALTH	286.777
IDEA TASTE OF ITALY	80.747
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	764.215
PARTNERS GROUP	74.088
HAMILTON LANE FUND IX	108.668
WISEQUITY IV	74.343
MADE IN ITALY	1.366.643
STAR IV PRIVATE EQUITY FUND	1.987.668
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	1.159.394
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	2.317.411
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	381.224
INDUSTRY 4.0. FUND	1.844.614
OLTRE II	183.744

Denominazione	Importo
WISEQUITY V	888.480
FINANCE FOR FOOD ONE	1.263.445
PROGRAMMA 102	285.239
360 FUND V	659.668
EC I	1.394.678
ARDIAN EXPANSION FUND V	467.631
NB Renaissance Partners III	325.680
Taste of Italy 2	2.400.119
CAPITAL DYNAMICS SECONDARIES V	199.000
FONDO SVILUPPO PMI 2	266.376
SEFEA FONDO SI - SOCIAL IMPACT	155.813
ALCEDO V	495.639
Totale	19.854.992

Impegni Immobiliare ed Infrastrutture
€ 15.296.603

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
FONDO MELOGRANO	38.509
FONDO EPF	360.000
ARA EUROPE ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	3.005.564
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND	348.158
INFRARED INFRASTRUCTURE FUND V	3.079.217
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II	167.332
EOS - FONDO ENERGY FUND II	640.349
AZIMUT INFRASTRUTTURE PER LA CRESCIAT ESG	2.250.000
TAGES - FONDO HELIOS II	613.297
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	754.349
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	2.317.423
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE	1.272.404
FONDO MYTRA ENERGIE FUND	450.000
Totale	15.296.603

Impegni Private Debt
€ 2.963.105

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
Clareant European Direct Lending Fund II-ALCENTRA	438.372
Hamilton Lane Strategic Opportunities Fund IV	558.038
Green Arrow Private Debt Fund	106.503
CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II	450.000
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS IV MASTER EURO	1.301.250
Italian NPL Opportunities Fund II	108.941
Totale	2.963.105

Valute da regolare**€ -81.528.778**

La voce è relativa all'ammontare delle posizioni in essere in valuta alla data del 31 dicembre 2021 a copertura del rischio di cambio.

Conto economico

10 - Saldo della gestione previdenziale **€ 30.557.114**

a) Contributi per le prestazioni **€ 54.407.869**

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	29.802.620
Contributi	22.658.418
Trasferimenti in ingresso	1.217.018
TFR Pregresso	583.491
Contributi assistenziali per acquisto prodotti assicurativi	145.940
Contributi per ristoro posizioni	382
Totale	54.407.869

b) Anticipazioni **€ -5.406.893**

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2021.

c) Trasferimenti e riscatti **€ -17.968.029**

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Riscatto per conversione comparto	-15.944.124
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	-811.506
Trasferimento posizione ind.le in uscita	-731.043
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	-378.249
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-57.353
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-45.754
Totale	-17.968.029

d) Trasformazioni in rendita **€ -44.883**

La voce contiene l'importo lordo delle trasformazioni in rendita avute nel corso dell'esercizio.

e) Erogazioni in conto capitale **€ -329.190**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in conto capitale.

f) Premi per prestazioni accessorie **€ -145.940**

La voce si riferisce all'erogazione delle 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.

i) Altre entrate previdenziali
€ 44.180

La voce si riferisce ad operazioni di rendimento pregresso attribuito alle posizioni previdenziali.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta
€ 9.982.262

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Utili e perdite da realizzo	Plusvalenze/ Minusvalenze
Fondi investimento chiusi immobiliari	1.280.706	83.700	818.671
Fondi investimento chiusi mobiliari	602.457	89.294	7.425.437
Quote di OICR	-	176.833	-198.313
Depositi bancari	-34.181	80.149	118.070
Commissioni di retrocessione	-	44.247	-
Commissioni di negoziazione	-	-	-
Proventi FIA	-	564.043	-
Commissioni FIA	-	-912.357	-
Oneri FIA	-	-156.394	-
Altri costi	-	-100	-
Totale	1.848.982	-30.585	8.163.865

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta
€ 18.399.567

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Commissioni e provvigioni su prestito titoli
Titoli di Stato	334.189	-686.228	-
Titoli di Debito quotati	553.301	434.311	-
Titoli di Capitale quotati	828.941	21.015.253	-
Quote di OICR	-	1.244.294	-
Depositi bancari	-20.561	-50.253	-
Risultato della gestione cambi	-	-5.293.214	-
Prestito titoli	-	-	31.767
Imposta sostitutiva	-	-5.047	-
Commissioni di negoziazione	-	-23.392	-
Altri ricavi	-	39.867	-
Altri costi	-	-3.661	-
Totale	1.695.870	16.671.930	31.767

40 - Oneri di gestione **€ -248.083**

a) Società di gestione **€ -192.202**

La voce è così suddivisa:

Gestore	Commissioni di gestione
Aberdeen Asset Managers Limited	-109.254
Amundi SGR	-82.948
Totale	-192.202

b) Depositario **€ -55.881**

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio del Depositario prestato nel corso dell'anno 2021.

60 - Saldo della gestione amministrativa **€ 65.836**

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 417.645**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -30.821**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative **€ -200.892**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale **€ -163.693**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti **€ -2.656**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi **€ 46.253**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

80 - Imposta sostitutiva **€ -4.942.136**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

COMPARTO TFR TACITO

BILANCIO AL 31/12/2021

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

NOTA INTEGRATIVA
Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Comparto Tfr Tacito

ATTIVITÀ		2021	2020
10	Investimenti Diretti	-	-
20	Investimenti in gestione	6.307.455	6.206.400
40	Attività della gestione amministrativa	68.421	55.445
50	Crediti di imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ	6.375.876	6.261.845
PASSIVITÀ		2021	2020
10	Passività della gestione previdenziale	3.778	19.544
20	Passività della gestione finanziaria	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	55.995	26.858
50	Debiti di imposta	8.648	9.043
	TOTALE PASSIVITÀ	68.421	55.445
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	6.307.455	6.206.400
CONTI D'ORDINE		60.084	69.656

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Comparto Tfr Tacito

		2021	2020
10	Saldo della gestione previdenziale	29.979	68.268
20	Risultato della gestione finanziaria diretta		
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	82.023	50.829
40	Oneri di gestione		
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	82.023	50.829
60	Saldo della gestione amministrativa	(2.299)	(10.193)
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	109.703	108.904
80	Imposta sostitutiva	(8.648)	(9.043)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	101.055	99.861

Nota Integrativa**TFR Tacito****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 Tfr Tacito è nato nel mese di luglio del 2019 per accogliere il TFR tacito degli iscritti al Fondo Pensione.

Prospetto del calcolo della quota

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

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Comparto Tfr Tacito

Attività		2021	2020
20	Investimenti in gestione	6.307.455	6.206.400
	o) Investimenti in gestione assicurativa	6.307.455	6.206.400
40	Attività della gestione amministrativa	68.421	55.445
	a) Cassa e depositi bancari	46.116	11.779
	c) Immobilizzazioni materiali	74	78
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	22.231	43.588
	Totale Attività	6.375.876	6.261.845

Passività		2021	2020
10	Passività della gestione previdenziale	3.778	19.544
	a) Debiti della gestione previdenziale	3.778	19.544
40	Passività della gestione amministrativa	55.995	26.858
	a) Trattamento fine rapporto	39	46
	b) Altre passività della gestione amministrativa	55.956	26.812
	c) Avanzo copertura oneri amministrativi	-	-
50	Debiti di imposta	8.648	9.043
	Totale Passività	68.421	55.445

100	Attivo netto destinato alle prestazioni	6.307.455	6.206.400
------------	--	------------------	------------------

	CONTI D'ORDINE	60.084	69.656
	Contributi da ricevere	60.084	69.656

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Comparto Tfr Tacito

		2021	2020
10	Saldo della gestione previdenziale	29.979	68.268
a)	Contributi per le prestazioni	350.272	347.663
b)	Anticipazioni	(48.867)	(42.472)
c)	Trasferimenti e riscatti	(219.177)	(191.594)
d)	Trasformazioni in rendita	-	(15.159)
e)	Erogazioni in conto capitale	(52.249)	(30.170)
f)	Premi per prestazioni accessorie	-	-
h)	Altre uscite previdenziali	-	-
20	Risultato della gestione finanziaria	-	-
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	82.023	50.829
b)	Profitti e perdita da operazioni finanziarie	82.023	50.829
40	Oneri di gestione	-	-
50	Margine della gestione finanziaria (+20+30+40)	82.023	50.829
60	Saldo della gestione amministrativa	(2.299)	(10.193)
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	6.421	(1.496)
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(764)	(684)
c)	Spese Generali ed Amministrative	(5.011)	(4.450)
d)	Spese per il personale	(4.057)	(3.836)
e)	Ammortamenti	(66)	(61)
g)	Oneri e proventi diversi	1.178	334
i)	Avanzo copertura oneri amministrativi	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	109.703	108.904
80	Imposta sostitutiva	(8.648)	(9.043)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	101.055	99.861

Nota Integrativa**Comparto Tfr Tacito****Attività****10 – Investimenti diretti**

Non sono presenti investimenti diretti nel Comparto Tfr Tacito.

20 – Investimenti in gestione**€ 6.307.455**

La gestione delle risorse del Comparto Tfr Tacito è stata affidata alla Compagnia assicurativa Reale Mutua e prevede l'impiego delle risorse mediante una polizza assicurativa di ramo I.

o) Investimenti in gestione assicurativa**€ 6.307.455**

La voce mostra il valore complessivo della polizza alla data del 31/12/2021.

40 – Attività della gestione amministrativa**€ 68.421****a) Cassa e depositi bancari****€ 46.116**

La voce rappresenta il valore della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali**€ 74**

La voce rappresenta il valore delle immobilizzazioni materiali, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa**€ 22.231**

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale **€ 3.778**

a) Debiti della gestione previdenziale **€ 3.778**

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Debiti verso Erario per prestazioni liquidate	3.039
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	703
Contributi da rimborsare	23
Contributi da riconciliare	13
Totale	3.778

40 – Passività della gestione amministrativa **€ 55.995**

a) TFR **€ 39**

La voce rappresenta il valore del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa **€ 55.956**

La voce rappresenta il valore delle altre passività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Debiti di imposta **€ 8.648**

La voce rappresenta il debito per l'imposta sostitutiva del comparto Tfr Tacito maturata sul risultato di gestione dell'esercizio in esame.

Si segnala che l'imposta sostitutiva è stata regolarmente versata alle scadenze di legge.

Conti d'Ordine

€ 60.084

Crediti per contributi da ricevere

La voce evidenzia il credito per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassate. L'importo

comprende le liste di contribuzione pervenute entro il 31 dicembre per € 15.917, le liste di contribuzione ricevute nei primi mesi dell'anno 2022 con competenza 2021 e periodi precedenti per € 43.716 e € 451 relativi a crediti verso altri Fondi Pensione per trasferimenti in ingresso non ancora incassati (l'importo comprende le schede tecniche pervenute entro il 31 dicembre).

Conto economico

10 - Saldo della gestione previdenziale **€ 29.979**

a) Contributi per le prestazioni **€ 350.272**

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	350.272
Totale	350.272

b) Anticipazioni **€ -48.867**

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2021.

c) Trasferimenti e riscatti **€ -219.177**

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Riscatto per conversione comparto	-123.473
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	-85.919
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	-9.785
Totale	-219.177

e) Erogazioni in conto capitale **€ -52.249**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in conto capitale.

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta **€ 82.023**

b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie € 82.023

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

60 - Saldo della gestione amministrativa € -2.299

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi € 6.421

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi € -764

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative € -5.011

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale € -4.057

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti € -66

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli ammortamenti, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi € 1.178

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

80 - Imposta sostitutiva**€ -8.648**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea dei Delegati
ai sensi dell'art. 2429, comma 2, del codice civile

Ai Signori Delegati del Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane

Signori Delegati,

il progetto di bilancio che Vi viene sottoposto per l'approvazione e per le deliberazioni conseguenti è relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, ed è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2022 e trasmesso al Collegio Sindacale nei termini di legge.

Il Collegio Sindacale, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, ha svolto le funzioni previste dagli artt. 2403 e ss. c.c.

La presente relazione contiene unicamente la "Relazione ai sensi dell'art. 2429, comma 2, c.c."

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 la nostra attività è stata ispirata alle specifiche disposizioni di legge in materia nonché alle Norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, la società BDO Srl ci ha consegnato la propria relazione in data 11 aprile 2022 contenente un giudizio senza modifica. Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale il bilancio d'esercizio al 31.12.2021 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, Il Collegio sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste Norma 3.8. delle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate" consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

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

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

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

Nell'espletamento del proprio incarico, il Collegio ha acquisito dall'Organo amministrativo, anche durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, in particolare sull'impatto prodotto dall'emergenza COVID-19 nel corso dell'esercizio e sui fattori di rischio e sulle incertezze significative, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dal Fondo e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

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

Nel corso dell'esercizio appena trascorso il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di sua competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, anche con riferimento agli impatti dell'emergenza da COVID-19 sui sistemi informatici e telematici nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni ed incontri con i responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo avuto rapporti con i rappresentanti della società BDO Italia Spa, incaricata dalla revisione legale dei conti del Fondo per lo scambio reciproco di dati ed informazioni rilevanti per lo svolgimento dei rispettivi compiti e per prendere cognizione dei risultati delle verifiche periodiche, sulla regolare tenuta della contabilità e sulla corretta rilevazione contabile dei fatti di gestione. Nel corso dell'esercizio la suddetta società di revisione non ha segnalato fatti meritevoli di menzione.

Non sono pervenute denunce da parte degli aderenti ex art. 2408 c.c.

Abbiamo richiesto ed ottenuto dagli Amministratori e dalla Direzione assicurazioni che il Fondo si è tempestivamente adeguato ai provvedimenti adottati d'urgenza dal Governo e dalle Autorità Pubbliche a far fronte all'emergenza sanitaria COVID-19 e che ha attivato le

proprie strutture interne per l'attuazione dei contenuti del DPCM emanati. Nella Relazione sulla Gestione risultano esposti i fatti rilevanti che hanno caratterizzato la gestione ed il risultato dell'esercizio 2021, nonché quelli accaduti dopo la chiusura dell'esercizio.

Il Collegio ritiene opportuno ricordare che il Fondo Pensione Nazionale è stato sottoposto a verifica ispettiva da parte della COVIP (la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione) disposta in data 14/10/2020 e conclusasi l'11/02/2021 (come da comunicazione in pari data prot. 653/21):

Il Collegio è stato chiamato ad esprimere una valutazione di coerenza e di adeguatezza in merito alle iniziative intraprese dal Fondo Pensione Nazionale ed in merito alla Relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione rispetto alle osservazioni sollevate dall'Autorità di Vigilanza (COVIP) nella comunicazione del 17 marzo 2021.

Il Collegio ha espresso queste valutazioni nella relazione rilasciata in data 12 maggio 2021.

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

Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, sottoposto a revisione legale dei conti da parte della BDO Italia Spa, è stato redatto secondo i criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività. Sono stati adottati i criteri di valutazione previsti dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, integrati da quelli previsti dall'art. 2426 del codice civile.

Il bilancio è accompagnato dalla Relazione sulla gestione redatta degli Amministratori, ai sensi dell'art. 2428 del codice civile.

Non essendo a noi demandata la revisione legale, relativamente al suddetto bilancio, osserviamo quanto segue:

- abbiamo vigilato sull'impostazione generale del bilancio medesimo e sulla sua generale conformità alla legge, per quanto riguarda la formazione e la struttura, e al riguardo non abbiamo osservazioni da segnalarvi;
- abbiamo esaminato la Relazione sulla gestione predisposta dagli Amministratori, riscontrandone sia la conformità alle previsioni di legge, sia la completezza e la chiarezza informativa;
- per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 5, c.c

- abbiamo discusso con la società incaricata della revisione legale dei conti le risultanze dell'attività di revisione svolta sul bilancio dell'esercizio, e abbiamo avuto informazioni che da tale attività non sono emersi rilievi in merito; la società incaricata della revisione legale dei conti ha rilasciato in data 11 aprile 2022 la propria relazione, ai sensi dell'articolo 14 dei D.Lgs. 39/2010, che evidenzia un giudizio senza rilievi;
- il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale.

Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

Alla luce delle considerazioni svolte, esprimiamo parere favorevole all'approvazione da parte dell'Assemblea dei Delegati del bilancio del Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31 dicembre 2021, così come predisposto dagli Amministratori.

Roma, 11 aprile 2022

Il Collegio sindacale

Francesco Tacinelli (Presidente)

Martina Malalan (Sindaco Effettivo)

Massimo Tonucci (Sindaco Effettivo)

Gaetano Castagna (Sindaco Effettivo)

**Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo
Pensione Nazionale per il personale
delle Banche di Credito Cooperativo
Casse Rurali ed Artigiane**

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010,
n. 39 e dell'art. 33 dello Schema di Statuto di cui
alla Deliberazione Covip del 19 maggio 2021

Prot. RC104802021BD1338

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 33 dello Schema di Statuto di cui alla Deliberazione Covip del 19 maggio 2021

All'Assemblea dei Delegati di

**Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale
delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane**

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane (nel seguito "il Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2021, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31 dicembre 2021 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

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

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia.

Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte. Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio.

Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio. Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del

Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 39/10

Gli amministratori di Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31 dicembre 2021, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai provvedimenti emanati da Covip.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio di Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa ai provvedimenti emanati da Covip, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31 dicembre 2021 ed è redatta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip.

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

Roma, 11 aprile 2022

BDO Italia S.p.A.



Emmanuele Berselli
(Socio)