

# **Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme**

**Associazione non riconosciuta ai sensi dell'art. 36 Cod. Civ.**

Isritto all'Albo dei Fondi Pensione - I Sezione Speciale - Fondi Pensione Preesistenti – n. 1223  
Sede Sociale Piazza Filippo Meda, 4 - 20121 Milano

## **ASSEMBLEA ORDINARIA**

### **Relazioni e Bilancio Esercizio 2014**

**APPROVATI DALL'ASSEMBLEA DEGLI ASSOCIATI DEL 29 APRILE 2015**

<b>CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b> .....	<b>3</b>
<b>COLLEGIO SINDACALE</b> .....	<b>3</b>
<b>SINDACI SUPPLENTI</b> .....	<b>3</b>
<b>DIRETTORE</b> .....	<b>3</b>
<b>RESPONSABILE</b> .....	<b>3</b>
<b>CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA</b> .....	<b>5</b>
<b>RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b> .....	<b>6</b>
SCENARIO DI RIFERIMENTO 2014 .....	6
ANDAMENTO DEI MERCATI NEL 2014 .....	11
<i>Mercati Azionari</i> .....	11
<i>Mercati Obbligazionari</i> .....	14
<i>Principali divise</i> .....	16
<i>Ratings paesi sviluppati</i> .....	17
<b>RELAZIONE SULL'ATTIVITÀ DI GESTIONE 2014</b> .....	<b>19</b>
COMPARTI 1 - 2 - 3 .....	19
COMPARTO 4 .....	20
COMPARTO 5 .....	21
PROSPETTIVE 2015 .....	25
<i>Alcune considerazioni sullo scenario economico prospettico</i> .....	25
FATTI DI RILIEVO .....	32
DATI STATISTICI DI INTERESSE GENERALE .....	36
COMMENTO AL BILANCIO E RENDIMENTI FINANZIARI .....	42
<b>BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014</b> .....	<b>44</b>
STATO PATRIMONIALE SINTETICO .....	44
CONTO ECONOMICO SINTETICO .....	44
STATO PATRIMONIALE ANALITICO .....	45
CONTO ECONOMICO ANALITICO .....	46
<b>NOTA INTEGRATIVA</b> .....	<b>47</b>
INFORMAZIONI GENERALI .....	47
1. <i>Caratteristiche del Fondo</i> .....	47
2. <i>Criteri di formazione</i> .....	48
3. <i>Criteri di valutazione</i> .....	48
ALTRE INFORMAZIONI .....	50
<b>LINEA 1</b> .....	<b>52</b>
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI .....	54
ATTIVITA' .....	54
PASSIVITA' .....	62
CONTO ECONOMICO .....	63
<b>LINEA 2</b> .....	<b>67</b>
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI .....	68
ATTIVITA' .....	68
PASSIVITA' .....	76
CONTO ECONOMICO .....	77
<b>LINEA 3</b> .....	<b>80</b>
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI .....	82
ATTIVITA' .....	82
PASSIVITA' .....	89

CONTO ECONOMICO .....	89
<b>LINEA4 .....</b>	<b>93</b>
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI .....	95
ATTIVITA' .....	95
PASSIVITA' .....	104
CONTO ECONOMICO .....	104
<b>LINEA 5 GARANTITA .....</b>	<b>108</b>
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI .....	110
ATTIVITA' .....	110
PASSIVITA' .....	110
CONTO ECONOMICO .....	111
<b>GESTIONI ASSICURATIVE .....</b>	<b>114</b>
CONTO ECONOMICO .....	116
<b>GESTIONE AMMINISTRATIVA .....</b>	<b>117</b>
ATTIVITA' .....	120
PASSIVITA' .....	121
CONTO ECONOMICO .....	121
<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO 31.12.2014 .....</b>	<b>123</b>
<b>RELAZIONE SOCIETA' DI REVISIONE .....</b>	<b>131</b>
<b>ALLEGATI .....</b>	<b>132</b>
PREVIMMOBILI S.R.L.: BILANCIO AL 31.12.2014 .....	134
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO AL 31/12/2014 .....	138

## **Consiglio di Amministrazione**

### **Presidente**

Giulio Delsante

### **Vice Presidente**

Giorgio Pellagatti

### **Consiglieri**

Aldo Aletti  
Pasquale Barile  
Giuseppe Benzoni  
Giovanna Iavarone  
Massimiliano Lovati  
Massimiliano Lualdi  
Maria Perotti  
Marco Pisani

## **Collegio Sindacale**

### **Presidente**

Giuseppe Chiacchio

### **Sindaci effettivi**

Matteo Colnaghi  
Paola Simonelli  
Luca Zanzottera

## **Sindaci supplenti**

Erminio Di Carlo  
Carlo Felice Varini

## **Direttore**

Giuseppe Marcato

## **Responsabile**

Paolo Ferrarini



A small, handwritten mark or signature in the bottom left corner of the page, consisting of a few connected strokes.

## CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

Gli Associati del Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme sono convocati in Assemblea Ordinaria il giorno 28 aprile 2015 alle ore 09.30 ed occorrendo, in seconda convocazione il giorno

**29 APRILE 2015**

alle ore 17.30 in Milano, Piazza Meda 4, presso la Sede Centrale della Banca Popolare di Milano - Sala delle Colonne - per trattare il seguente

### Ordine del giorno

Relazione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sul Bilancio dell'esercizio 2014: esame del Bilancio e delibere inerenti e conseguenti.

p. il Consiglio di Amministrazione  
il Presidente  
(Giulio Delsante)



Milano, 9 aprile 2015

*Lo Statuto, il Bilancio, le Relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale saranno depositati presso la Segreteria ed il sito del Fondo [www.fondopensionebipiemme.it](http://www.fondopensionebipiemme.it), a disposizione degli Associati, nei quindici giorni precedenti l'Assemblea.*

# RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

## Scenario di riferimento 2014

### Andamento macroeconomico e dei mercati finanziari nel 2014

Nella prima metà del 2014 i principali asset finanziari sui mercati sviluppati hanno prodotto risultati generalmente positivi, fatta eccezione per il comparto azionario nipponico. Si sono collocati agli estremi i mercati azionari continentali europei, con ritorni a doppia cifra, a fronte del cedimento dell'*equity* in Giappone (il quale ha poi recuperato parte delle perdite nel secondo trimestre 2014, in virtù delle ulteriori riforme annunciate). Nel primo semestre 2014 i mercati azionari hanno capitalizzato ulteriori guadagni rispetto alle chiusure del 2013, sebbene con una crescita più moderata rispetto a quella registrata nell'anno precedente. Tale consolidamento dei listini si è verificato in uno scenario macroeconomico caratterizzato da attese positive per la crescita globale, da un'inflazione contenuta e da una significativa disponibilità di liquidità nel sistema. Nel periodo non sono mancate delle fasi di significativa volatilità, in particolare nel corso del primo trimestre 2014, coincidenti con pubblicazioni di dati macroeconomici di valenza eterogenea, i quali hanno generato qualche temporaneo dubbio sulla tenuta della ripresa negli Stati Uniti o sulla sostenibilità della crescita nei mercati emergenti (Cina, in particolare). Il rafforzamento del Dollaro *USA vs Euro* ha riflettuto le attese della progressiva riduzione degli acquisti di titoli da parte della *Fed*. Il progressivo acuirsi della crisi politica in Ucraina ha determinato effetti e ripercussioni che hanno interessato sia i mercati azionari sia quelli obbligazionari, innescando una fase di forte volatilità con l'alternarsi di correzioni e recuperi di entità significativa. I mercati obbligazionari periferici hanno beneficiato di una progressiva e costante riduzione dei premi per il rischio riducendo gli *spread* ai minimi storici, favoriti dalle considerazioni di possibili mosse espansive da parte della BCE. Nel corso del secondo trimestre 2014, in mancanza di significativi *shock* esogeni (stante le capacità del mercato di assorbire anche rischi geopolitici crescenti, quali si sono manifestati in Ucraina, Libia ed Iraq), il *trend* crescente si rivelato meno discontinuo. Il sostegno più evidente agli investimenti azionari è stato determinato dalle scelte monetarie delle principali Banche Centrali, in particolare le manovre espansive intraprese dalla *BoJ* e dalla BCE, senza tuttavia escludere la *Fed*, che pur avviandosi a terminare gli acquisti di titoli governativi, è rimasta improntata ad una politica accomodante. Va sottolineato come il rialzo dei mercati azionari si sia verificato in un contesto negativo di revisione delle stime degli utili aziendali, ove hanno gravato sfavorevoli movimenti delle valute internazionali ed il rallentamento di alcune economie dei paesi emergenti. L'interesse per gli investimenti azionari è stato favorito da una continua ricerca di rendimenti (significativa in Europa la *performance* dei settori farmaceutico, energetico e dei consumi durevoli, caratterizzati da elevati dividendi), in un contesto in cui i tassi di interesse sul comparto obbligazionario si sono rivelati piuttosto contenuti ed in tendenza flettente. Anche il mercato azionario italiano ha vissuto un prima parte dell'anno particolarmente positiva: solo in occasione della crisi politica che ha portato al passaggio dal Governo Letta al Governo Renzi, e prima delle elezioni politiche Europee, (per il timore del prevalere di forze anti-europeiste) il mercato domestico ha avuto momenti di debolezza. L'esito elettorale, inatteso nelle proporzioni, è stato ben accolto dagli investitori che vi hanno visto un forte sostegno popolare all'azione riformatrice del governo in carica. Hanno inoltre prevalso, nel semestre, le aspettative di una graduale ripresa economica unitamente ad una politica monetaria che, per scongiurare rischi deflazionistici, si è mantenuta molto accomodante. Significativa è stata la discesa dei rendimenti (e dello *spread*) sui titoli di stato dell'Europa mediterranea e dell'Italia con conseguenti benefici sia sulla spesa per interessi (liberando possibili risorse dal bilancio dello Stato) sia per

l'attrattività dell'investimento azionario. Nel primo semestre 2014 l'indice *S&P500* del mercato azionario statunitense ha registrato nuovi massimi. Nei primi mesi del 2014 l'area azionaria Asia/Pacifico ha vissuto le aspettative di un rallentamento economico successivo all'aumento della tassa sui consumi e la delusione delle aspettative di ulteriori misure di politica monetaria in Giappone. A comporre un quadro eterogeneo hanno concorso i crescenti timori di un rallentamento del comparto immobiliare e l'instabilità finanziaria in Cina, le crescenti attese per una svolta elettorale favorevole al mercato in India ed Indonesia. Dopo una prima fase negativa soprattutto in Giappone e Cina, il successivo prevalere di politiche monetarie accomodanti hanno consentito il recupero dei maggiori listini. I mercati emergenti hanno vissuto nei primi mesi del 2014 una fase di incertezza, per le condizioni di scarsa liquidità globale potenzialmente inferte dal *tapering USA*, per gli equilibri valutari incerti, per il rallentamento causato dall'aumento di alcuni tassi di interesse domestici, per timori di instabilità finanziaria in Cina e per le conseguenze della crisi in Ucraina. Successivamente, il mantenimento di una politica monetaria accomodante in USA, le crescenti prospettive di azioni di sostegno da parte della BCE ed il dissiparsi di alcune incertezze hanno riattratto flussi di investimento verso le obbligazioni emergenti, spinto l'apprezzamento delle valute più indebolite e consentito il recupero dei maggiori mercati azionari. Sul fronte obbligazionario, dopo che il 2013 si è chiuso con i tassi d'interesse a breve termine molto vicini ai loro minimi storici in quasi tutti i paesi dell'area Euro, l'avvio del 2014 ha generato volumi considerevoli in acquisto ed i mercati obbligazionari hanno prodotto risultati positivi, pur condizionati da rendimenti in valore assoluto piuttosto bassi. Il 2014 è stato caratterizzato di un progressivo *trend* discendente dei tassi. Le banche centrali hanno di fatto guidato le aspettative degli operatori di mercato, limitando ogni movimento che creasse turbolenze. Oltre all'abbondante liquidità, le crescenti aspettative in merito ad interventi della BCE, in risposta al pericoloso perdurare di evidenze deflazionistiche all'interno dell'area Euro, hanno spinto ulteriormente al ribasso i tassi di interesse nei primi mesi dell'anno. La stessa Banca Centrale, che già aveva ridotto il tasso ufficiale allo 0,25% nel Novembre 2013, si è sempre fortemente dichiarata disponibile ad attuare interventi di tipo non convenzionale con l'obiettivo di evitare un periodo troppo lungo di bassa inflazione, o addirittura di deflazione, e di ripristinare il corretto funzionamento del mercato del credito. I rendimenti in Europa hanno proseguito per quasi tutto il semestre il loro *trend* al ribasso, incontrando una brusca fase di correzione e volatilità solo nella seconda settimana di maggio, a ridosso delle elezioni Europee, nelle quali si preannunciava una forte affermazione dei movimenti euroscettici. Tuttavia, sono poi ripresi i positivi andamenti dei titoli di stato italiani (e periferici più in generale) sostenuti dalle rinnovate ipotesi di stimoli quantitativi derivanti dalle aperture annunciate dal Governatore Draghi. Da metà maggio 2014 sui mercati obbligazionari è prevalsa la ricerca di sicurezza: i deludenti dati sul PIL in Area Euro (in particolare per quello italiano), ad evidenza di una crescita incerta e modesta (fatta eccezione per la Germania), hanno indotto un allargamento degli *spread* (con *BTP/Bund* risalito a 190 punti) per effetto di un brusco aumento dei rendimenti sui titoli di stato periferici (Italia, Spagna, Portogallo e Grecia) ed una sostanziale stabilità dei rendimenti *core* (Germania, in particolare). Successivamente alla riunione del Consiglio Direttivo della BCE i segnali di un possibile allentamento della politica monetaria hanno progressivamente spinto la relazione *EUR/USD* al di sotto dell'area 1,3700 (più in generale, tuttavia, verso metà maggio la divisa statunitense è apparsa in ripresa anche vs *JPY* e *GBP*). A conclusione del semestre, nel mese di giugno 2014 la BCE ha finalmente soddisfatto le aspettative dei mercati annunciando un ampio pacchetto di misure di stimolo, in parte superiori alle attese: tra di esse, un nuovo taglio del tasso ufficiale allo 0,15%, tassi di deposito negativi (-0,10%) per contrastare l'apprezzamento dell'Euro, e la possibilità per le banche di prendere a prestito ingenti somme di liquidità vincolate ad un incremento da parte delle stesse dell'attività di finanziamento al settore privato (*TLTRO*). Questo ha contribuito a rafforzare l'impegno e la credibilità della Banca Centrale Europea nel raggiungere gli obiettivi prefissati. Il rendimento dei BTP ha seguito un *trend* discendente con un forte calo della volatilità; altrettanto è valso per gli altri mercati obbligazionari governativi europei. La forte reazione dei mercati, a valere soprattutto sull'area Euro periferica e sul comparto finanziario, ha prodotto un sensibile

ulteriore calo dei premi per il rischio (e dello spread vs *Bund*) per le emissioni domestiche. Tale situazione si è riverberata altresì sulle positive chiusure dei mercati azionari europei, in generale, e di quello statunitense, mentre, per i titoli di Stato, è emerso un andamento ampiamente divergente tra *UST* e *bond* governativi europei (con incremento dei rendimenti per i primi e sensibili cali per i secondi). Il secondo semestre si è aperto all'insegna della volatilità. Già sul finire del mese di giugno 2014, la pubblicazione di alcuni dati inferiori alle attese (in particolare il PIL statunitense) e le tensioni geo-politiche in essere avevano indotto una serie di correzioni sui comparti azionari e favorito un'ulteriore riduzione dei rendimenti obbligazionari. In un contesto di aumento della volatilità, ha pesato la debolezza del settore finanziario, in parte rientrata dopo metà luglio con l'allentamento della tensione relativa alla crisi dell'istituto portoghese *Banco Espírito Santo*, in virtù del sostegno espresso dalla Banca Centrale del Portogallo e della disponibilità di ricapitalizzazione da parte degli azionisti. Il mese di luglio si è tuttavia chiuso con ampie prese di beneficio: le indicazioni deludenti provenienti dalle trimestrali societarie, il *default* tecnico dell'Argentina e l'acuirsi delle preoccupazioni sul fronte geo-politico hanno condizionato i mercati azionari europei. Il nuovo inatteso rallentamento dell'inflazione ha confermato uno scenario di ripresa incerta ed estremamente debole. I segnali di estensione della fase recessiva in Italia, unitamente al rallentamento tedesco, e ad una situazione internazionale poco incline all'assunzione di rischio ad inizio agosto hanno sospinto bruscamente i differenziali di rendimento fra *BTP* e *Bund* sino in area 180 punti base sulla scadenza decennale, in un clima di fiducia deteriorato ed in concomitanza con una sensibile ulteriore discesa dei corsi azionari. Dopo l'avvio dell'ultima decade di agosto, i rendimenti europei si sono mossi generalmente in flessione sino a ridiscendere in un'area inferiore ai 160 punti base. La divergenza espressa dalla sequenza di dati positivi sulla congiuntura statunitense ed il solido miglioramento dell'occupazione oltre oceano, a fronte di una perdurante debolezza dei dati europei, ha contribuito a deprimere progressivamente il cambio *EUR/USD*. L'ultima settimana di agosto ha fornito nuovi spunti di volatilità e si è aperta con listini azionari in sensibile rialzo. Lo *spread BTP/Bund*, nel periodo, ha registrato un'ulteriore flessione su livelli inferiori a 150 punti base. In data 4 settembre 2014 la BCE ha annunciato un'ulteriore taglio dei tassi ufficiali portando il livello del *REFI* e quello sui depositi rispettivamente a 0,05% e -0,20%. La mossa, motivata anche dal crescente disagio per il declino delle prospettive di crescita e dalle aspettative di inflazione, concomitante con l'annuncio di un forte impegno di *credit easing* su *ABS* e *corporate*, ha sorpreso i mercati, sostenendo soprattutto i listini europei e favorendo un'ulteriore deprezzamento dell'Euro al di sotto della soglia psicologica di 1,30 nella relazione *EUR/USD*. I mercati nel prosieguo del mese di settembre 2014 hanno poi affrontato e superato alcuni eventi di rilievo quali il *FOMC* ed il referendum scozzese senza particolari scossoni. Nel mese di ottobre si è innescata una forte flessione del comparto azionario europeo ed una risalita dei rendimenti e dei premi per il rischio sui titoli di stato periferici. La reazione negativa dei mercati alle dichiarazioni rilasciate nella conferenza stampa del 2 ottobre 2014 del presidente della BCE, Draghi (il quale ha deluso le attese di un'estensione del programma di acquisti ai titoli di stato) ha fatto emergere un eccesso di aspettative sul potenziale di azione della BCE. Le evidenze di notizie e dati pubblicati successivamente (i positivi dati occupazionali USA, la debolezza degli ordinativi tedeschi, il peggioramento delle aspettative sull'andamento globale dell'economia, i toni accomodanti del *FOMC*) hanno innescato movimenti volatili nell'ambito dei quali è comunque prevalsa una tendenza cedente dell'*equity* ed un aumento dell'avversione al rischio. Il differenziale tra *BTP/Bund* si è mosso dapprima in un intorno superiore ai 140 punti base per poi impennarsi con violenza oltre quota 160 e superare quindi il livello 200 attestandosi poi in area 175. In prossimità di metà ottobre, i timori per possibili effetti di interferenza della debolezza europea sulla crescita statunitense (unitamente alla fine degli acquisti di titoli da parte della *Fed*) hanno gravato sugli indici azionari d'oltre oceano, e, di riflesso, hanno contribuito ad indebolire ulteriormente i mercati del vecchio continente, inducendo un'elevata volatilità e forti flessioni. Si è assistito ad un crollo della propensione al rischio (che ha diffusamente colpito soprattutto le aree "periferiche") indotto da una combinazione di fattori strutturali (la debolezza dell'economia di cui sopra e l'apparente ritardo

della BCE nelle azioni volte a contrastare la crisi) e di eventi contingenti (la pubblicazione di alcuni dati USA, tra cui le vendite al dettaglio, inferiori alle attese, ed i timori di elezioni anticipate in Grecia, unitamente alla possibilità di un'uscita anticipata dal programma di sostegno della *Troika*). Tuttavia, con la chiusura della seconda decade di ottobre si è assistito ad un parziale riassorbimento delle pregresse tensioni, anche in virtù dei positivi dati economici pubblicati negli USA: il rimbalzo degli indici azionari, in particolare di quelli europei, si è accompagnato ad una modesta contrazione dei differenziali tra emissioni governative "core" e periferiche. Nel corso dell'ultima settimana del mese di ottobre la reazione dei mercati azionari europei alle risultanze emerse in merito alla valutazione patrimoniale delle banche (AQR e *stress test*) è apparsa negativa, soprattutto in Italia, ove anche i rendimenti dei BTP hanno subito un'impennata, in controtendenza con i movimenti registrati sugli altri emittenti sovrani. Tuttavia, la chiusura del mese di ottobre ha beneficiato di un aumento della propensione al rischio sui mercati finanziari, con chiusure di segno positivo generalizzate a livello mondiale sugli indici azionari in virtù del nuovo intervento espansivo annunciato da parte della *BoJ*. La relazione *EUR/USD* ha visto alterne fasi di rafforzamento e di successivo indebolimento del biglietto verde: l'evidenza di positivi dati macroeconomici statunitensi e la svolta della politica monetaria della *Fed*, con la cessazione degli acquisti di titoli, hanno favorito il rafforzamento del cambio effettivo del dollaro statunitense sia nei confronti dell'Euro sia dello *Yen*. In prossimità di metà novembre 2014, gli indici azionari hanno espresso nuovamente volatilità, ed la delusione generata dal dato preliminare sul PIL nipponico, molto al di sotto delle attese, ha depresso bruscamente l'indice *Nikkei 225*. Successivamente, tuttavia, le dichiarazioni di Draghi al parlamento europeo (tra le misure non convenzionali potenzialmente adottabili dalla BCE è stata inclusa la possibilità di acquistare titoli di stato) hanno sospinto gli indici azionari del Vecchio Continente. Il differenziale *BTP/Bund* si è ristretto proseguendo la fase flettente avviata da metà ottobre, portandosi con l'avvio del mese di dicembre sotto quota 130 punti base. Anche l'indice azionario statunitense *S&P500* ha proseguito l'ascesa verso nuovi massimi. Con l'avvio della seconda settimana di dicembre, il rimbalzo dello *spread BTP-Bund* oltre quota 120 è apparso connesso più alla discesa dei rendimenti tedeschi che non al declassamento dell'Italia operato da *S&P* e alla risalita dei rendimenti del BTP. La prima decade di dicembre si è chiusa con forti tensioni sui mercati finanziari, indotte dalla situazione politica greca e dai timori di una stretta creditizia in Cina, dove l'economia ha palesato segnali di rallentamento. Gli indici azionari hanno sofferto marcate correzioni ed anche il differenziale *BTP/Bund* ha scontato la risalita dell'avversione per il rischio con un rimbalzo sopra quota 135 (il rendimento del BTP decennale si è riportato sopra al 2%). La relazione *EUR/USD* si è mossa con fluttuazioni tra l'area 1,23 (toccando livelli anche inferiori) e 1,24, la relazione *USD/JPY* si è attestata in un intorno di area 118 - 120. Le quotazioni petrolifere hanno proseguito la fase di forte flessione già iniziata alla fine della prima metà del 2014. La riunione semestrale di fine novembre dell'*OPEC* ha confermato un *target* di produzione invariato a 30 milioni di barili giornalieri deprimendo ulteriormente le quotazioni. Complessivamente nel 2014 i principali mercati azionari sviluppati hanno fatto segnare risultati generalmente positivi (fatta eccezione, in ambito europeo, per le flessioni registrate dalle borse di Londra e Parigi): le migliori performance sono state messe a segno dagli indici azionari statunitensi. Tra i diversi comparti di attività, a livello globale, hanno eccelso i settori *health care* e *technology* a fronte delle perdite registrate dai settori *energy* e *materials*. Il secondo semestre 2014 ha evidenziato alcune sofferenze nell'ambito dei comparti ciclici europei per effetto del *deflation trend*. Una consistente discriminante per gli esiti registrati sia a livello geografico sia a livello settoriale ha insistito sul crollo dei prezzi delle materie prime ed in particolare del petrolio (su cui continua ad avere un peso determinante l'eccesso di offerta rispetto alla domanda), con sofferenze per i principali produttori esportatori (quali ad esempio, nell'ambito dei paesi emergenti, Russia e Brasile) e benefici per i maggiori utilizzatori (quali ad esempio Cina ed India). Sui mercati obbligazionari governativi in area Euro lungo il corso del 2014 si è assistito ad una progressiva riduzione dei rendimenti. Anche il differenziale tra BTP e *Bund* ha segnato valori flettenti dai valori massimi registrati in gennaio (oltre 200 punti base), se pure in un contesto in cui non sono mancati accenni di volatilità e di ripresa dell'avversione per il

rischio (in maggio, luglio, agosto, ottobre e dicembre), concludendo l'anno sulla soglia di 132 punti base. Il comparto *corporate bond* ha evidenziato una costante flessione del premio per il rischio nel corso del primo semestre 2014; il secondo semestre ha palesato un incremento della volatilità ed un andamento meno composto in cui sono emersi significativi rimbalzi dell'avversione al rischio nei mesi di agosto, ottobre e dicembre. Nell'ambito delle principali divise, nel corso del 2014, è emerso un andamento generalmente flettente dell'Euro sia nei confronti del Dollaro statunitense sia nei confronti della Sterlina britannica, mentre sul fine anno è apparsa sostanzialmente invariata la relazione tra Euro e Yen.

L'avvio del 2015 ha confermato il picco di volatilità già registrato a dicembre 2014: i mercati azionari si sono mossi sensibilmente alternando spunti di ripresa all'avversione al rischio. L'andamento del prezzo del greggio ha proseguito la fase flettente al di sotto di 50 USD al barile (il successivo rimbalzo si è attestato su tale livello): i timori dei mercati insistono sulla possibilità che questa dinamica possa innescare una ricaduta deflazionistica. Il cambio EUR/USD si è ulteriormente indebolito. I rendimenti dei *bond* sovrani della periferia europea, si sono inizialmente mossi al rialzo con un lieve ampliamento dello *spread vs Bund*, a fronte di rendimenti *core* europei e *UST* maggiormente stabili: volatilità e divergenze tra centro e periferia dell'Eurozona sono indotte dall'incerta evoluzione della crisi politica greca e dai possibili condizionamenti che tale situazione potrebbe indurre sulle eventuali future azioni di stimolo della BCE. Le emissioni governative italiane hanno riscosso successo in fase d'asta. Di rilevanza, in data 15 gennaio u.s. l'inattesa rimozione da parte della Banca Nazionale Svizzera (*SNB*) del vincolo di oscillazione del cambio EUR/CHF (1,20), ha determinato un violento apprezzamento di quest'ultimo (attestatosi in prossimità della parità) ed un successivo repentino crollo dell'indice di borsa *SMI*. Le attese concentratesi sulle possibili mosse di *Quantitative Easing* da parte della BCE hanno trovato finalmente conferma negli annunci successivi alla riunione del 22 gennaio 2015. Il Presidente Draghi, a fronte della necessità dell'adozione di ulteriori misure di politica monetaria, ha annunciato che il Consiglio Direttivo della BCE ha stabilito che, a far data da marzo 2015, verrà avviato un ampio programma di acquisti di titoli pubblici e privati. L'ingente importo quantitativo prevede incrementi di bilancio per 60 miliardi di Euro mensili finalizzati all'acquisto di asset per un totale potenziale di oltre 1000 miliardi di Euro nei prossimi 18 mesi. Il programma salvaguarda i principi della condivisione del rischio e prevede alcuni vincoli relativi all'ammontare delle emissioni governative. Tale iniziativa appare particolarmente favorevole alla periferia dell'Eurozona. Allo scopo di evitare sviluppi sfavorevoli delle dinamiche inflative, stante una situazione attuale dell'Eurozona in cui la crescita economica langue e l'espansione del credito è estremamente contenuta, viene perseguito l'obiettivo di sostenere la stabilità dei prezzi nel medio termine attraverso l'ancoraggio delle aspettative di inflazione e di un suo ritorno su valori più coerenti con il target della BCE, rendendo di fatto questo programma potenzialmente illimitato. Esso rappresenta un punto fermo sulla strada della ricostituzione della credibilità della BCE, messa in discussione dalla recente mancanza di interventi a fronte di un progressivo deterioramento dello scenario di crescita e di inflazione. L'implicazione sui mercati è univoca: la Banca Centrale afferma la volontà di mantenere molto accomodanti le condizioni finanziarie dell'area Euro, ponendo le basi per una compressione degli spread in un contesto di tassi stabili o decrescenti, per una valuta stabile o più debole, con una volatilità ed un'incertezza decrescenti. La misura dell'efficacia dell'intervento sarà visibile su due elementi: le aspettative di inflazione ed il tasso di cambio EUR/USD. Il PIL dell'Eurozona, prospetticamente, dovrebbe migliorare moderatamente. Permangono ostacoli connessi all'elevata disoccupazione e alla necessità di attuare correzioni di bilancio da parte degli Stati membri. I rischi per l'Eurozona permangono orientati al ribasso. Il presidente Draghi ha comunque ribadito che le iniziative di politica monetaria possono costituire le basi per favorire ed indirizzare la ripresa, tuttavia solo con l'attuazione delle riforme strutturali può effettivamente realizzarsi un insieme di condizioni virtuose idonee a sostenere la fiducia, e, conseguentemente, a favorire lo sviluppo degli investimenti necessari per il perseguimento di una reale e sostenibile crescita economica.

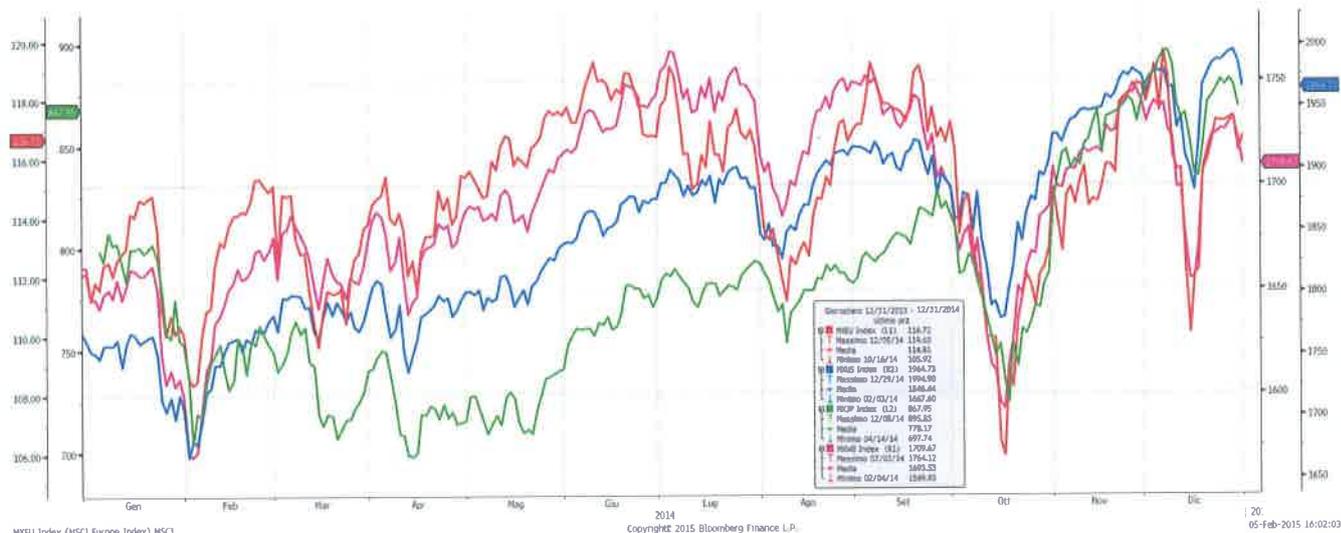
## Andamento dei mercati nel 2014

### Mercati Azionari

Le seguenti tabelle ed i relativi grafici (di fonte *Bloomberg*) illustrano performance ed andamento realizzati nell'anno 2014 dai principali indici azionari MSCI (geografici e settoriali) e dalle principali borse sulle diverse aree geografiche indicate.

Indici MSCI		Valore a fine 2013	Valore a fine 2014	Performance anno 2014
MSCI WORLD	MXWO Index	1.661,07	1.709,67	<b>2,926%</b>
MSCI EUROPE	MXEU Index	112,13	116,72	<b>4,093%</b>
MSCI USA	MXUS Index	1.768,42	1.964,73	<b>11,101%</b>
MSCI JAPAN (*)	MXJP Index	806,64	867,95	<b>7,601%</b>

(\*) valori rilevati al 30/12/2013 e al 30/12/2014



Indici MSCI Geografici	Bloomberg	Valore a fine 2013	Valore a fine 2014	Performance anno 2014
MSCI Italy Local	MSDLIT Index	669,33	675,07	<b>0,858%</b>
MSCI EMU Local	MSDLEMU Index	182,41	186,52	<b>2,256%</b>
MSCI Europe Local	MSDLE15 Index	1.354,91	1.381,72	<b>1,979%</b>
MSCI USA Local	MSDLUS Index	1.768,42	1.964,73	<b>11,101%</b>
MSCI Japan Local	MSDLJN Index	805,32	866,53	<b>7,600%</b>
MSCI Pacific Local	MSDLP Index	804,63	845,99	<b>5,139%</b>
MSCI Far East Local	MSDLFE Index	930,39	991,99	<b>6,621%</b>
MSCI World Local	MSDLWI Index	1.184,50	1.275,77	<b>7,705%</b>
MSCI Emerging Markets (USD)	MKEF Index	1.002,69	956,31	<b>-4,626%</b>
MSCI Emerging Markets Local	MSELEGF Index	47.159,01	48.361,14	<b>2,549%</b>
MSCI EM BRIC Local	MSELBRIC Index	513,84	524,95	<b>2,162%</b>

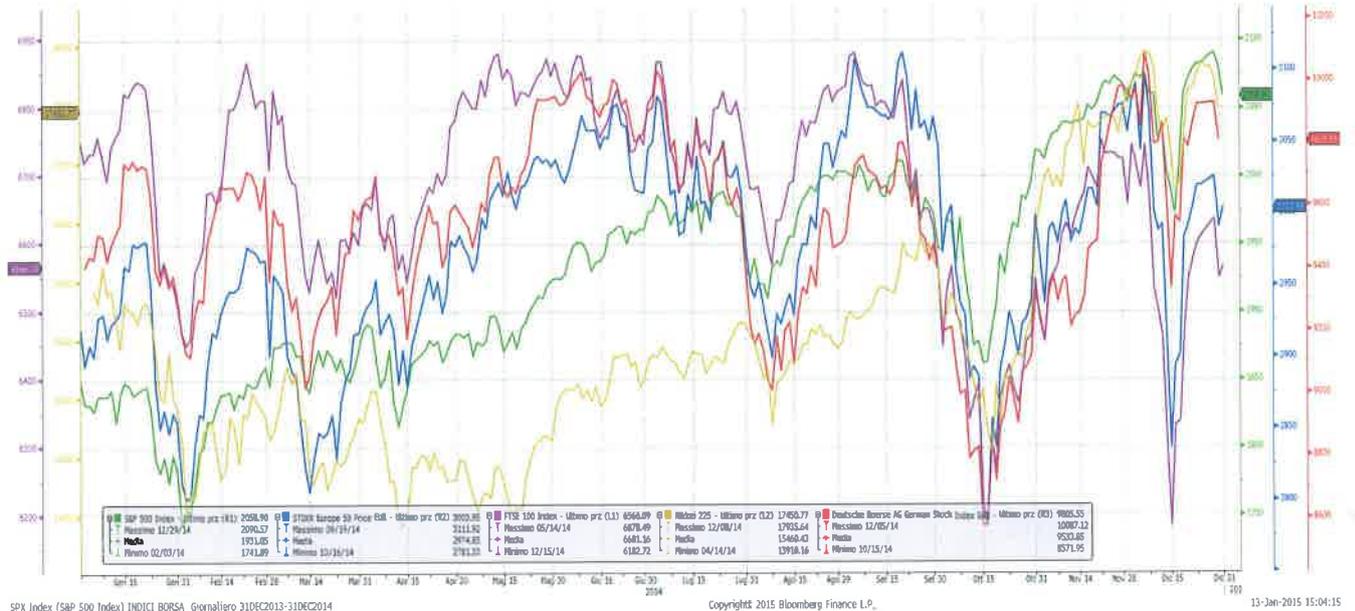
Indici MSCI Settoriali Globali	Bloomberg	Valore a fine 2013	Valore a fine 2014	Performance anno 2014
MSCI World Energy Sector Local	MSGLENR Index	260,09	232,67	-10,542%
MSCI World Materials Sector Local	MSGLMAT Index	206,04	204,60	-0,700%
MSCI World Industrials Local	MSGLIND Index	186,72	194,84	4,349%
MSCI World Consumer Discretionary Local	MSGLCDIS Index	165,91	177,99	7,281%
MSCI World Consumer Staples Local	MSGLCSTA Index	176,16	193,74	9,981%
MSCI World Health Care Local	MSGLHC Index	160,97	194,72	20,961%
MSCI World Financials Local	MSGLFNCL Index	93,54	99,64	6,524%
MSCI World Information Technology Local	MSGLIT Index	117,06	136,80	16,868%
MSCI World Telecomm. Serv. Local	MSGLTEL Index	67,67	68,70	1,510%
MSCI World Utilities Local	MSGLUTI Index	103,93	122,06	17,440%

Indici MSCI Settoriali Europei	Bloomberg	Valore a fine 2013	Valore a fine 2014	Performance anno 2014
MSCI Europe Energy Sector Local	MSRLENR Index	166,02	141,91	-14,521%
MSCI Europe Materials Sector Local	MSRLMAT Index	226,40	216,52	-4,364%
MSCI Europe Industrial Local	MSRLIND Index	183,92	179,14	-2,595%
MSCI Europe Consumer Discretionary Local	MSRLCDIS Index	137,01	142,94	4,323%
MSCI Europe Consumer Staples Local	MSRLCSTA Index	198,47	208,91	5,264%
MSCI Europe Health Care Local	MSRLHC Index	143,43	163,44	13,953%
MSCI Europe Financials Local	MSRLFNCL Index	65,15	65,60	0,694%
MSCI Europe Information Technology Local	MSRLIT Index	65,77	70,41	7,057%
MSCI Europe Telecomm. Serv. Local	MSRLTEL Index	74,48	78,27	5,089%
MSCI Europe Utilities Local	MSRLUTI Index	100,52	112,45	11,865%

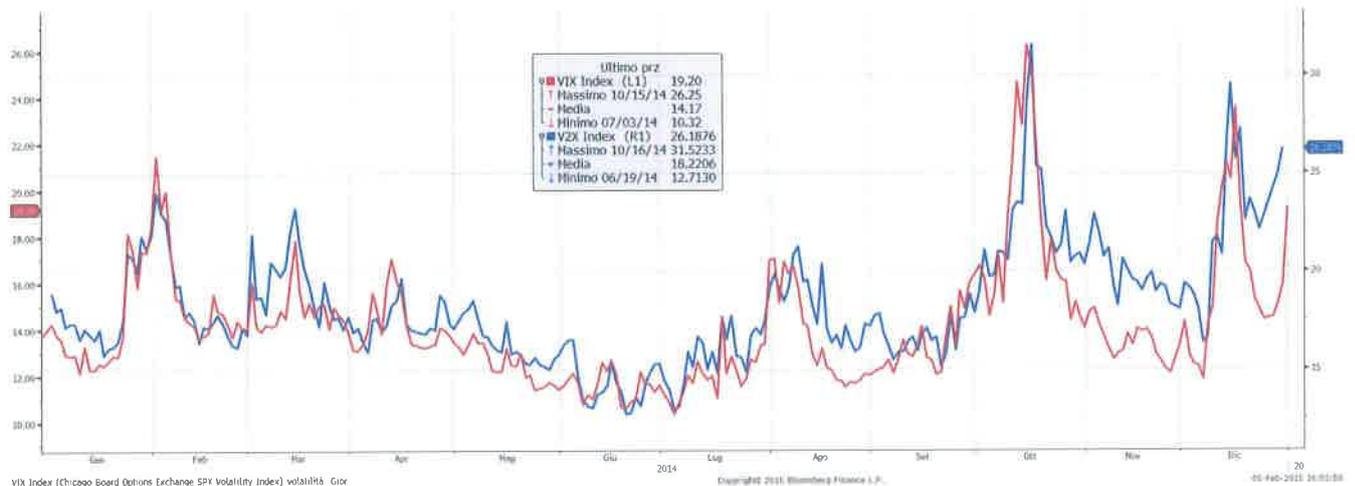
Indici MSCI Settoriali Statunitensi	Bloomberg	Valore a fine 2013	Valore a fine 2014	Performance anno 2014
MSCI USA Energy	MXUS0EN Index	344,01	311,03	-9,587%
MSCI USA Materials	MXUS0MT Index	207,70	219,23	5,551%
MSCI USA Industrials	MXUS0IN Index	206,74	218,24	5,563%
MSCI USA Consumer Discretionary	MXUS0CD Index	199,30	215,82	8,289%
MSCI USA Consumer Staples	MXUS0CS Index	171,51	193,72	12,950%
MSCI USA Health Care	MXUS0HC Index	175,58	217,32	23,773%
MSCI USA Financials	MXUS0FN Index	97,16	109,04	12,227%
MSCI USA Information Technology	MXUS0IT Index	135,79	159,99	17,822%
MSCI USA Telecomm. Serv.	MXUS0TC Index	47,23	46,14	-2,308%
MSCI USA Utilities	MXUS0UT Index	115,57	142,70	23,475%

Indici di Borsa	Bloomberg	Valore a fine 2013	Valore a fine 2014	Performance anno 2014
DOW JONES INDUS. AVG	INDU Index	16.576,66	17.823,07	<b>7,519%</b>
S&P 500 INDEX	SPX Index	1.848,36	2.058,90	<b>11,391%</b>
NASDAQ COMPOSITE INDEX	CCMP Index	4.176,59	4.736,05	<b>13,395%</b>
S&P/TSX COMPOSITE INDEX	SPTSX Index	13.621,55	14.632,44	<b>7,421%</b>
MEXICO IPC INDEX	MEXBOL Index	42.727,09	43.145,66	<b>0,980%</b>
BRAZIL BOVESPA INDEX (*)	IBOV Index	51.507,16	50.007,41	<b>-2,912%</b>
Euro Stoxx 50 Pr	SX5E Index	3.109,00	3.146,43	<b>1,204%</b>
FTSE 100 INDEX	UKX Index	6.749,09	6.566,09	<b>-2,711%</b>
CAC 40 INDEX	CAC Index	4.295,95	4.272,75	<b>-0,540%</b>
DAX INDEX (*)	DAX Index	9.552,16	9.805,55	<b>2,653%</b>
IBEX 35 INDEX	IBEX Index	9.916,70	10.279,50	<b>3,658%</b>
FTSE MIB INDEX (*)	FTSEMIB Index	18.967,71	19.011,96	<b>0,233%</b>
AEX-Index	AEX Index	401,79	424,47	<b>5,645%</b>
SWISS MARKET INDEX (*)	SMI Index	8.202,98	8.983,37	<b>9,513%</b>
NIKKEI 225 (*)	NKY Index	16.291,31	17.450,77	<b>7,117%</b>
HANG SENG INDEX	HSI Index	23.306,39	23.605,04	<b>1,281%</b>
S&P/ASX 200 INDEX	ASX1 Index	5.352,21	5.411,02	<b>1,099%</b>

(\*) valori rilevati al 30/12/2013 e al 30/12/2014



L'andamento della volatilità espressa dai mercati azionari nel corso del 2014 è illustrata nel seguente grafico. (Fonte: Bloomberg)

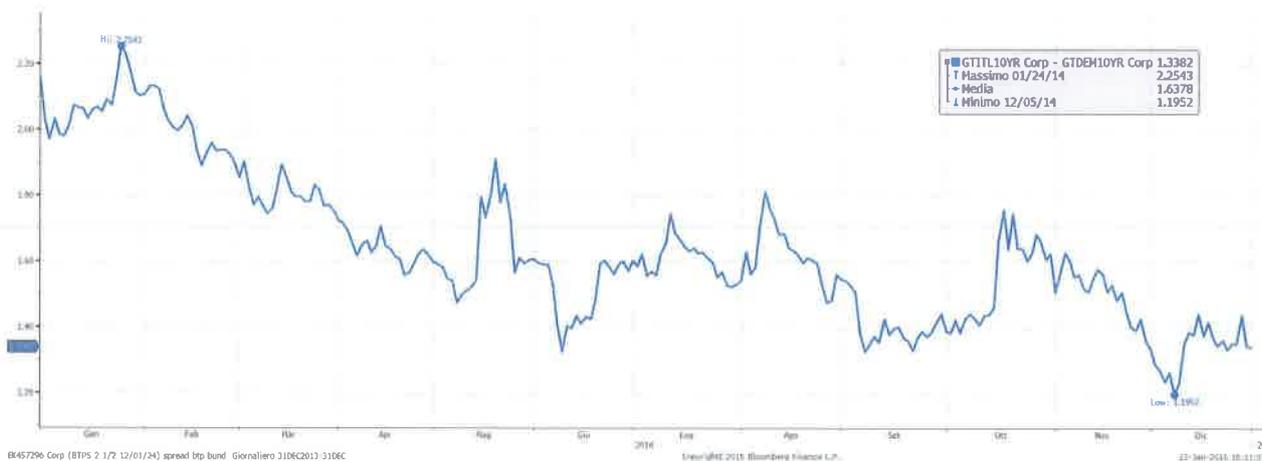


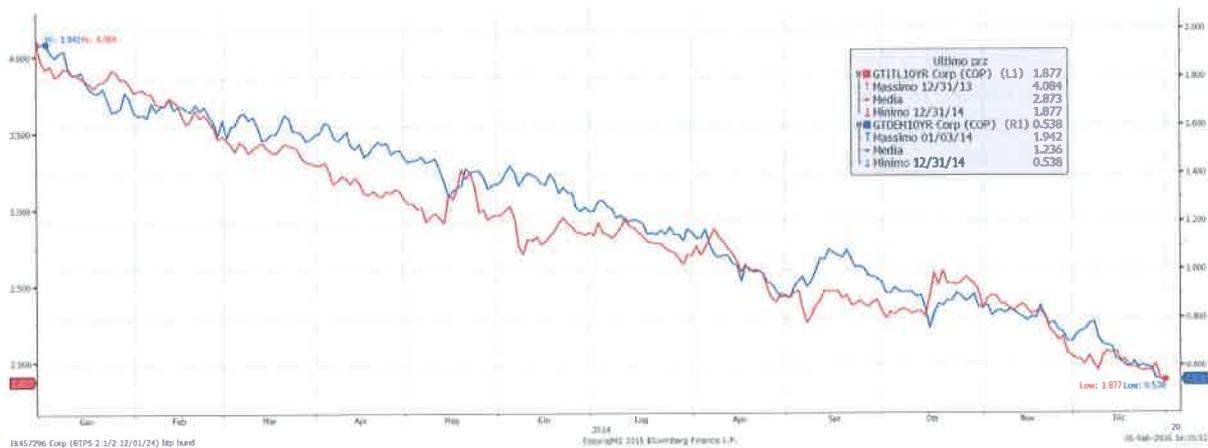
## Mercati Obbligazionari

La seguente tabella illustra i valori dei principali indici obbligazionari mondiali (elaborati a cura del provider *BofA-Merrill Lynch*) rilevati alla fine del 2013 e del 2014, unitamente alla loro performance realizzata nell'anno 2014.

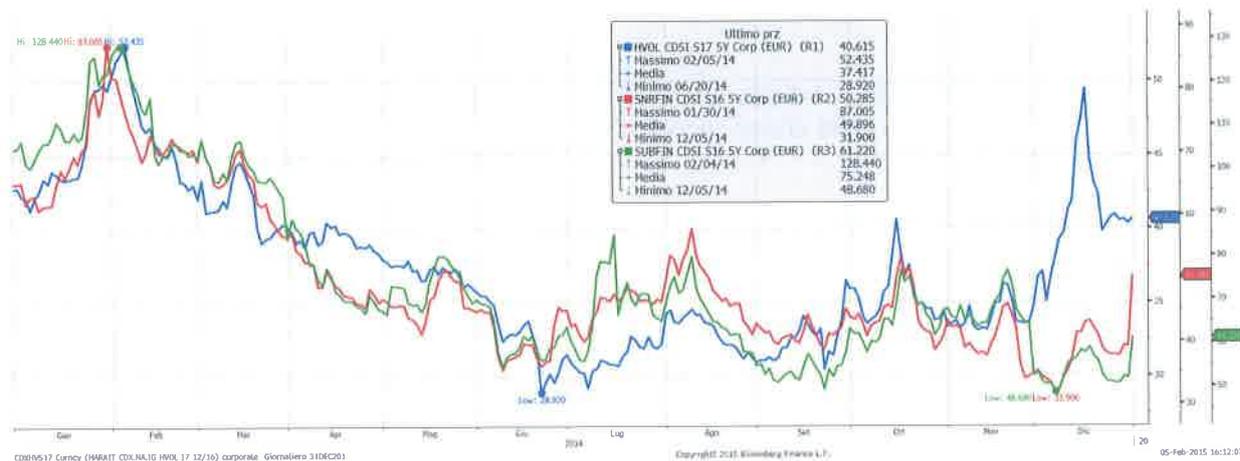
Bank Of America Merrill Lynch Bond Index	VALORE INDICE AL 31 DIC 2013		VALORE INDICE AL 31 DIC 2014		Δ% YTD 2014	
	TOTAL	PRICE	TOTAL	PRICE	TOTAL	PRICE
	RETURN	RETURN	RETURN	RETURN	RETURN	RETURN
WOG1 Global Government Bond Index (USD)	275,269	108,147	298,300	114,479	8,367%	5,855%
EG00 EMU Direct Government Index	615,908	117,280	696,946	128,667	13,157%	9,709%
GOIO Italian Governments Index	386,968	117,887	445,423	130,744	15,106%	10,906%
GOD0 German Federal Governments Index	511,674	115,577	564,689	124,623	10,361%	7,827%
GOF0 French Governments Index	747,574	131,742	837,909	143,507	12,084%	8,930%
GOE0 Spanish Governments Index	363,745	115,363	424,488	129,688	16,699%	12,417%
G0GR Greek Governments Index	203,506	75,365	202,486	72,598	-0,501%	-3,671%
G0LO U.K. Gilts Index (GBP)	934,397	132,152	1.071,559	146,442	14,679%	10,813%
GOQ0 U.S. Treasury Index (USD)	1.440,854	142,840	1.527,596	148,036	6,020%	3,638%
GOY0 Japanese Governments Index (JPY)	306,817	116,855	320,582	120,646	4,486%	3,244%
IP00 Global Emerging Market Sovereign Index (USD)	949,170	157,801	1.022,389	160,355	7,714%	1,618%
ER00 EMU Corporate Index	255,631	102,197	276,732	106,890	8,254%	4,592%
G0LC Global Large Cap Corporate Index (USD)	247,598	103,104	266,591	106,738	7,671%	3,525%
G0LB Global Large Cap Corp. Financial Index (USD)	233,170	102,008	248,346	104,540	6,509%	2,482%
G0LD Global Large Cap Corp. Industrial Index (USD)	277,552	105,605	299,715	109,635	7,985%	3,816%
HW00 Global High Yield Index (USD)	299,816	78,667	307,373	75,472	2,521%	-4,061%

I successivi due grafici illustrano rispettivamente l'andamento dello *spread* e dei rendimenti nel confronto tra BTP e *Bund* (10Y), nell'intero anno 2014. [Fonte: dati grafici Bloomberg - YtD al 31 dicembre 2014.]

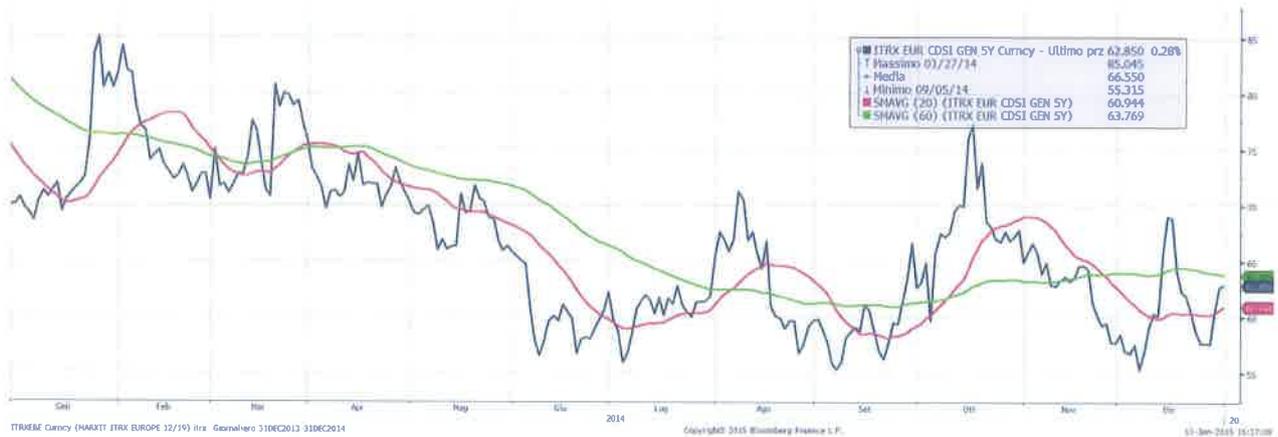




Relativamente al comparto delle emissioni obbligazionarie *corporate*, il successivo grafico illustra l'andamento dei valori rilevati nel corso del 2014 per i CDS generici (5Y) nel confronto tra l'indicatore generale *corporate investment grade high volume* (linea blu), finanziari *senior* (linea rossa) e subordinati (linea verde). [Fonte: dati grafici Bloomberg - YtD al 31 dicembre 2014]



Il seguente grafico illustra l'andamento nel corso dell'anno 2014 dell'indice *Markit iTraxx Europe* - *ITRX EUR CDSI GEN 5Y* - (unitamente alle relative medie mobili a 20 e a 60 giorni), il quale comprende 125 *credit default swap* (equi-ponderati) su entità societarie europee *investment grade*, distribuite in 4 sotto-indici: *Financials* (*Senior* e subordinati), *Non-Financials* e *HiVol*. La composizione di ciascun indice *Markit iTraxx* prevede un aggiornamento *roll* semestrale (a marzo e a settembre). [Fonte: dati grafici Bloomberg - YtD al 31 dicembre 2014]



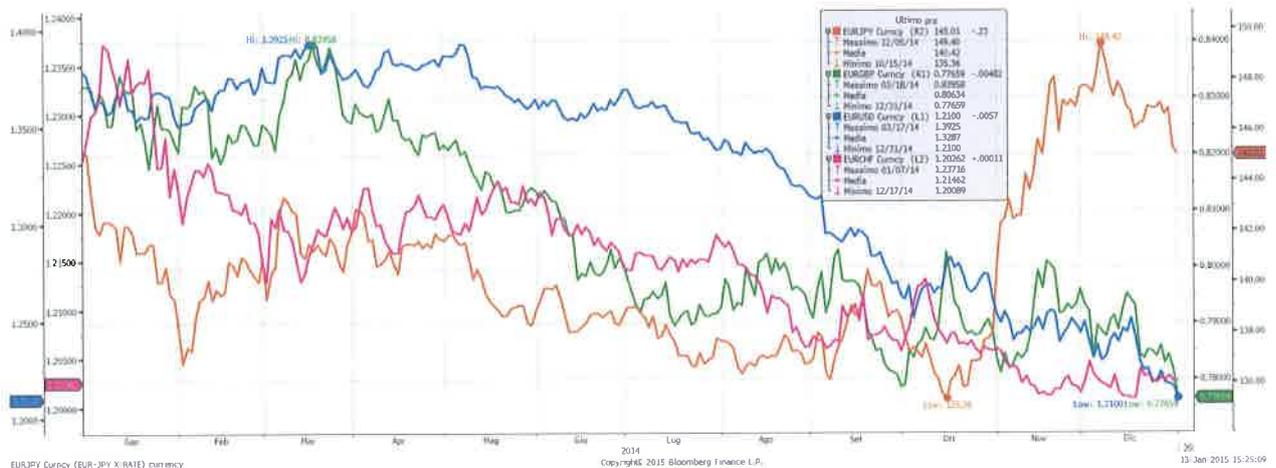
## Principali divise

I valori riportati nella seguente tabella esprimono i valori percentuali di variazione per l'anno 2014 delle relazioni vs Euro delle divise ivi indicate.

Cross Currency	Bloomberg	Valore cambio vs €		Variation % 2014
		31-dic-13	31-dic-14	YtD
EUR-USD X-RATE	EURUSD Curncy	1,37890	1,21000	<b>-12,249%</b>
USD-EUR X-RATE	USDEUR Curncy	0,72540	0,82640	<b>13,923%</b>
EUR-JPY X-RATE	EURJPY Curncy	145,14000	145,01000	<b>-0,090%</b>
JPY-EUR X-RATE(x100)	JPYEUR Curncy	0,68904	0,68968	<b>0,093%</b>
EUR-GBP X-RATE	EURGBP Curncy	0,83231	0,77659	<b>-6,695%</b>
GBP-EUR X-RATE	GBPEUR Curncy	1,20140	1,28740	<b>7,158%</b>

Fonte: elaborazione interna Anima SGR su dati Bloomberg

La seguente rappresentazione grafica illustra l'andamento delle relazioni vs Euro delle divise USD, JPY, CHF e GBP rilevate nel corso dell'anno 2014.



## Ratings paesi sviluppati

Paese	Rating Valuta Locale Long Term al 15 gennaio 2015				Short Term	Ultimo agg. mm/dd/yyyy
	Moody	S&P	Fitch	R&I	S&P	
Australia	Aaa	AAAu	AAA	AAA	A-1+u	08/05/2014
Austria	Aaa	AA+	AAA	NR	A-1+	01/13/2012
Belgio	Aa3	AAu	AA	AA+	A-1+u	05/12/2014
Canada	Aaa	AAA	AAA	NR	A-1+	09/20/2012
Danimarca	Aaa	AAA	AAA	NR	A-1+	11/10/2003
Finlandia	Aaa	AA+	AAA	NR	A-1+	10/10/2014
Francia	Aa1	AAu	AA	AAA	A-1+u	12/12/2014
Germania	Aaa	AAAu	AAA	AAA	A-1+u	08/11/2014
Giappone	A1	AA-u	A+ *	AA+	A-1+u	12/09/2014
Grecia	Caa1	B	B	B-	B	09/12/2014
Hong Kong	Aa1	AAA	AA+	AA+	A-1+	03/14/2014
Irlanda	Baa1	A	A-	A-	A-1	12/22/2014
Israele	A1	A+	A+	NR	A-1	05/02/2013
Italia	Baa2	BBB-u	BBB+	A	A-3u	12/05/2014
N. Zelanda	Aaa	AA+	AA+	NR	A-1+	09/20/2012
Norvegia	Aaa	AAA	AAA	NR	A-1+	10/26/1995
Olanda	Aaa	AA+u	AAA	AAA	A-1+u	08/25/2014
Portogallo	Ba1	BBu	BB+	NR	Bu	07/25/2014
Regno Unito	Aa1	AAAu	AA+	AAA	A-1+u	02/28/2014
Singapore	Aaa	AAAu	AAA	AAA	A-1+u	12/02/2014
Spagna	Baa2	BBB	BBB+	NR	A-2	05/23/2014
Stati Uniti	Aaa	AA+u	AAA	AAA	A-1+u	04/25/2014
Svezia	Aaa	AAAu	AAA	AAA	A-1+u	06/09/2014
Svizzera	Aaa	AAAu	AAA	NR	A-1+u	02/17/2011

Nell'ambito dei più recenti aggiornamenti di rilievo, nel mese di dicembre 2014 l'agenzia *Fitch* ha ridotto il *rating* della Francia a AA da AA+ (già con *outlook* negativo), ed ha confermato il *rating* del Giappone a A+ (portando l'*outlook* a negativo), mentre l'Irlanda ha beneficiato di un *upgrade* sia da parte di dell'agenzia *S&P* (*rating* A da A-) sia da parte di *R&I* (*rating* A- da BBB+).



## Relazione sull'attività di gestione 2014

### Comparti 1 - 2 - 3

In **ambito obbligazionario** è stato perseguito un posizionamento caratterizzato da una durata finanziaria inferiore al parametro di riferimento nel corso di tutto il 2014.

Il principale target dell'investimento è stato nuovamente il debito pubblico italiano, in virtù del miglior profilo di rischio/rendimento offerto. I BTP presenti in portafoglio hanno insistito sulla parte più breve della curva domestica; i titoli *"inflation linked"* sono stati, inoltre, oggetto di accumulo, specialmente nella seconda parte dell'esercizio, ricorrendo anche alla sottoscrizione di emissioni del governo spagnolo. Tra le emissioni obbligazionarie governative sono rimaste invariate, con posizionamenti in sottopeso, quelle dei paesi cosiddetti *"core"*, al fine di incrementare il beneficio della diversificazione del portafoglio. Tali emissioni hanno insistito sulla parte mediana delle curve di rendimento di quei paesi.

L'investimento in titoli obbligazionari societari è stato costituito prevalentemente da titoli del settore finanziario, sia *senior* sia subordinati, emessi principalmente da banche italiane ed europee. Anche l'ambito *corporate bond* è stato caratterizzato da una *duration* inferiore al parametro di riferimento. Nel corso dell'intero anno, inoltre, sono state incrementate le posizioni sui titoli non finanziari cosiddetti "ibridi". L'investimento nel comparto ha permesso di diversificare il rischio oltre che di allungare la durata finanziaria del portafoglio.

Relativamente alla **currency**, il portafoglio ha conservato una marginale esposizione al dollaro USA, attuata principalmente attraverso titoli *corporate* bancari europei a breve scadenza emessi in *USD*.

In **ambito azionario**, nel 2014 è tornata la volatilità sui mercati, creando instabilità nei prezzi e nei temi di investimento. La crescita economica degli Stati Uniti è stata accompagnata dalla deludente crescita europea, mentre le politiche monetarie accomodanti delle banche centrali di Giappone, Europa e Cina hanno dovuto fare i conti con le resistenze derivanti dai problemi geopolitici in Russia e Medio Oriente.

Le sorprendenti riforme e le politiche monetarie accomodanti dei mercati emergenti si sono scontrate con il brusco crollo del prezzo del petrolio. Questo contrasto ha portato a repentine oscillazioni delle performance di paesi, settori e titoli nel corso dell'anno. La strategia di investimento di maggior successo nel corso del 2014 è risultata essere l'investimento in società con una crescita degli utili tale da compensare la volatilità e con limitata presenza di investitori nel capitale in modo che si evitassero frenetici movimenti al ribasso dei corsi azionari. Nonostante la visione positiva da parte del mercato nei confronti dell'Europa, la differenza di performance tra il mercato europeo e quello statunitense (tradotta in Euro) è stata rilevante. Il mercato azionario Giapponese ha conseguito risultati migliori dell'Europa, ma ha fatto significativamente peggio di altri mercati asiatici come quello di Hong Kong e Cina. I mercati dell'Europa periferica hanno chiuso l'anno 2014 in leggera crescita.

La *performance* di settore è stata guidata dalla crescita dei titoli difensivi, con il comparto sanitario al primo posto, seguito dai settori *utilities* e tecnologico. All'interno del comparto tecnologico i titoli migliori sono stati quelli dei produttori di semiconduttori e *hardware*, ovvero società valutate al di sotto dei multipli di mercato, con bilanci solidi e forte generazione di cassa. I settori con le performance peggiori sono stati quello energetico e quello delle materie prime: hanno inciso il crollo dei prezzi delle *commodity* unitamente ai timori relativi ai flussi di cassa delle società e alle loro esposizioni alle deboli valute dei mercati emergenti.

Il portafoglio azionario ha beneficiato di una posizione di sensibile sovrappeso sull'azione Banca Popolare di Milano (PMI IM), la quale ha ampiamente superato la *performance* del settore

bancario domestico. Nella prima metà dell'anno 2014 il portafoglio azionario aveva allocato maggior peso rispetto al *benchmark* verso titoli europei nei settori *utilities* e telecomunicazioni e verso società del settore sanitario. Giappone e USA erano anch'essi in sovrappeso nel portafoglio a dispetto del resto dell'Asia. Nel mese di giugno 2014, l'Europa è stata posta in posizione più neutrale rispetto al *benchmark* a favore di Giappone e USA. Le notizie negative riguardanti *Banco Espirito Santo* sono bastate per scatenare una presa di profitti da parte degli investitori e, dunque, una considerevole correzione al ribasso degli indici europei.

Gli investitori stranieri hanno quindi abbandonato l'Europa continentale per spostarsi verso i mercati asiatici ed il mercato statunitense, sull'onda delle sorprese positive provenienti dal PIL nord-americano del terzo trimestre 2014, dalla decisione della Banca Centrale nipponica di portare avanti un ulteriore *Quantitative Easing*, e dalla scelta della Cina di dare il via a stimoli monetari per favorire la propria economia. Questi fattori positivi e l'annuncio da parte di Draghi dell'espansione del bilancio della Banca Centrale Europea hanno portato all'apprezzamento del dollaro USA nei confronti della maggior parte delle altre principali valute. Ciò ha indotto un impatto positivo sugli utili delle società europee, giapponesi e asiatiche nel terzo trimestre del 2014.

Di conseguenza, nell'ultimo quarto dell'anno, si è inteso aumentare in modo significativo l'esposizione all'Europa, ed in particolare al Regno Unito, dove il *dividend yield* delle maggiori società era attorno al 5-6%, e alla Francia. Gli Stati Uniti sono stati soggetti ad una presa di profitti, in particolare nel settore sanitario ed energetico. Dato il già forte movimento del dollaro USA, il *sentiment* ultra-positivo e le posizioni lunghe ai massimi, è stata ridotta sensibilmente l'esposizione al dollaro statunitense.

Il 2015 si presenta come un anno di incertezze legate al possibile rialzo dei tassi da parte della Fed e alle stime degli utili piuttosto confuse sia in USA sia in Europa.

La strategia per il 2015 è quella di continuare ad investire in società ben gestite ma sottovalutate, quindi con multipli bassi rispetto al mercato, ed impegnate in un percorso di sviluppo e di crescita in grado di attrarre investitori di lungo periodo.

#### Comparto 4

Nel 2014 la congiuntura nell'Euro Area è rimasta difficile ed il continuo calo dell'inflazione ha costretto la BCE ad annunciare nuove misure di stimolo, incluso portare il tasso sui depositi in territorio negativo. Per contro, l'economia negli Stati Uniti ha continuato ad accelerare, permettendo alla Fed di concludere il programma di acquisto titoli e a preparare la strada per un prossimo rialzo dei tassi. Sullo scenario internazionale, la crisi geopolitica in Ucraina e il calo del prezzo del petrolio sono stati gli eventi principali, ed entrambi hanno pesato fortemente sui mercati Russi. In Cina l'attività economica ha continuato a rallentare, portando la banca centrale a tagliare i tassi, mentre in Giappone la BoJ ha aumentato ulteriormente il suo programma di acquisto.

Nell'Euro Area l'attività economica è rimasta debole, con una forte eterogeneità fra i paesi. Infatti, mentre la crescita ha accelerato in Spagna e Grecia, l'Italia è rimasta in recessione, e la crescita è stata anemica anche in Germania e Francia. Il continuo calo nel tasso di inflazione (+0.3% a Novembre) ha generato il timore di entrare in una spirale deflazionistica e ha portato la BCE ad aumentare le sue misure di stimolo, tagliando i tassi (tasso di rifinanziamento a +0.05%, tasso sui depositi a -0.20%), annunciando programmi di espansione del bilancio e aprendo alla possibilità di un QE rivolto a titoli governativi. Le misure estremamente accomodanti della BCE hanno spinto i tassi governativi su nuovi minimi, aiutando la Grecia a

tornare sul mercato dei capitali, anche se la crisi politica dell'ultimo trimestre ha portato ad un forte rialzo nei rendimenti. Riguardo il sistema bancario, l'atteso stress test della BCE ha mostrato che, a parte casi isolati, lo stato dei bilanci è positivo, anche grazie alle ricapitalizzazioni avvenute negli ultimi anni.

Di contro negli Stati Uniti l'economia ha continuato ad accelerare, portando ad un forte miglioramento nel mercato del lavoro, con il tasso di disoccupazione sceso fino al 5,8%<sup>1</sup>.

Queste dinamiche positive hanno portato la Fed a concludere il programma di acquisto titoli e a preparare i mercati al prossimo rialzo dei tassi. Nonostante il calo del supporto monetario, i tassi a lunga americani sono scesi nel corso dell'anno, causa timori circa l'economia globale.

Sullo scenario internazionale, timori circa la tenuta dell'economia russa hanno portato ad un forte deprezzamento del rublo. Il paese è stato infatti prima colpito da sanzioni economiche a causa della crisi con l'Ucraina e successivamente ha subito il forte calo del prezzo del petrolio, sceso sotto i 60\$ al barile. In Cina l'economia continua in una fase di soft-landing, e la banca centrale ha deciso di dare supporto tagliando i tassi di policy. In Giappone la BoJ ha confermato il suo impegno ad uscire dalla deflazione aumentando il suo programma di acquisto titoli, mentre Abe è stato riconfermato primo ministro nelle elezioni di dicembre.

In considerazione dell'elevata volatilità determinata dai fattori sopra descritti e nella considerazione che l'investimento della linea deve privilegiare i rendimenti a medio e lungo termine si è scelto un posizionamento con sovrappeso in Europa sul cui andamento futuro si è particolarmente costruttivi. Si ritengono infatti positivi gli effetti sui fattori ciclici, beni durevoli, esportatori periferici anche in funzione del nuovo atteggiamento della BCE, dell'apprezzamento del dollaro e della possibile accelerazione della crescita dell'economia in Europa se sostenuta dalla graduale ma inevitabile implementazione delle riforme strutturali.

In un'ottica di gestione del budget di rischio, si è provveduto alla riduzione di alcuni picchi.

Il sottopeso strutturale insito nell'azionario in dollari è stato compensato con acquisti di dollari.

## **Comparto 5**

Le risorse della linea sono impiegate nelle gestioni separate, gestite dalla Compagnia Cattolica Assicurazioni, CP PREVI, GESTIONE PREVIDENZA PIU' e RISPEVI, di seguito il commento.

### **CP PREVI**

#### **FINALITÀ**

La politica di gestione adottata mira alla redditività e alla rivalutazione nel medio e lungo termine del patrimonio in gestione, ottenuto attraverso una ripartizione degli attivi che tenda a minimizzare la volatilità mediante una diversificazione degli investimenti. Gli attivi sono allocati in modo coerente con le finalità della gestione e con un adeguato livello di diversificazione,

---

<sup>1</sup> Dati al mese di Novembre

sempre nel rispetto della durata degli impegni delle passività e tenendo conto delle garanzie di rendimento minimo assunte.

## STILE GESTIONALE

Lo stile gestionale adottato è volto a minimizzare il rischio di cambio, a contenere l'esposizione al rischio di credito e ad un attento monitoraggio alle variazioni dei tassi, con l'obiettivo di mantenere una durata finanziaria del portafoglio quanto più coerente possibile con la durata degli impegni assunti.

Nello specifico, la politica d'investimento è volta a mantenere un adeguato livello di diversificazione ed è prevalentemente orientata all'acquisto di titoli di debito - in particolare titoli di stato ed obbligazioni denominate in euro - emessi da soggetti che godono di una valutazione di investment grade e quotati in mercati regolamentati ed è effettuata anche tenendo conto del criterio di determinazione dei rendimenti, basato sulla valutazione delle attività al costo storico (prezzo d'acquisto). Le risorse possono altresì essere investite in titoli di capitale e quote di o.i.c.r., prevalentemente denominati in euro e quotati in mercati regolamentati. Per contenere la volatilità del portafoglio, l'esposizione al mercato azionario è limitata.

Il rendimento realizzato dalla gestione nell'esercizio relativo alla certificazione - che va dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014 - è stato del 4,82%.

Le principali tipologie di strumenti finanziarie in cui sono investite le risorse della gestione separata al 31/12/2014 sono rappresentate nella seguente tabella.

<b>tipologia strumento</b>	<b>peso percentuale sul totale delle attività</b>
titoli di stato - Italia	57,79%
altri titoli di stato in euro e in valuta	0,07%
obbligazioni quotate	30,51%
<b>totale titoli di debito</b>	<b>88,37%</b>
azioni quotate in euro	4,23%
<b>totale titoli di capitale</b>	<b>4,23%</b>
quote di OICR	5,18%
liquidità	1,03%
altre tipologie di attività	1,18%
<b>totale altre attività</b>	<b>7,40%</b>

## GESTIONE PREVIDENZA PIÙ

### FINALITÀ

La politica di gestione adottata mira alla redditività e alla rivalutazione nel medio e lungo termine del patrimonio in gestione, ottenuto attraverso una ripartizione degli attivi che tenda a minimizzare la volatilità mediante una diversificazione degli investimenti. Gli attivi sono allocati in modo coerente con le finalità della gestione e con un adeguato livello di diversificazione,

sempre nel rispetto della durata degli impegni delle passività e tenendo conto delle garanzie di rendimento minimo assunte.

## STILE GESTIONALE

Lo stile gestionale adottato è volto a minimizzare il rischio di cambio, a contenere l'esposizione al rischio di credito e ad un attento monitoraggio alle variazioni dei tassi, con l'obiettivo di mantenere una durata finanziaria del portafoglio quanto più coerente possibile con la durata degli impegni assunti.

Nello specifico, la politica d'investimento è volta a mantenere un adeguato livello di diversificazione ed è prevalentemente orientata all'acquisto di titoli di debito - in particolare titoli di stato ed obbligazioni denominate in euro - emessi da soggetti che godono di una valutazione di investment grade e quotati in mercati regolamentati ed è effettuata anche tenendo conto del criterio di determinazione dei rendimenti, basato sulla valutazione delle attività al costo storico (prezzo d'acquisto). Le risorse possono altresì essere investite in titoli di capitale e quote di o.i.c.r., prevalentemente denominati in euro e quotati in mercati regolamentati. Per contenere la volatilità del portafoglio, l'esposizione al mercato azionario è limitata.

Il rendimento realizzato dalla gestione nell'esercizio relativo alla certificazione - che va dal 1° gennaio 2014 al 31 dicembre 2014 - è stato del 4,27%.

Le principali tipologie di strumenti finanziarie in cui sono investite le risorse della gestione separata al 31/12/2014 sono rappresentate nella seguente tabella.

<b>tipologia di strumento</b>	<b>peso percentuale sul totale delle attività</b>
titoli di stato - Italia	62,96%
obbligazioni quotate	27,26%
<b>totale titoli di debito</b>	<b>90,22%</b>
azioni quotate in euro	3,19%
<b>totale titoli di capitale</b>	<b>3,19%</b>
quote di OICR	5,19%
liquidità	0,38%
altre tipologie di attività	1,01%
<b>totale altre attività</b>	<b>6,59%</b>

## RISPEVI

### FINALITÀ

La politica di gestione adottata mira alla redditività e alla rivalutazione nel medio e lungo termine del patrimonio in gestione, ottenuto attraverso una ripartizione degli attivi che tenda a minimizzare la volatilità mediante una diversificazione degli investimenti. Gli attivi sono allocati in modo coerente con le finalità della gestione e con un adeguato livello di diversificazione, sempre nel rispetto della durata degli impegni delle passività e tenendo conto delle garanzie di rendimento minimo assunte.

### STILE GESTIONALE

Lo stile gestionale adottato è volto a minimizzare il rischio di cambio, a contenere l'esposizione al rischio di credito e ad un attento monitoraggio alle variazioni dei tassi, con l'obiettivo di mantenere una durata finanziaria del portafoglio quanto più coerente possibile con la durata degli impegni assunti.

Nello specifico, la politica d'investimento è volta a mantenere un adeguato livello di diversificazione ed è prevalentemente orientata all'acquisto di titoli di debito - in particolare titoli di stato ed obbligazioni denominate in euro - emessi da soggetti che godono di una valutazione di investment grade e quotati in mercati regolamentati ed è effettuata anche tenendo conto del criterio di determinazione dei rendimenti, basato sulla valutazione delle attività al costo storico (prezzo d'acquisto). Le risorse possono altresì essere investite in titoli di capitale e quote di o.i.c.r., prevalentemente denominati in euro e quotati in mercati regolamentati. Per contenere la volatilità del portafoglio, l'esposizione al mercato azionario è limitata.

Il rendimento realizzato dalla gestione nell'esercizio relativo alla certificazione - che va dal 1° novembre 2013 al 31 ottobre 2014 - è stato del 4,13%.

Le principali tipologie di strumenti finanziarie in cui sono investite le risorse della gestione separata alla fine dell'esercizio relativo alla certificazione sono rappresentate nella seguente tabella.

<b>tipologia strumento</b>	<b>peso percentuale sul totale delle attività</b>
titoli di stato - Italia	47,76%
altri titoli di stato in euro	0,74%
obbligazioni quotate	34,35%
altri titoli di debito	0,64%
<b>totale titoli di debito</b>	<b>83,49%</b>
azioni quotate e non quotate in euro	3,21%
<b>totale titoli di capitale</b>	<b>3,21%</b>
quote di OICR	11,24%
liquidità	0,88%
altre tipologie di attività	1,18%
<b>totale altre attività</b>	<b>13,30%</b>

## Prospettive 2015

### Alcune considerazioni sullo scenario economico prospettico

#### Alcuni punti di attenzione sul contesto economico e politico

Le previsioni sulle dinamiche macroeconomiche sono indirizzate verso una modesta ripresa dell'economia a livello globale, seppure in un contesto di incertezza e di scarso ottimismo. Il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al ribasso le stime di crescita dell'economia mondiale per il 2015. Tali revisioni interessano principalmente l'Eurozona, il Giappone ed i Paesi Emergenti, mentre, di segno nettamente opposto, è attesa la dinamica della crescita statunitense. Permangono evidenti rischi sullo scenario internazionale connessi al perdurare delle tensioni geo-politiche.

Negli Stati Uniti la crescita prosegue ad un ritmo moderato in incremento, i dati tendenziali su consumi ed investimenti sono in risalita, il progressivo e costante miglioramento del mercato del lavoro induce la diminuzione del sotto-utilizzo delle risorse ed un aumento robusto dell'occupazione. Il Beige Book compilato in previsione della riunione del *FOMC* di gennaio 2015 riporta evidenze di un'espansione diffusa dell'economia e collocata su ritmi moderati. Nel prosieguo della normalizzazione della politica monetaria sono stati confermati, in linea con le attese, tassi invariati e la fine del programma di acquisto titoli, con il conforto di evidenze positive provenienti dai più recenti *employment report*. Le informazioni congiunturali più recenti avvalorano la solidità della ripresa. Il *FOMC* conferma l'attesa di un tempo considerevole prima di procedere ad un'inversione della *guidance* di politica monetaria, collegandone le caratterizzazioni qualitative all'evoluzione congiunturale, in particolare al livello di inflazione, ponendo pertanto una connotazione di incertezza sulle tempistiche prevedibili per un futuro rialzo dei tassi, con una possibile svolta collocata a metà 2015. Le recenti stime sul PIL hanno superato le attese, anche in virtù di un consistente contributo da consumi, investimenti non residenziali e macchinari, mentre è apparso meno consistente rispetto al passato l'apporto del canale estero. Solo il dato sulle vendite al dettaglio di dicembre 2014 ha sorpreso al ribasso, mentre la lieve flessione della produzione industriale è prevalentemente ascrivibile ad energia e correlate *utility*. Ordinativi, produttività, indagini di consenso, unitamente alle condizioni generali del mercato del lavoro e del credito forniscono indicazioni univoche di un'economia tonica, in fase di espansione progressiva.

Nell'Eurozona la crescita appare lenta e non tonica, mediamente inferiore nei tempi e nell'entità all'andamento auspicato. La dinamica tendenziale del PIL, ben lungi da un'accelerazione, segna il passo e non avvalorava un'inversione della tendenza congiunturale, condizionata in particolare da un'insoddisfacente domanda interna. I dati più recenti hanno evidenziato segnali di debolezza provenienti anche dai paesi core (con la flessione di novembre 2014 della produzione industriale in Germania e Francia). Le stime sull'inflazione forniscono indicazioni progressivamente flettenti. In presenza di rischi sul cedimento progressivo della dinamica dei prezzi al consumo, assume un ruolo significativo il calo della componente "energia", ove, in relazione alla caduta della quotazioni del greggio, si assiste ad una discesa dei prezzi di combustibili per autotrazione e riscaldamento. Rimane tuttavia da valutare tempo per tempo la dinamica della componente inflativa "core". Le stime di consenso *PMI* (sia manifatturiero, sia composito) di novembre hanno subito revisioni in lieve flessione, l'indice di fiducia economica elaborato dalla Commissione Europea è apparso invariato e coerente con una stagnazione dell'economia; anche il tasso disoccupazione di novembre, stabile a 11,5%, risulta in linea con le attese, e, al momento, nel breve periodo, non sono ipotizzabili cali significativi. Solo il dato sulle vendite al dettaglio di novembre 2014 ha evidenziato una lieve risalita. Nell'analisi del protrarsi della crisi, le richieste di restrizione fiscale connesse al rispetto dei patti di stabilità e

crescita potrebbero comportare un'eccessiva austerità in tema di deficit e debiti pubblici, ritenuta foriera di ricadute fortemente recessive. Il Consiglio direttivo della BCE, nel prendere atto di dati macroeconomici deboli e di progressivi rischi congiunturali, ha affermato l'intenzione di ricorrere ad ulteriori misure non convenzionali in caso di sorprese negative su crescita e inflazione. Il tema del possibile acquisto di emissioni governative risulta alquanto dibattuto all'interno del board della BCE: al momento è stata decisa un'espansione significativa degli attivi di bilancio. Qualora le misure già adottate non dovessero sortire gli effetti attesi sulla dinamica del credito e dell'economia, la BCE potrebbe intervenire con gli ulteriori stimoli preannunciati. Le recenti dichiarazioni di Draghi, in occasione della riunione della BCE del 4 dicembre u.s., hanno rimandato al futuro la possibilità di un'eventuale estensione del programma di acquisti ai titoli di stato, tuttavia le attese in direzione di un prossimo Quantitative Easing divengono via via sempre più elevate. La progressiva e continua flessione delle aspettative di inflazione, unitamente alla perdurante debolezza della crescita dell'Eurozona (avvalorata anche dalle valutazioni prospettiche del Fondo Monetario Internazionale) hanno ormai prodotto le condizioni atte a far convergere le attese degli operatori e dei mercati per un imminente annuncio, da parte della BCE, dell'estensione del programma di acquisto di titoli alle emissioni governative dei paesi dell'Area (con il benestare di ammissibilità dell'Avvocatura Generale della Corte di Giustizia Europea). L'attesa si focalizza sulla riunione del 22 gennaio 2015. Nel frattempo le stime di crescita ed inflazione sono state effettivamente riviste verso il basso in linea con le più recenti stime di consenso, soprattutto a causa di una domanda interna più debole del previsto. Anche la dinamica prospettica del PIL è stata sensibilmente rivista e ridotta rispetto alle stime precedenti, a causa dello scenario più sopra illustrato. Tuttavia, si prospetta una crescita più tonica dell'Eurozona nel 2016, quando il superamento degli effetti della crisi, l'attuazione delle riforme strutturali attese in alcuni paesi, condizioni finanziarie più favorevoli, unitamente ad una ripresa della domanda interna dovrebbero sostenere l'andamento dell'economia. Va sottolineato che la Commissione europea ha recentemente presentato alcune nuove linee guida per l'applicazione del Patto di Stabilità e Crescita in cui emergono alcune tematiche di rilievo in merito all'adattamento delle regole del Patto (mediante una rimodulazione dell'entità della correzione fiscale) alla situazione ciclica corrente e alla possibilità di derogare temporaneamente dagli obiettivi di bilancio allo scopo di agevolare investimenti in opere e programmi promossi da UE o EFSI, ovvero di favorire riforme strutturali e mitigarne l'eventuale impatto di bilancio.

Nel corso del corrente anno potrebbero emergere alcuni temporanei elementi di disturbo in concomitanza con le tornate elettorali in Gran Bretagna e Spagna. Di diverso tenore l'alea connessa all'esito elettorale delle consultazioni del 25 gennaio 2015 in Grecia, ove il tema di una possibile richiesta di ristrutturazione del debito paventata dalla sinistra in caso di vittoria potrebbe preludere a scenari di fibrillazione dei mercati: un ampio successo del partito *Syriza*, peraltro collocato in testa in tutti i sondaggi, potrebbe portare ad una rinegoziazione delle attuali condizioni di *austerity* imposte dalla *Troika*.

La Banca Nazionale Svizzera ha rimosso il vincolo di tasso di cambio minimo *EUR/CHF* (1,20), tagliando altresì la remunerazione negativa dei depositi da -0,25% a -0,75%. La possibile motivazione di tale mossa potrebbe consistere sul timore di un eccessivo indebolimento del Franco svizzero vs le altre principali valute (*USD* in primis) per effetto del trascinamento indotto dalla flessione progressiva dell'Euro.

In ambito domestico la ripresa non decolla, e la contrazione appare estesa a tutti i settori di attività. Tuttavia, un possibile accorciamento dei tempi della politica per la realizzazione delle riforme annunciate ha favorito una risalita dell'indicatore Istat della fiducia delle imprese, soprattutto in virtù di un possibile alleggerimento della pressione fiscale (già previsto nella Legge di Stabilità con il rifinanziamento del bonus IRPEF e del taglio del costo del lavoro per le imprese con la riduzione del cuneo fiscale) e della riforma del mercato del lavoro. La diffusione dei dati Istat evidenzia una revisione al ribasso del PIL, unitamente alla diminuzione della ricchezza delle famiglie e degli utili d'impresa. Le vendite al dettaglio hanno registrato un'ulteriore flessione a settembre. La disoccupazione ha toccato nuovi massimi a novembre

2014, collocandosi a quota 13,4%. Particolarmente preoccupante il dato della disoccupazione giovanile ben superiore al 40% della forza lavoro.

Nel contesto dell'economia nipponica la *Bank of Japan*, dopo aver previsto un incremento degli stimoli indirizzati a sostenere le aspettative di inflazione, ampliando l'obiettivo di detenzione di titoli in portafoglio, ed affermando la disponibilità ad ulteriori azioni, qualora risultasse necessario, nella più recente riunione di gennaio 2015 non ha effettuato modifiche allo stimolo monetario, pur registrando sensibili revisioni sulle valutazioni prospettiche delle previsioni macro-economiche. L'azione di stimolo costituisce un viatico alla sostenibilità della ripresa nipponica, favorita da tassi stabilmente bassi, dal cambio significativamente competitivo, da costi energetici in calo, da un mercato azionario tendenzialmente in ascesa e dal rinvio dell'aumento delle imposte sui consumi (già programmato per ottobre 2015) ad aprile 2017. Il Governo ha altresì approvato la proposta di budget per l'anno finanziario 2015 con incrementi di spesa per previdenza e difesa. La disoccupazione, in progressivo calo, si attesta sui minimi dal 1997; a fronte dell'aumento dell'indicatore *Customer Price Index* nazionale, emerge un rallentamento della dinamica ascendente dei prezzi al consumo. La stima del PIL di Q3 2014 è stata rivista al ribasso: la contrazione appare ascrivibile alla flessione della spesa in conto capitale delle imprese.

Avendo riguardo ai mercati emergenti, la Cina ha fatto segnare nel 2014 una crescita del PIL del 7,4%, il dato più contenuto dal 1990. Domanda globale debole a causa della crisi, eccesso di capacità produttiva, crollo del mercato immobiliare e basso livello dei consumi interni sono i principali fattori di preoccupazione del governo cinese: sugli ultimi tre potrebbe insistere l'azione ri-equilibratrice e riformatrice di Pechino, indirizzata ad una maggiore sostenibilità della crescita economica.

L'Europa dell'Est permane un fronte critico per effetto del perdurare delle tensioni che stanno caratterizzando l'evoluzione della crisi politica in Ucraina e le relazioni con la Russia. L'embargo imposto dai paesi occidentali ha sortito la contromisura russa di divieto alle importazioni di beni da questi ultimi minandone relazioni ed interscambi commerciali. La riunione semestrale di fine novembre dell'OPEC ha confermato un target di produzione invariato sospingendo ulteriormente la fase flettente delle quotazioni del greggio per effetto di un eccesso di offerta. Il prezzo del Brent ha toccato il valore minimo dal 2009. Un aspetto positivo di tale situazione insiste sul beneficio che potrà essere acquisito al PIL (in termini di risparmio diretto) dei paesi importatori.

#### **Nota su un evento di rilievo emerso successivamente alla fine del 2014.**

In data 22 gennaio 2015 il Presidente Draghi, a fronte della necessità dell'adozione di ulteriori misure di politica monetaria, ha annunciato che il Consiglio Direttivo della BCE ha stabilito che, a far data da marzo 2015, verrà avviato un ampio programma di acquisti di titoli pubblici e privati. L'ingente importo quantitativo prevede incrementi di bilancio per 60 miliardi di Euro mensili finalizzati all'acquisto di asset per un totale potenziale di oltre 1000 miliardi di Euro nei prossimi 18 mesi. Il programma salvaguarda i principi della condivisione del rischio e prevede alcuni vincoli relativi all'ammontare delle emissioni governative. Tale iniziativa appare particolarmente favorevole alla periferia dell'Eurozona. Allo scopo di evitare sviluppi sfavorevoli delle dinamiche inflative, stante una situazione attuale dell'Eurozona in cui la crescita economica langue e l'espansione del credito è estremamente contenuta, viene perseguito l'obiettivo di sostenere la stabilità dei prezzi nel medio termine attraverso l'ancoraggio delle aspettative di inflazione e di un suo ritorno su valori più coerenti con il target della BCE, rendendo di fatto questo programma potenzialmente illimitato. Esso rappresenta un punto fermo sulla strada della ricostituzione della credibilità della BCE, messa in discussione dalla recente mancanza di interventi a fronte di un progressivo deterioramento dello scenario di crescita e di inflazione. L'implicazione sui mercati è univoca: la Banca Centrale afferma la volontà di mantenere molto accomodanti le condizioni finanziarie dell'area Euro, ponendo le basi per una

compressione degli spread in un contesto di tassi stabili o decrescenti, per una valuta stabile o più debole, con una volatilità ed un'incertezza decrescenti. La misura dell'efficacia dell'intervento sarà visibile su due elementi: le aspettative di inflazione ed il tasso di cambio EUR/USD. Il PIL dell'Eurozona, prospetticamente, dovrebbe migliorare moderatamente. Permangono ostacoli connessi all'elevata disoccupazione e alla necessità di attuare correzioni di bilancio da parte degli Stati membri. I rischi per l'Eurozona permangono orientati al ribasso. Il presidente Draghi ha comunque ribadito che le iniziative di politica monetaria possono costituire le basi per favorire ed indirizzare la ripresa, tuttavia solo con l'attuazione delle riforme strutturali può effettivamente realizzarsi un insieme di condizioni virtuose idonee a sostenere la fiducia, e, conseguentemente, a favorire lo sviluppo degli investimenti necessari per il perseguimento di una reale e sostenibile crescita economica.

## Valutazioni sulla possibile evoluzione futura dei mercati

Il 2014 si è chiuso con *view* che, alla fine dell'anno, prevedevano annotazioni prospettiche sui mercati secondo quanto sintetizzato a seguire.

I mercati finanziari potrebbero continuare ad essere caratterizzati da una significativa volatilità connessa a fattori di incertezza e di disturbo, sia per effetto dei rischi percepiti sulle dinamiche geo-politiche atti ad indurre repentine virate della predisposizione al rischio, sia per le aspettative in merito alle eventuali future azioni delle Banche Centrali, sia, soprattutto, per le attese e le eventuali sorprese di tempo in tempo emergenti sulla dinamica della crescita delle principali economie sviluppate.

Sul comparto azionario, alla chiusura dell'esercizio 2014, le valutazioni su alcune tematiche connesse all'evoluzione della situazione economica globale, sia in relazione alle dinamiche macroeconomiche, sia ai livelli prospettici attesi sui tassi a breve statunitensi, tenuta in debito conto la persistenza di potenziali rischi geo-politici, inducono ad esprimere tatticamente una *view* tendenzialmente neutrale per l'*asset class equity*, in generale. Giova sottolineare come, nell'ambito del contesto asiatico, in Giappone le evidenze premianti del *corporate Quantitative Easing* suggeriscano di adottare un approccio tattico attivo. Sussiste una divergenza in termini economici, di inflazione, e, di conseguenza, tra le politiche monetarie delle principali banche centrali sulle due sponde dell'Atlantico (tendenzialmente restrittiva negli USA, espansiva, ma con esiti da valutare, e con possibili ulteriori iniziative da parte della BCE per l'Area Euro) che guiderà molte scelte d'investimento future. Mentre una politica monetaria più neutrale da parte della Fed induce la necessità di adottare una maggiore cautela sul mercato azionario statunitense, una *view* moderatamente positiva per i mercati azionari europei attende l'attivazione di alcuni *catalyst* rilevanti. In primo luogo, durante il *meeting* della BCE tenutosi in data 4 dicembre u.s. la retorica adottata ha lasciato aperta la porta per iniziative di *Quantitative Easing*, di possibile attuazione nel corso primo semestre 2015. Anche la presenza di tassi di deposito negativi dovrebbe costituire un fattore di supporto per l'*equity* europeo. La dinamica della base monetaria, che solitamente anticipa un miglioramento della situazione macro-economica appare coerente con l'ipotesi di una ripresa economica nei prossimi trimestri. Si ritiene che l'apporto della politica monetaria, un più efficace compromesso, a livello europeo, nel contemperare il perseguimento di crescita e rigore, ed il deprezzamento dell'Euro, possano innescare una ripresa nei prossimi trimestri. Per attuare un adeguato sostegno della crescita non appare sufficiente l'adozione di stimoli monetari: ad essi va affiancata la flessibilità fiscale ed il sostegno alla domanda interna, con posizioni quindi più morbide, rispetto al passato, sulla flessibilità all'interno del Patto di stabilità. Si ritiene che tale situazione di contesto, unitamente all'inflazione estremamente bassa ed in ulteriore discesa, consenta e giustifichi margini di intervento piuttosto ampi da parte delle autorità monetarie. Avendo riguardo alla situazione italiana, malgrado lo scenario attuale moderatamente recessivo, è auspicabile che il 2015 possa costituire un punto di svolta e di ripresa per il PIL. La dinamica dei prezzi conferma uno scenario non inflazionistico. Coerentemente con quanto vale per l'Eurozona, si ritiene che il *mix* di

politica monetaria, una maggiore flessibilità fiscale, il calo del prezzo del petrolio ed il deprezzamento dell'Euro possano dare sostegno al mercato nei prossimi mesi. L'auspicabile prosecuzione del deprezzamento della divisa comune suggerisce l'incremento selettivo di peso su alcune società più esposte a contesti "globali" e all'*export*. Avendo riguardo al mercato azionario statunitense, il livello delle valutazioni raggiunte appare elevato ed induce ad adottare un approccio prudentiale e particolarmente selettivo. In un'ottica volta al 2015, il settore tecnologico si conferma interessante sotto il profilo del valore dell'attivo dei bilanci aziendali. Sui settori più difensivi le stime di espansione dei margini permangono relativamente conservative. Occorre sottolineare come il mercato statunitense abbia beneficiato di fattori favorevoli (crescita economica, politica monetaria e fiscale accomodante, dollaro debole) prospetticamente atti a scemare: alla conferma della crescita non si sommano i restanti predetti fattori dal momento che la politica monetaria assumerà una connotazione tendenzialmente restrittiva ed il rafforzamento di *USD* è già ampiamente in atto. Possibili condizionamenti con implicazioni negative potrebbero derivare da eventuali azioni adottate da parte della *Fed*, ovvero della probabilità che nel futuro possa subentrare con forza la tematica dei tassi di interesse come ulteriore fattore di disturbo. In Giappone il mercato dovrebbe confermare una moderata ripresa: la crescita degli utili aziendali appare significativamente migliore rispetto a quella di Europa, *USA* e mercati emergenti, con il contributo significativo del deprezzamento della valuta e del controllo dei costi. Nell'ambito dei mercati emergenti, i riflettori sono puntati sull'attuale collocazione dei prezzi petroliferi e delle altre principali *commodity*. Sul comparto obbligazionario la debolezza che ha intaccato anche la Germania e l'inflazione progressivamente cedente depongono a favore di un mercato le cui attese sono rivolte ad un attivo interventismo della BCE, con il passaggio dal controllo dei tassi all'effettivo governo quantitativo di bilancio. Sui mercati obbligazionari governativi, in relazione al contesto attuale, nel breve periodo, viene espressa una *view* prudentialmente neutrale sia globalmente sull'*asset class* obbligazionaria sia sulla *duration* in generale, tenuto conto del perdurante livello di bassi tassi di interesse, che si riflettono sui rendimenti obbligazionari. La collocazione dei tassi rende maggiormente appetibili allocazioni tattiche su emissioni dell'area periferica dell'Euro. Nel corso del 2015 potranno emergere sensibili impulsi di volatilità sia sulle obbligazioni sia sui cambi. La valutazione della durata della debolezza europea si accompagna a quella relativa alla dinamica inflativa, ed in particolare verte sull'individuazione di un possibile rallentamento dello scenario di disinflazione. Il futuro dibattito verterà altresì sul livello del tasso neutrale di equilibrio per l'economia statunitense (la dinamica dei salari rappresenta ora la discriminante fondamentale di decisione per attivare eventuali future variazioni sui tassi) e sulla lettura delle mosse della BCE, soprattutto nel caso in cui dovessero emergere azioni sorprendenti, atte a superare le attese dei mercati. Le condizioni di liquidità restano ampiamente di supporto alle emissioni obbligazionarie societarie e, al contempo, gli stimoli promossi dalla BCE fanno sì che, nel medio termine, possano emergere ancora spunti interessanti per il settore *corporate bond*, anche per le nuove emissioni, tenendo comunque nella dovuta considerazione il livello già molto compresso dei rendimenti. Sui mercati obbligazionari emergenti sussiste l'opportunità di adottare adeguate cautele in termini di *country allocation*, laddove i fattori di rischio, di caratterizzazione aleatoria, potrebbero provenire da un peggioramento delle aspettative di crescita economica. Il contesto generale risulta tuttavia estremamente eterogeneo, poiché, oltre a sottostare all'alea delle dinamiche dei prezzi delle materie prime, si articola tra situazioni virtuose (Messico, India) favorite dalle riforme attuate e degli esiti elettorali, e situazioni più problematiche (quale, ad esempio, quella russa, a causa delle tensioni geo-politiche in atto e delle possibili conseguenze economiche degli embarghi incrociati).

Coerentemente con la metodologia utilizzata per l'analisi dei mercati, la *view* neutrale sulla relazione *EUR/USD* ha virato in territorio positivo, in direzione di un progressivo rafforzamento del Dollaro statunitense, in prossimità dell'avvio dell'ultima decade di dicembre 2014 (*post* riunione del *FOMC*), allorché la *Fed* è parsa assumere un atteggiamento sempre più orientato alla valutazione dei progressi del mercato del lavoro e quindi avvalorare con maggiore forza un futuro rialzo dei tassi di interesse.

A questo si aggiunga che la BCE ha programmato una serie di interventi sui mercati obbligazionari, tesi ad aumentare la liquidità, che potrebbero incidere ulteriormente sulla debolezza dell'Euro.

### **Mercato immobiliare andamento 2014 e prospettive 2015:**

Per quanto concerne il settore immobiliare il 2014 si è rivelato inferiore alle attese. Ad incidere negativamente sui livelli di attività sono state le prospettive reddituali e il livello di fiducia delle famiglie e imprese. Oltre al deficit di crescita, l'economia italiana ha evidenziato per una parte dell'anno una preoccupante tendenza alla deflazione a conferma della debolezza del contesto e della fragilità delle prospettive di rilancio. La precarietà reddituale attuale e prospettica se, da un lato, favorisce il rinvio delle iniziative di investimento, dall'altro, induce il settore bancario a non accettare scommesse sulle capacità economiche future, potendo unicamente contare su garanzie la cui liquidabilità appare oggi ben più incerta di quanto non si ritenesse in passato. Anche l'incremento delle erogazioni registrato nel corso dell'anno deve essere principalmente ascritto all'impennata della componente di surroga e sostituzione derivante dalla riduzione dei tassi di interesse. L'incremento dell'attività dell'ultimo biennio rispetto ai minimi del 2012 dipende dall'interesse degli investitori esteri concentrati soprattutto su immobili di qualità. Seppure con tratti peculiari per singolo comparto, il mercato immobiliare risulta in pratica collegato alla debolezza del contesto economico. I drivers per il rilancio del settore immobiliare sono: il repricing, il supporto alla domanda interna e il miglioramento qualitativo dell'offerta.

Diversamente dal 2013 l'anno appena concluso si caratterizza per volumi di transazioni superiori. La crisi del 2011 e 2012 sembra essere in parte superata. L'ultimo quadrimestre del 2014 segna i livelli di attività più alti degli ultimi anni. I maggiori player sono gli stranieri che continuano a guardare l'Italia con interesse: il 78% del totale transazioni deriva da acquisti stranieri. L'investimento netto 2013 nel mercato immobiliare italiano si attestava a € 808 milioni su €3.377 milioni. Nel 2014 è passato a € 1.877 milioni su un totale di € 3.987 milioni di investimenti esteri.

Gli investimenti in uffici e residenziale anche nel 2014 hanno rappresentato rispettivamente il 28% e il 46% del totale transazioni. Il 2013 fu caratterizzato dall'importante investimento a Milano Porta Nuova da parte dello Stato del Qatar. Qatar Investment Authority, che da maggio 2013 aveva in portafoglio il 40 per cento del progetto di sviluppo immobiliare, ha rilevato quote pari al 60 per cento da altri soci, a cominciare da Hines Italia Sgr, Unipol, Coima (società immobiliare che fa capo alla famiglia di Manfredi Catella, ad di Hines Italia, ndr), il fondo pensioni Ttiaa Cref. Il fondo sovrano del Qatar è proprietario di un pezzo di Milano da 2 miliardi di euro. A tanto si stima il valore di Porta Nuova, la parte più moderna della città, quella «verticale»: dall'inizio del progetto qui si sono innalzati il grattacielo UniCredit di César Pelli (e di fronte, ora in costruzione, la struttura bombata del Pavilion, spazio polifunzionale dell'istituto di credito), le due torri del Bosco Verticale dello studio Boeri e quelle delle residenze Varesine, il palazzo-Ziggurat di William McDonough diventato sede di Google Italia. In tutto 25 edifici, e poi i bar e le vetrine di piazza Gae Aulenti, dove la vita continua anche di sera, a uffici chiusi.

Si nota che nel 2014 le transazioni riguardanti prodotti alternativi come le filiali bancarie registrano un incremento. Questo settore ha totalizzato € 342 milioni grazie a due deal di Intesa San Paolo e Deutsche.

La forte competizione nell'offerta immobiliare ha determinato la contrazione dei rendimenti specialmente per uffici a Roma e Milano di c.a. 20 bp. L'impressione è che i rendimenti possano ulteriormente scendere per i prodotti "nuovi" considerati meno rischiosi rispetto a quelli "Non – prime".

#### Quota investimenti immobiliari per città

	2012	2013	2014
Milano	27%	28%	24%
Roma	36%	22%	14%
Torino	6%	1%	5%
Venezia	3%	7%	2%
Firenze	5%	3%	1%
Altre città	23%	31%	30%
Mix Portafoglio	0%	7%	25%

#### Rendimenti immobiliari netti (%)

	4°trimestre 2013	4°trimestre 2014
Centro	5.10	4.50
Periferico	7.20	6.75
Shopping	6.23	6.00

In ultimo per quanto concerne il mercato immobiliare si segnala che nei primi mesi del 2015 si sono ulteriormente consolidati i segnali di vitalità del mercato evidenziatesi a partire dalla metà dello scorso anno.

## **FATTI DI RILIEVO**

Di seguito vengono riportati sinteticamente gli eventi più significativi che hanno interessato la vita del nostro Fondo nel corso dell'esercizio 2014 e dei primi mesi del 2015.

### **1. MODIFICHE STATUTARIE**

La COVIP ha approvato, con comunicazione del 07/03/2014, le modifiche statutarie approvate dall'Assemblea Straordinaria degli Associati del 15/05/2013.

### **2. NUOVI ISCRITTI**

Per effetto dell'incorporazione nella Banca Popolare di Milano della controllata Banca di Legnano e a seguito di accordo fra l'incorporata, l'incorporante e le OO.SS. è stato previsto che tutti i dipendenti della ex BDL potevano iscriversi al Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme con effetto dal 01/01/2014 mantenendo le condizioni in essere presso BDL stessa, purché trasferissero al predetto Fondo le posizioni individuali maturate sino al 31/12/2013.

Per coloro che non trasferivano la loro posizione individuale, era pure stata prevista la possibilità di iscrizione al Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme, ma alle condizioni previste per i dipendenti della Banca Popolare di Milano.

Nel mese di novembre 2014 la Banca Popolare di Milano ha altresì incorporato la controllata Webank SPA. A seguito di accordo fra le parti e le OO.SS. è stata data la possibilità agli ex dipendenti Webank di iscriversi al Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme con effetto dal 01/01/2015 alle condizioni previste per i dipendenti Bipiemme.

Per effetto di tali accordi il Fondo ha acquisito complessivamente n. 1371 nuovi Associati all'inizio del 2015.

### **3. CONTROLLO ATTIVITA' DEL FONDO**

Nel corso del 2013, il C.d.A. del Fondo ha chiesto alla funzione di Audit della Banca di effettuare un approfondito controllo circa l'adeguatezza dei processi e delle procedure adottate dal Fondo ed in particolare di effettuare delle analisi sulle attività che caratterizzano il processo di gestione da parte della struttura del Fondo. L'intervento ha condotto ad un giudizio di "sostanziale adeguatezza" ed ha evidenziato l'opportunità di dotare il Fondo di un Codice Etico a cui debbano conformarsi tutti i soggetti che operano nel Fondo e di predisporre una struttura di presidio (dopo la formalizzazione di appropriati e precisi processi e procedure operative) così come contemplata dalla legge in materia di responsabilità amministrativa degli enti (D.Lgs. 231/2001).

Il C.d.A. del Fondo nella seduta del 18/12/2014, in sede di esame del disposto della circolare COVIP del 17/05/2011 n. 2604 (autovalutazione), ha deliberato che quanto indicato dalla funzione Audit della Banca sarà definito entro il 2015.

#### **4. VARIAZIONI AL REGOLAMENTO ANTICIPAZIONI**

Il C.d.A. del Fondo nella seduta del 16/10/2014 nell'intento di sottolineare a tutti gli Associati il primario fine previdenziale delle forme pensionistiche complementari, ha deliberato, fermo restando quanto prescritto dall'art. 11 del D.Lgs. 252/05, che la richiesta di anticipazione per le "ulteriori esigenze" di cui al medesimo art. 11, comma 7, lett. c) possa essere effettuata decorsi due anni dalla precedente richiesta (anziché un anno come in precedenza previsto). La modifica ha effetto dall' 01/01/2015. Non è stato invece modificato l'importo minimo liquidabile che pertanto rimane fermo ad € 1.500,00= (al lordo delle ritenute).

#### **5. D.L. 66/14 E LEGGE 190/14**

In sede di conversione dal D.L. 66/14 (Legge n. 89 del 23/06/14) è stato disposto, con effetto retroattivo dall' 01/01/2014, l'aumento dall'11% all'11,50% dell'aliquota dell'imposta sostitutiva dovuta dai Fondi Pensione sui rendimenti maturati. L'effetto retroattivo della norma avrebbe dovuto comportare il recupero della maggiore imposta dovuta sulle liquidazioni effettuate prima della sua entrata in vigore. Per evitare l'onerosità di tale recupero e comunque per non fare gravare sugli iscritti attivi il maggior onere dello 0,50% dovuto sui rendimenti liquidati nei mesi precedenti alla data di entrata in vigore della disposizione, il C.d.A. del Fondo ha deciso di imputare tale maggior costo a oneri amministrativi.

La Legge 190/14 (cosiddetta Legge di Stabilità per il 2015), ha introdotto ulteriori novità in tema di previdenza complementare:

- ha elevato l'aliquota dell'imposta sostitutiva dovuta sui rendimenti dall'11,50% al 20%. I rendimenti acquisiti sugli investimenti in Titoli di Stato ed equiparati rimangono soggetti all'aliquota vigente (12,50%);
- è stato previsto che la modifica di cui sopra abbia effetto retroattivo dal 1/1/2014;
- ai rendimenti realizzati in investimenti effettuati nell'economia reale (cosiddetti investimenti alternativi) spetta un credito di imposta pari al 9% dei proventi realizzati. Per l'anno 2015 detto credito d'imposta potrà essere usufruito sino ad un ammontare massimo di € 80.000.000,00=;
- come abbiamo già avuto modo di informare tutti gli Associati è stato consentito ai dipendenti del settore privato di richiedere la liquidazione del TFR maturando nel periodo marzo 2015 – giugno 2018, in busta paga. L'importo liquidabile è assoggettato ad IRPEF secondo l'aliquota progressiva corrente e non concorre alla formazione dell'imponibile previdenziale;

- la COVIP, con comunicazioni del 9/1/2015 n. 158 e del 6/3/2015 n. 1389 ha disposto che **la valorizzazione delle quote al 31/12/2014 venga effettuata tenendo conto della disciplina fiscale previgente alla data di entrata in vigore della Legge 190/14. Il maggior prelievo fiscale connesso all'incremento di tassazione sui rendimenti 2014, verrà imputato al bilancio 2015.**

Ciò premesso e a parte ogni considerazione in ordine alla scelta del legislatore di reperire risorse dalla previdenza complementare anche a costo di disattendere il principio di affidabilità ed economicità dell'imposta **si sottolinea che in sede di determinazione del valore delle quote al 31/12/2014, ci si è attenuti a quanto disposto dall'Autorità di vigilanza.**

#### **6. "FACTA" NUOVE DISPOSIZIONI INERENTI LA TASSAZIONE DEI REDDITI DI FONTE U.S.**

Il Fondo ha seguito attentamente l'evolversi della normativa ed ha disposto ogni misura finalizzata ad evitare una pesante tassazione in capo agli Associati interessati dei rendimenti conseguiti in investimenti effettuati in titoli statunitensi.

#### **7. RESTYLING SITO WEB DEL FONDO**

Nel corso del 2014 si è provveduto al restyling del sito web del Fondo allo scopo di consentire agli Associati un più immediato accesso a tutte le informazioni, documenti e notizie di interesse degli stessi.

#### **8. NUOVE DISPOSIZIONI EMANATE CON IL D.M. N. 166/2014 (che ha sostituito il D.M. 703/1996)**

Con il Decreto Ministeriale in evidenza sono state introdotte novità salienti in termini di investimenti ora consentiti, eventuale gestione diretta delle risorse, investimenti in OICR alternativi, limiti quantitativi d'investimento, conflitti d'interesse, incompatibilità della funzione di amministrazione, direzione e controllo del Fondo con pari attività presso i Gestori, il depositario o presso società dei gruppi dei Gestori e/o depositario.

Il DM citato è entrato in vigore il 28/11/2014; tuttavia i Fondi Pensione già iscritti all'albo tenuto da COVIP alla suddetta data hanno tempo 18 mesi per adeguarsi alle disposizioni in esso contenute.

In particolare si evidenzia:

- ✓ la possibilità di effettuare investimenti cosiddetti "alternativi" ed il correlato obbligo di dotarsi di rigorose procedure organizzative interne;

- ✓ la necessità di rivedere il vigente contratto d'appalto per la gestione dell'attività di Financial Risk Management;
- ✓ la necessità di intrattenere i Gestori finanziari e la Banca Depositaria in ordine ai limiti quantitativi d'investimento che sono ora imposti;
- ✓ la necessità di tenere conto delle nuove disposizioni, nella formulazione del regolamento sui conflitti d'interesse ed incompatibilità, e di verificare ed assumere con immediatezza le misure più adeguate.

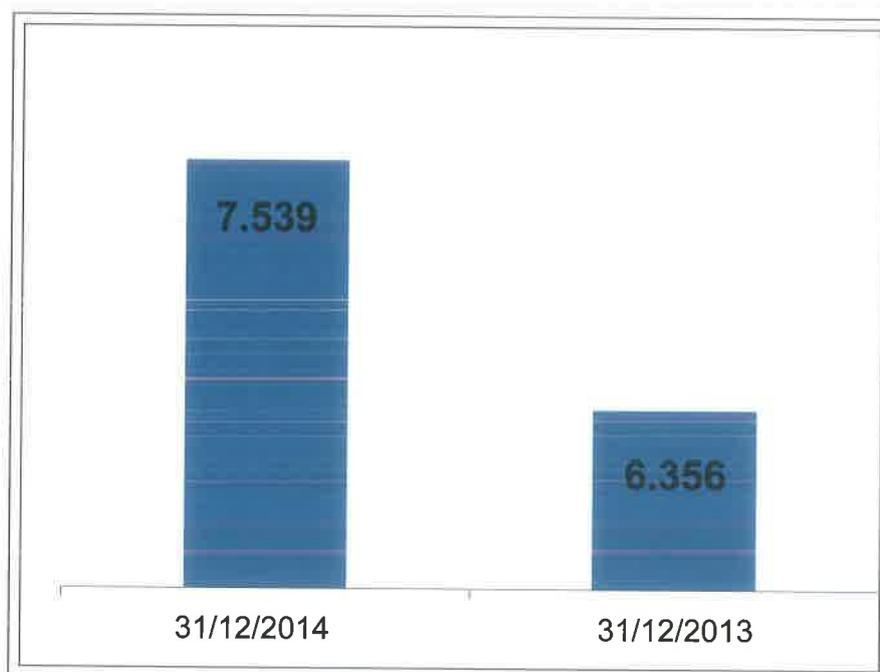


## DATI STATISTICI DI INTERESSE GENERALE

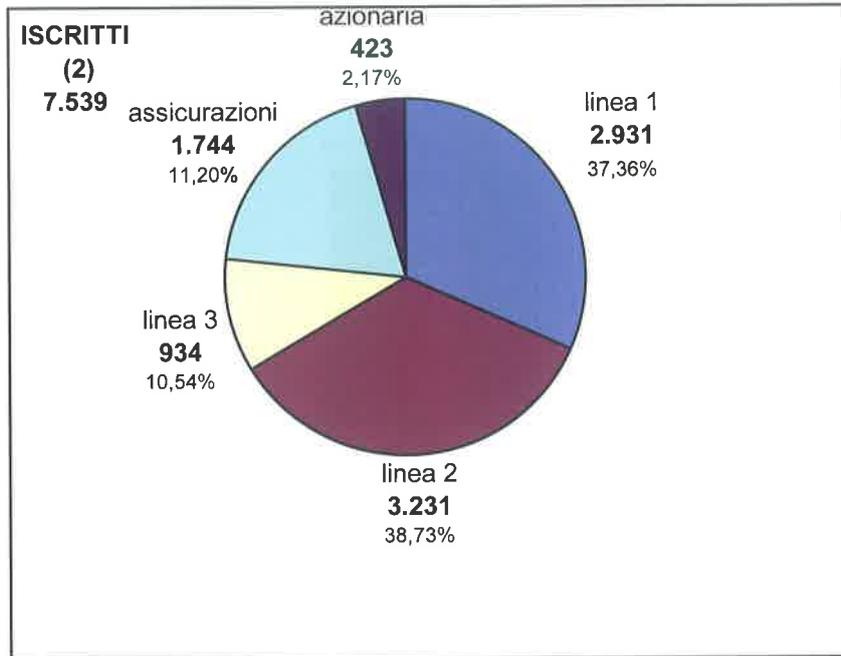
Presentiamo, qui di seguito, alcuni grafici utili per analizzare i dati più significativi dell'evoluzione del Fondo.

I primi grafici sono relativi all'evoluzione del numero degli Iscritti al Fondo ed alla loro suddivisione per comparto di gestione, con particolare riferimento alle classi di età.

**Evoluzione del totale degli Iscritti**

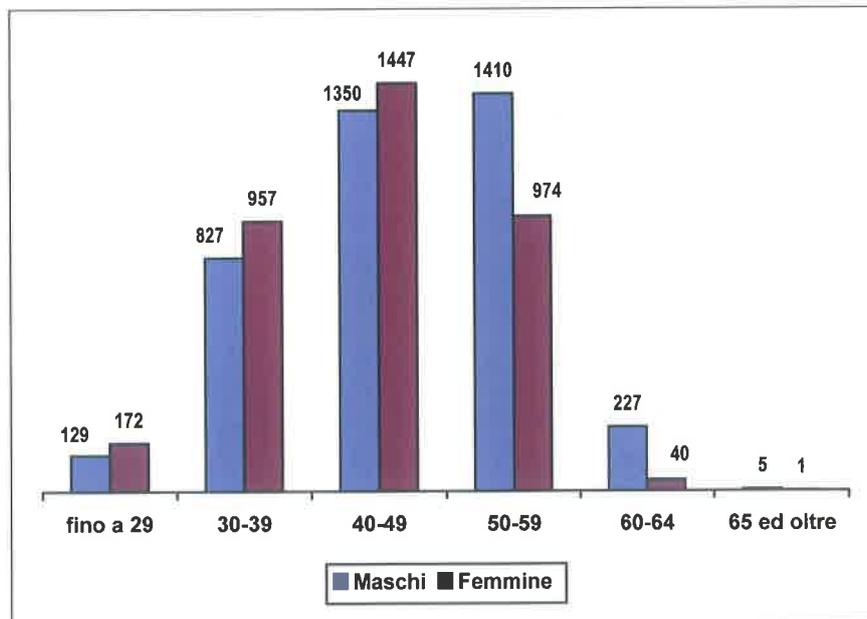


**Iscritti suddivisi per comparto in valore assoluto e in percentuale  
(al 31.12.2014)**



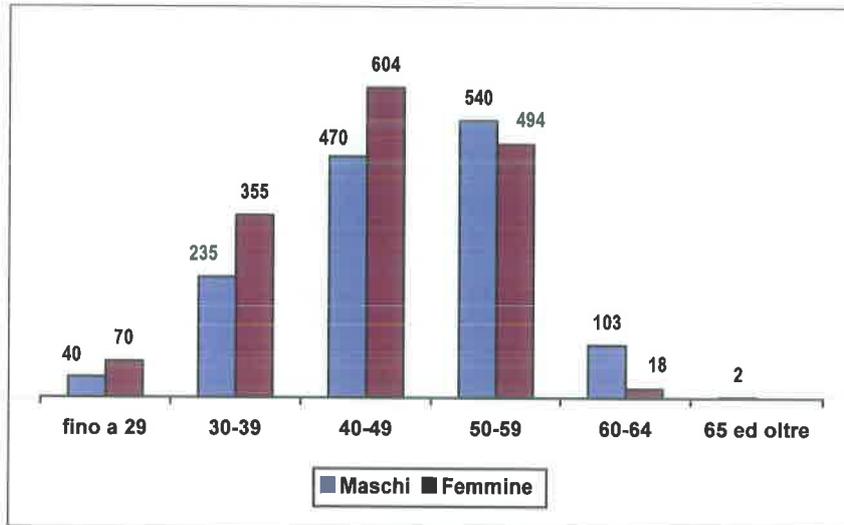
n. 1.724 iscritti a due linee

**Iscritti suddivisi per sesso ed età (al 31.12.2014)**

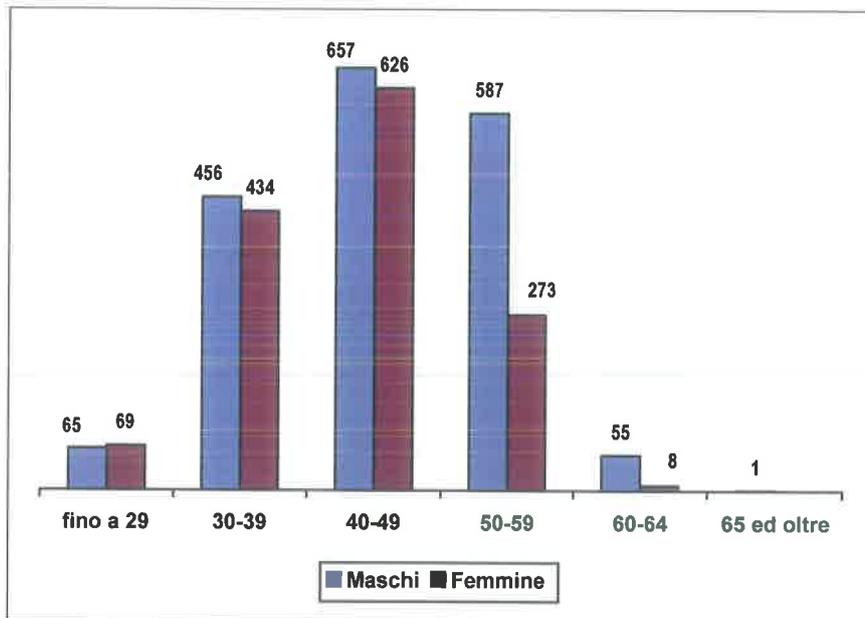


**Iscritti suddivisi per sesso, età e linea**  
(al 31.12.2014)

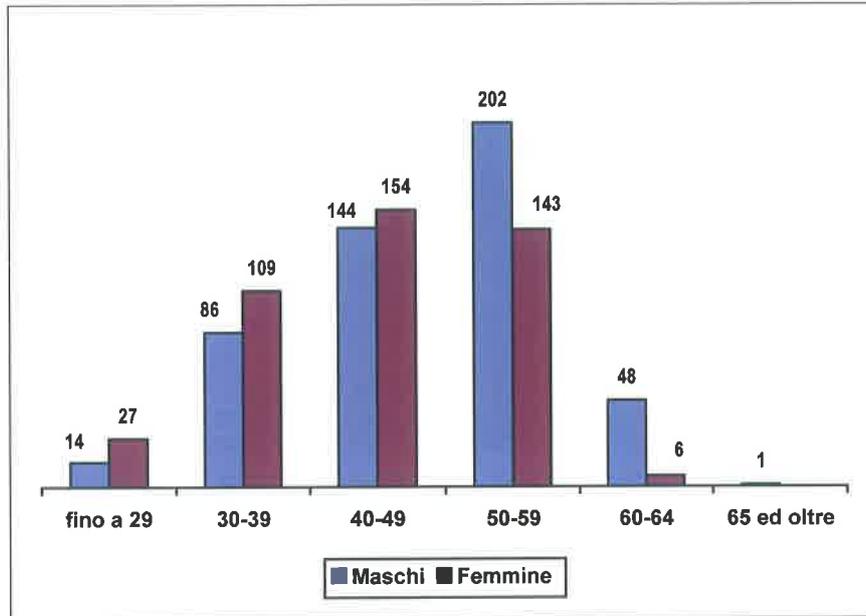
**Linea 1**



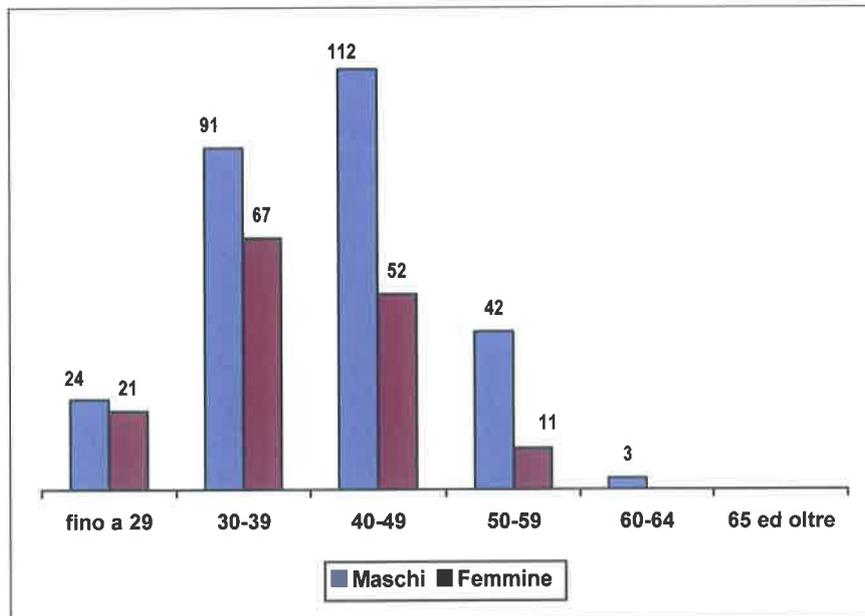
**Linea 2**



### Linea 3

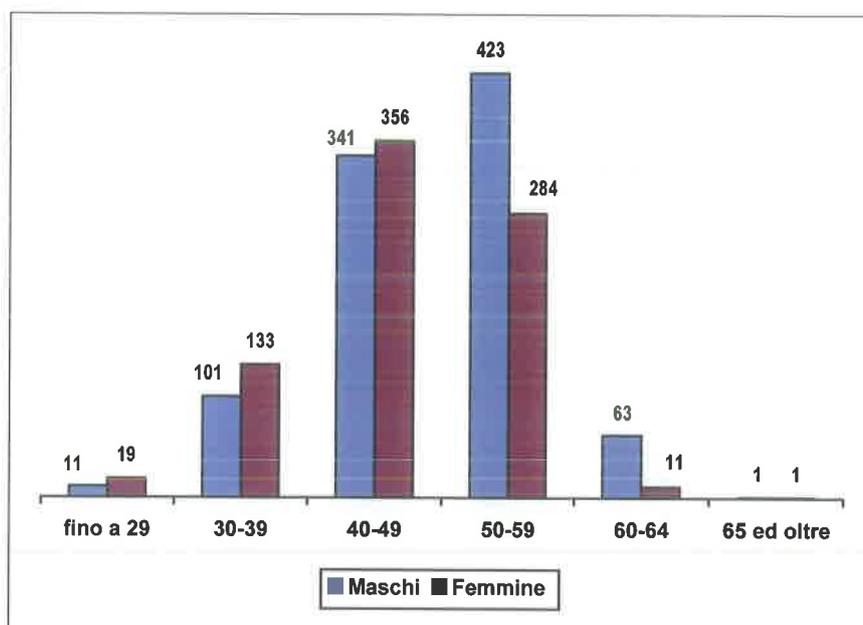


### Linea 4



*[Handwritten signature]*

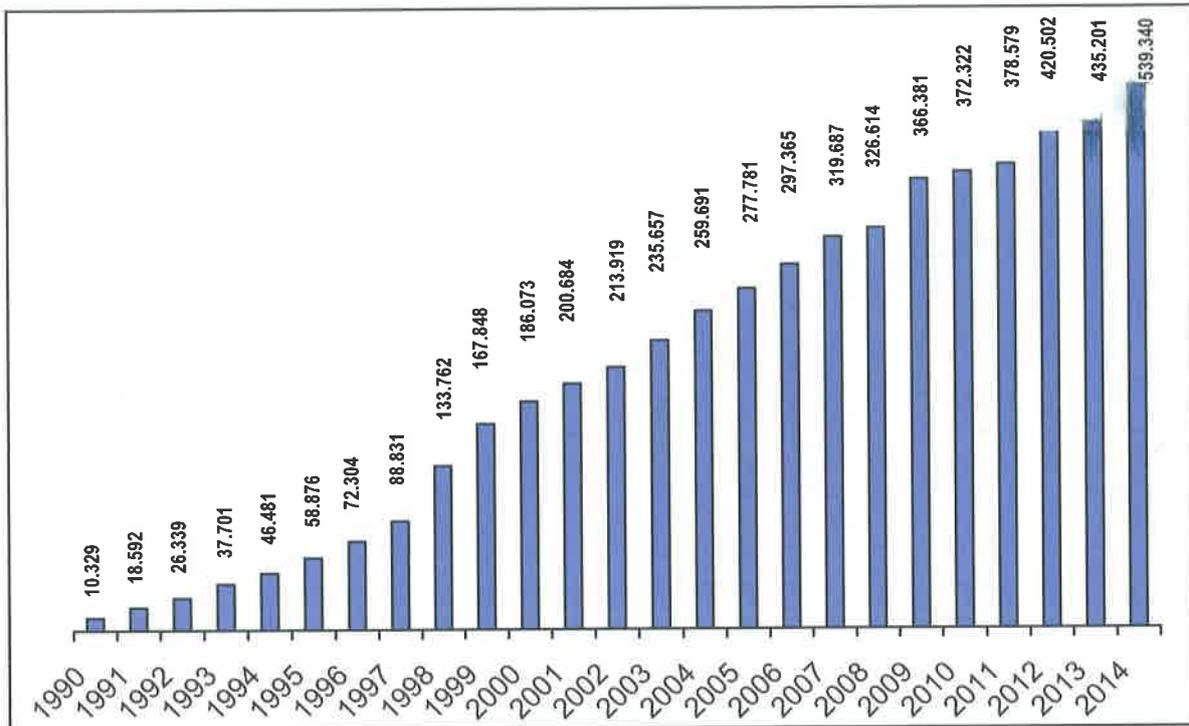
## Linea 5



I grafici che seguono, sono relativi agli aspetti che coinvolgono il Fondo da un punto di vista prettamente finanziario.

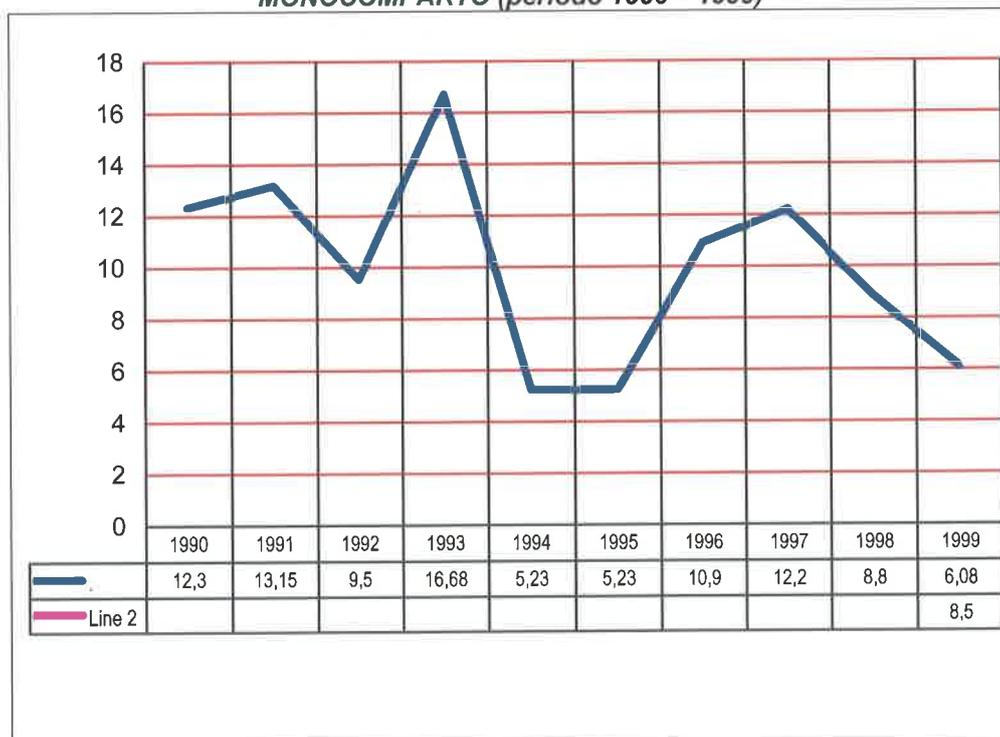
## Evoluzione dell'attivo netto destinato alle prestazioni

(dati espressi in migliaia di Euro. Anni 1990 – 2014)

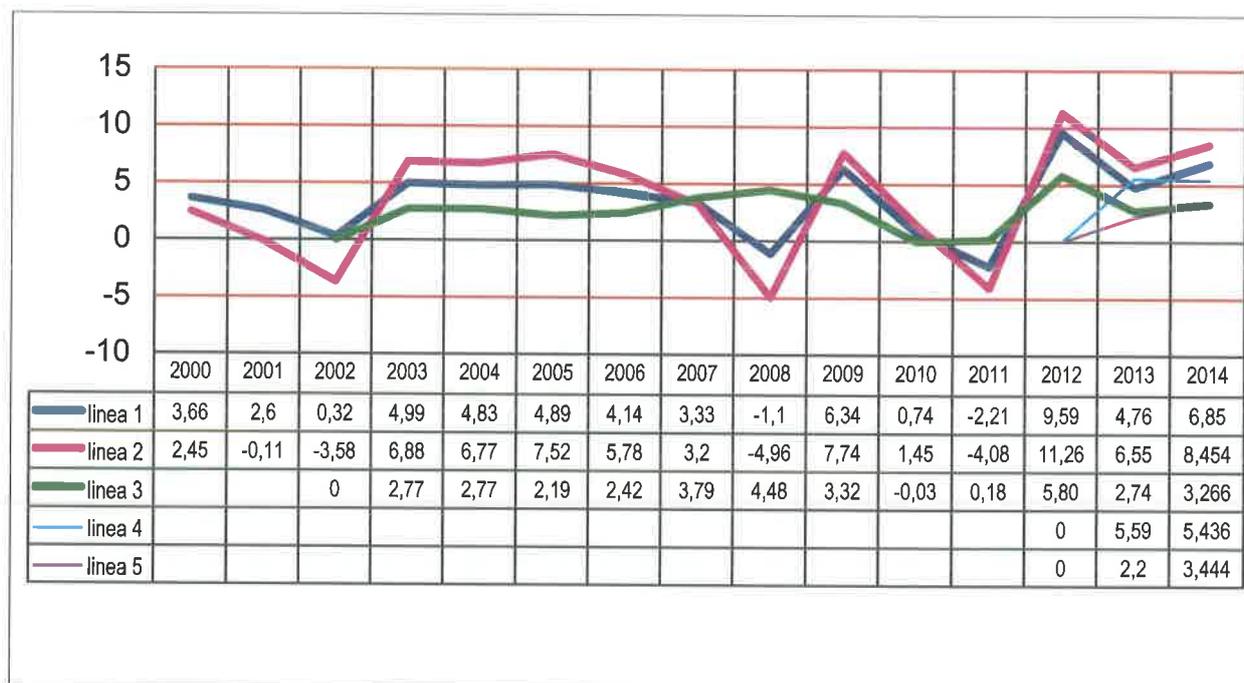


## Andamento del Tasso di Rendimento lordo della gestione finanziaria

**MONOCOMPARTO (periodo 1990 – 1999)**



### MULTICOMPARTO (periodo 2000 – 2014)



## COMMENTO AL BILANCIO E RENDIMENTI FINANZIARI

La gestione del patrimonio è stata effettuata mediante:

- contratto d'appalto con Anima Sgr per la gestione delle risorse affluite alle linee 1, 2 e 3;
- contratto d'appalto con Generali Investments Europe Sgr per la gestione delle risorse affluite alla linea 4 (Azionaria);
- polizza assicurativa con Cattolica Assicurazioni per le risorse affluite alla linea 5 (Assicurativa Garantita).

Prima di evidenziare i dati relativi ai risultati della Gestione Finanziaria del Fondo, appare opportuno commentare alcuni dati del bilancio al 31 dicembre 2014:

Possiamo innanzitutto notare che l'attivo netto destinato alle prestazioni è passato da Euro 435.201.306 al 31.12.2013 ad Euro 539.340.430 al 31.12.2014, al netto dell'imposta sostitutiva commisurata all'aliquota dell'11,50% come da istruzioni della Commissione di Vigilanza con circolare n. 158 del 09/01/2015 e n. 1389 del 06/03/2015, l'incremento è quindi pari ad Euro 104.139.124.

Come si può notare alla voce contraddistinta dal n. 10 "Saldo della Gestione Previdenziale" del Conto Economico, sub e), nel corso del 2014 sono state erogate in forma di capitale agli Associati usciti dal Fondo, prestazioni per Euro 4.116.478.

Nel corso del 2014 sono state erogate anticipazioni, come emerge dalla voce contraddistinta dal n. 10 "Saldo della Gestione Previdenziale" del Conto Economico sub. b, per complessivi Euro 7.876.104.

### Associati che hanno richiesto anticipazioni

	ANTICIPAZIONI
Spese sanitarie	2
Acquisto 1° casa e/o ristrutturazione	77
Uteriori esigenze	462
<b>TOTALE</b>	<b>541</b>

I rendimenti effettivi delle cinque linee d'investimento, al netto delle commissioni e delle imposte (calcolate nella misura dell'11,50% come già evidenziato), sono stati per l'esercizio 2014:

COMPARTO	VALORE QUOTA		RENDIMENTO PERCENTUALE NETTO
	AL 31.12.13	AL 31.12.14	
LINEA UNO	13,650	14,585	6,850%
LINEA DUE	14,289	15,497	8,454%
LINEA TRE	12,890	13,311	3,266%
LINEA QUATTRO	10,559	11,133	5,436%
LINEA CINQUE	10,220	10,572	3,444%

Si evidenzia che:

- la linea 4 è stata attivata dal 19/08/2013;
- la linea 5 è stata attivata da Aprile 2013. Sulla medesima sono confluiti i contributi degli aderenti da Marzo 2013 e le riserve matematiche maturate al 29/06/2013 sulle polizze collettive a suo tempo stipulate con Generali S.p.A. ed Allianz S.p.A. e da queste disdettate. Questi ultimi importi sono stati accreditati alla linea nel corso del mese di Luglio 2013.

Milano, 9 aprile 2015

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Dott. Giulio Delsante



# BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014

## STATO PATRIMONIALE SINTETICO

Valori in Euro

ATTIVITA'		31/12/2014	31/12/2013
<b>FASE DI ACCUMULO</b>			
10	Investimenti diretti	350.000	350.000
20	Investimenti in gestione	544.133.422	438.290.323
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	5.764.840	6.734.077
50	Crediti di imposta	-	-
<b>Totale Attività Fase di Accumulo</b>		<b>550.248.262</b>	<b>445.374.400</b>
<b>PASSIVITA'</b>			
<b>FASE DI ACCUMULO</b>			
10	Passività della gestione previdenziale	1.262.646	613.581
20	Passività della gestione finanziaria	32.196	487.506
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	5.517.039	6.481.960
50	Debiti di imposta	4.095.951	2.590.047
<b>Totale Passività Fase di Accumulo</b>		<b>10.907.832</b>	<b>10.173.094</b>
100	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>539.340.430</b>	<b>435.201.306</b>
	Conti d'Ordine	-	-

## CONTO ECONOMICO SINTETICO

Valori in Euro

		2014	2013
<b>FASE DI ACCUMULO</b>			
10	Saldo della gestione previdenziale	72.631.667	- 6.256.345
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	35.890.066	24.223.503
40	Oneri di gestione	- 273.092	- 684.900
50	Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	35.616.974	23.538.603
60	Saldo della gestione amministrativa	- 13.566	7.269
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)	108.235.075	17.289.527
80	Imposta sostitutiva	- 4.095.951	- 2.590.047
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)</b>		<b>104.139.124</b>	<b>14.699.480</b>

**STATO PATRIMONIALE ANALITICO**

Valori in Euro

FASE DI ACCUMULO		31/12/2014		31/12/2013
<b>10</b>	<b>Investimenti diretti</b>	<b>350.000</b>	<b>350.000</b>	<b>350.000</b>
	a) Azioni e quote di società immobiliari	350.000	350.000	
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-	
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-	
<b>20</b>	<b>Investimenti in gestione</b>	<b>544.133.422</b>	<b>3.325.426</b>	<b>438.290.323</b>
	a) Depositi bancari	2.851.104	3.325.426	
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine			
	c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	264.505.446	232.647.441	
	d) Titoli di debito quotati	75.878.913	60.071.655	
	e) Titoli di capitale quotati	107.813.432	78.308.528	
	f) Titoli di debito non quotati	-	-	
	g) Titoli di capitale non quotati	-	-	
	h) Quote di O.I.C.R.	1.381.127	234.399	
	i) Opzioni acquistate	-	-	
	l) Ratei e risconti attivi	3.619.474	2.854.966	
	m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo pensione	-	-	
	n) Altre attività della gestione finanziaria	88.083.926	60.847.908	
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40</b>	<b>Attività della gestione amministrativa</b>	<b>5.764.840</b>	<b>490.346</b>	<b>6.734.077</b>
	a) Cassa e depositi bancari	5.751.836	490.346	
	b) Immobilizzazioni immateriali	-	-	
	c) Immobilizzazioni materiali	-	-	
	d) Altre attività della gestione amministrativa	13.004	6.243.731	
<b>50</b>	<b>Crediti di imposta</b>	-	-	-
	<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>550.248.262</b>		<b>445.374.400</b>
<b>10</b>	<b>Passività della gestione previdenziale</b>	<b>1.262.646</b>	<b>613.581</b>	<b>613.581</b>
	a) Debiti della gestione previdenziale	1.262.646	613.581	
<b>20</b>	<b>Passività della gestione finanziaria</b>	<b>32.196</b>	<b>487.506</b>	<b>487.506</b>
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-	
	b) Opzioni emesse	-	-	
	c) Ratei e risconti passivi	-	-	
	d) Altre passività della gestione finanziaria	32.196	487.506	
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40</b>	<b>Passività della gestione amministrativa</b>	<b>5.517.039</b>	<b>6.481.960</b>	<b>6.481.960</b>
	a) TFR	-	-	
	b) Altre passività della gestione amministrativa	5.517.039	6.481.960	
<b>50</b>	<b>Debiti di imposta</b>	<b>4.095.951</b>	<b>2.590.047</b>	<b>2.590.047</b>
	<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>10.907.832</b>		<b>10.173.094</b>
<b>100</b>	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>539.340.430</b>		<b>435.201.306</b>
	Conti d'Ordine	-	-	-

**CONTO ECONOMICO ANALITICO**

Valori in Euro

		2014		2013	
<b>10</b>	<b>Saldo della gestione previdenziale</b>		<b>72.631.667</b>		<b>- 6.256.345</b>
	a) Contributi per le prestazioni	<b>40.872.533</b>		<b>29.386.412</b>	
	b) Anticipazioni	- <b>7.876.104</b>		- <b>8.073.899</b>	
	c) Trasferimenti e riscatti	<b>43.800.424</b>		- <b>15.012.260</b>	
	d) Trasformazioni in rendita	- <b>48.708</b>		- <b>455.586</b>	
	e) Erogazioni in forma di capitale	- <b>4.116.478</b>		- <b>12.101.012</b>	
	f) Premi per prestazioni accessorie	-		-	
	g) Storno contributi Banca dipendenti cessati	-		-	
<b>20</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria diretta</b>		-		-
	a) Dividendi	-		-	
	b) Utili e perdite da realizzo	-		-	
	c) Plusvalenze / Minusvalenze	-		-	
<b>30</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>		<b>35.890.066</b>		<b>24.223.503</b>
	a) Dividendi e interessi	<b>10.273.554</b>		<b>9.778.271</b>	
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	<b>25.616.512</b>		<b>14.445.162</b>	
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-		-	
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-		<b>70</b>	
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al Fondo pensione	-		-	
<b>40</b>	<b>Oneri di gestione</b>		- <b>273.092</b>		- <b>684.900</b>
	a) Società di gestione	- <b>131.597</b>		- <b>537.754</b>	
	b) Banca depositaria	- <b>141.495</b>		- <b>147.146</b>	
<b>50</b>	<b>Margine della gestione finanziaria</b>		<b>35.616.974</b>		<b>23.538.603</b>
	<b>(20) + (30) + (40)</b>				
<b>60</b>	<b>Saldo della gestione amministrativa</b>		- <b>13.566</b>		<b>7.269</b>
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	<b>410.658</b>		<b>314.813</b>	
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	- <b>196.795</b>		- <b>141.412</b>	
	c) Spese generali e amministrative	- <b>154.926</b>		- <b>181.990</b>	
	d) Spese per il personale	-		-	
	e) Ammortamenti	-		-	
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-		-	
	g) Oneri e proventi diversi	- <b>72.503</b>		<b>15.858</b>	
<b>70</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)</b>		<b>108.235.075</b>		<b>17.289.527</b>
<b>80</b>	<b>Imposta sostitutiva</b>	- <b>4.095.951</b>	- <b>4.095.951</b>	- <b>2.590.047</b>	- <b>2.590.047</b>
	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)</b>		<b>104.139.124</b>		<b>14.699.480</b>

## Nota Integrativa

al Bilancio chiuso il 31/12/2014

### INFORMAZIONI GENERALI

Come per i precedenti esercizi, anche nel 2014 è stata adottata, compatibilmente con le caratteristiche proprie dell'attività svolta dal Fondo Bipiemme, la struttura del bilancio contenuta nella delibera del 17 Giugno 1998 della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione – CO.VI.P., e successive integrazioni, non essendo stata ancora emanata alcuna specifica disposizione per la categoria dei c.d. “fondi preesistenti” al 1993.

#### 1. Caratteristiche del Fondo

Il Fondo di Previdenza Bipiemme si rivolge a tutti i dipendenti delle società facenti parte del Gruppo Bancario Banca Popolare di Milano.

Al 31/12/2014 il numero complessivo degli aderenti era pari a 7.539. Tenuto conto che gli aderenti che hanno scelto 2 linee d'investimento sono pari a 1.724, gli aderenti ad ogni linea risultano al 31/12/2014 suddivisi come segue:

Linea 1:	n.	2.931
Linea 2:	n.	3.231
Linea 3:	n.	934
Linea 4:	n.	423
Linea 5:	n.	1.744

Le risorse del Fondo sono ripartite in cinque comparti:

- Linea 1: trattasi di un comparto bilanciato (investimento fino ad un massimo del 15% in titoli di capitale ed il rimanente 85% in titoli obbligazionari) rivolto ad aderenti con una ridotta propensione al rischio;
- Linea 2: trattasi di un comparto bilanciato con connotazione più aggressiva rispetto alla linea 1 (investimento fino ad un massimo del 30% in titoli di capitale ed il rimanente 70% in titoli obbligazionari) rivolto ad aderenti che esprimono una media propensione al rischio;
- Linea 3: trattasi di un comparto obbligazionario (100% investito in titoli obbligazionari) destinato a coloro che manifestano una propensione al rischio particolarmente bassa;

- Linea 4: trattasi di un comparto azionario (investimento fino all'80% in titoli di capitale ed il rimanente 20% in titoli obbligazionari) rivolto ad aderenti che hanno una prospettiva di contribuzione superiore a 10-15 anni e che manifestano una elevata propensione al rischio;
- Linea 5: trattasi di un comparto assicurativo a capitale e rendimento garantito. Il risultato conseguito alla fine di ogni anno è definitivamente acquisito. Il comparto è destinato ad aderenti che non manifestano alcuna propensione al rischio.

I contratti d'appalto per le gestioni finanziarie sopra elencate sono stati stipulati con:

- Anima Sgr – Società di Gestione del Risparmio per i comparti 1, 2 e 3;
- Generali Investments Europe Sgr per il comparto 4 Azionario;
- Compagnia Cattolica Assicurazione per il comparto 5 Assicurativo garantito.

Il patrimonio del Fondo è depositato presso BNP Paribas S.p.A. alla quale è stato conferito l'incarico di Banca Depositaria.

## **2. Criteri di formazione**

Il bilancio d'esercizio, così come la nota integrativa, è redatto in unità di Euro ove non diversamente indicato.

Oltre alla presente Nota Integrativa, che costituisce parte integrante del bilancio d'esercizio e che si compone dei Rendiconti dei singoli comparti d'investimento, è stata redatta la Relazione sulla Gestione, che contiene la descrizione della situazione del Fondo a fine esercizio, l'andamento della gestione nel corso dello stesso e i fatti di rilievo verificatisi nel corso del 2014 e nei primi mesi successivi alla chiusura dell'esercizio.

## **3. Criteri di valutazione**

Il bilancio è stato redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma.

Si evidenzia che i criteri di valutazione delle poste patrimoniali ed economiche di seguito esposti sono in linea con quelli stabiliti da CO.VI.P. nella Delibera del 17/6/1998, e che essi non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio dei precedenti esercizi.

### Investimenti finanziari

Le quote di partecipazione al capitale della Società Immobiliare Previmmobili Srl, costituita nel 2004, sono state attribuite sulla base del peso dei patrimoni delle tre Linee d'investimento n. 1, 2 e 3 al 31/12/2003. E' opportuno far presente che la società è divenuta operativa nel 2005 con la prima acquisizione di unità immobiliari avvenuta nel corso del mese di Febbraio 2005, finanziata sia attraverso l'accensione di un mutuo ipotecario, che mediante l'erogazione di un prestito fruttifero da parte delle linee d'investimento per le rispettive quote. In ogni esercizio le quote di partecipazione sono oggetto di perizia per verificare che il valore iscritto in bilancio non sia superiore al valore di presumibile realizzo degli immobili posseduti dalla società partecipata.

Per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari è stato preso a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Trattandosi esclusivamente di titoli quotati su mercati regolamentati, sono stati iscritti al valore delle quotazioni rilevate all'ultimo giorno di contrattazione antecedente o coincidente con la chiusura dell'esercizio.

Per gli aderenti che, maturato il diritto alla prestazione previdenziale e decidano o debbano trasferire parte di essa in una rendita vitalizia, il Fondo ha contratto un'apposita polizza collettiva con Cattolica Previdenza a cui vengono trasferite le relative risorse.

Per tutti i comparti d'investimento, come noto, i rispettivi patrimoni sono suddivisi in quote sulla base delle singole posizioni esistenti e la relativa attribuzione iniziale del numero delle quote è stata effettuata dividendo per 10 euro l'ammontare di ogni singola posizione individuale in conformità al valore convenzionale indicato da Covip. Per la linea 1, 2 e 3 la prima valorizzazione delle quote è avvenuta sulla base dell'attivo netto destinato alle prestazioni al 31/10/2004, mentre per le linee 4 e 5 al momento della loro attivazione.

### Operazioni in valuta

Le attività e le passività in valuta sono iscritte al cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio.

### Oneri e proventi

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

### Compensazioni

Le compensazioni di partite sono effettuate solo nel caso di operazioni per le quali esse rappresentino un connotato caratteristico.

### Contributi

I contributi sono registrati al momento del loro incasso. L'ammontare non incassato entro l'esercizio è indicato nei Conti d'Ordine dei singoli comparti di riferimento.

### Organismi di investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.)

Sono valutati sulla base del valore della quota attribuito dai relativi gestori nel giorno di chiusura dell'esercizio, e comunicati per via telematica dai "Provider" Telekurs e Bloomberg; tali valori sono poi confrontati con quelli in possesso della Banca Depositaria.

### Operazioni a termine

Sono valutate al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio.

### Imposta Sostitutiva

Le imposte di competenza di ogni singolo comparto sono state imputate secondo le disposizioni introdotte dal D. Lgs. n. 252/2005 e successive modificazioni e integrazioni. Si evidenzia che l'imposta sostitutiva è stata determinata in base all'aliquota vigente al 31/12/2014 (11,50%). La maggior imposta dovuta per l'esercizio 2014 per effetto di quanto disposto dai commi 621 e seguenti dell'art. unico della Legge 23/12/2014 n. 190 pari ad € 2.011.460 sarà imputata al bilancio 2015, così come disposto dalla circolare Covip n. 1389 del 06/03/2015.

### Ripartizione costi comuni

Nel 2014 non è stata effettuata alcuna ripartizione ai singoli comparti; è stato richiesto ad ogni Associato un versamento di € 50 per fare fronte alle spese di carattere amministrativo e generale.

### Parti correlate

Il Fondo intrattiene rapporti di conto corrente con la Società promotrice del Fondo stesso (Banca Popolare di Milano) a condizioni concorrenziali.

Detti conti sono utilizzati essenzialmente per agevolare le attività di confluenza delle contribuzioni ed il pagamento delle prestazioni, fornitori ed imposte.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

Al 31 Dicembre 2014 il Fondo deteneva una quota pari allo 0,55% del patrimonio della Mefop S.p.a.; poiché la eventuale cessione della partecipazione avverrebbe a titolo gratuito, secondo le indicazioni Covip non è stato iscritto alcun valore patrimoniale. La Mefop è stata creata al fine di favorire lo sviluppo dei Fondi Pensione e attualmente la maggioranza azionaria è di proprietà del Ministero dell'Economia. Si informa che su richiesta di Mefop sono state restituite nel corso del mese di gennaio 2015 n. 200 quote del capitale. La partecipazione al patrimonio di detta società è scesa allo 0,45%.

Per quanto riguarda i compensi, si evidenziano i soli emolumenti spettanti al Collegio Sindacale, al Responsabile ed al Direttore, in quanto le prestazioni dei Consiglieri di Amministrazione sono effettuate a titolo gratuito

Qualifica	2014	2013
Amministratori	-	-
Collegio Sindacale	€ 40.855	€ 38.318
Responsabile	€ 10.000	€ 15.000
Direttore	€ 15.000	€ 15.000

#

## RENDICONTI DEI COMPARTI D'INVESTIMENTO

## LINEA 1

STATO PATRIMONIALE		2014	2013
	<b>ATTIVITA'</b>		
10	Investimenti diretti	171.500	171.500
	a) Azioni e quote di società immobiliari	171.500	171.500
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi		
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi		
20	Investimenti in gestione	192.976.291	166.974.206
	a) Depositi bancari	303.679	957.619
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	125.890.329	111.973.825
	d) Titoli di debito quotati	32.047.445	27.141.245
	e) Titolo di capitale quotati	32.944.663	25.285.703
	f) Titoli di debito non quotati		
	g) Titolo di capitale non quotati		
	h) Quote di O.I.C.R.		
	i) Opzioni acquistate		
	l) Ratei e risconti attivi	1.575.138	1.334.832
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre attività della gestione finanziaria	215.037	280.982
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	-	-
	a) Cassa e depositi bancari		
	b) Immobilizzazioni immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali		
	d) Altre attività della gestione amministrativa		
50	Crediti di imposta	-	-
	<b>Totale Attività</b>	<b>193.147.791</b>	<b>167.145.706</b>
	<b>PASSIVITA'</b>		
10	Passività della gestione previdenziale	361.544	298.588
	a) Debiti della gestione previdenziale	361.544	298.588
20	Passività della gestione finanziaria	9.501	261.483
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi		
	d) Altre passività della gestione finanziaria	9.501	261.483
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	-	-
	a) TFR		
	b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	1.544.109	955.371
	<b>Totale Passività</b>	<b>1.915.154</b>	<b>1.515.442</b>
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	191.232.637	165.630.264
	Conti d'Ordine		

CONTO ECONOMICO		2014	2013
<b>10</b>	<b>Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>13.719.450</b>	<b>- 17.394.740</b>
	a) Contributi per le prestazioni	14.667.036	12.110.031
	b) Anticipazioni	- 2.581.557	- 3.424.030
	c) Trasferimenti e riscatti	3.298.249	- 20.417.173
	d) Trasformazioni in rendita		- 154.306
	e) Erogazioni in forma di capitale	- 1.664.278	- 5.509.262
	f) Premi per prestazioni accessorie		
	g) Storno contributi Banca dipendenti cessati		
<b>20</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	a) Dividendi		
	b) Utili e perdite da realizzo		
	c) Plusvalenze / Minusvalenze		
<b>30</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>13.532.227</b>	<b>9.025.198</b>
	a) Dividendi e interessi	4.400.602	4.385.188
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	9.131.625	4.639.985
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine		25
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
<b>40</b>	<b>Oneri di gestione</b>	<b>- 105.195</b>	<b>- 340.009</b>
	a) Società di gestione	- 49.637	- 281.121
	b) Banca depositaria	- 55.558	- 58.888
<b>50</b>	<b>Margine della gestione finanziaria</b>	<b>13.427.032</b>	<b>8.685.189</b>
	(20) + (30) + (40)		

<b>60</b>	<b>Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi		
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
	c) Spese generali e amministrative		
	d) Spese per il personale		
	e) Ammortamenti		
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
	g) Oneri e proventi diversi		
<b>70</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)</b>	<b>27.146.482</b>	<b>- 8.709.551</b>
<b>80</b>	<b>Imposta sostitutiva</b>	<b>- 1.544.109</b>	<b>- 955.371</b>
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	<b>25.602.373</b>	<b>- 9.664.922</b>

## ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI

Come premesso nelle Informazioni Generali, l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni è suddiviso in Quote.

Al 31 Dicembre 2014 il numero delle quote in circolazione era pari a 13.111.596,64 Il valore unitario della quota al 31/12/2014 era pari a 14,585 (€ 13,650 al 31/12/2013) ed evidenzia un incremento netto del 6,85%.

### ATTIVITA'

#### 10) Investimenti diretti € 171.500

##### a) Azioni e quote di società immobiliari

Sono costituite dal valore delle quote della società immobiliare Previmmobili Srl attribuite alla Linea 1 per il 49% del capitale sociale di € 50.000, confermate dalle perizie che vengono rilasciate annualmente.

#### 20) Investimenti in gestione € 192.976.291

*Denominazione Gestore Finanziario: Anima SGR Spa*

##### 1. Indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento.

Classificazione	Classificazione Bond	Isin	Descrizione	Quantità/Nominale	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
Obbligazioni	Govt	FR0011196856	OAT 3% 25AP2022	10.000.000,00	12.034.479,50	6,25
Obbligazioni	Govt	IT0004656275	BTP 3% 01NV2015	11.650.000,00	11.964.461,23	6,21
Obbligazioni	Govt	IT00044085210	BTP 2,1% 15ST2017 IL	8.000.000,00	9.736.004,02	5,06
Obbligazioni	Govt	IT0004404965	CCT 01ST2015 Ind	8.500.000,00	8.526.951,12	4,43
Obbligazioni	Govt	DE0001141646	Bundes 0,5% 13OT2017	8.000.000,00	8.136.257,52	4,23
Obbligazioni	Govt	IT0003719918	BTP 4,25% 01FB2015	7.050.000,00	7.198.080,67	3,74
Obbligazioni	Govt	DE0001135499	Bundesrep 1,5% 04ST2022	6.500.000,00	7.138.620,58	3,71
Obbligazioni	Govt	IT0004620305	CCT EU 15DC2015 Ind	6.150.000,00	6.186.500,93	3,21
Obbligazioni	Govt	IT0004380546	BTP 2,35% 15ST2019 IL	5.000.000,00	6.029.274,31	3,13
Obbligazioni	Govt	IT0004584204	CCT 01MZZ2017 Ind	6.000.000,00	6.024.424,32	3,13
Obbligazioni	Govt	IT0004682107	BTP 2,1% 15ST2016 IL	5.450.000,00	6.011.931,24	3,12
Obbligazioni	Govt	IT0003242747	BTP 5,25% 01AG2017	5.000.000,00	5.698.423,90	2,96
Obbligazioni	Govt	IT0004907843	BTP 3,5% 01GN2018	5.000.000,00	5.476.423,10	2,84
Obbligazioni	Govt	IT0004917792	BTP 2,25% 15MG2016	5.000.000,00	5.135.445,60	2,67
Obbligazioni	Govt	ES00000126C0	Spanish 1,4% 31GE2020	4.000.000,00	4.131.802,72	2,15
Obbligazioni	Govt	FR0120746609	Btan 1% 25LG2017	4.000.000,00	4.123.024,64	2,14
Obbligazioni	Govt	IT0004960826	BTP 2,75% 15NV2016	3.500.000,00	3.658.880,68	1,90
Azioni		IT0000064482	Bca Pop di Milano	6.305.404,00	3.480.683,67	1,78
Obbligazioni	Govt	IE00B2QTFG59	Irish 4,4% 18GN2019	2.500.000,00	2.997.443,50	1,56
Obbligazioni	Govt	AT0000A0VRF9	Austria 1,95% 18GN2019	2.500.000,00	2.736.178,08	1,42
Obbligazioni	Corp	XS0496481200	Royal Bk Scotland 5,5% 23MZZ2020	2.000.000,00	2.565.887,68	1,33
Obbligazioni	Corp	XS0849517650	Unicredit 6,95% 31OT2022	2.000.000,00	2.380.830,14	1,24
Obbligazioni	Govt	IT0004957574	BTP 3,5% 01DC2018	1.700.000,00	1.880.683,85	0,98
Obbligazioni	Corp	XS1137512312	Mediobanca 0,875% 14NV2017	1.500.000,00	1.497.640,07	0,78
Obbligazioni	Corp	XS0322918565	Unicredito 5,75% 26ST2017	1.200.000,00	1.353.507,95	0,70
Obbligazioni	Corp	IT0004701568	Banco Popolare 4,75% 31MZZ2016	1.200.000,00	1.305.105,20	0,68
Obbligazioni	Corp	XS0497187640	Lloyds TBS 6,5% 24MZZ2020	1.000.000,00	1.281.719,18	0,67
Obbligazioni	Corp	XS0963907522	Assic Generali 7,75% 12DC2042	1.000.000,00	1.255.934,25	0,65
Obbligazioni	Govt	US912828RJ14	US Treasury 1% 30ST2016	1.500.000,00	1.251.757,91	0,65
Obbligazioni	Corp	XS0802005529	Bca Monte Paschi 7,25% 10LG2015	1.141.000,00	1.210.443,13	0,63
Obbligazioni	Corp	XS0356705219	Royal Bk of Scotland 6,934%09AP2018	1.000.000,00	1.201.932,71	0,62
Obbligazioni	Corp	XS0459088794	Lbg Capital No. 2 plc 6,385% 12MG20	1.000.000,00	1.089.859,04	0,57
Obbligazioni	Corp	XS0943371194	Dong Energy Float 0BLG3013	1.000.000,00	1.085.006,85	0,56
Azioni		CA8672241079	Suncor Energy Inc	40.000,00	1.050.535,10	0,55
Obbligazioni	Corp	XS1072613380	Poste Vita 2,875% 30MG2019	1.000.000,00	1.055.334,93	0,55
Obbligazioni	Corp	XS0167127447	Royal Bk of Scotland 4,875 22AP2015	1.000.000,00	1.046.291,10	0,54
Obbligazioni	Corp	XS0485615867	Tennet BV 3,25% 09FB2015	1.000.000,00	1.031.938,36	0,54
Obbligazioni	Corp	XS0850025627	UBI Banca 3,75% 30OT2015	1.000.000,00	1.031.859,86	0,54
Obbligazioni	Corp	XS0542298012	RWE Fix-to-Float Perpetual	1.000.000,00	1.023.210,96	0,53
Obbligazioni	Govt	ES00000125VV8	Spain I/L 0,55% 30NV2019	1.000.000,00	1.012.229,45	0,53
Obbligazioni	Corp	US46115HAL15	Intesa Sanpaolo NY 3,875% 15GE2019	1.000.000,00	870.179,27	0,45
Obbligazioni	Corp	US46115HAJ68	Intesa Sanpaolo 3,875% 16GE2018	1.000.000,00	874.311,33	0,45
Obbligazioni	Corp	XS0829183614	SNAM 3,875% 19MZZ2018	750.000,00	847.476,89	0,44
Obbligazioni	Corp	XS0484213268	Tennet 6,655% Perpetual	750.000,00	856.377,02	0,44
Obbligazioni	Corp	XS0540187894	Telefonica Emis 3,661% 18ST2017	750.000,00	819.698,51	0,43
Azioni		US3696041033	General Electric Company	37.584,00	784.683,00	0,41
Obbligazioni	Corp	XS0615801742	Mediobanca 4,625% 11OT2016	700.000,00	753.874,59	0,39
Obbligazioni	Corp	XS0215743252	Intesa SanPaolo SpA 3,875% 01AP2015	700.000,00	726.242,33	0,38
Azioni		FR0001206444	Danone	11.706,00	637.391,70	0,33
Azioni		US1729674242	Citigroup Inc	13.656,00	610.657,54	0,32

**Note:**

- (1) Il controvalore € è comprensivo sia dei ratei dei titoli obbligazionari sia delle operazioni da regolare al 31/12/14.
- (2) Il peso % è calcolato rapportando il controvalore dei singoli titoli al patrimonio netto gestito.

**2. Informazioni sulle operazioni di pronto contro termine stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio.**

In data 31/12/2014 non erano presenti operazioni di pronto contro termine stipulate e non ancora regolate.

### 3. Informazioni sulle componenti da regolare alla data di chiusura dell'esercizio.

In data 31/12/2014 erano presenti le seguenti componenti da regolare con le valute previste dal Contratto di Appalto per l'Attività di Gestione Finanziaria:

Oneri da addebitare (commissioni di gestione, di performance e spese): 13.263,69 Euro

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

In data 31/12/2014 non erano presenti operazioni di copertura valutaria tramite DCS.

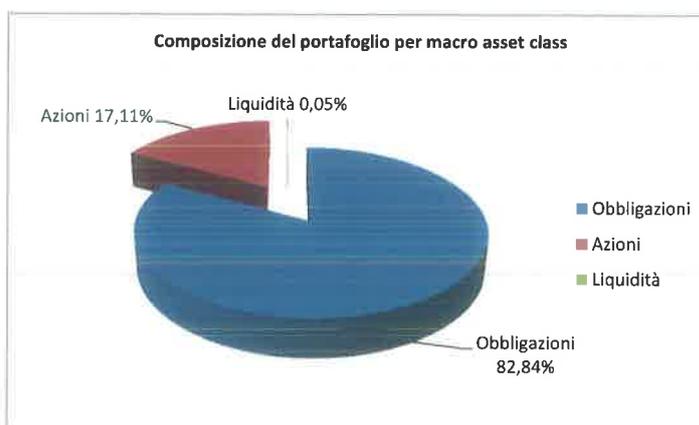
### 5. Informazioni sulla composizione degli investimenti e sulla distribuzione territoriale.

**Numero di titoli complessivamente presenti in portafoglio:** 136, di cui 80 azioni e 56 obbligazioni (suddivise tra 32 emissioni corporate e 24 governative).

#### **Informazioni sulla componente di OICR in portafoglio.**

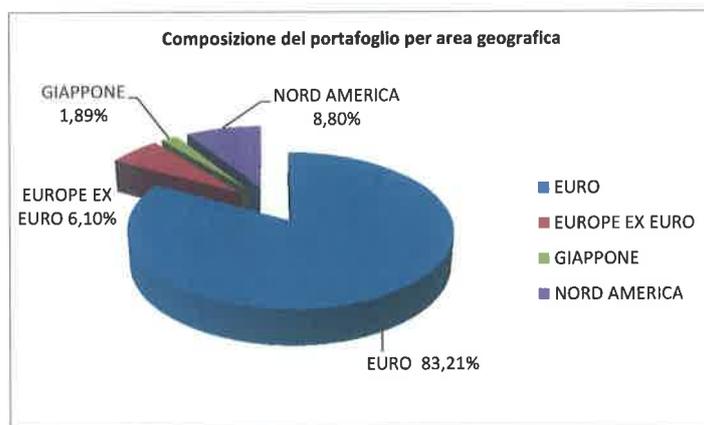
Nessun OICR presente in portafoglio al 31 dicembre 2014.

Composizione del portafoglio per macro asset class	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
Obbligazioni	159.512.533,17	82,84%
Azioni	32.944.663,18	17,11%
Liquidità	93.095,06	0,05%
totale Portafoglio complessivo (*)	192.550.291,41	100,00%
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 13263,69 €		



Composizione del portafoglio complessivo per area geografica	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
EURO	160.226.786,39	83,21%
EUROPE EX EURO	11.748.922,72	6,10%
GIAPPONE	3.629.712,00	1,89%
NORD AMERICA	16.944.870,30	8,80%
<b>totale Portafoglio complessivo (*)</b>	<b>192.550.291,41</b>	<b>100,00%</b>

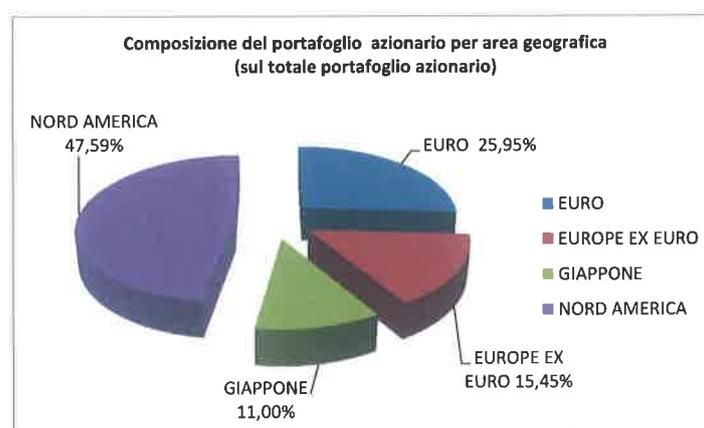
(\*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 13.263,69 €

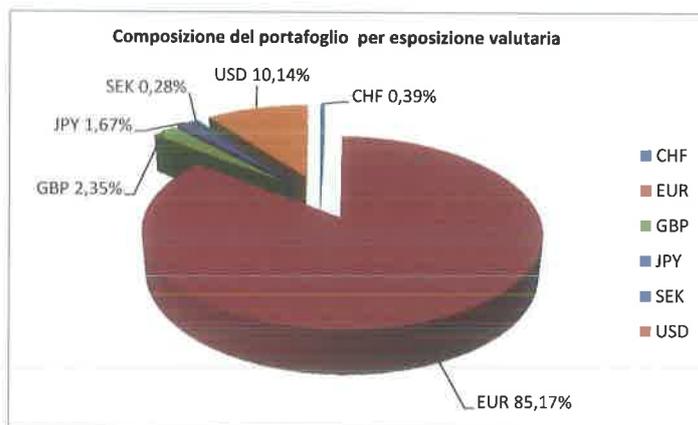


Composizione del portafoglio azionario per area geografica	Controvalore €	Peso % sul portafoglio Azionario	Peso % sul totale patrim. Netto (*)
EURO	8.549.050,48	25,95%	4,44%
EUROPE EX EURO	5.091.423,63	15,45%	2,64%
GIAPPONE	3.624.267,16	11,00%	1,88%
NORD AMERICA	15.679.921,91	47,59%	8,14%
<b>Totale Portafoglio azionario</b>	<b>32.944.663,18</b>	<b>100,00%</b>	<b>17,11%</b>

(\*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 13.263,69 €

totale Portafoglio complessivo (\*) 192.550.291,41



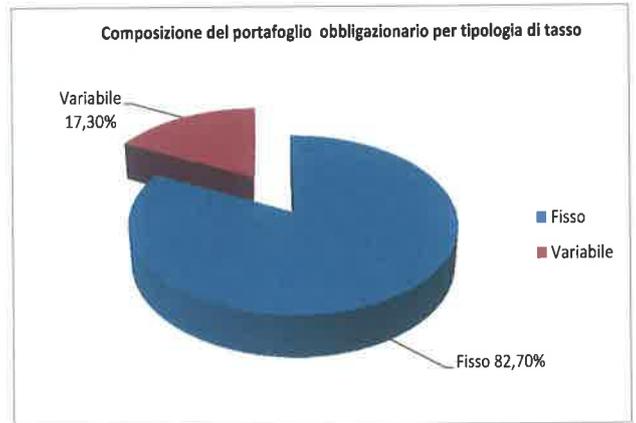
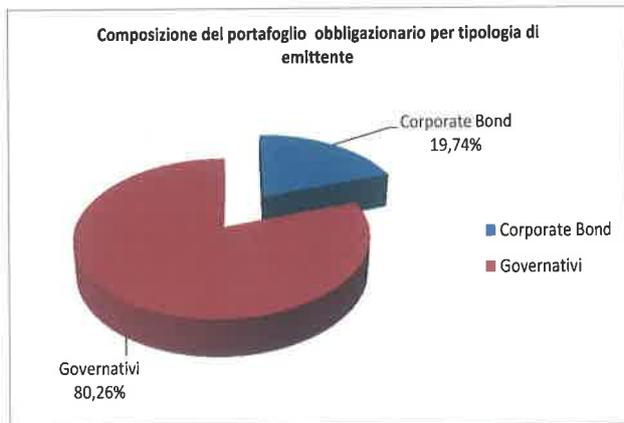


Composizione del portafoglio per saldi di liquidità	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
Euro	60.136,63	0,03%
Lira Sterline Inglesi	10.657,72	0,01%
USD	13.190,48	0,01%
Franchi Svizzeri	1.836,74	0,00%
JPY	5.444,84	0,00%
Corone Svedesi	1.828,65	0,00%
<b>totale Portafoglio complessivo (*)</b>	<b>192.550.291,41</b>	
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 13.263,69 €		controvalore della posizione originaria in divisa convertito in Euro

**6. Informazioni in merito alla composizione dell'asset class obbligazionaria e alla durata finanziaria media dei titoli di debito compresi nel portafoglio (modified duration mid rilevata al 9 febbraio 2015).**

Composizione del portafoglio obbligazionario per tipologia di emittente	Controvalore €	Peso % sul portafoglio Obbligazionario	Peso % sul totale patrim. Netto (*)
Corporate Bond	31.493.003,63	19,74%	16,36%
Governativi	128.019.529,54	80,26%	66,49%
<b>Totale Portafoglio obbligazionario</b>	<b>159.512.533,17</b>	<b>100,00%</b>	<b>82,84%</b>
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 13.263,69 €		<b>totale Portafoglio complessivo (*)</b>	<b>192.550.291,41</b>

Composizione del portafoglio obbligazionario per tipologia di tasso	Controvalore €	Peso % sul portafoglio Obbligazionario	Peso % sul totale patrim. Netto (*)
Fisso	131.914.261,16	82,70%	68,51%
Variabile	27.598.272,01	17,30%	14,33%
<b>Totale Portafoglio obbligazionario</b>	<b>159.512.533,17</b>	<b>100,00%</b>	<b>82,84%</b>
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 13.263,69 €		<b>totale Portafoglio complessivo (*)</b>	<b>192.550.291,41</b>



**Modified Duration media del portafoglio obbligazionario**  
**Modified Duration media del portafoglio netto complessivo**

**mesi 31,52, anni 2,63**  
**mesi 26,12, anni 2,18**

Classificazione	ISIN	Descrizione	Quantità/Nominale	Controvalore €	Peso % su patrim. Netto	Peso % su port. obbligaz.	Area Geografica	Divisa	Tasso	Modify Duration
Govt	FR0011196856	OAT 3% 25AP2022	10.000.000,00	12.034.479,50	6,25	7,54%	EURO	EUR	fisso	6,48
Govt	IT0004656275	BTP 3% 01NV2015	11.650.000,00	11.964.461,23	6,21	7,50%	EURO	EUR	fisso	0,71
Govt	IT0004085210	BTP 2,1% 15ST2017 IL	8.000.000,00	9.736.004,02	5,05	6,10%	EURO	EUR	fisso	2,51
Govt	IT0004404965	CCT 01ST2015 Ind	8.500.000,00	8.526.951,12	4,43	5,35%	EURO	EUR	variabile	0,05
Govt	DE0001141646	Bundes 0,5% 13OT2017	8.000.000,00	8.138.257,52	4,23	5,10%	EURO	EUR	fisso	2,66
Govt	IT0003719918	BTP 4,25% 01FB2015	7.050.000,00	7.198.080,67	3,74	4,51%	EURO	EUR	fisso	0,00
Govt	DE0001135499	Bundesrep 1,5% 04ST2022	6.500.000,00	7.138.620,58	3,71	4,48%	EURO	EUR	fisso	7,18
Govt	IT0004620305	CCT EU 15DC2015 Ind	6.150.000,00	6.166.500,93	3,21	3,88%	EURO	EUR	variabile	0,36
Govt	IT0004380546	BTP 2,35% 15ST2019 IL	5.000.000,00	6.029.274,31	3,13	3,78%	EURO	EUR	fisso	4,34
Govt	IT0004584204	CCT 01MZ2017 Ind	6.000.000,00	6.024.424,32	3,13	3,78%	EURO	EUR	variabile	0,05
Govt	IT0004682107	BTP 2,1% 15ST2016 IL	5.450.000,00	6.011.931,24	3,12	3,77%	EURO	EUR	fisso	1,55
Govt	IT0003242747	BTP 5,25% 01AG2017	5.000.000,00	5.698.423,90	2,96	3,57%	EURO	EUR	fisso	2,35
Govt	IT0004907843	BTP 3,5% 01GN2016	5.000.000,00	5.476.423,10	2,84	3,43%	EURO	EUR	fisso	3,12
Govt	IT0004917792	BTP 2,25% 15MG2016	5.000.000,00	5.135.445,60	2,67	3,22%	EURO	EUR	fisso	1,24
Govt	ES00000126C0	Spanish 1,4% 31GE2020	4.000.000,00	4.131.802,72	2,15	2,59%	EURO	EUR	fisso	4,79
Govt	FR0120746609	Btan 1% 25LG2017	4.000.000,00	4.123.024,64	2,14	2,58%	EURO	EUR	fisso	2,42
Govt	IT0004960626	BTP 2,75% 15NV2016	3.500.000,00	3.658.880,68	1,90	2,29%	EURO	EUR	fisso	1,71
Govt	IE00B2QTF656	Irish 4,4% 16GN2019	2.500.000,00	2.997.443,50	1,56	1,88%	EURO	EUR	fisso	3,97
Govt	AT0000A0VRF9	Austria 1,95% 18GN2019	2.500.000,00	2.736.178,08	1,42	1,72%	EURO	EUR	fisso	4,17
Corp	XS0496481200	Royal Bk Scotland 5,5% 23M2020	2.000.000,00	2.565.887,68	1,33	1,61%	EURO	EUR	fisso	4,45
Corp	XS0849517650	Unicredit 6,95% 31OT2022	2.000.000,00	2.380.630,14	1,24	1,49%	EURO	EUR	fisso	6,05
Govt	IT0004957574	BTP 3,5% 01DC2018	1.700.000,00	1.880.683,85	0,98	1,18%	EURO	EUR	fisso	3,57
Corp	XS1137512312	Mediobanca 0,875% 14NV2017	1.500.000,00	1.497.640,07	0,78	0,94%	EURO	EUR	fisso	2,71
Corp	XS0322918565	Unicredit 5,75% 26ST2017	1.200.000,00	1.353.507,95	0,70	0,85%	EURO	EUR	fisso	2,44
Corp	IT0004701568	Banco Popolare 4,75% 31MZ2016	1.200.000,00	1.305.105,20	0,68	0,82%	EURO	EUR	fisso	1,06
Corp	XS0497187640	Lloyds TBS 6,5% 24MZ2020	1.000.000,00	1.281.719,18	0,67	0,80%	EUROPE EX EURO	EUR	fisso	4,31
Corp	XS0853907522	Assic Generali 7,75% 12DC2042	1.000.000,00	1.255.934,25	0,65	0,79%	EURO	EUR	variabile	6,13
Govt	US912828R1J4	US Treasury 1% 30ST2016	1.500.000,00	1.251.757,91	0,66	0,78%	NORD AMERICA	USD	fisso	1,62
Corp	XS0802005529	Bca Monte Paschi 7,25% 10LG2015	1.141.000,00	1.210.443,13	0,63	0,76%	EURO	EUR	fisso	0,41
Corp	XS0356705219	Royal Bk of Scotland 6,934% 09AP2018	1.000.000,00	1.201.932,71	0,62	0,75%	EUROPE EX EURO	EUR	fisso	2,77
Corp	XS0469088794	Lbg Capital No 2 plc 6,385% 12MG20	1.000.000,00	1.089.859,04	0,57	0,68%	EUROPE EX EURO	EUR	fisso	4,23
Corp	XS0943371194	Dong Energy Float 08LG3013	1.000.000,00	1.065.006,85	0,56	0,68%	EUROPE EX EURO	EUR	variabile	3,08
Corp	XS1072619380	Posle Vita 2,875% 30MG2019	1.000.000,00	1.055.334,93	0,56	0,66%	EURO	EUR	fisso	3,98
Corp	XS0167127447	Royal Bk of Scotland 4,875 22AP2015	1.000.000,00	1.046.291,10	0,54	0,65%	EUROPE EX EURO	EUR	fisso	0,19
Corp	XS0485615867	Tennet BV 3,25% 09FB2015	1.000.000,00	1.031.938,36	0,54	0,65%	EURO	EUR	fisso	0,01
Corp	XS0850025627	UBI Banca 3,75% 30OT2015	1.000.000,00	1.031.869,96	0,54	0,65%	EURO	EUR	fisso	0,71
Corp	XS0542298012	RWE Fix-to-Float Perpetual	1.000.000,00	1.023.210,96	0,53	0,64%	EURO	EUR	variabile	0,62
Govt	ES00000126V08	Spain I/L 0,55% 30NV2019	1.000.000,00	1.012.229,45	0,53	0,63%	EURO	EUR	fisso	4,74
Corp	US46115HAL15	Intesa Sanpaolo NY 3,875% 15GE2019	1.000.000,00	870.179,27	0,45	0,55%	EURO	USD	fisso	3,63
Corp	US46115HAJ68	Intesa Sanpaolo 3,875% 16GE2018	1.000.000,00	874.311,33	0,45	0,55%	EURO	USD	fisso	2,76
Corp	XS0629183614	SNAM 3,875% 19MZ2018	750.000,00	847.476,89	0,44	0,53%	EURO	EUR	fisso	2,88
Corp	XS0484213258	Tennet 6,655% Perpetual	750.000,00	856.377,02	0,44	0,54%	EURO	EUR	variabile	2,09
Corp	XS0540187894	Telefonica Erms 3,661% 18ST2017	750.000,00	819.698,51	0,43	0,51%	EURO	EUR	fisso	2,49
Corp	XS0615801742	Mediobanca 4,625% 11OT2016	700.000,00	753.874,59	0,39	0,47%	EURO	EUR	fisso	1,61
Corp	XS0215743252	Intesa SanPaolo SpA 3,875% 01AP2015	700.000,00	726.242,33	0,38	0,46%	EURO	EUR	fisso	0,13
Corp	XS0954675129	ENEL Fix to Float 10GE2074	500.000,00	581.759,59	0,30	0,36%	EURO	EUR	variabile	3,49
Corp	DE000A11QR65	Bayer 3% 01LG2075	500.000,00	522.420,55	0,27	0,33%	EURO	EUR	variabile	4,60
Govt	IT0003844534	BTP 3,75% 01AG2015	500.000,00	517.689,57	0,27	0,32%	EURO	EUR	fisso	0,48
Corp	XS0234434222	Henkel AG 5,375% 25NV2104	500.000,00	518.550,69	0,27	0,33%	EURO	EUR	variabile	0,70
Corp	XS0233129445	Valtenfall Tr 5,25% Perpetual	500.000,00	521.654,80	0,27	0,33%	EUROPE EX EURO	EUR	variabile	0,38
Corp	XS0222841933	B Pop Milano Float 29GN2015	500.000,00	495.480,93	0,26	0,31%	EURO	EUR	variabile	0,13
Corp	FR0108145558	Groupe BPCE 9,25% Perpetual	400.000,00	433.766,58	0,22	0,27%	EURO	EUR	fisso	0,19
Corp	XS0427290357	Atlantia 5,625% 05MG2016	375.000,00	414.687,07	0,22	0,26%	EURO	EUR	fisso	1,16
Corp	US22532MAF95	Credit Agricole Idn 1,625% 15AP2016	500.000,00	416.712,30	0,22	0,26%	EUROPE EX EURO	USD	fisso	1,16
Corp	USF8586CAF98	Società Generale 3,1% 14ST2015	500.000,00	423.299,77	0,22	0,27%	EURO	USD	fisso	0,56
Govt	DE0001141695	Bundesobligation 0,5% 12AP2019	400.000,00	410.561,10	0,21	0,26%	EURO	EUR	fisso	4,12

Il dato di *modify duration mid* proviene da fonte *Bloomberg* (il calcolo convenzionale per titoli "perpetui" a tasso fisso insiste su data *next call*).

Il titolo BTP 4,25% 1 FEB 2015 riporta un dato di *modify duration* pari a zero in quanto risulta *expired* alla data di redazione del presente documento.

## 7. Informazioni su eventuali investimenti in titoli emessi da soggetti appartenenti al Gruppo della società promotrice del Fondo ovvero sugli eventuali investimenti per i quali si configurino situazioni di conflitto di interessi.

Classificazione	Classificazione Bond	Isin	Descrizione	Quantità/Nominale	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
Azioni		IT0000064482	Bca Pop di Milano	6.305.404,00	3.420.681,67	1,78
Obbligazioni	Corp	XS0802005529	Bca Monte Paschi 7,25% 10LG2015	1.141.000,00	1.210.443,13	0,63
Obbligazioni	Corp	XS0222841933	B Pop Milano Float 29GN2015	500.000,00	495.480,93	0,26
Azioni		FR0000120628	AXA SA	19.949,00	383.120,55	0,20

**8. Informazioni sulle commissioni di negoziazione corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione connesse alla gestione degli investimenti (in Euro).**

FONDO PENSIONE BPM - COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE ANNO 2014					
LINEA / COD. RAPPORTO	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	TOTALE
LINEA 1 COD. M00119188	11.926,89	18.538,73	11.257,75	27.055,18	68.778,55

**Informazioni sul turnover complessivo di portafoglio per l'anno 2014**

(il conteggio riportante la progressione mensile esclude le eventuali operazioni a pronti contro termine per la gestione della liquidità).

DATI DI TURNOVER GENNAIO - DICEMBRE 2014			
DATA RILEVAMENTO	NAV MEDIO PTF	MINIMO SELL/BUY	% TURNOVER
31/01/2014	166.979.960,05	6.264.911,76	3,752%
28/02/2014	167.303.832,05	6.280.801,10	3,754%
31/03/2014	168.061.685,89	9.809.683,31	5,837%
30/04/2014	168.744.329,73	14.809.683,31	8,776%
31/05/2014	170.441.290,37	24.393.563,29	14,312%
30/06/2014	172.791.237,51	30.085.215,05	17,411%
31/07/2014	174.842.777,79	36.544.759,22	20,901%
31/08/2014	176.205.258,44	39.898.823,87	22,643%
30/09/2014	177.604.988,78	50.603.937,78	28,492%
31/10/2014	178.900.071,17	63.006.134,15	35,219%
30/11/2014	180.057.416,57	71.557.738,42	39,742%
31/12/2014	180.902.772,54	76.561.970,39	42,322%

Nell'insieme delle vendite vengono conteggiati i rimborsi di capitale dei titoli di debito - controvalori in €

Il calcolo del turnover è stato effettuato secondo la regola Covip.

**a) Depositi bancari**

**€ 303.679**

Si riferiscono alla liquidità del conto di afflusso dei contributi per € 210.584 e dei conti di gestione in euro e in valuta intrattenuti presso la Banca Depositaria per complessivi € 93.095.

**c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali**

**€ 125.890.329**

Si riferiscono ai Titoli emessi da Stato o organismi internazionali, italiani ed esteri.

**d) Titoli di debito quotati**

**€ 32.047.445**

Al 31 Dicembre 2014 i Titoli di debito quotati si compongono per € 12.053.042 di titoli italiani e per € 19.994.403 di titoli emessi in stati appartenenti all'area "Euro".

**e) Titoli di capitale quotati** € 32.944.663

Al 31 Dicembre 2014 i Titoli di capitale quotati si compongono per € 3.420.682 di titoli italiani e per € 29.523.981 di titoli esteri.

**l) Ratei e risconti attivi** € 1.575.138

Al 31 Dicembre 2014 il saldo dei ratei e risconti attivi è composto da:

- € 1.574.758 relativi ai ratei attivi maturati sui titoli;

- € 380 relativi al rateo sugli interessi attivi derivanti dal finanziamento concesso a Previmobili S.r.l.

**n) Altre attività della gestione finanziaria** € 215.037

Sono relativi al finanziamento erogato pro-quota alla Previmobili Srl per € 171.500, a seguito del rimborso di € 73.500 avvenuto nel corso dell'esercizio, e a dividendi da incassare per € 43.537.

**PASSIVITA'**

**10) Passività della gestione previdenziale** € 361.544

**a) Debiti della gestione previdenziale**

Sono costituiti dal debito verso l'erario per ritenute da versare e per addizionali comunali e regionali.

**20) Passività della gestione finanziaria** € 9.501

**d) Altre passività della gestione finanziaria**

Riguardano le commissioni dovute a BNP Paribas per il servizio di banca depositaria.

**50) Debiti d'imposta** € 1.544.109

Si riferiscono al debito per l'Imposta Sostitutiva maturata sul risultato della gestione finanziaria del comparto, dettagliatamente esposta nell'apposito prospetto di Conto Economico.

## CONTO ECONOMICO

### 10) Saldo della gestione previdenziale

€ 13.719.450

Si riporta la composizione delle voci a) *Contributi per prestazioni*, c) *Trasferimenti e Riscatti*, e) *Erogazioni in forma di capitale*, secondo le seguenti tabelle:

Contributi per prestazioni	Euro
Contributi a carico del datore di lavoro	6.120.886
Contributi a carico dei lavoratori	4.125.301
TFR	4.420.849
<b>Totale</b>	<b>14.667.036</b>

Trasferimenti e Riscatti	Euro
Trasferimenti da altri fondi pensione	9.121.573
Switch di comparto in entrata	0
Trasferimenti ad altri fondi	-236.914
Switch di comparto in uscita	0
Riscatti	-5.586.410
<b>Totale</b>	<b>3.298.249</b>

Prestazioni ad Associati	Euro
Erogazioni in forma di capitale	-1.664.278

Trasformazioni in rendita	Euro
Trasformazioni in rendita	0

Anticipazioni	Euro
Anticipazioni	-2.581.557

**30) Risultato della gestione finanziaria indiretta****€ 13.532.227**

Si riporta la composizione delle voci a) *Dividendi e Interessi* e b) *Profitti e Perdite da operazioni finanziarie*, secondo la seguente tabella:

Voci/Valori	Dividendi e Interessi	Profitti e Perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	2.478.974	3.070.552
Titoli di debito quotati	1.336.115	936.211
Titoli di capitale quotati	529.517	5.063.828
Titoli di capitale non quotati	0	0
Depositi bancari	52.260	0
Quote di O.I.C.R.	0	0
Altri strumenti finanziari	3.736	-1.461
Altri ricavi (int. c/afflussi)		15.253
Sopravvenienze		29.454
Risultato gestione cambi	0	17.788
Totale	4.400.602	9.131.625

**40) Oneri di gestione****€ 105.195**

Si riporta la composizione della voce a) *Società di gestione*, secondo la seguente tabella:

Gestore	Provvigioni di gestione	Provvigioni di incentivo	Provvigioni per garanzie di risultato	Totale
Anima SGR	49.637	-	-	49.637

Si riporta la composizione della voce b) *Banca depositaria*, secondo la seguente tabella:

Gestore	Commissioni
BNP Paribas	55.558

Gli importi sono determinati in funzione degli accordi sottoscritti con Anima Sgr e BNP Paribas.

**80) Imposta Sostitutiva****€ 1.544.109**

Si riferisce al debito per l'imposta sostitutiva introdotta dal D. Lgs. n.252/2005, calcolata come indicato dal seguente prospetto:

<b>Patrimonio al 31/12/2014 (al lordo dell'Imposta Sostitutiva)</b>	192.776.746
+ Prestazioni erogate	1.664.278
+ Trasformazioni in rendita	0
+ Anticipazioni	2.581.557
+ Trasferimenti ad altri Fondi	236.914
+ Switch di comparto in uscita	0
+ Riscatti	5.586.410
- Contributi versati	-14.667.036
- Trasferimenti da altri Fondi	-9.121.573
- Switch di comparto in entrata	0
- Redditi esenti	0
- <b>Patrimonio all'1/1/2014</b>	-165.630.264
= <b>Risultato netto di Gestione</b>	13.427.032
+ Credito d'imposta su OICVM	-
= Imponibile Imposta Sostitutiva	13.427.032
X Imposta Sostitutiva 11,5% (¹)	1.544.109
- Credito d'imposta OICVM	-
= <b>Imposta Sostitutiva</b>	<b>1.544.109</b>

\* \* \*

(¹): Ai sensi della circolare Covip n. 1389 del 06/03/2015 la maggiore imposta dovuta per il 2014 ai sensi dei commi 621 e seguenti della L. 190/14 pari ad Euro 707.785,16, verrà imputata al bilancio 2015.

## LINEA2

STATO PATRIMONIALE		2014	2013
<b>ATTIVITA'</b>			
10	Investimenti diretti	109.900	109.900
	a) Azioni e quote di società immobiliari	109.900	109.900
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi		
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi		
20	Investimenti in gestione	205.674.640	170.385.140
	a) Depositi bancari	1.257.381	1.621.709
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	100.462.778	89.077.790
	d) Titoli di debito quotati	34.493.345	26.996.445
	e) Titolo di capitale quotati	67.703.045	51.271.604
	f) Titoli di debito non quotati		
	g) Titolo di capitale non quotati		
	h) Quote di O.I.C.R.		
	i) Opzioni acquistate		
	l) Ratei e risconti attivi	1.542.852	1.183.149
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre attività della gestione finanziaria	215.239	234.443
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	-	-
	a) Cassa e depositi bancari		
	b) Immobilizzazioni immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali		
	d) Altre attività della gestione amministrativa		
50	Crediti di imposta	-	-
	<b>Totale Attività</b>	<b>205.784.540</b>	<b>170.495.040</b>
<b>PASSIVITA'</b>			
10	Passività della gestione previdenziale	238.744	213.332
	a) Debiti della gestione previdenziale	238.744	213.332
20	Passività della gestione finanziaria	10.003	183.163
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi		
	d) Altre passività della gestione finanziaria	10.003	183.163
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	-	-
	a) TFR		
	b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	1.974.302	1.298.111
	<b>Totale Passività</b>	<b>2.223.049</b>	<b>1.694.606</b>
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	203.561.491	168.800.434
	Conti d'Ordine		

CONTO ECONOMICO		2014		2013	
<b>10</b>	<b>Saldo della gestione previdenziale</b>		<b>19.567.511</b>		<b>- 12.309.767</b>
	a) Contributi per le prestazioni	17.091.350		13.199.163	
	b) Anticipazioni	- 3.490.063		- 3.417.129	
	c) Trasferimenti e riscatti	7.124.407		- 18.326.169	
	d) Trasformazioni in rendita	- 48.708		- 227.736	
	e) Erogazioni in forma di capitale	- 1.109.475		- 3.537.896	
	f) Premi per prestazioni accessorie				
	g) Storno contributi Banca dipendenti cessati				
<b>20</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria diretta</b>		-		-
	a) Dividendi				
	b) Utili e perdite da realizzo				
	c) Plusvalenze / Minusvalenze				
<b>30</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>		<b>17.291.273</b>		<b>12.072.319</b>
	a) Dividendi e interessi	4.633.732		4.505.219	
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	12.657.541		7.567.072	
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli				
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine			28	
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione				
<b>40</b>	<b>Oneri di gestione</b>		<b>- 123.425</b>		<b>- 271.313</b>
	a) Società di gestione	- 65.723		- 211.983	
	b) Banca depositaria	- 57.702		- 59.330	
<b>50</b>	<b>Margine della gestione finanziaria</b>		<b>17.167.848</b>		<b>11.801.006</b>
	(20) + (30) + (40)				
<b>60</b>	<b>Saldo della gestione amministrativa</b>		-		-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi				
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi				
	c) Spese generali e amministrative				
	d) Spese per il personale				
	e) Ammortamenti				
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione				
	g) Oneri e proventi diversi				
<b>70</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)</b>		<b>36.735.359</b>		<b>- 508.761</b>
<b>80</b>	<b>Imposta sostitutiva</b>	<b>- 1.974.302</b>	<b>- 1.974.302</b>	<b>- 1.298.111</b>	<b>- 1.298.111</b>
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)		<b>34.761.057</b>		<b>- 1.806.872</b>

## ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI

Come premesso nelle Informazioni Generali, l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni è suddiviso in Quote.

Al 31 Dicembre 2014 il numero delle quote in circolazione era pari a 13.135.541,78. Il valore unitario della quota al 31/12/2014 era pari a 15,497 (€14,289 al 31/12/2013) ed evidenzia un incremento netto del 8,454%.

### ATTIVITA'

**10) Investimenti diretti** € 109.900

#### **a) Azioni e quote di società immobiliari**

Sono costituite dal valore delle quote della società immobiliare Previmmobili Srl, attribuite alla Linea 2 per il 31,4% del capitale sociale di € 50.000, confermate dalle perizie che vengono rilasciate annualmente.

**20) Investimenti in gestione** € 205.674.640

*Denominazione Gestore Finanziario: Anima SGR Spa*

- 1. Indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento.**

Classificazione	Classificazione Bond	ISIN	Descrizione	Quantità/Nominale	Controvalore €	Peso % (sul patrim. Netto)
Obbligazioni	Govt	IT0004656275	BTP 3% 01NV2015	11.050.000,00	11.348.265,80	5,55
Obbligazioni	Govt	FR0011196856	OAT 3% 25AP2022	8.000.000,00	9.627.583,60	4,71
Obbligazioni	Govt	IT0004085210	BTP 2,1% 15ST2017 IL	7.000.000,00	8.519.003,51	4,17
Obbligazioni	Govt	IT0004682107	BTP 2,1% 15ST2016 IL	7.000.000,00	7.721.746,54	3,78
Obbligazioni	Govt	DE0001135499	Bundesrep 1,5% 04ST2022	6.500.000,00	7.138.620,58	3,49
Obbligazioni	Govt	IT0003242747	BTP 5,25% 01AG2017	5.000.000,00	5.698.423,90	2,79
Obbligazioni	Govt	IT0004907843	BTP 3,5% 01GN2018	5.000.000,00	5.476.423,10	2,68
Azioni		IT0000064482	Bca Pop di Milano	9.949.611,00	5.397.663,97	2,64
Obbligazioni	Govt	IT0004917792	BTP 2,25% 15MG2016	5.000.000,00	5.135.445,60	2,51
Obbligazioni	Govt	IT0004380546	BTP 2,35% 15ST2019 IL	4.000.000,00	4.823.419,44	2,36
Obbligazioni	Govt	FR0120746609	Btan 1% 25LG2017	4.500.000,00	4.638.402,72	2,27
Obbligazioni	Govt	ES00000126C0	Spanish 1,4% 31GE2020	4.000.000,00	4.131.802,72	2,02
Obbligazioni	Govt	IT0003719918	BTP 4,25% 01FB2015	3.850.000,00	3.930.866,75	1,92
Obbligazioni	Govt	IT0004960826	BTP 2,75% 15NV2016	3.500.000,00	3.658.880,68	1,79
Obbligazioni	Govt	DE0001141646	Bundes 0,5% 13OT2017	3.000.000,00	3.051.846,57	1,49
Obbligazioni	Govt	IT0004584204	CCT 01MZ2017 Ind	3.000.000,00	3.012.212,16	1,47
Obbligazioni	Govt	IT0004404965	CCT 01ST2015 Ind	2.700.000,00	2.708.560,94	1,33
Obbligazioni	Corp	XS0496481200	Royal Bk Scotland 5,5% 23MZ2020	2.000.000,00	2.565.887,68	1,28
Obbligazioni	Corp	XS0497187640	Lloyds TBS 6,5% 24MZ2020	2.000.000,00	2.563.438,36	1,25
Obbligazioni	Govt	IE00B2QTFG59	Irish 4,4% 18GN2019	2.000.000,00	2.397.954,80	1,17
Obbligazioni	Corp	XS0849517650	Unicredit 6,95% 31OT2022	2.000.000,00	2.380.830,14	1,17
Obbligazioni	Govt	AT0000A0VRF9	Austria 1,95% 18GN2019	2.000.000,00	2.188.942,46	1,07
Obbligazioni	Corp	IT0004701568	Banco Popolare 4,75% 31MZ2016	2.000.000,00	2.175.175,34	1,08
Obbligazioni	Govt	IT0003844534	BTP 3,75% 01AG2015	1.700.000,00	1.760.144,52	0,86
Obbligazioni	Corp	XS0322918565	Unicredito 5,75% 26ST2017	1.500.000,00	1.691.884,94	0,83
Obbligazioni	Govt	US912828RJ14	US Treasury 1% 30ST2016	2.000.000,00	1.669.010,53	0,82
Obbligazioni	Govt	IT0004957574	BTP 3,5% 01DC2018	1.500.000,00	1.659.428,93	0,81
Obbligazioni	Corp	XS0943371194	Dong Energy Float 08LG3013	1.500.000,00	1.627.510,28	0,80
Azioni		US3696041033	General Electric Company	75.679,00	1.580.437,44	0,77
Obbligazioni	Corp	XS1137512312	Mediobanca 0,875% 14NV2017	1.500.000,00	1.497.640,07	0,73
Azioni		US87612E1064	Target Corporation	22.500,00	1.411.491,26	0,69
Azioni		FR0000121014	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	10.190,00	1.347.627,50	0,66
Azioni		FR0000120644	Danone	22.729,00	1.237.594,05	0,61
Azioni		US1729674242	Citigroup Inc	27.089,00	1.211.343,16	0,59
Obbligazioni	Corp	XS0802005529	Bca Monte Paschi 7,25% 10LG2015	1.141.000,00	1.210.443,13	0,59
Obbligazioni	Corp	XS0356705219	Royal Bk of Scotland 6,934% 09AP2018	1.000.000,00	1.201.932,71	0,59
Azioni		US4592001014	IBM	9.000,00	1.193.306,06	0,58
Azioni		US17275R1023	Cisco Systems Inc	51.599,00	1.186.088,34	0,58
Azioni		GB0009252882	GlaxoSmithKline Plc	65.442,00	1.160.340,06	0,57
Azioni		US2910111044	Emerson Electric Co	22.072,00	1.125.990,30	0,55
Azioni		DE0007684039	Volkswagen AG Preference	6.000,00	1.107.900,00	0,54
Obbligazioni	Corp	XS1072613380	Poste Vita 2,875% 30MG2019	1.000.000,00	1.055.334,93	0,52
Azioni		CA2925051047	Encana Corp	91.629,00	1.050.262,41	0,51
Obbligazioni	Corp	XS0167127447	Royal Bk of Scotland 4,875% 22AP2015	1.000.000,00	1.046.291,10	0,51
Obbligazioni	Corp	DE000A11QR65	Bayer 3% 01LG2075	1.000.000,00	1.044.841,10	0,51
Azioni		GB0005405286	HSBC Holdings Plc	132.791,00	1.041.383,97	0,51
Azioni		FR0000127771	Vivendi SA	50.330,00	1.041.327,70	0,51
Obbligazioni	Corp	XS0485615867	Tennet BV 3,25% 09FB2015	1.000.000,00	1.031.938,36	0,51
Obbligazioni	Corp	XS0850025627	UBI Banca 3,75% 30OT2015	1.000.000,00	1.031.869,86	0,51
Azioni		US12673P1057	Ca inc	40.984,00	1.031.331,60	0,50

#### Note:

- (1) Il controvalore € è comprensivo sia dei ratei dei titoli obbligazionari sia delle operazioni da regolare al 31/12/14.
- (2) Il peso % è calcolato rapportando il controvalore dei singoli titoli al patrimonio netto gestito.

### 2. Informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

In data 31/12/2014 non erano presenti operazioni di acquisto e vendita stipulate e non ancora regolate.

### 3. Informazioni sulle componenti da regolare alla data di chiusura dell'esercizio.

In data 31/12/2014 erano presenti le seguenti componenti da regolare con le valute previste dal Contratto di Appalto per l'Attività di Gestione Finanziaria:  
 Oneri da addebitare (commissioni di gestione, di performance e spese): 17.868,75 Euro

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

In data 31/12/2014 non erano presenti operazioni di copertura valutaria tramite DCS.

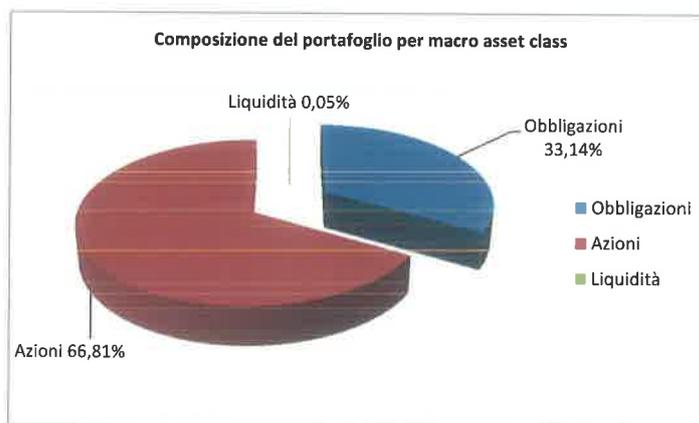
**5. Informazioni sulla composizione degli investimenti e sulla distribuzione territoriale**

**Numero di titoli complessivamente presenti in portafoglio:** 138, di cui 81 azioni e 57 obbligazioni (suddivise tra 33 emissioni corporate e 24 governative).

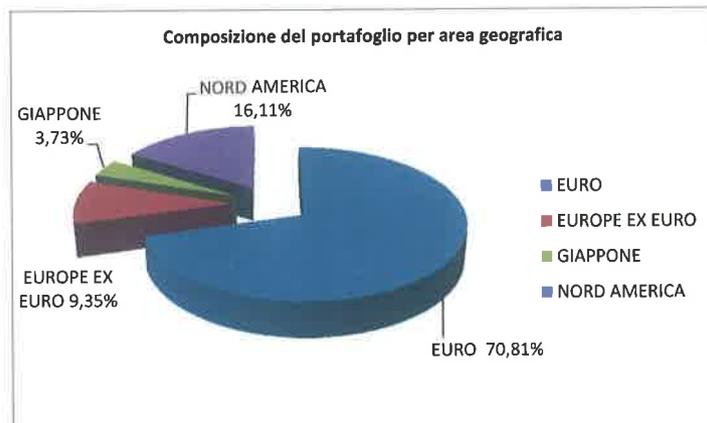
**Informazioni sulla componente di OICR in portafoglio.**

Nessun OICR presente in portafoglio al 31 dicembre 2014.

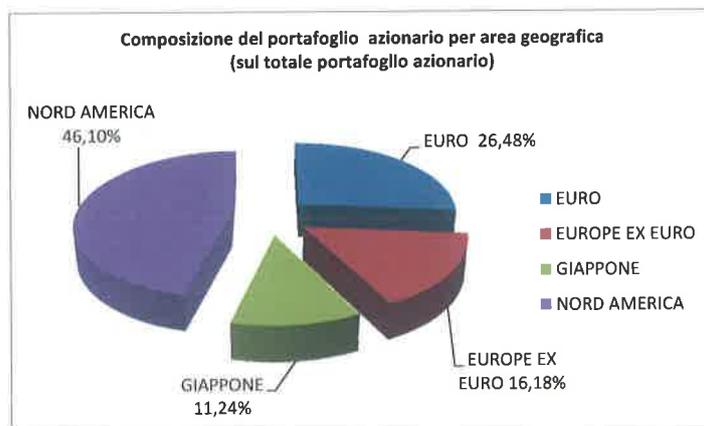
Composizione del portafoglio per macro asset class	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
Obbligazioni	67 703 044,86	33,14%
Azioni	136 498 731,58	66,81%
Liquidità	96 642,33	0,05%
totale Portafoglio complessivo (*)	204 298 418,77	100,00%
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 17.868,75 €		



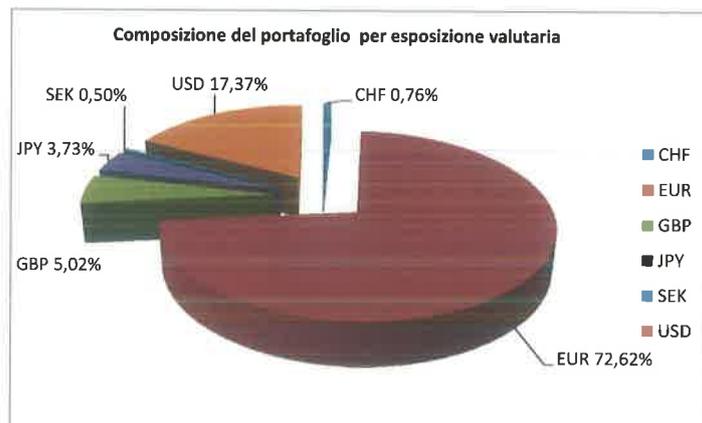
Composizione del portafoglio complessivo per area geografica	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
EURO	144 671 372,06	70,81%
EUROPE EX EURO	19 108 843,53	9,35%
GIAPPONE	7 610 898,83	3,73%
NORD AMERICA	32 907 304,35	16,11%
totale Portafoglio complessivo (*)	204 298 418,77	100,00%
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 17.868,75 €		



Composizione del portafoglio azionario per area geografica	Controvalore €	Peso % sul portafoglio Azionario	Peso % sul totale patrim. Netto (*)
EURO	17.924.831,68	26,48%	8,77%
EUROPE EX EURO	10.954.806,41	16,18%	5,36%
GIAPPONE	7.608.983,58	11,24%	3,72%
NORD AMERICA	31.214.421,19	46,10%	15,28%
Totale Portafoglio azionario	67.703.044,86	100,00%	33,14%
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 17.868,75 €		totale Portafoglio complessivo (*)	204.298.418,77



Composizione del portafoglio per esposizione valutaria	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
CHF	1.558.385,00	0,76%
EUR	148.358.985,60	72,62%
GBP	10.261.258,40	5,02%
JPY	7.610.898,83	3,73%
SEK	1.017.083,92	0,50%
USD	35.491.807,02	17,37%
totale Portafoglio complessivo (*)	204.298.418,77	100,00%
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 17.868,75 €		

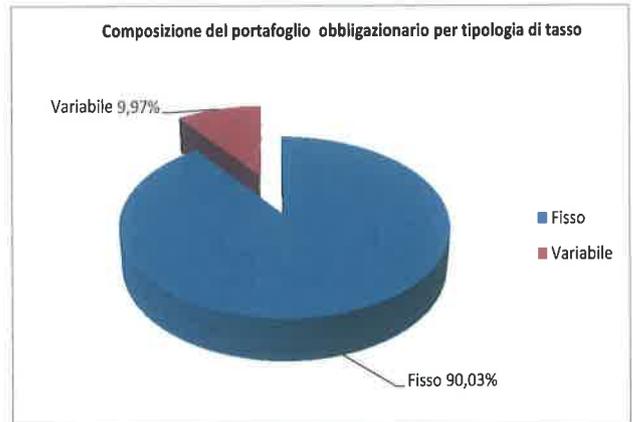
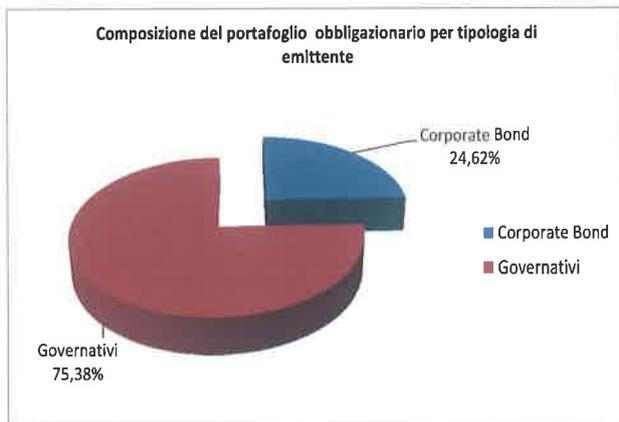


Composizione del portafoglio per saldi di liquidità	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
Euro	57 260,21	0,03%
USD	23 872,63	0,01%
Lire Sterline Inglesi	8 672,26	0,00%
Franchi Svizzeri	4 174,74	0,00%
JPY	1 915,25	0,00%
Corone Svedesi	747,24	0,00%
<b>totale Portafoglio complessivo (*)</b>	<b>204 298 418,77</b>	
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 17.888,75 €		controvalore della posizione originaria in divisa convertito in Euro

**6. Informazioni in merito alla composizione dell'asset class obbligazionaria e alla durata finanziaria media dei titoli di debito compresi nel portafoglio (modified duration mid rilevata al 9 febbraio 2015).**

Composizione del portafoglio obbligazionario per tipologia di emittente	Controvalore €	Peso % sul portafoglio Obbligazionario	Peso % sul totale patrim. Netto (*)
Corporate Bond	33.609.851,23	24,62%	16,45%
Governativi	102.888.880,35	75,38%	50,36%
<b>Totale Portafoglio obbligazionario</b>	<b>136.498.731,58</b>	<b>100,00%</b>	<b>66,81%</b>
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 17.888,75 €		<b>totale Portafoglio complessivo (*)</b>	<b>204 298 418,77</b>

Composizione del portafoglio obbligazionario per tipologia di tasso	Controvalore €	Peso % sul portafoglio Obbligazionario	Peso % sul totale patrim. Netto (*)
Fisso	122.886.317,97	90,03%	60,15%
Variabile	13.612.413,61	9,97%	6,66%
<b>Totale Portafoglio obbligazionario</b>	<b>136.498.731,58</b>	<b>100,00%</b>	<b>66,81%</b>
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 17.888,75 €		<b>totale Portafoglio complessivo (*)</b>	<b>204 298 418,77</b>



**Modified Duration** media del portafoglio obbligazionario  
**Modified Duration** media del portafoglio netto complessivo

mesi 34,18, anni 2,85  
 mesi 22,83, anni 1,90

Classificazione	ISIN	Descrizione	Quantità/Nominale	Controvalore €	Peso % su patrim. Netto	Peso % su port. obbligaz.	Area Geografica	Divisa	Tasso	Modify Duration
Govt	IT0004656275	BTP 3% 01NV2015	11.050.000,00	11.348.265,60	5,55	6,31%	EURO	EUR	fisso	0,71
Govt	FR0011196856	OAT 3% 25AP2022	8.000.000,00	9.627.563,60	4,71	7,05%	EURO	EUR	fisso	6,49
Govt	IT0004085210	BTP 2,1% 15ST2017 IL	7.000.000,00	8.519.003,51	4,17	6,24%	EURO	EUR	fisso	2,51
Govt	IT0004682107	BTP 2,1% 15ST2016 IL	7.000.000,00	7.721.746,54	3,78	5,66%	EURO	EUR	fisso	1,55
Govt	DE0001135499	Bundesrep 1,5% 04ST2022	6.500.000,00	7.138.620,58	3,49	5,23%	EURO	EUR	fisso	7,18
Govt	IT0003242747	BTP 3,25% 01AG2017	5.000.000,00	5.698.423,90	2,79	4,17%	EURO	EUR	fisso	2,35
Govt	IT0004907843	BTP 3,5% 01GN2018	5.000.000,00	5.476.423,10	2,68	4,01%	EURO	EUR	fisso	3,12
Govt	IT0004917792	BTP 2,25% 15MG2016	5.000.000,00	5.135.445,60	2,51	3,76%	EURO	EUR	fisso	1,24
Govt	IT0004380546	BTP 2,35% 15ST2019 IL	4.000.000,00	4.823.419,44	2,36	3,53%	EURO	EUR	fisso	4,34
Govt	FR0120746509	Btan 1% 25LG2017	4.500.000,00	4.638.402,72	2,27	3,40%	EURO	EUR	fisso	2,42
Govt	ES00000126C0	Spanish 1,4% 31GE2020	4.000.000,00	4.131.802,72	2,02	3,03%	EURO	EUR	fisso	4,79
Govt	IT0003719918	BTP 4,25% 01FB2015	3.850.000,00	3.930.866,75	1,92	2,88%	EURO	EUR	fisso	0,00
Govt	IT0004960826	BTP 2,75% 15NV2016	3.500.000,00	3.658.980,68	1,79	2,68%	EURO	EUR	fisso	1,71
Govt	DE0001141646	Bundes 0,5% 13OT2017	3.000.000,00	3.051.846,57	1,49	2,24%	EURO	EUR	fisso	2,66
Govt	IT0004584204	CCT 01M22017 Ind	3.000.000,00	3.012.212,16	1,47	2,21%	EURO	EUR	variabile	0,05
Govt	IT0004404965	CCT 01ST2015 Ind	2.700.000,00	2.708.560,94	1,33	1,98%	EURO	EUR	variabile	0,05
Corp	XS0495481200	Royal Bk Scotland 5,5% 23MZ2020	2.000.000,00	2.565.887,68	1,26	1,88%	EURO	EUR	fisso	4,45
Corp	XS0497187640	Lloyds TBS 6,5% 24MZ2020	2.000.000,00	2.563.438,36	1,25	1,86%	EUROPE EX EURO	EUR	fisso	4,31
Corp	IE00B2Q1FG59	Irish 4,4% 18GN2019	2.000.000,00	2.397.954,80	1,17	1,76%	EURO	EUR	fisso	3,97
Corp	XS049617650	Unicredit 6,95% 31OT2022	2.000.000,00	2.380.830,14	1,17	1,74%	EURO	EUR	fisso	6,05
Govt	AT0000A0VRF9	Austria 1,95% 18GN2019	2.000.000,00	2.188.942,46	1,07	1,60%	EURO	EUR	fisso	4,17
Corp	IT0004701558	Banco Popolare 4,75% 31MZ2016	2.000.000,00	2.175.175,34	1,06	1,59%	EURO	EUR	fisso	1,08
Govt	IT0003844534	BTP 3,75% 01AG2015	1.700.000,00	1.760.144,52	0,86	1,28%	EURO	EUR	fisso	0,48
Corp	XS0322918565	Unicredit 5,75% 26ST2017	1.500.000,00	1.691.884,94	0,83	1,24%	EURO	EUR	fisso	2,44
Govt	US912828RJ14	US Treasury 1% 30ST2016	2.000.000,00	1.689.010,53	0,82	1,22%	NORD AMERICA	USD	fisso	1,62
Govt	IT0004957574	BTP 3,5% 01DC2018	1.500.000,00	1.659.426,93	0,81	1,22%	EURO	EUR	fisso	3,57
Corp	XS0943371194	Dong Energy Float 08LG3013	1.500.000,00	1.627.510,28	0,80	1,19%	EUROPE EX EURO	EUR	variabile	3,08
Corp	XS1137512312	Mediobanca 0,875% 14NV2017	1.500.000,00	1.497.640,07	0,73	1,10%	EURO	EUR	fisso	2,71
Corp	XS0802005529	Bca Monte Paschi 7,25% 10LG2015	1.141.000,00	1.210.443,13	0,59	0,89%	EURO	EUR	fisso	0,41
Corp	XS0356705219	Royal Bk of Scotland 6,934% 09AP2018	1.000.000,00	1.201.932,71	0,59	0,88%	EUROPE EX EURO	EUR	fisso	2,77
Corp	XS1072613380	Poste Vita 2,875% 30MG2019	1.000.000,00	1.055.334,93	0,52	0,77%	EURO	EUR	fisso	3,98
Corp	XS0167127447	Royal Bk of Scotland 4,875 22AP2015	1.000.000,00	1.046.291,10	0,51	0,77%	EUROPE EX EURO	EUR	fisso	0,19
Corp	DE000A11QR65	Bayer 3% 01LG2075	1.000.000,00	1.044.841,10	0,51	0,77%	EURO	EUR	variabile	4,89
Corp	XS0485615687	Tennet BV 3,25% 09FB2015	1.000.000,00	1.031.938,36	0,51	0,76%	EURO	EUR	fisso	0,01
Corp	XS0850025627	UBI Banca 3,75% 30OT2015	1.000.000,00	1.031.869,86	0,51	0,76%	EURO	EUR	fisso	0,71
Govt	DE0001141695	Bundesobligation 0,5% 12AP2019	1.000.000,00	1.026.402,74	0,50	0,75%	EURO	EUR	fisso	4,12
Govt	ES00000126VV8	Spain 1L 0,55% 30NV2019	1.000.000,00	1.012.229,46	0,50	0,74%	EURO	EUR	fisso	4,74
Corp	XS0863907522	Assic Generali 7,75% 12DC2042	800.000,00	1.004.747,40	0,49	0,74%	EURO	EUR	variabile	6,13
Corp	US46115HAJ68	Intesa Sanpaolo 3,875% 16GE2018	1.000.000,00	874.311,33	0,43	0,64%	EURO	USD	fisso	2,76
Corp	XS0954675129	ENEL Fix to Float 10GE2074	750.000,00	872.639,39	0,43	0,64%	EURO	EUR	variabile	3,49
Corp	US46115HAL15	Intesa Sanpaolo NY 3,875% 15GE2019	1.000.000,00	870.179,27	0,43	0,64%	EURO	USD	fisso	3,63
Corp	XS0828183614	SNAM 3,875% 19MZ2018	700.000,00	790.978,43	0,39	0,58%	EURO	EUR	fisso	2,88
Corp	XS0540187894	Telefonica Emis 3,661% 18ST2017	700.000,00	765.051,94	0,37	0,56%	EURO	EUR	fisso	2,49
Corp	XS0459088794	Lbg Capital No 2 pic 6,385% 12MG20	700.000,00	762.901,33	0,37	0,56%	EUROPE EX EURO	EUR	fisso	4,23
Corp	XS0215743252	Intesa SanPaolo SpA 3,875% 01AP2015	700.000,00	726.242,33	0,36	0,53%	EURO	EUR	fisso	0,13
Corp	FR0010814558	Groupe BPCE 9,25% Perpetual	600.000,00	650.649,86	0,32	0,46%	EURO	EUR	fisso	0,19
Corp	XS0484213268	Tennet 6,655% Perpetual	550.000,00	628.009,82	0,31	0,46%	EURO	EUR	variabile	2,09
Govt	IT0004620305	CCT EU 15DC2015 Ind	550.000,00	553.264,31	0,27	0,41%	EURO	EUR	variabile	0,35
Corp	XS0615801742	Mediobanca 4,625% 11OT2016	500.000,00	538.481,86	0,26	0,39%	EURO	EUR	fisso	1,61
Corp	XS0223129445	Vallenfall Tr 5,25% Perpetual	500.000,00	521.654,80	0,26	0,38%	EUROPE EX EURO	EUR	variabile	0,38
Corp	XS0234434222	Henkel AG 5,375% 25NV2104	500.000,00	518.550,69	0,25	0,38%	EURO	EUR	variabile	0,78
Corp	XS0542298012	RWE Fix-to-Floater Perpetual	500.000,00	511.605,48	0,25	0,37%	EURO	EUR	variabile	0,62
Corp	XS0222841933	B Pop Milano Float 28GN2015	500.000,00	495.480,93	0,24	0,36%	EURO	EUR	variabile	0,13
Corp	USF8586CAF98	Société Generale 3,1% 14ST2015	500.000,00	423.289,77	0,21	0,31%	EURO	USD	fisso	0,58
Corp	US22532MAF95	Credit Agricole Idn 1,625% 15AP2016	500.000,00	416.712,30	0,20	0,31%	EUROPE EX EURO	USD	fisso	1,16
Corp	XS0243398556	Sanpaolo Float 20FB2018	86.000,00	85.567,71	0,04	0,06%	EURO	EUR	variabile	0,03
Corp	IT0004464407	Mediobanca Float 30GN2015	25.000,00	27.768,60	0,01	0,02%	EURO	EUR	variabile	0,00

Il dato di *modify duration mid* proviene da fonte *Bloomberg* (il calcolo convenzionale per titoli "perpetui" a tasso fisso insiste su data *next call*).

Il titolo BTP 4,25% 1 FEB 2015 riporta un dato di *modify duration* pari a zero in quanto risulta *expired* alla data di redazione del presente documento.

**7. Informazioni su eventuali investimenti in titoli emessi da soggetti appartenenti al Gruppo della società promotrice del Fondo ovvero al Gruppo del gestore o comunque sugli eventuali investimenti per i quali si configurino situazioni di conflitto di interessi.**

Classificazione	Classificazione Bond	ISIN	Descrizione	Quantità/Nominale	Controvalore €	Peso % (sul patrim. Netto)
Azioni		IT0000064482	Bca Pop di Milano	9.949.611,00	5.397.663,97	2,64
Obbligazioni	Corp	XS0802005529	Bca Monte Paschi 7,25% 10LG2015	1.141.000,00	1.210.443,13	0,59
Azioni		FR0000120628	AXA SA	48.282,00	927.447,86	0,45
Obbligazioni	Corp	XS0222841933	B Pop Milano Float 29GN2015	500.000,00	495.480,93	0,24

**8. Informazioni sulle commissioni di negoziazione corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione connesse alla gestione degli investimenti (in Euro).**

FONDO PENSIONE BPM - COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE ANNO 2014					
LINEA / COD. RAPPORTO	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	TOTALE
LINEA 2 COD. M00119189	24.584,37	47.402,59	27.012,25	48.342,36	147.341,57

Dette commissioni sono incorporate nel prezzo di ogni singolo acquisto dei titoli.

**Informazioni sul *turnover* di portafoglio (il conteggio esclude le operazioni di pronti contro termine per la gestione della liquidità).**

DATI DI TURNOVER GENNAIO - DICEMBRE 2014			
DATA RILEVAMENTO	NAV MEDIO PTF	MINIMO SELL/BUY	% TURNOVER
31/01/2014	169.962.741,71	8.941.290,74	5,261%
28/02/2014	170.154.702,64	9.135.372,52	5,369%
31/03/2014	171.095.483,08	14.751.584,32	8,622%
30/04/2014	171.947.338,01	15.751.584,32	9,161%
31/05/2014	174.017.487,87	26.817.484,71	15,411%
30/06/2014	177.157.384,09	37.244.057,39	21,023%
31/07/2014	179.974.727,10	41.612.288,81	23,121%
31/08/2014	181.806.894,66	46.145.411,62	25,382%
30/09/2014	183.747.747,44	56.309.644,42	30,645%
31/10/2014	185.480.967,36	71.625.080,18	38,616%
30/11/2014	187.153.526,07	84.942.346,26	45,386%
31/12/2014	188.299.866,34	93.089.214,19	49,437%

Nell'insieme delle vendite vengono conteggiati i rimborsi di capitale dei titoli di debito - controvalori in €

Il calcolo del turnover è stato effettuato secondo la regola Covip.

**a) Depositi bancari** € 1.257.381

Si riferiscono alla liquidità del conto di afflusso dei contributi per € 1.160.739 e dei conti di gestione in euro e in valuta intrattenuti presso la Banca Depositaria per complessivi € 96.642.

**c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali** € 100.462.778

Si riferiscono ai Titoli emessi da Stato o organismi internazionali, italiani ed esteri.

**d) Titoli di debito quotati** € 34.493.345

Al 31 Dicembre 2014 i Titoli di debito quotati si compongono per € 12.506.185 di titoli italiani e per € 21.987.160 di titoli esteri.

**e) Titoli di capitale quotati** € 67.703.045

Al 31 Dicembre 2014 i Titoli di capitale quotati si compongono per € 5.397.664 di titoli italiani e per € 62.305.381 di titoli esteri.

**l) Ratei e risconti attivi** € 1.542.852

Al 31 Dicembre 2014 il saldo dei ratei e risconti attivi è composto da:

- € 1.542.609 relativi ai ratei attivi maturati sui titoli;
- € 243 relativi al rateo sugli interessi attivi derivanti dal finanziamento concesso a Previmmobili S.r.l.

**n) Altre attività della gestione finanziaria** € 215.239

Sono relativi al finanziamento erogato pro-quota alla Previmmobili Srl per € 109.900, a seguito del rimborso di € 47.100 avvenuto nel corso dell'esercizio, e a dividendi da incassare per € 105.339.

**PASSIVITA'**

**10) Passività della gestione previdenziale** € 238.744

**a) Debiti della gestione previdenziale**

Sono costituiti dal debito verso l'erario per ritenute da versare e per addizionali comunali e regionali.

**20) Passività della gestione finanziaria****€ 10.003****d) Altre passività della gestione finanziaria**

Riguardano le commissioni dovute a BNP Paribas per il servizio di banca depositaria.

**50) Debiti d'imposta****€ 1.974.302**

Si riferiscono all'Imposta Sostitutiva maturata sul risultato della gestione finanziaria del comparto, dettagliatamente esposta nell'apposito prospetto di Conto Economico.

**CONTO ECONOMICO****10) Saldo della gestione previdenziale****€ 19.567.511**

Si riporta la composizione delle voci a) *Contributi per prestazioni*, c) *Trasferimenti e Riscatti*, e) *Erogazioni in forma di capitale*, secondo le seguenti tabelle:

Contributi per prestazioni	Euro
Contributi a carico del datore di lavoro	6.737.884
Contributi a carico dei lavoratori	4.579.377
TFR	5.774.089
Totale	17.091.350

Trasferimenti e Riscatti	Euro
Trasferimenti da altri fondi pensione	12.315.070
Switch di comparto in entrata	0
Trasferimenti ad altri fondi	-90.766
Switch di comparto in uscita	0
Riscatti	-5.099.897
Totale	7.124.407

Prestazioni ad Associati	Euro
Erogazioni in forma di capitale	-1.109.475

Trasformazioni in rendita	Euro
Trasformazioni in rendita	-48.708

Anticipazioni	Euro
Anticipazioni	-3.490.063

**30) Risultato della gestione finanziaria indiretta € 17.291.273**

Si riporta la composizione delle voci a) *Dividendi e Interessi* e b) *Profitti e Perdite da operazioni finanziarie*, secondo la seguente tabella:

Voci/Valori	Dividendi e Interessi	Profitti e Perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	2.048.938	2.714.435
Titoli di debito quotati	1.378.665	1.060.452
Titoli di capitale quotati	1.130.510	8.827.448
Titoli di capitale non quotati	0	0
Depositi bancari	73.225	0
Quote di O.I.C.R.	0	0
Altri strumenti finanziari	2.394	-1.849
Altri ricavi (int. c/afflussi)		18.962
Sopravvenienze		34.949
Risultato gestione cambi	0	3.144
<b>Totale</b>	<b>4.633.732</b>	<b>12.657.541</b>

**40) Oneri di gestione € 123.425**

Si riporta la composizione della voce a) *Società di gestione*, secondo la seguente tabella:

Gestore	Provvigioni di gestione	Provvigioni di incentivo	Provvigioni per garanzie di risultato	Totale
Anima SGR	65.723	-	-	65.723

Si riporta la composizione della voce b) *Banca depositaria*, secondo la seguente tabella:

Gestore	Commissioni
BNP Paribas	57.702

Gli importi sono determinati in funzione degli accordi sottoscritti con Anima Sgr e BNP Paribas.

**80) Imposta Sostitutiva****€ 1.974.302**

Si riferisce al debito per l'imposta sostitutiva introdotta dal D. Lgs. n.252/2005, come indicato dal seguente prospetto:

<b>Patrimonio al 31/12/2014</b>	205.535.793
<b>(al lordo dell'Imposta Sostitutiva)</b>	
+ Prestazioni erogate	1.109.475
+ Trasformazioni in rendita	48.708
+ Anticipazioni	3.490.063
+ Trasferimenti ad altri Fondi	90.766
+ Switch di comparto in uscita	0
+ Riscatti	5.099.897
- Contributi versati	-17.091.350
- Trasferimenti da altri Fondi	-12.315.070
- Switch di comparto in entrata	0
- Redditi esenti	0
- <b>Patrimonio all'1/1/2014</b>	-168.800.434
= <b>Risultato netto di Gestione</b>	17.167.848
+ Credito d'imposta su OICVM	-
= Imponibile Imposta Sostitutiva	17.167.848
X Imposta Sostitutiva 11,5% (¹)	1.974.302
- Credito d'imposta OICVM	-
= <b>Imposta Sostitutiva</b>	<b>1.974.302</b>

\* \* \*

(¹): Ai sensi della circolare Covip n. 1389 del 06/03/2015 la maggiore imposta dovuta per il 2014 ai sensi dei commi 621 e seguenti della L. 190/14 pari ad Euro 1.083.090,32, verrà imputata al bilancio 2015.

## LINEA 3

STATO PATRIMONIALE		2014	2013
<b>ATTIVITA'</b>			
10	Investimenti diretti	68.600	68.600
	a) Azioni e quote di società immobiliari	68.600	68.600
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi		
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi		
20	Investimenti in gestione	47.418.857	37.825.636
	a) Depositi bancari	436.389	191.791
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	37.080.725	31.266.670
	d) Titoli di debito quotati	9.338.123	5.933.965
	e) Titolo di capitale quotati		
	f) Titoli di debito non quotati		
	g) Titolo di capitale non quotati		
	h) Quote di O.I.C.R.		
	i) Opzioni acquistate		
	l) Ratei e risconti attivi	495.020	335.150
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre attività della gestione finanziaria	68.600	98.060
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	-	-
	a) Cassa e depositi bancari		
	b) Immobilizzazioni immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali		
	d) Altre attività della gestione amministrativa		
50	Crediti di imposta	-	-
	<b>Totale Attività</b>	<b>47.487.457</b>	<b>37.894.236</b>
<b>PASSIVITA'</b>			
10	Passività della gestione previdenziale	82.354	72.546
	a) Debiti della gestione previdenziale	82.354	72.546
20	Passività della gestione finanziaria	2.767	42.332
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi		
	d) Altre passività della gestione finanziaria	2.767	42.332
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	-	-
	a) TFR		
	b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	179.632	129.157
	<b>Totale Passività</b>	<b>264.753</b>	<b>244.035</b>
100	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>47.222.704</b>	<b>37.650.201</b>
	Conti d'Ordine		

CONTO ECONOMICO		2014		2013	
<b>10</b>	<b>Saldo della gestione previdenziale</b>		<b>8.190.114</b>		<b>- 4.664.610</b>
	a) Contributi per le prestazioni	3.882.741		3.007.709	
	b) Anticipazioni	- 607.710		- 772.044	
	c) Trasferimenti e riscatti	5.523.414		- 4.567.456	
	d) Trasformazioni in rendita			- 26.970	
	e) Erogazioni in forma di capitale	- 608.331		- 2.305.849	
	f) Premi per prestazioni accessorie				
	g) Storno contributi Banca dipendenti cessati				
<b>20</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria diretta</b>		-		-
	a) Dividendi				
	b) Utili e perdite da realizzo				
	c) Plusvalenze / Minusvalenze				
<b>30</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>		<b>1.586.332</b>		<b>1.233.493</b>
	a) Dividendi e interessi	1.048.798		875.551	
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	537.534		357.925	
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli				
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine			17	
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione				
<b>40</b>	<b>Oneri di gestione</b>		<b>- 24.311</b>		<b>- 59.342</b>
	a) Società di gestione	- 8.601		- 43.967	
	b) Banca depositaria	- 15.710		- 15.375	
<b>50</b>	<b>Margine della gestione finanziaria</b>		<b>1.562.021</b>		<b>1.174.151</b>
	(20) + (30) + (40)				

<b>60</b>	<b>Saldo della gestione amministrativa</b>		-		-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi				
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi				
	c) Spese generali e amministrative				
	d) Spese per il personale				
	e) Ammortamenti				
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione				
	g) Oneri e proventi diversi				
<b>70</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)</b>		<b>9.752.135</b>		<b>- 3.490.459</b>
<b>80</b>	<b>Imposta sostitutiva</b>	<b>- 179.632</b>	<b>- 179.632</b>	<b>- 129.157</b>	<b>- 129.157</b>
	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)</b>		<b>9.572.503</b>		<b>- 3.619.616</b>

## ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI

Come premesso nelle Informazioni Generali, con riferimento al mese di Ottobre 2004 si è proceduto alla suddivisione in quote dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni.

Al 31 Dicembre 2014 il numero delle quote in circolazione era pari a 3.547.645,10. Il valore unitario della quota al 31/12/2014 era pari a € 13,311 (€ 12,890 al 31/12/2013) ed evidenzia un incremento netto del 3,266%.

### ATTIVITA'

#### 10) Investimenti diretti € 68.600

##### a) Azioni e quote di società immobiliari

Sono costituite dal valore delle quote della società immobiliare Previmmobili Srl attribuite alla Linea 3 per il 19,6% del capitale sociale confermato dalle perizie che vengono richieste e rilasciate annualmente.

#### 20) Investimenti in gestione € 47.418.857

##### ➤ Denominazione Gestore Finanziario: Anima SGR Spa

##### 1. Indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento

Classificazione	Classificazione Bond	ISIN	Descrizione	Quantità/Nominale	Controvalore €	Peso % su patrim. Netto
Obbligazioni	Govt	IT0004656275	BTP 3% 01NV2015	3.500.000,00	3.697.172,57	7,87
Obbligazioni	Govt	IT0004085210	BTP 2,1% 15ST2017 IL	3.000.000,00	3.651.001,51	7,77
Obbligazioni	Govt	IT0004917792	BTP 2,25% 15MG2016	3.500.000,00	3.594.811,92	7,85
Obbligazioni	Govt	IT0003719918	BTP 4,25% 01FB2015	2.950.000,00	3.011.982,83	6,41
Obbligazioni	Govt	IT0004404965	CCT 01ST2015 Ind	3.000.000,00	3.009.512,16	6,41
Obbligazioni	Govt	FR0000189151	OAT 4,25% 25AP2019	2.000.000,00	2.415.219,18	5,14
Obbligazioni	Govt	IT0004960826	BTP 2,75% 15NV2016	2.000.000,00	2.090.788,96	4,45
Obbligazioni	Govt	ES00000126C0	Spanish 1,4% 31GE2020	2.000.000,00	2.065.901,36	4,40
Obbligazioni	Govt	IT0004620305	CCT EU 15DC2015 Ind	2.000.000,00	2.011.870,22	4,28
Obbligazioni	Govt	IT0004584204	CCT 01MZ2017 Ind	2.000.000,00	2.008.141,44	4,26
Obbligazioni	Govt	IT0004793474	BTP 4,75% 01MG2017	1.500.000,00	1.654.909,40	3,52
Obbligazioni	Govt	US912828RJ14	US Treasury 1% 30ST2016	1.500.000,00	1.251.757,91	2,67
Obbligazioni	Govt	DE0001135341	Bundesrep 4% 04GE2018	1.000.000,00	1.162.561,64	2,48
Obbligazioni	Govt	IT0003242747	BTP 5,25% 01AG2017	1.000.000,00	1.139.684,78	2,43
Obbligazioni	Govt	DE0001135499	Bundesrep 1,5% 04ST2022	1.000.000,00	1.098.249,32	2,34
Obbligazioni	Govt	IT0003844534	BTP 3,75% 01AG2015	1.000.000,00	1.035.379,13	2,20
Obbligazioni	Corp	XS1137512312	Mediobanca 0,875% 14NV2017	1.000.000,00	998.426,71	2,13
Obbligazioni	Govt	FR0119105809	BTAN 2,25% 25FB2016	750.000,00	763.860,96	1,67
Obbligazioni	Govt	FR0120746609	Btan 1% 25LG2017	750.000,00	773.067,12	1,65
Obbligazioni	Govt	IE00B2QTFG59	Irish 4,4% 18GN2019	500.000,00	599.488,70	1,28
Obbligazioni	Corp	IT0004701568	Banco Popolare 4,75% 31MZ2016	550.000,00	598.173,22	1,27
Obbligazioni	Govt	AT0000A06P24	Austria 4,3% 15ST2017	500.000,00	564.902,74	1,20
Obbligazioni	Corp	XS0322918565	Unicredito 5,75% 26ST2017	500.000,00	563.961,65	1,20
Obbligazioni	Corp	XS1072613390	Poste Vita 2,875% 30MG2019	500.000,00	527.667,47	1,12
Obbligazioni	Govt	DE0001141612	Bundesobl 1,25% 14OT2016	500.000,00	513.285,62	1,09
Obbligazioni	Corp	XS0943371194	Dong Energy Float 08LG3013	450.000,00	488.253,08	1,04
Obbligazioni	Corp	XS0427290357	Atlantia 5,625% 06MG2016	400.000,00	442.332,88	0,94
Obbligazioni	Corp	US46115HAL15	Intesa Sanpaolo NY 3,875% 15GE2019	500.000,00	435.089,63	0,93
Obbligazioni	Corp	US46115HAG20	Intesa Sanpaolo 3,125% 16GE2016	500.000,00	425.735,68	0,91
Obbligazioni	Corp	XS0459088794	Lbg Capital No. 2 plc 6,385% 12MG20	300.000,00	326.957,71	0,70
Obbligazioni	Corp	XS0850025627	UBI Banca 3,75% 30OT2015	300.000,00	309.560,96	0,66
Obbligazioni	Corp	XS0954675129	ENEL Fix to Float 10GE2074	250.000,00	290.879,80	0,62
Obbligazioni	Govt	IE0006857530	Irish 4,6% 18AP2016	250.000,00	272.797,26	0,58
Obbligazioni	Corp	DE000A11QR65	Bayer 3% 01LG2075	250.000,00	261.210,28	0,56
Obbligazioni	Corp	XS0496481200	Royal Bk Scotland 5,5% 23MZ2020	200.000,00	256.588,77	0,55
Obbligazioni	Corp	XS0497187640	Lloyds TBS 6,5% 24MZ2020	200.000,00	256.343,84	0,55
Obbligazioni	Govt	ES00000126VV8	Spain VL 0,55% 30NV2019	250.000,00	253.057,36	0,54
Obbligazioni	Corp	XS0863907522	Assic Generali 7,75% 12DC2042	200.000,00	251.186,85	0,53
Obbligazioni	Corp	XS0356705219	Royal Bk of Scotland 6,934%09AP2018	200.000,00	240.386,54	0,51
Obbligazioni	Corp	XS0849517650	Unicredit 6,95% 31OT2022	200.000,00	238.083,01	0,51
Obbligazioni	Corp	FR0011531730	Gdf Suez Float 10LG2049	200.000,00	228.508,77	0,49
Obbligazioni	Corp	XS0484213268	Tennet 6,655% Perpetual	200.000,00	228.367,21	0,49
Obbligazioni	Corp	NL0006133175	TNT NV 5,375% 14NV2017	200.000,00	226.644,25	0,48
Obbligazioni	Corp	XS0829183614	SNAM 3,875% 19MZ2018	200.000,00	225.993,84	0,48
Obbligazioni	Corp	XS0540187894	Telefonica Emis 3,661% 18ST2017	200.000,00	218.586,27	0,47
Obbligazioni	Corp	XS0615801742	Mediobanca 4,625% 11OT2016	200.000,00	215.392,74	0,46

**Note:**

- (1) Il controvalore € è comprensivo sia dei ratei dei titoli obbligazionari sia delle operazioni da regolare al 31/12/2014.
- (2) Il peso % è calcolato rapportando il controvalore dei singoli titoli al patrimonio netto gestito.

**2. Informazioni sulle operazioni di acquisto e vendita di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio**

In data 31/12/2014 non erano presenti operazioni di acquisto e vendita stipulate e non ancora regolate.

**3. Informazioni sulle componenti da regolare alla data di chiusura dell'esercizio**

In data 31/12/2014 erano presenti le seguenti componenti da regolare con le valute previste dal Contratto di Appalto per l'Attività di Gestione Finanziaria:

- Oneri da addebitare (commissioni di gestione, di performance e spese): 2.369,73 Euro

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

In data 31/12/2014 non erano presenti operazioni di copertura valutaria in contratti derivati.

#### 5. Informazioni sulla composizione degli investimenti e sulla distribuzione territoriale

**Numero di titoli complessivamente presenti in portafoglio:** 46 obbligazioni (suddivise tra 23 emissioni corporate e 23 governative).

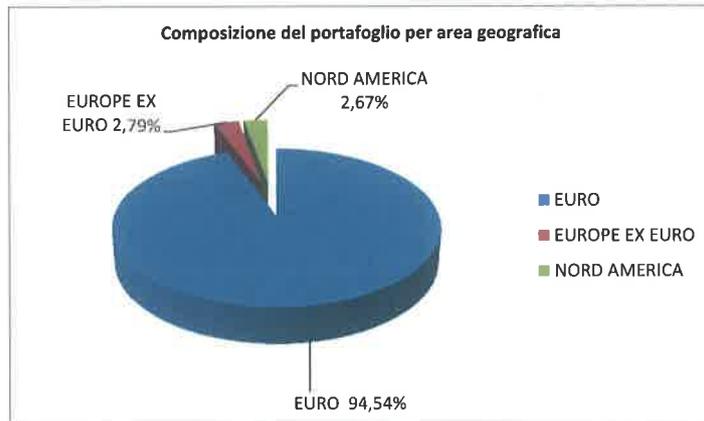
#### **Informazioni sulla componente di OICR in portafoglio.**

Nessun OICR presente in portafoglio al 31 dicembre 2014.

Composizione del portafoglio per macro asset class	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
Azioni	-	0,00%
Obbligazioni	46.913.715,25	99,88%
Liquidità	55.457,00	0,12%
totale Portafoglio complessivo (*)	46.969.172,25	100,00%
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 2.369,73 €		



Composizione del portafoglio complessivo per area geografica	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
EURO	44.403.563,24	94,54%
EUROPE EX EURO	1.311.941,17	2,79%
NORD AMERICA	1.253.667,84	2,67%
totale Portafoglio complessivo (*)	46.969.172,25	100,00%
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 2.369,73 €		



Composizione del portafoglio per esposizione valutaria	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
EUR	44.854.679,10	95,50%
USD	2.114.493,15	4,50%
<b>totale Portafoglio complessivo (*)</b>	<b>46.969.172,25</b>	<b>100,00%</b>

(\*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 2.369,73 €



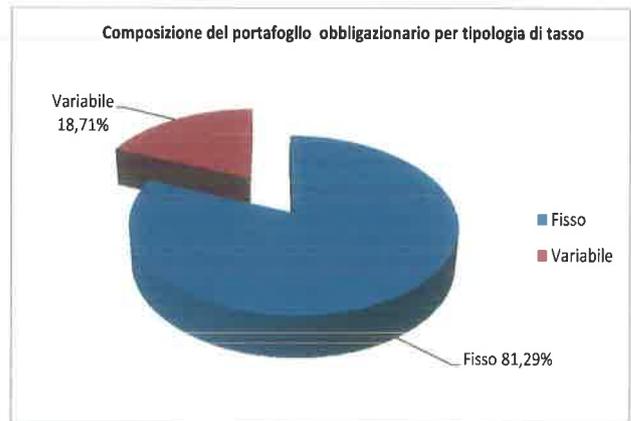
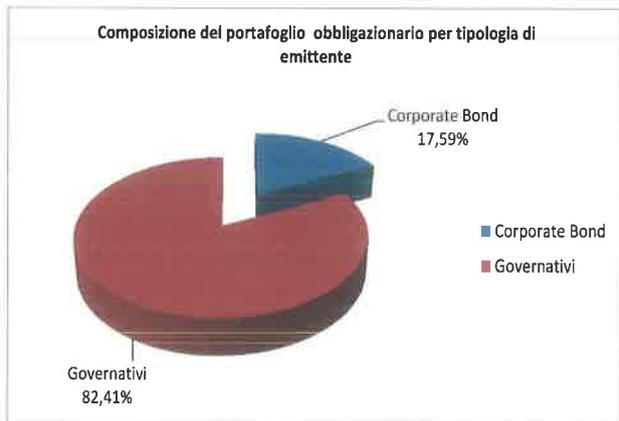
Composizione del portafoglio per saldi di liquidità	Controvalore €	Peso % (sul patrim.netto)
Euro	53.547,07	0,11%
USD	1.809,93	0,00%
<b>totale Portafoglio complessivo (*)</b>	<b>46.969.172,25</b>	

(\*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 2.369,73 €      controvalore della posizione originaria in divisa convertito in Euro

**6. Informazioni in merito alla composizione dell'asset class obbligazionaria e alla durata finanziaria media dei titoli di debito compresi nel portafoglio (*modified duration mid* rilevata al 9 febbraio 2015).**

Composizione del portafoglio obbligazionario per tipologia di emittente	Controvalore €	Peso % sul portafoglio Obbligazionario	Peso % sul totale patrim. Netto (*)
Corporate Bond	8.254.331,16	17,59%	17,57%
Governativi	38.659.384,09	82,41%	82,31%
Totale Portafoglio obbligazionario	46.913.715,25	100,00%	99,88%
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 2.369,73 €		totale Portafoglio complessivo (*) <sup>F</sup>	46.969.172,25

Composizione del portafoglio obbligazionario per tipologia di tasso	Controvalore €	Peso % sul portafoglio Obbligazionario	Peso % sul totale patrim. Netto (*)
Fisso	38.135.785,44	81,29%	81,19%
Variabile	8.777.929,81	18,71%	18,69%
Totale Portafoglio obbligazionario	46.913.715,25	100,00%	99,88%
(*) al lordo degli oneri da addebitare pari a 2.369,73 €		totale Portafoglio complessivo (*) <sup>F</sup>	46.969.172,25



**Modified Duration** media del portafoglio obbligazionario mesi 23,80, anni 1,98  
**Modified Duration** media del portafoglio complessivo mesi 23,79, anni 1,98

Classificazione	ISIN	Descrizione	Quantità/Nominale	Controllore €	Peso % su patrim. Netto	Peso % su port. obbligaz.	Area Geografica	Divisa	Tasso	Modify Duration
Govt	IT0004656275	BTP 3% 01NV2015	3.600.000,00	3.697.172,57	7,87	7,86%	EURO	EUR	FISSO	0,71
Govt	IT0004085210	BTP 2,1% 15ST2017 IL	3.000.000,00	3.651.001,51	7,77	7,78%	EURO	EUR	FISSO	2,51
Govt	IT0004917792	BTP 2,25% 15MG2016	3.500.000,00	3.594.811,52	7,65	7,66%	EURO	EUR	FISSO	1,24
Govt	IT0003719918	BTP 4,25% 01FB2015	2.950.000,00	3.011.962,83	6,41	6,42%	EURO	EUR	FISSO	0,00
Govt	IT0004404965	CCT 01ST2015 Ind	3.000.000,00	3.009.512,16	6,41	6,41%	EURO	EUR	VARIABILE	0,05
Govt	FR0000189151	DAT 4,25% 25AP2019	2.000.000,00	2.415.219,18	5,14	5,15%	EURO	EUR	FISSO	3,86
Govt	IT0004960826	BTP 2,75% 15NV2016	2.000.000,00	2.090.788,96	4,45	4,46%	EURO	EUR	FISSO	1,71
Govt	ES0000012600	Spanish 1,4% 31GE2020	2.000.000,00	2.065.901,36	4,40	4,40%	EURO	EUR	FISSO	4,78
Govt	IT0004620305	CCT EU 15DC2015 Ind	2.000.000,00	2.011.870,22	4,28	4,29%	EURO	EUR	VARIABILE	0,35
Govt	IT0004584204	CCT 01MZ2017 Ind	2.000.000,00	2.008.141,44	4,28	4,28%	EURO	EUR	VARIABILE	0,05
Govt	IT0004793474	BTP 4,75% 01MG2017	1.500.000,00	1.654.909,40	3,52	3,53%	EURO	EUR	FISSO	2,11
Govt	US912828RJ14	US Treasury 1% 30ST2016	1.500.000,00	1.251.757,91	2,67	2,67%	NORD AMERICA	USD	FISSO	1,62
Govt	DE0001135341	Bundesrep 4% 04GE2018	1.000.000,00	1.162.561,64	2,48	2,48%	EURO	EUR	FISSO	2,79
Govt	IT0003242747	BTP 5,25% 01AG2017	1.000.000,00	1.139.684,78	2,43	2,43%	EURO	EUR	FISSO	2,35
Govt	DE0001135499	Bundesrep 1,5% 04ST2022	1.000.000,00	1.098.249,32	2,34	2,34%	EURO	EUR	FISSO	7,18
Govt	IT0003644534	BTP 3,75% 01AG2015	1.000.000,00	1.035.379,13	2,20	2,21%	EURO	EUR	FISSO	0,48
Corp	KS1137512312	Mediobanca 0,875% 14NV2017	1.000.000,00	998.426,71	2,13	2,13%	EURO	EUR	FISSO	2,71
Govt	FR0119105809	BTAN 2,25% 25FB2016	750.000,00	783.860,96	1,67	1,67%	EURO	EUR	FISSO	1,02
Govt	FR0120746609	Blan 1% 25LG2017	750.000,00	773.067,12	1,65	1,65%	EURO	EUR	FISSO	2,42
Govt	IE00B2QTFG99	Irish 4,4% 18GN2019	500.000,00	599.488,70	1,28	1,28%	EURO	EUR	FISSO	3,97
Corp	IT0004701568	Banco Popolare 4,75% 31MZ2016	550.000,00	598.173,22	1,27	1,28%	EURO	EUR	FISSO	1,08
Govt	AT0000A06P24	Austria 4,3% 15ST2017	500.000,00	564.902,74	1,20	1,20%	EURO	EUR	FISSO	2,48
Corp	XS0322918665	Unicredito 5,75% 26ST2017	500.000,00	563.961,65	1,20	1,20%	EURO	EUR	FISSO	2,44
Corp	XS1072613380	Poste Vita 2,875% 30MG2019	500.000,00	527.667,47	1,12	1,12%	EURO	EUR	FISSO	3,98
Govt	DE0001141612	Bundesobl 1,25% 14OT2016	500.000,00	513.285,62	1,09	1,09%	EURO	EUR	FISSO	1,66
Corp	XS0943371194	Dong Energy Float 08LG3013	450.000,00	488.253,08	1,04	1,04%	EUROPE EX EURO	EUR	VARIABILE	3,08
Corp	XS0427290357	Alliantia 5,625% 06MG2016	400.000,00	442.332,86	0,94	0,94%	EURO	EUR	FISSO	1,18
Corp	US46115H1L15	Intesa Sanpaolo NY 3,875% 15GE2019	500.000,00	435.089,63	0,93	0,93%	EURO	USD	FISSO	3,63
Corp	US46115HAG20	Intesa Sanpaolo 3,125% 16GE2016	600.000,00	425.735,68	0,91	0,91%	EURO	USD	FISSO	0,91
Corp	XS0459088794	Lbg Capital No 2 plc 6,385% 12MG20	300.000,00	326.957,71	0,70	0,70%	EUROPE EX EURO	EUR	FISSO	4,23
Corp	XS0850025627	UBI Banca 3,75% 30OT2015	300.000,00	309.560,96	0,66	0,66%	EURO	EUR	FISSO	0,71
Corp	XS0954675129	ENEL Fix to Float 10GE2074	250.000,00	290.879,80	0,62	0,62%	EURO	EUR	VARIABILE	3,49
Govt	IE0006857530	Irish 4,8% 18AP2016	250.000,00	272.797,26	0,58	0,58%	EURO	EUR	FISSO	1,14
Corp	DE000A11QR65	Bayer 3% 01LG2075	250.000,00	261.210,26	0,56	0,56%	EURO	EUR	VARIABILE	4,89
Corp	XS0496461200	Royal Bk Scotland 5,5% 23MZ2020	200.000,00	256.588,77	0,55	0,55%	EURO	EUR	FISSO	4,45
Corp	XS0497187640	Lloyds TBS 6,5% 24MZ2020	200.000,00	256.343,84	0,55	0,55%	EUROPE EX EURO	EUR	FISSO	4,31
Govt	ES00000126W8	Spain I/L 0,55% 30NV2019	250.000,00	253.057,36	0,54	0,54%	EURO	EUR	FISSO	4,74
Corp	XS0863907529	Assic Generali 7,75% 12DC2042	200.000,00	251.186,85	0,53	0,54%	EURO	EUR	VARIABILE	6,13
Corp	XS0356705219	Royal Bk of Scotland 6,934%09AP2018	200.000,00	240.386,54	0,51	0,51%	EUROPE EX EURO	EUR	FISSO	2,77
Corp	XS0849517650	Unicredit 6,95% 31OT2022	200.000,00	238.083,01	0,51	0,51%	EURO	EUR	FISSO	6,05
Corp	FR0011531730	Gdf Suez Float 10LG2049	200.000,00	228.508,77	0,49	0,49%	EURO	EUR	VARIABILE	5,48
Corp	XS0484213268	Tennet 6,855% Perpetual	200.000,00	228.367,21	0,49	0,49%	EURO	EUR	VARIABILE	2,09
Corp	NL0006133175	TNT NV 5,375% 14NV2017	200.000,00	226.644,25	0,48	0,48%	EURO	EUR	FISSO	2,60
Corp	XS0629183614	SNAM 3,875% 19MZ2018	200.000,00	225.993,84	0,48	0,48%	EURO	EUR	FISSO	2,68
Corp	XS0540187894	Telefonica Emis 3,661% 18ST2017	200.000,00	218.586,27	0,47	0,47%	EURO	EUR	FISSO	2,49
Corp	XS0615801742	Mediobanca 4,625% 11OT2016	200.000,00	215.392,74	0,46	0,46%	EURO	EUR	FISSO	1,61

Il dato di *modify duration mid* proviene da fonte *Bloomberg* (il calcolo convenzionale per titoli "perpetui" a tasso fisso insiste su data *next call*).

Il titolo BTP 4,25% 1 Feb 2015 riporta un dato di *modify duration* pari a zero in quanto risulta *expired* alla data di redazione del presente documento.

## 7. Informazioni su eventuali investimenti in titoli emessi da soggetti appartenenti al Gruppo della società promotrice del Fondo ovvero al Gruppo del gestore o comunque sugli eventuali investimenti per i quali si configurino situazioni di conflitto di interessi

Alla data del 31/12/2014 non erano presenti in portafoglio titoli di emittenti in potenziale conflitto di interessi.

**8. Informazioni sulle commissioni di negoziazione corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione connesse alla gestione degli investimenti (in Euro)**

FONDO PENSIONE BPM - COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE ANNO 2014					
LINEA / COD. RAPPORTO	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	TOTALE
LINEA 3 COD. M01111231	0,00	244,64	0,00	204,12	448,76

Dette commissioni sono incorporate nel prezzo di ogni singolo acquisto dei titoli.

**Informazioni sul turnover di portafoglio (il conteggio esclude le operazioni di pronti contro termine per la gestione della liquidità).**

DATI DI TURNOVER GENNAIO - DICEMBRE 2014			
DATA RILEVAMENTO	NAV MEDIO PTF	MINIMO SELL/BUY	% TURNOVER
31/01/2014	37.727.389,56	149.818,68	0,397%
28/02/2014	37.804.778,53	150.000,00	0,397%
31/03/2014	37.880.545,47	2.363.174,00	6,238%
30/04/2014	37.944.256,53	3.363.174,00	8,863%
31/05/2014	38.594.181,43	6.812.752,54	17,652%
30/06/2014	39.651.995,25	6.812.752,54	17,181%
31/07/2014	40.646.701,83	9.212.752,54	22,665%
31/08/2014	41.299.530,79	9.212.752,54	22,307%
30/09/2014	41.875.989,06	12.680.709,42	30,282%
31/10/2014	42.400.219,35	16.688.172,68	39,359%
30/11/2014	42.784.459,60	18.591.641,24	43,454%
31/12/2014	43.080.604,98	21.370.721,74	49,606%

Nell'insieme delle vendite vengono conteggiati i rimborsi di capitale dei titoli di debito - controvalori in €

Il calcolo del turnover è stato effettuato secondo la regola Covip.

**a) Depositi bancari € 436.389**

Si riferiscono alla liquidità del conto di afflusso dei contributi per € 380.932 e dei conti di gestione in euro e in valuta intrattenuti presso la Banca Depositaria per complessivi € 55.457.

**c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali € 37.080.725**

Si riferiscono ai Titoli emessi da Stato o organismi internazionali, italiani ed esteri dell'area euro.

**d) Titoli di debito quotati € 9.338.123**

Al 31 Dicembre 2014 i Titoli di debito quotati si compongono per € 2.722.955 di titoli italiani e per € 6.615.168 di titoli esteri.

**l) Ratei e risconti attivi** € 495.020

Al 31 Dicembre 2014 il saldo dei ratei e risconti attivi è composto da:

- € 494.868 relativi ai ratei attivi maturati sui titoli;
- € 152 relativi al rateo sugli interessi attivi derivanti dal finanziamento concesso a Previmmobili S.r.l.

**n) Altre attività della gestione finanziaria** € 68.600

Sono relativi al finanziamento erogato pro-quota alla Previmmobili Srl per € 68.600, a seguito del rimborso di € 29.400 avvenuto nel corso dell'esercizio.

**PASSIVITA'**

**10) Passività della gestione previdenziale** € 82.354

**a) Debiti della gestione previdenziale**

Sono costituiti dal debito verso l'erario per ritenute da versare.

**20) Passività della gestione finanziaria** € 2.767

**d) Altre passività della gestione finanziaria**

Riguardano le commissioni dovute a BNP Paribas per il servizio di banca depositaria.

**50) Debiti d'imposta** € 179.632

Si riferiscono all'Imposta Sostitutiva maturata sul risultato della gestione finanziaria del comparto, dettagliatamente esposta nell'apposito prospetto di Conto Economico.

**CONTO ECONOMICO**

**10) Saldo della gestione previdenziale** € 8.190.114

Si riporta la composizione delle voci a) *Contributi per prestazioni*, c) *Trasferimenti e Riscatti*, e) *Erogazioni in forma di capitale*, secondo le seguenti tabelle:

Contributi per prestazioni	Euro
Contributi a carico del datore di lavoro	1.654.740
Contributi a carico dei lavoratori	904.466
TFR	1.323.535
Totale	3.882.741

Trasferimenti e Riscatti	Euro
Trasferimenti da altri fondi pensione	6.928.864
Switch di comparto in entrata	0
Trasferimenti ad altri fondi pensione	0
Switch di comparto in uscita	0
Riscatti	-1.405.450
Totale	5.523.414

Prestazioni ad Associati	Euro
Erogazioni in forma di capitale	-608.331

Trasformazioni in rendita	Euro
Trasformazioni in rendita	0

Anticipazioni	Euro
Anticipazioni	-607.710

### 30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

**€ 1.586.332**

Si riporta la composizione delle voci a) *Dividendi e Interessi* e b) *Profitti e Perdite da operazioni finanziarie*, secondo la seguente tabella:

Voci/Valori	Dividendi e Interessi	Profitti e Perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	720.607	216.320
Titoli di debito quotati	301.808	308.245
Titoli di capitale quotati	0	0
Titoli di capitale non quotati	0	0
Depositi bancari	24.889	0
Quote di O.I.C.R.	0	0
Altri strumenti finanziari	1.494	0
Altri ricavi (int. c/afflussi)		7.210
Sopravvenienze		3.116
Risultato gestione cambi	0	2.643
Totale	1.048.798	537.534

**40) Oneri di gestione****€ 24.311**

Si riporta la composizione della voce a) *Società di gestione*, secondo la seguente tabella:

Gestore	Provvigioni di gestione	Provvigioni di incentivo	Provvigioni per garanzie di risultato	Totale
Anima SGR	8.601	-	-	8.601

Si riporta la composizione della voce b) *Banca depositaria*, secondo la seguente tabella:

Gestore	Commissioni
BNP Paribas	15.710

Gli importi sono determinati in funzione degli accordi sottoscritti con Anima Sgr e BNP Paribas.

**80) Imposta Sostitutiva****€ 179.632**

Si riferisce all'imposta sostitutiva introdotta dal D. Lgs. n.252/2005, calcolata come mostrato dal seguente prospetto:

<b>Patrimonio al 31/12/2014</b>	47.402.336
<b>(al lordo dell'Imposta Sostitutiva)</b>	
+ Prestazioni erogate	608.331
+ Anticipazioni	607.710
+ Trasformazioni in rendita	0
+ Trasferimenti ad altri Fondi	0
+ Switch di comparto in uscita	0
+ Riscatti	1.405.450
- Contributi versati	-3.882.741
- Trasferimenti da altri Fondi	-6.928.864
- Switch di comparto in entrata	0
- Redditi esenti	0
- <b>Patrimonio all'1/1/2014</b>	-37.650.201
= <b>Risultato netto di Gestione</b>	1.562.021
+ Credito d'imposta su OICVM	-
= Imponibile Imposta Sostitutiva	1.562.021
X Imposta Sostitutiva 11,5% (1)	179.632
- Credito d'imposta OICVM	-
= <b>Imposta Sostitutiva</b>	<b>179.632</b>

\* \* \*

(<sup>1</sup>): Ai sensi della circolare Covip n. 1389 del 06/03/2015 la maggiore imposta dovuta per il 2014 ai sensi dei commi 621 e seguenti della L. 190/14 pari ad Euro 52.325,64, verrà imputata al bilancio 2015.



# LINEA4

STATO PATRIMONIALE		2014		2013
	<b>ATTIVITA'</b>			
10	Investimenti diretti	-		-
	a) Azioni e quote di società immobiliari			
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi			
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi			
20	Investimenti in gestione	10.272.137		2.580.597
	a) Depositi bancari	641.490	262.419	
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		329.156	
	c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	1.071.614		
	d) Titoli di debito quotati		1.751.221	
	e) Titolo di capitale quotati	7.165.724		
	f) Titoli di debito non quotati			
	g) Titolo di capitale non quotati			
	h) Quote di O.I.C.R.	1.381.127	234.399	
	i) Opzioni acquistate			
	l) Ratei e risconti attivi	6.464	1.835	
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione			
	n) Altre attività della gestione finanziaria	5.718	1.567	
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-		-
40	Attività della gestione amministrativa	-		-
	a) Cassa e depositi bancari			
	b) Immobilizzazioni immateriali			
	c) Immobilizzazioni materiali			
	d) Altre attività della gestione amministrativa			
50	Crediti di imposta	-		-
	<b>Totale Attività</b>	<b>10.272.137</b>		<b>2.580.597</b>

	<b>PASSIVITA'</b>			
10	Passività della gestione previdenziale		6.728	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	6.728		
20	Passività della gestione finanziaria		9.925	528
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine			
	b) Opzioni emesse			
	c) Ratei e risconti passivi			
	d) Altre passività della gestione finanziaria	9.925	528	
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-		-
40	Passività della gestione amministrativa	-		-
	a) TFR			
	b) Altre passività della gestione amministrativa			
50	Debiti di imposta	58.728	58.728	16.406
	<b>Totale Passività</b>		<b>75.381</b>	<b>16.934</b>
100	Attivo netto destinato alle prestazioni		<b>10.196.756</b>	<b>2.563.663</b>
	Conti d'Ordine			

CONTO ECONOMICO		2014	2013
<b>10</b>	<b>Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>7.181.139</b>	<b>2.430.924</b>
	a) Contributi per le prestazioni	1.715.845	251.381
	b) Anticipazioni	- 191.746	- 4.806
	c) Trasferimenti e riscatti	5.657.040	2.184.349
	d) Trasformazioni in rendita		
	e) Erogazioni in forma di capitale		
	f) Premi per prestazioni accessorie		
	g) Storno contributi Banca dipendenti cessati		
<b>20</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	a) Dividendi		
	b) Utili e perdite da realizzo		
	c) Plusvalenze / Minusvalenze		
<b>30</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>530.843</b>	<b>163.381</b>
	a) Dividendi e interessi	114.771	10.731
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	416.072	152.650
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine		
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
<b>40</b>	<b>Oneri di gestione</b>	<b>- 20.161</b>	<b>- 14.236</b>
	a) Società di gestione	- 7.636	- 683
	b) Banca depositaria	- 12.525	- 13.553
<b>50</b>	<b>Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)</b>	<b>510.682</b>	<b>149.145</b>
<b>60</b>	<b>Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi		
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
	c) Spese generali e amministrative		
	d) Spese per il personale		
	e) Ammortamenti		
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
	g) Oneri e proventi diversi		
<b>70</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)</b>	<b>7.691.821</b>	<b>2.580.069</b>
<b>80</b>	<b>Imposta sostitutiva</b>	<b>- 58.728</b>	<b>- 16.406</b>
	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)</b>	<b>7.633.093</b>	<b>2.563.663</b>

## ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI

La linea è stata attivata il 19/08/2013 e l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni è suddiviso in quote.

Al 31 Dicembre 2014 il numero delle quote in circolazione era pari a 915.903,71. Il valore unitario della quota al 31/12/2014 era pari a € 11,133 (€ 10,559 al 31/12/2013) ed evidenzia un incremento netto del 5,436%.

### ATTIVITA'

**20) Investimenti diretti** € 10.272.137

*Denominazione Gestore Finanziario: Generali Investments Europe SGR Spa*

1. Indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento.

Codice ISIN	Tipo Titolo	Descrizione del Titolo	Nominale al 31/12/14	valore tq mer LC 31/12/14	%
LU0438548280	SICAV	GENERALI INV-ST EURO CORP-BC (GSTECBC LX)	2.560,02	305.126,22	3,10%
LU0446734872	ETF	UBS ETF MSCI CANADA (CANEUA GT)	9.917,00	265.874,77	2,70%
LU0274208692	ETF	DBX MSCI WORLD INDEX (XMWO GT)	5.139,00	190.708,29	1,94%
LU0328474803	ETF	DBX S&P/ASX 200 (DR) (XAUS GT)	5.490,00	168.597,90	1,71%
IT0004938186	CTZ	CTZS 0 06/30/15	164.000,00	163.758,92	1,66%
ES00000123L8	Altri titoli di Stato	SPANISH GOV'T 4 07/30/15	149.000,00	154.569,13	1,57%
ES00000123P9	Altri titoli di Stato	SPANISH GOV'T 3,75 10/31/15	133.000,00	137.491,03	1,40%
BE0000307166	Altri titoli di Stato	BELGIAN 0307 3,25 09/28/16	117.000,00	124.619,02	1,26%
FR0119580050	Altri titoli di Stato	BTAN 2,5 07/25/16	107.000,00	111.915,62	1,14%
FR0000120271	Azioni ordinarie	TOTAL SA (FP FP)	2.604,00	110.722,08	1,12%
IT0004987191	BTP	BTPS 1,5 12/15/16	107.000,00	109.154,91	1,11%
FR0007085501	ETF	LYXOR ETF MSCI EMU (MFE FP)	2.646,00	109.147,50	1,11%
US0378331005	Azioni ordinarie	APPLE INC (AAPL UW)	1.177,00	107.365,20	1,09%
DE000BAY0017	Azioni ordinarie	BAYER AG-REG (BAYN GY)	943,00	106.559,00	1,08%
IT0005020778	CTZ	CTZS 0 04/29/16	105.000,00	104.343,75	1,06%
FR0000120578	Azioni ordinarie	SANOFI (SAN FP)	1.316,00	99.568,56	1,01%
ES0113900337	Azioni ordinarie	BANCO SANTANDER SA (SAN SQ)	13.593,00	95.096,63	0,97%
LU0476289466	ETF	DBX MSCI MEXICO (DR) (XMEX IM)	19.875,00	87.897,19	0,89%
IE00B0M63391	ETF	ISHARES MSCI KOREA UCITS ET (IKOR IM)	2.994,00	86.811,03	0,88%
LU0274211217	ETF	DBX EURO STX 50 (DR) (XESX GT)	2.664,00	85.429,15	0,87%
DE000BAS111	Azioni ordinarie	BASF SE (BAS GY)	1.213,00	84.764,44	0,86%
US4165151048	Azioni ordinarie	HARTFORD FINANCIAL SVCS GRP (HIG UN)	2.414,00	83.169,84	0,84%
FR010204073	ETF	LYXOR ETF EASTERN EUROPE (EST IM)	4.613,00	81.534,78	0,83%
US4523081093	Azioni ordinarie	ILLINOIS TOOL WORKS (ITW UN)	1.025,00	80.217,76	0,81%
US38259P7069	Azioni ordinarie	GOOGLE INC-CL C (GOOG UW)	184,00	80.044,30	0,81%
BE0003793107	Azioni ordinarie	ANHEUSER-BUSCH INBEV NV (ABI BB)	852,00	79.968,72	0,81%
DE0007100000	Azioni ordinarie	DAIMLER AG-REGISTERED SHARES (DAI GY)	1.153,00	79.522,41	0,81%
DE0007236101	Azioni ordinarie	SIEMENS AG-REG (SIE GY)	840,00	78.750,00	0,80%
JP3898400001	Azioni ordinarie	MITSUBISHI CORP (8058 JT)	4.900,00	74.878,54	0,76%
US74460D1090	Azioni ordinarie	PUBLIC STORAGE (PSA UN)	478,00	73.020,37	0,74%
DE0007164600	Azioni ordinarie	SAP SE (SAP GY)	1.250,00	72.825,00	0,74%
IT0003132476	Azioni ordinarie	ENI SPA (ENI IM)	4.892,00	70.982,92	0,72%
US5949181045	Azioni ordinarie	MICROSOFT CORP (MSFT UW)	1.842,00	70.708,57	0,72%
IT0004863608	BTP	BTPS 2 55 10/22/16	68.000,00	70.388,21	0,71%
US30231G1022	Azioni ordinarie	EXXON MOBIL CORP (XOM UN)	903,00	68.990,83	0,70%
US2546871060	Azioni ordinarie	WALT DISNEY CO/THE (DIS UN)	827,00	64.373,48	0,65%
FR0000120073	Azioni ordinarie	AIR LIQUIDE SA (AI FP)	611,00	62.841,35	0,64%
JP3633400001	Azioni ordinarie	TOYOTA MOTOR CORP (7203 JT)	1.200,00	62.514,93	0,63%
IT0000072618	Azioni ordinarie	INTESA SANPAOLO (ISP IM)	25.450,00	61.639,90	0,63%
ES0113211835	Azioni ordinarie	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA (BBVA SQ)	7.746,00	60.837,08	0,62%
US74005P1049	Azioni ordinarie	PRAXAIR INC (PX UN)	564,00	60.387,46	0,61%
AN8068571086	Azioni ordinarie	SCHLUMBERGER LTD (SLB UN)	841,00	59.361,03	0,60%
US8589121081	Azioni ordinarie	STERICYCLE INC (SRCL UW)	546,00	59.146,05	0,60%
DE0008404005	Azioni ordinarie	ALLIANZ SE-REG (ALV GY)	428,00	58.785,80	0,60%
ES0178430E18	Azioni ordinarie	TELEFONICA SA (TEF SQ)	4.914,00	58.574,88	0,59%
JP3893600001	Azioni ordinarie	NETSCOUT SYSTEMS LTD (8031 JT)	5.000,00	55.883,37	0,57%
JP3788600009	Azioni ordinarie	HITACHI LTD (6501 JT)	9.000,00	55.875,09	0,57%
FR0000131104	Azioni ordinarie	BNP PARIBAS (BNP FP)	1.124,00	55.368,24	0,56%
US1667641005	Azioni ordinarie	CHEVRON CORP (CVX UN)	597,00	55.346,03	0,56%
ES0173516115	Azioni ordinarie	REPSOL SA (REP SQ)	3.469,00	53.925,61	0,55%

## 2. Informazioni sulle operazioni di pronti contro termine di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio

In data 31/12/2014 erano presenti operazioni di pronti contro termine stipulate e non ancora regolate.

## 3. Informazioni sulle componenti da regolare alla data di chiusura dell'esercizio

In data 31/12/2014 erano presenti le seguenti componenti da regolare con le valute previste dal contratto per il servizio di gestione:

Oneri da addebitare (commissioni di gestione e spese): - 2.819,27 Euro

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

In data 31/12/2014 erano presenti le seguenti operazioni di copertura valutaria tramite CDS:

descrizione	operazione	nominale	margini
cs JPY 147,658 28GE15 BARCLAYS BK LN	vendita	-32.000.000	-3.839,77

**5. Informazioni sulla composizione per valuta degli investimenti e sulla distribuzione territoriale**

N. titoli in portafoglio

titoli obbligazionari	12
titoli azionari	206
OICR	9
Titoli derivati	1

228

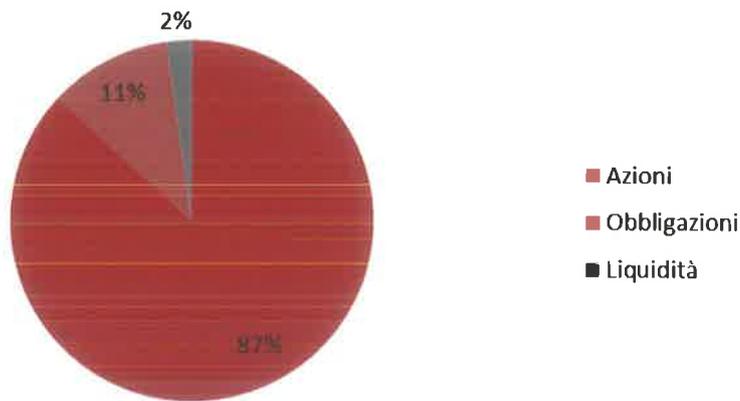
Asset class	su tot. Portafoglio	base 100
Azioni	8.549.048,26	86,75%
Obbligazioni	1.078.077,82	10,94%
Liquidità	227.249,78	2,31%
Totale	9.854.375,86	100,00%

Derivati	(165.516,70)	-1,68%
----------	--------------	--------

## OICR in portafoglio

ISIN	Cod. Bloomberg	Tipologia	descrizione	nominale	controvalore	peso
LU0438548280	GSTECBC LX	SICAV	GENERALI INV-ST EURO CORP-BC (GSTECBC LX)	2.560,02	305.126,22	3,10%
LU0446734872	CANEUA GT	ETF	UBS ETF MSCI CANADA (CANEUA GT)	9.917,00	265.874,77	2,70%
LU0274208692	XMWO GT	ETF	DBX MSCI WORLD INDEX (XMWO GT)	5.139,00	190.708,29	1,94%
LU0328474803	XAUS GT	ETF	DBX S&P/ASX 200 (DR) (XAUS GT)	5.490,00	168.597,90	1,71%
FR0007085501	MFE FP	ETF	LYXOR ETF MSCI EMU (MFE FP)	2.646,00	109.147,50	1,11%
LU0476289466	XMEX IM	ETF	DBX MSCI MEXICO (DR) (XMEX IM)	19.875,00	87.897,19	0,89%
IE00B0M63391	IKOR IM	ETF	ISHARES MSCI KOREA UCITS ET (IKOR IM)	2.994,00	86.811,03	0,88%
LU0274211217	XESX GT	ETF	DBX EURO STX 50 (DR) (XESX GT)	2.664,00	85.429,15	0,87%
FR0010204073	EST IM	ETF	LYXOR ETF EASTERN EUROPE (EST IM)	4.613,00	81.534,78	0,83%

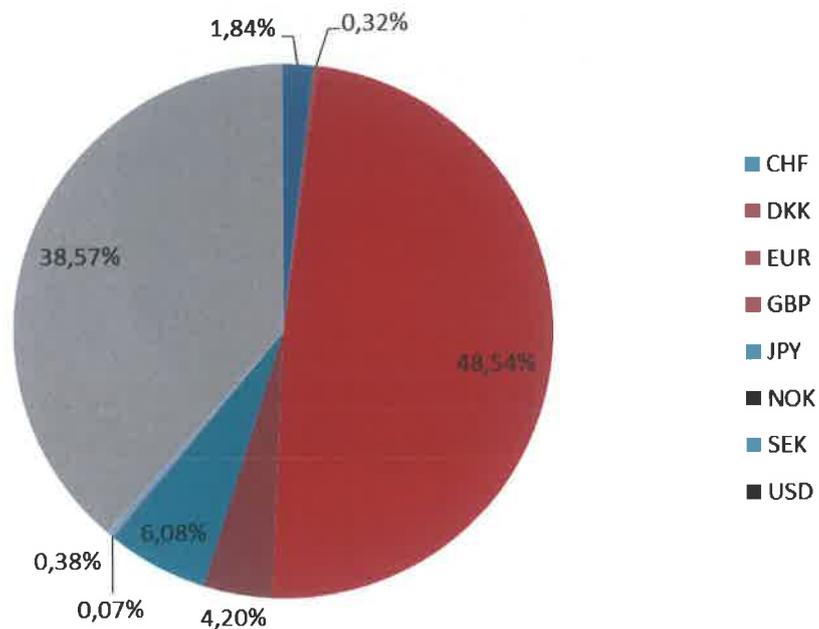
## Scomposizione per asset class



## Composizione LIQUIDITA' per valuta

valuta	%	% base 100
CHF	1,34%	1,84%
DKK	0,23%	0,32%
EUR	35,31%	48,54%
GBP	3,06%	4,20%
JPY	4,42%	6,08%
NOK	0,05%	0,07%
SEK	0,27%	0,38%
USD	28,06%	38,57%

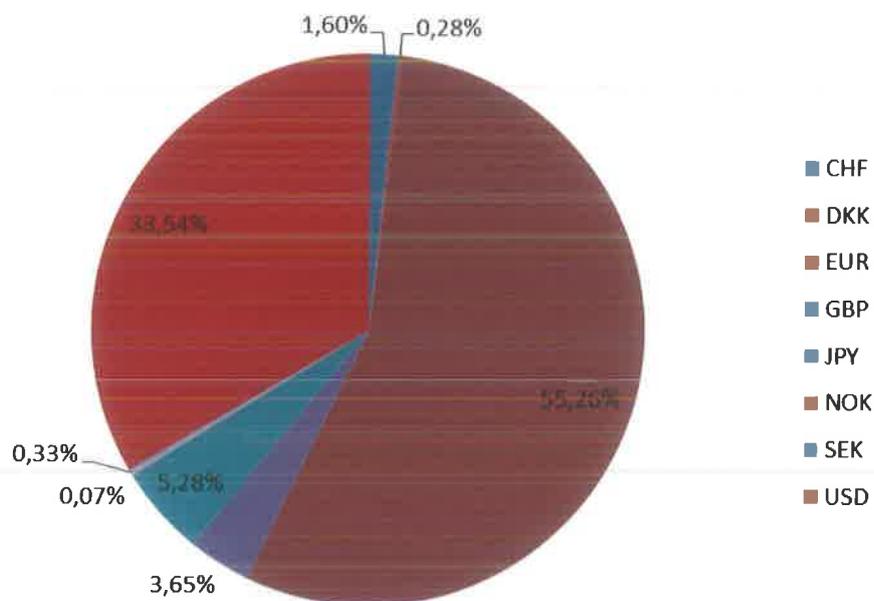
## Liquidità per valuta



## Composizione AZIONARIA in titoli per valuta

valuta	%	% base 100
CHF	1,34%	1,60%
DKK	0,23%	0,28%
EUR	46,23%	55,26%
GBP	3,06%	3,65%
JPY	4,42%	5,28%
NOK	0,05%	0,07%
SEK	0,27%	0,33%
USD	28,06%	33,54%

## Componente azionaria per valuta

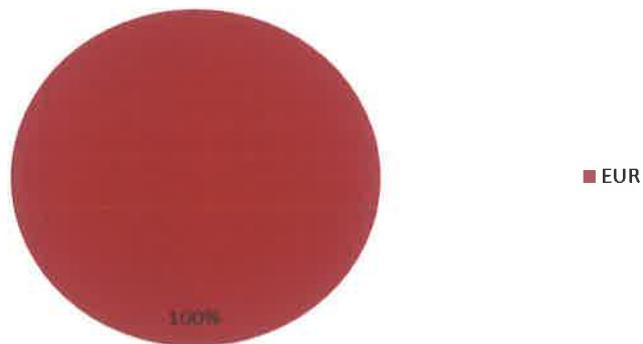


## Composizione AZIONARIA in titoli per paese

paese	%	% base 100
BEL Belgio	1,06%	1,46%
DAN Danimarca	0,23%	0,32%
FIN Finlandia	1,11%	1,53%
FRA Francia	11,40%	15,68%
GBR Gran Bretagn	3,40%	4,68%
GER Germania	11,02%	15,15%
IRE Irlanda	0,45%	0,62%
ITA Italia	2,48%	3,40%
JAP Giappone	4,42%	6,08%
NL Olanda	3,35%	4,60%
NOR Norvegia	0,05%	0,07%
SPA Spagna	4,09%	5,62%
SVE Svezia	0,27%	0,38%
SVI Svizzera	1,34%	1,84%
USA Stati Uniti	28,06%	38,57%

**Composizione OBBLIGAZIONARIA in titoli per valuta**

valuta	%	% base 100
EUR	10,94%	100,00%

**Componente obbligazionaria per valuta****Composizione OBBLIGAZIONARIA in titoli per paese**

paese	%	% base 100
BEL Belgio	1,56%	14,25%
FRA Francia	1,44%	13,12%
ITA Italia	4,65%	42,46%
SNA Sovranaziona	0,34%	3,07%
SPA Spagna	2,96%	27,09%

**6. Informazioni su eventuali investimenti in titoli emessi da soggetti appartenenti al Gruppo della società promotrice del Fondo ovvero al Gruppo del gestore o comunque sugli eventuali investimenti per i quali si configurino situazioni di conflitto di interessi.**

Descrizione del Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Divisa	Controvalore
BANCA POPOLARE DI MILANO (PMI IM)	57718	EUR	0,5971	34497,88	34497,88
BANCA POPOLARE DI MILANO (PMI IM)	4434	EUR	0,5725	2537,96	2537,96
BANCA POPOLARE DI MILANO (PMI IM)	127027	EUR	0,5764	73204	73203,72
BNP PARIBAS (BNP FP)	804	EUR	50,2258	40373	40373,46
GENERALI INV-ST EURO CORP-BC (GSTECBC LX)	1693,867	EUR	118,073	199999,96	199999,96
BANCA POPOLARE DI MILANO (PMI IM)	17147	EUR	0,6505	11165,27	11165,27
BANCA POPOLARE DI MILANO (PMI IM)	56596	EUR	0,6948	39330,76	39330,76
BNP PARIBAS (BNP FP)	558	EUR	51,55	28770,65	28770,65
BNP PARIBAS (BNP FP)	61	EUR	46,5418	2838,48	2838,48
BNP PARIBAS (BNP FP)	1015	EUR	52,1591	52994,43	52994,43
UBS ETF-MSCI CANADA UCITS A (CANEUA GT)	5800	EUR	24,7495	143547,1	143547,1
TERNA SPA (TRN IM)	11346	EUR	3,8536	43722,95	43722,95
TERNA SPA (TRN IM)	5844	EUR	4,04	23609,76	23609,76
TERNA SPA (TRN IM)	645	EUR	3,782	2439,39	2439,39
PRYSMIAN SPA (PRY IM)	200	EUR	13,1078	2621,56	2621,56
PRYSMIAN SPA (PRY IM)	5.896	EUR	15,1751	89.472,39	89.472,39
TERNA SPA (TRN IM)	16.545	EUR	3,7949	62.786,62	62.786,62

**7. Informazioni sulle commissioni di negoziazione corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione connesse alla gestione degli investimenti (in Euro).**

Dal 01/01/2014 al 31/12/2014

Asset Class	Controvalore Tot.	Commissioni	Incid. Comm. / Controvalore
Azioni	11.757.383,00	4.604,00	0,039%
Obbligazioni	3.144.000,00	581,00	0,018%
oicr	6.394.019,00	2.113	0,033%
Tot. Portafoglio	21.522.277,00	5.185,00	0,024%

Turnover di portafoglio (regola Covip): 23%

**a) Depositi bancari** € 641.490

Si riferiscono alla liquidità del conto di afflusso dei contributi per € 407.387 e dei conti di gestione in euro e in valuta intrattenuti presso la Banca Depositaria per complessivi € 234.103.

**c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali** € 1.071.614

Si riferiscono ai Titoli emessi da Stato o organismi internazionali, italiani ed esteri.

**e) Titoli di capitale quotati** € 7.165.724

Al 31 Dicembre 2014 i Titoli di capitale quotati si compongono per € 3.477.145 di titoli italiani e per € 3.688.579 di titoli esteri.

**h) Quote di O.I.C.R.** € 1.381.127

Si riferiscono esclusivamente a quote di OICR esteri.

codice isin	tipologia	descrizione	valore	%
LU0438548280	SICAV	GENERALI INV-ST EURO CORP-BC (GSTECBC LX)	305.126,22	3,10%
LU0446734872	ETF	UBS ETF MSCI CANADA (CANEUA GT)	265.874,77	2,70%
LU0274208692	ETF	DBX MSCI WORLD INDEX (XMWO GT)	190.708,29	1,94%
LU0328474803	ETF	DBX S&P/ASX 200 (DR) (XAUS GT)	168.597,90	1,71%
FR0007085501	ETF	LYXOR ETF MSCI EMU (MFE FP)	109.147,50	1,11%
LU0476289466	ETF	DBX MSCI MEXICO (DR) (XMEX IM)	87.897,19	0,89%
IE00B0M63391	ETF	ISHARES MSCI KOREA UCITS ET (IKOR IM)	86.811,03	0,88%
LU0274211217	ETF	DBX EURO STX 50 (DR) (XESX GT)	85.429,15	0,87%
FR0010204073	ETF	LYXOR ETF EASTERN EUROPE (EST IM)	81.534,78	0,83%

**l) Ratei e risconti attivi** € 6.464

Si riferiscono ai ratei maturati sui titoli di stato.

**n) Altre attività della gestione finanziaria** € 5.718

Sono relativi a dividendi da incassare per € 3.081, a commissioni di retrocessione per € 440 e a diritti e warrant per € 2.197.

## PASSIVITA'

### 10) Passività della gestione previdenziale € 6.728

#### a) Debiti della gestione previdenziale

Sono costituiti dal debito verso l'erario per ritenute da versare.

### 20) Passività della gestione finanziaria € 9.925

#### d) Altre passività della gestione finanziaria

Riguardano le commissioni dovute a BNP Paribas per il servizio di banca depositaria per € 3.243, a Generali A.M. per l'attività di gestione finanziaria per € 2.842 e a un rateo per un'operazione di copertura del cambio di € 3.840.

### 50) Debiti d'imposta € 58.728

Si riferiscono all'Imposta Sostitutiva maturata sul risultato della gestione finanziaria del comparto, dettagliatamente esposta nell'apposito prospetto di Conto Economico.

## CONTO ECONOMICO

### 10) Saldo della gestione previdenziale € 7.181.139

Si riporta la composizione delle voci a) *Contributi per prestazioni*, c) *Trasferimenti e Riscatti*, e) *Erogazioni in forma di capitale*, secondo le seguenti tabelle:

Contributi per prestazioni	Euro
Contributi a carico del datore di lavoro	786.095
Contributi a carico dei lavoratori	397.737
TFR	532.013
Totale	1.715.845

Trasferimenti e Riscatti	Euro
Trasferimenti da altri fondi pensione	5.724.180
Switch di comparto in entrata	0
Trasferimenti ad altri fondi	-3.699
Switch di comparto in uscita	0
Riscatti	-63.441
Totale	5.657.040

Prestazioni ad Associati	Euro
Erogazioni in forma di capitale	0

Trasformazioni in rendita	Euro
Trasformazioni in rendita	0

Anticipazioni	Euro
Anticipazioni	-191.746

### 30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

€ 530.843

Si riporta la composizione delle voci a) *Dividendi e Interessi* e b) *Profitti e Perdite da operazioni finanziarie*, secondo la seguente tabella:

Voci/Valori	Dividendi e Interessi	Profitti e Perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	17.424	-9.319
Titoli di debito quotati	0	0
Titoli di capitale quotati	71.969	36.279
Titoli di capitale non quotati	0	0
Depositi bancari	20.679	0
Quote di O.I.C.R.	4.699	362.421
Altri strumenti finanziari	0	6.027
Spese bolli negoziazione	0	-11.342
Altri ricavi (int. c/afflussi)		5.046
Sopravvenienze		192
Risultato gestione cambi	0	26.768
Totale	114.771	416.072

**40) Oneri di gestione****€ 20.161**

Si riporta la composizione della voce a) *Società di gestione*, secondo la seguente tabella:

Gestore	Provvigioni di gestione	Provvigioni di incentivo	Provvigioni per garanzie di risultato	Totale
Generali Investments Europe	7.636	-	-	7.636

Si riporta la composizione della voce b) *Banca depositaria*, secondo la seguente tabella:

Gestore	Commissioni
BNP Paribas	12.525

Gli importi sono determinati in funzione degli accordi sottoscritti con Generali I.E. Sgr e BNP Paribas.

**80) Imposta Sostitutiva****€ 58.728**

Si riferisce al debito per l'imposta sostitutiva introdotta dal D. Lgs. n.252/2005, come indicato dal seguente prospetto:

<b>Patrimonio al 31/12/2014 (al lordo dell'Imposta Sostitutiva)</b>	10.255.484
+ Prestazioni erogate	0
+ Trasformazioni in rendita	0
+ Anticipazioni	191.746
+ Trasferimenti ad altri Fondi	3.699
+ Switch di comparto in uscita	0
+ Riscatti	63.441
- Contributi versati	-1.715.845
- Trasferimenti da altri Fondi	-5.724.180
- Switch di comparto in entrata	0
- Redditi esenti	0
- <b>Patrimonio all'1/1/2014</b>	-2.563.663
= <b>Risultato netto di Gestione</b>	510.682
+ Credito d'imposta su OICVM	-
= Imponibile Imposta Sostitutiva	510.682
X Imposta Sostitutiva 11,5% ( ' )	58.728
- Credito d'imposta OICVM	-
= <b>Imposta Sostitutiva</b>	<b>58.728</b>

\* \* \*

(<sup>1</sup>): Ai sensi della circolare Covip n. 1389 del 06/03/2015 la maggiore imposta dovuta per il 2014 ai sensi dei commi 621 e seguenti della L. 190/14 pari ad Euro 42.396,40, verrà imputata al bilancio 2015.



## LINEA 5 GARANTITA

STATO PATRIMONIALE		2014	2013
<b>ATTIVITA'</b>			
10	Investimenti diretti	-	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari		
	b) Quote di fondi com uni di investimento immobiliare chiusi		
	c) Quote di fondi com uni di investimento mobiliare chiusi		
20	Investimenti in gestione	87.791.497	60.443.603
	a) Depositi bancari	212.165	210.747
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali		
	d) Titoli di debito quotati		
	e) Titolo di capitale quotati		
	f) Titoli di debito non quotati		
	g) Titolo di capitale non quotati		
	h) Quote di O.I.C.R.		
	i) Opzioni acquistate		
	l) Ratei e risconti attivi		
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre attività della gestione finanziaria	87.579.332	60.232.856
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	-	-
	a) Cassa e depositi bancari		
	b) Immobilizzazioni immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali		
	d) Altre attività della gestione amministrativa		
50	Crediti di imposta	-	-
	<b>Totale Attività</b>	<b>87.791.497</b>	<b>60.443.603</b>
<b>PASSIVITA'</b>			
10	Passività della gestione previdenziale	573.276	29.115
	a) Debiti della gestione previdenziale	573.276	29.115
20	Passività della gestione finanziaria	-	-
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi		
	d) Altre passività della gestione finanziaria		
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	-	-
	a) TFR		
	b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	339.180	119.111
	<b>Totale Passività</b>	<b>912.456</b>	<b>148.226</b>
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	86.879.041	60.295.377
	Conti d'Ordine		

CONTO ECONOMICO		2014	2013
<b>10</b>	<b>Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>23.973.453</b>	<b>59.331.666</b>
	a) Contributi per le prestazioni	3.515.561	739.429
	b) Anticipazioni	- 1.005.028	- 373.042
	c) Trasferimenti e riscatti	22.197.314	59.189.375
	d) Trasformazioni in rendita		- 46.574
	e) Erogazioni in forma di capitale	- 734.394	- 177.522
	f) Premi per prestazioni accessorie		
	g) Storno contributi Banca dipendenti cessati		
<b>20</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	-	-
	a) Dividendi		
	b) Utili e perdite da realizzo		
	c) Plusvalenze / Minusvalenze		
<b>30</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>2.949.391</b>	<b>1.082.822</b>
	a) Dividendi e interessi	75.651	1.582
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.873.740	1.081.240
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine		
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
<b>40</b>	<b>Oneri di gestione</b>	-	-
	a) Società di gestione		
	b) Banca depositaria		
<b>50</b>	<b>Margine della gestione finanziaria</b>	<b>2.949.391</b>	<b>1.082.822</b>
	(20) + (30) + (40)		

<b>60</b>	<b>Saldo della gestione amministrativa</b>	-	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi		
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
	c) Spese generali e amministrative		
	d) Spese per il personale		
	e) Ammortamenti		
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
	g) Oneri e proventi diversi		
<b>70</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)</b>	<b>26.922.844</b>	<b>60.414.488</b>
<b>80</b>	<b>Imposta sostitutiva</b>	<b>- 339.180</b>	<b>- 119.111</b>
	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)</b>	<b>26.583.664</b>	<b>60.295.377</b>

## ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI

La linea è stata attivata a fine Aprile 2013. I trasferimenti delle riserve delle polizze collettive a suo tempo stipulate sono stati effettuati a Luglio 2013.

Al 31 Dicembre 2014 il numero delle quote in circolazione era pari a 8.217.843,45. Il valore unitario della quota al 31/12/2014 era pari a € 10,572 (€ 10,220 al 31/12/2013) ed evidenzia un incremento netto del 3,444%.

### ATTIVITA'

**20) Investimenti in gestione** € 87.791.497

**a) Depositi bancari** € 212.165

Si riferiscono alla liquidità del conto di afflusso dei contributi.

**n) Altre attività della gestione finanziaria** € 87.579.332

Sono costituite dalle riserve matematiche maturate al 31 Dicembre 2014 nelle gestioni assicurative gestite da Cattolica Assicurazioni.

### PASSIVITA'

**10) Passività della gestione previdenziale** € 573.276

**a) Debiti della gestione previdenziale**

Sono costituiti dal debito per erogazione da effettuare per € 424.690 e dal debito verso l'erario per ritenute da versare per € 148.586.

**50) Debiti di imposta** € 339.180

Si riferiscono all'Imposta Sostitutiva maturata sull'incremento delle riserve matematiche delle singole polizze, oltre a quella dovuta sulle posizioni dei cessati in corso d'anno.

## CONTO ECONOMICO

### 10) Saldo della gestione previdenziale

€ 23.973.453

Si riporta la composizione delle voci a) *Contributi per prestazioni*, c) *Trasferimenti e Riscatti*, e) *Erogazioni in forma di capitale*, secondo le seguenti tabelle:

Contributi per prestazioni	Euro
Contributi a carico del datore di lavoro	1.363.169
Contributi a carico dei lavoratori	741.072
TFR	1.411.320
Totale	3.515.561

Trasferimenti e Riscatti	Euro
Trasferimenti da altri fondi pensione	24.785.274
Switch di comparto in entrata	0
Trasferimenti ad altri fondi	0
Switch di comparto in uscita	0
Riscatti	-2.587.960
Totale	22.197.314

Prestazioni ad Associati	Euro
Erogazioni in forma di capitale	-734.394

Trasformazioni in rendita	Euro
Trasformazioni in rendita	0

Anticipazioni	Euro
Anticipazioni	-1.005.028

### Commissioni di gestione

Le commissioni di gestione sono pari allo 0,50%. Qualora il rendimento al netto di dette commissioni fosse inferiore all'1,50%, la Compagnia garantirà in ogni caso un rendimento dell'1,50%.

**30) Risultato della gestione finanziaria indiretta****€ 2.949.391**

Nella posta b) *Profitti e Perdite da operazioni finanziarie*, sono inseriti gli importi della rivalutazione delle riserve matematiche delle polizze assicurative:

Voci/Valori	Dividendi e Interessi	Profitti e Perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	-	-
Titoli di debito quotati	-	-
Titoli di capitale quotati	-	-
Depositi bancari	75.651	-
Quote di O.I.C.R.	-	-
Incremento riserve matematiche	-	2.836.476
Altri ricavi (int. c/afflussi)	-	19.518
Sopravvenienze	-	17.746
Risultato gestione cambi	-	-
<b>Totale</b>	<b>75.651</b>	<b>2.873.740</b>

**80) Imposta Sostitutiva****€ 339.180**

Si riferisce al costo per l'imposta sostitutiva introdotta dal D. Lgs. n.252/2005, maturata sull'incremento netto delle riserve matematiche della polizza, calcolata come riportato dal seguente prospetto:

<b>Patrimonio al 31/12/2014</b>	87.218.221
<b>(al lordo dell'Imposta Sostitutiva)</b>	
+ Prestazioni erogate	734.394
+ Trasformazioni in rendita	0
+ Anticipazioni	1.005.028
+ Trasferimenti ad altri Fondi	0
+ Switch di comparto in uscita	0
+ Riscatti	2.587.960
- Contributi versati	-3.515.561
- Trasferimenti da altri Fondi	-24.785.274
- Switch di comparto in entrata	0
- Redditi esenti	0
- <b>Patrimonio all'1/1/2014</b>	<b>-60.295.377</b>
= <b>Risultato netto di Gestione</b>	<b>2.949.391</b>
+ Credito d'imposta su OICVM	-
= Imponibile Imposta Sostitutiva	2.949.391
X Imposta Sostitutiva 11,5% (1)	339.180
- Credito d'imposta OICVM	-
= <b>Imposta Sostitutiva</b>	<b>339.180</b>

\*\*\*

(<sup>1</sup>): Ai sensi della circolare Covip n. 1389 del 06/03/2015 la maggiore imposta dovuta per il 2014 ai sensi dei commi 621 e seguenti della L. 190/14 pari ad Euro 125.862,05, verrà imputata al bilancio 2015.



## GESTIONI ASSICURATIVE

STATO PATRIMONIALE		2014	2013
<b>ATTIVITA'</b>			
10	Investimenti diretti	-	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari		
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi		
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi		
20	Investimenti in gestione	-	81.141
	a) Depositi bancari		81.141
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali		
	d) Titoli di debito quotati		
	e) Titolo di capitale quotati		
	f) Titoli di debito non quotati		
	g) Titolo di capitale non quotati		
	h) Quote di O.I.C.R.		
	i) Opzioni acquistate		
	l) Ratei e risconti attivi		
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre attività della gestione finanziaria		
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	-	4.316
	a) Cassa e depositi bancari		
	b) Immobilizzazioni immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali		
	d) Altre attività della gestione amministrativa		4.316
50	Crediti di imposta	-	-
	<b>Totale Attività</b>	-	<b>85.457</b>
<b>PASSIVITA'</b>			
10	Passività della gestione previdenziale	-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale		
20	Passività della gestione finanziaria	-	-
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi		
	d) Altre passività della gestione finanziaria		
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	-	-
	a) TFR		
	b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	-	71.891
	<b>Totale Passività</b>	-	<b>71.891</b>
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	-	13.566
	Conti d'Ordine		

CONTO ECONOMICO		2014	2013
<b>10</b>	<b>Saldo della gestione previdenziale</b>	-	- 33.649.818
	a) Contributi per le prestazioni		78.699
	b) Anticipazioni	-	82.848
	c) Trasferimenti e riscatti		- 33.075.186
	d) Trasformazioni in rendita		
	e) Erogazioni in forma di capitale	-	570.483
	f) Premi per prestazioni accessorie		
	g) Storno contributi Banca dipendenti cessati		
<b>20</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	-	-
	a) Dividendi		
	b) Utili e perdite da realizzo		
	c) Plusvalenze / Minusvalenze		
<b>30</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	-	646.290
	a) Dividendi e interessi		
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie		646.290
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine		
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
<b>40</b>	<b>Oneri di gestione</b>	-	-
	a) Società di gestione		
	b) Banca depositaria		
<b>50</b>	<b>Margine della gestione finanziaria</b>	-	646.290
	(20) + (30) + (40)		

<b>60</b>	<b>Saldo della gestione amministrativa</b>	- 13.566	7.269
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi		
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
	c) Spese generali e amministrative		
	d) Spese per il personale		
	e) Ammortamenti		
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
	g) Oneri e proventi diversi	- 13.566	7.269
<b>70</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)</b>	- 13.566	- 32.996.259
<b>80</b>	<b>Imposta sostitutiva</b>	-	71.891
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	- 13.566	- 33.068.150

## CONTO ECONOMICO

60) Saldo della gestione amministrativa

€ 13.566

### *g) Oneri e proventi diversi*

Attengono essenzialmente agli interessi attivi e alle spese del deposito bancario utilizzato per l'accredito dei contributi, accreditati successivamente alla chiusura della linea e che sono stati girati alla linea Garantita.

\* \* \*



## GESTIONE AMMINISTRATIVA

STATO PATRIMONIALE		2014	2013
	<b>ATTIVITA'</b>		
<b>10</b>	<b>Investimenti diretti</b>	-	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari		
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi		
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi		
<b>20</b>	<b>Investimenti in gestione</b>	-	-
	a) Depositi bancari		
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali		
	d) Titoli di debito quotati		
	e) Titolo di capitale quotati		
	f) Titoli di debito non quotati		
	g) Titolo di capitale non quotati		
	h) Quote di O.I.C.R.		
	i) Opzioni acquistate		
	l) Ratei e risconti attivi		
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre attività della gestione finanziaria		
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>40</b>	<b>Attività della gestione amministrativa</b>	<b>5.764.840</b>	<b>6.729.761</b>
	a) Cassa e depositi bancari	5.751.836	490.346
	b) Immobilizzazioni immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali		
	d) Altre attività della gestione amministrativa	13.004	6.239.415
<b>50</b>	<b>Crediti di imposta</b>	-	-
	<b>Totale Attività</b>	<b>5.764.840</b>	<b>6.729.761</b>

	<b>PASSIVITA'</b>			
<b>10</b>	<b>Passività della gestione previdenziale</b>		-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale			
<b>20</b>	<b>Passività della gestione finanziaria</b>		-	-
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine			
	b) Opzioni emesse			
	c) Ratei e risconti passivi			
	d) Altre passività della gestione finanziaria			
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>		-	-
<b>40</b>	<b>Passività della gestione amministrativa</b>		<b>5.517.039</b>	<b>6.481.960</b>
	a) TFR			
	b) Altre passività della gestione amministrativa	<b>5.517.039</b>		<b>6.481.960</b>
<b>50</b>	<b>Debiti di imposta</b>		-	-
	<b>Totale Passività</b>		<b>5.517.039</b>	<b>6.481.960</b>
<b>100</b>	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>		<b>247.801</b>	<b>247.801</b>
	<b>Conti d'Ordine</b>			

CONTO ECONOMICO		2014	2013
<b>10</b>	<b>Saldo della gestione previdenziale</b>	-	-
	a) Contributi per le prestazioni		
	b) Anticipazioni		
	c) Trasferimenti e riscatti		
	d) Trasformazioni in rendita		
	e) Erogazioni in forma di capitale		
	f) Premi per prestazioni accessorie		
	g) Storno contributi Banca dipendenti cessati		
<b>20</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	-	-
	a) Dividendi		
	b) Utili e perdite da realizzo		
	c) Plusvalenze / Minusvalenze		
<b>30</b>	<b>Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	-	-
	a) Dividendi e interessi		
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie		
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine		
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
<b>40</b>	<b>Oneri di gestione</b>	-	-
	a) Società di gestione		
	b) Banca depositaria		
<b>50</b>	<b>Margine della gestione finanziaria</b>	-	-
	(20) + (30) + (40)		
<b>60</b>	<b>Saldo della gestione amministrativa</b>	-	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	410.658	314.813
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	- 196.795	- 141.412
	c) Spese generali e amministrative	- 154.926	- 181.990
	d) Spese per il personale		
	e) Ammortamenti		
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
	g) Oneri e proventi diversi	- 58.937	8.589
<b>70</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10) + (50) + (60)</b>	-	-
<b>80</b>	<b>Imposta sostitutiva</b>	-	-
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) + (80)	-	-

La struttura del Fondo ha da tempo adottato una gestione separata per tutte le operazioni di natura amministrativa destinate al funzionamento del Fondo nella sua interezza, e quindi non attinenti esclusivamente alla gestione finanziaria dei contributi versati.

La gestione amministrativa del Fondo ha assunto sempre maggiore consistenza, come diretta conseguenza della crescente ricerca di costituire un'autonoma ed efficiente struttura di gestione e della circostanza che la generalità degli oneri connessi con l'attività operativa sono a carico esclusivo del Fondo; a tutti gli oneri di carattere amministrativo è stato fatto fronte mediante il versamento da parte degli Associati di un contributo pro-capite, stabilito per l'anno 2014 in € 50.

Si evidenziano di seguito le componenti patrimoniali ed economiche di detta gestione amministrativa, comparate con i dati dell'esercizio precedente.

## ATTIVITA'

### 40) Attività della gestione amministrativa € 5.764.840

	31/12/2014	31/12/2013
a) Cassa e depositi bancari	495.956	490.346
b) Immobilizzazioni immateriali	-	-
c) Immobilizzazioni materiali	-	-
d) Altre attività della gestione amministrativa	5.268.884	6.239.415
Totale	5.764.840	6.729.761

Si forniscono le informazioni più significative sul contenuto delle singole poste:

#### a) Cassa e depositi bancari

Rappresenta il saldo del conto corrente utilizzato per gli incassi e i pagamenti relativi alla gestione amministrativa per € 495.956.

#### d) Altre attività della gestione amministrativa

Riguardano il saldo del conto afflussi del mese di Dicembre per contributi da versare per € 5.255.880, di cui € 6.633 relativi a interessi maturati, un credito verso la banca di € 10.000, un credito verso l'Inail per contributi di € 26 e un risconto attivo di € 2.978.

## PASSIVITA'

### 40) Passività della gestione amministrativa

€ 5.517.038

	31/12/2014	31/12/2013
b) Altre passività della gestione amministrativa	5.517.039	6.481.960
Totale	5.517.039	6.481.960

L'importo al 31 Dicembre 2014 si compone di:

- € 10.313 relativi a debiti tributari per ritenute da versare;
- € 5.255.880 relativi a contributi da versare ai comparti d'investimento;
- € 185.047 per fatture da ricevere per i compensi del Collegio Sindacale, della società di revisione, della società di consulenza, del service tecnico-amministrativo, del direttore e del responsabile del fondo, delle associazioni di categoria e dello studio a cui è stata appaltata la contabilità ed i NAV mensili;
- € 65.799 per risconto passivo sui contributi a copertura di spese amministrative.

## CONTO ECONOMICO

### 60) Saldo della gestione amministrativa

	2014	2013
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	410.658	314.813
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	- 196.795	-141.412
c) Spese generali e amministrative	- 154.926	- 181.990
d) Spese per il personale	-	-
e) Ammortamenti	-	-
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	- 58.937	8.589
80) Imposta sostitutiva	-	-
saldo	-	-

Si forniscono le informazioni più significative sul contenuto delle seguenti voci:

- a) *Contributi destinati a copertura di oneri amministrativi*

Si riferiscono ai contributi versati nell'anno, al netto del risconto passivo effettuato.

b) *Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi*

Riguardano le prestazioni ricevute da terzi per il service tecnico-amministrativo per 118.542 e per la tenuta della contabilità del Fondo e l'elaborazione dei NAV mensili per € 78.253.

c) *Spese generali e amministrative*

Sono costituite dal contributo di vigilanza Covip per € 19.655, dagli emolumenti corrisposti al Collegio Sindacale per € 40.855, dal compenso corrisposto alla società di revisione per la revisione contabile del bilancio per € 8.900, dagli emolumenti al Direttore e al Responsabile del Fondo e dai relativi contributi Inps e Inail, dal compenso a un collaboratore per € 3.334, dal contributo ad Assoprevidenza di € 1.500, dai costi relativi al financial risk per € 28.304, e da altre spese rappresentate principalmente dalla quota d'iscrizione e compensi per consulenze prestate da Mefop per € 30.117.

g) *Oneri e proventi diversi*

Riguardano gli interessi maturati sul conto corrente e altre spese relative alla gestione amministrativa.

### **Personale**

Il Fondo non si avvale di personale alle proprie dipendenze, ma di tre risorse messe a disposizione da una delle parti sottoscrittrici delle Fonti Istitutive e di una risorsa con rapporto di collaborazione. E' stato altresì rinnovato nei primi mesi del 2015 un contratto con la Banca per la fornitura di alcuni servizi resi dalla stessa a titolo gratuito.

Il presente bilancio, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento dell'esercizio, e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

Dott. Giulio Delsante



# RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO 31.12.2014

**Fondo Pensione di Previdenza Bipensionata**

**Sede in Milano - Piazza F. Meda 4**

**Iscritto all'Albo dei Fondi Pensione - I Sezione Speciale - Fondi Preesistenti con**

**Personalità Giuridica - numero 1223**

**Relazione del Collegio Sindacale**

**al Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014**

**All'Assemblea del Fondo di Previdenza BIPENSIONATA**

**Signori Associati,**

abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio del Fondo di Previdenza chiuso al 31.12.2014, redatto dal Consiglio di Amministrazione e da questi trasmesso al Collegio Sindacale, unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio nonché alla Relazione sulla Gestione nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 9 aprile u.s., ma da tempo già consegnato nella versione pressoché definitiva.

Vi rammentiamo che a questo Collegio Sindacale - nominato dall'Assemblea del 29 aprile 2014 e composto da Revisori Contabili iscritti nel Registro istituito presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze - è stata attribuita l'attività di vigilanza di cui all'art. 2403 del c.c. nonché la funzione di revisione legale dei conti ai sensi del D.Lgs n.39/2010.

Nel corso dell'esercizio, durante il quale abbiamo effettuato le verifiche e le riunioni periodiche di nostra competenza svolte presso le sedi del Fondo e del Gestore amministrativo, la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge ed alle Norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori

Commercialisti e degli Esperti Contabili, con l'osservanza delle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

In particolare:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.
- abbiamo partecipato alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo del Fondo, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni. A tale riguardo prendiamo atto che, al fine di garantire un adeguato presidio del sistema dei controlli delle attività poste in essere ed in virtù della crescente complessità della gestione, conformemente alle disposizioni impartite dall'Autorità di Vigilanza sono attive le figure del Direttore e quella del Responsabile del Fondo;
- nel corso dell'anno 2014 il Collegio ha potuto constatare il miglioramento dell'intero impianto dei controlli e del sistema organizzativo alla base dell'attività in conformità alle disposizioni di Vigilanza;
- diamo atto che è operativo il contratto di servizio stipulato con la Banca Popolare di Milano che, tra l'altro, compendia gli impegni di quest'ultima, anche finanziari, atti a consentire l'efficace svolgimento delle attività da parte del Fondo;

- la gestione delle risorse è affidata alle società "Anima Sgr" (comparti gestionali 1,2,3) ,"Generali Investments Europe S.p.A. Sgr", per la linea azionaria, e "Cattolica Assicurazioni S.p.A", per quella assicurativa. Dette gestioni sono regolate da apposite convenzioni le quali recepiscono le linee guida fornite dal Consiglio di Amministrazione e dalla Commissione Finanza, in conformità al documento sulla Politica di investimento, così come richiesto da Covip;
  - la funzione di Banca Depositaria è stata svolta, anche per l'esercizio 2014, dalla società BNP Paribas Securities Service S.A.;
  - la funzione di Financial Risk Management, istituita nel gennaio 2013, è affidata alla società "Bruni, Marino & C". La sua attività costituisce un supporto alle scelte e alle politiche d'investimento della Commissione Finanza, al tempo stesso fornisce un adeguato supporto tecnico in relazione alla valutazione dei rischi di mercato e dei rischi sistemici;
  - nel corso dell'attività svolta abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, in conformità a quanto richiesto dalla COVIP, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, dall'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Il Collegio Sindacale non ha riscontrato operazioni atipiche e/o inusuali, altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione o la segnalazione alla Covip.
- Nel corso dell'esercizio non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'articolo 2408 Codice Civile, né sono pervenuti esposti;

16

➤ Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio, non ha rilasciato pareri ai sensi di legge.

Per quanto attiene all'attività di Revisione legale e alla nostra attestazione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31.12.2014, vi riferiamo quanto segue:

➤ Il bilancio d'esercizio chiuso al 31.12.2014 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Fondo. Esso è redatto nel rispetto della normativa specifica del settore di appartenenza, riclassificato nelle forme previste dalla deliberazione del 17 giugno 1998 della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, integrate ove diversamente non disposto, con i criteri di valutazione previsti dall'art.2426 c.c.

Nell'ambito della nostra attività di controllo legale dei conti abbiamo verificato:

➤ nel corso dell'esercizio, con periodicità trimestrale, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione delle scritture contabili dei fatti di gestione;

➤ la conformità ai principi di revisione pianificando e svolgendo la nostra attività al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare che il bilancio di esercizio non sia viziato da errori, nonché accertando la sua attendibilità. La revisione è stata eseguita sulla base di verifiche a campione dei dati a supporto dei saldi contenuti nel bilancio;

➤ la corrispondenza del bilancio di esercizio alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti nonché la conformità dello stesso alle disposizioni di legge, e che, per quanto riguarda la forma, il contenuto e la redazione nel rispetto della normativa del settore e con l'applicazione dei criteri esposti nella nota integrativa;

gh  
+  
gh

- il rispetto, in base agli elementi acquisiti in corso d'anno, dei principi di redazione stabiliti dal codice civile, ed in particolare il principio della prudenza nelle valutazioni ed il principio di competenza economica dei costi.
- Gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dall'art. 2423, quarto comma, del Codice Civile.

Il Bilancio dell'esercizio 2014 è stato sottoposto a revisione volontaria da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., come da mandato conferitogli, che ha rilasciato la propria Relazione senza rilievi in data 13 aprile 2015 evidenziando la deroga imposta dalle Circolari Covip n. 158 e n. 1389 del 2015 in relazione alla tassazione delle forme pensionistiche complementari.

- Il Bilancio esaminato evidenzia un Attivo Netto destinato alle prestazioni pari ad € 539.340.430,00 e si riassume nei seguenti valori:

Stato Patrimoniale	2014	2013
- Totale attivo Fase di accumulo	€ 550.248.262,00	€ 445.374.400,00
- Totale passivo Fase di accumulo	€ 10.907.832,00	€ 10.173.094,00
- Attivo netto destinato alle prestazioni	€ 539.340.430,00	€ 435.201.306,00
<b>Conto economico</b>		
- Saldo della gestione previdenziale	€ 72.631.667,00	€ (6.256.345,00)
- Margine della gestione finanziaria	€ 35.890.066,00	€ 24.223.503,00
- Oneri di gestione	€ (273.092,00)	€ (684.900,00)
Saldo della gestione amministrativa	€ (13.566,00)	€ 7.269,00
- Risultato ante imposta sostitutiva	€ 108.235.075,00	€ 17.289.527,00
- Imposta sostitutiva	€ (4.095.951,00)	€ (2.590.047,00)
- Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	€ 104.139.124,00	€ 14.699.480,00

- 15
- In merito ai criteri di valutazione del patrimonio sociale seguiti dal Consiglio d'Amministrazione attestiamo che gli stessi sono conformi a quanto disposto dall'art.2426 del c.c., che la valorizzazione del patrimonio in titoli è stata effettuata dal Gestore amministrativo e confermata dalla Banca depositaria.
  - Come nei precedenti esercizi il Fondo ha proceduto alla stesura, per ciascun comparto, di distinti bilanci; lo stato patrimoniale e il conto economico di ciascun comparto sono stati da noi analizzati nelle singole poste e concordano con le risultanze contabili. Dall'attività di vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi suscettibili di segnalazione o di menzione nella presente relazione ad eccezione di quanto evidenziato nel paragrafo successivo.
  - Il Collegio prende atto che l'imposta sostitutiva è stata determinata in base all'aliquota vigente al 31/12/2014 (11,50%) in conformità alle disposizioni impartite dalla Covip con le Circolari n. 158 del 9 gennaio 2015 e n. 1389 del 6 marzo 2015. La maggior imposta dovuta per l'esercizio 2014, per effetto di quanto disposto dai commi 621 e seguenti dell'art. unico della Legge 23/12/2014 n. 190 pari ad € 2.011.460, sarà imputata al bilancio 2015., così come disposto dalle richiamate circolari Covip.
  - Gli amministratori hanno allegato al bilancio del Fondo, l'ultimo bilancio d'esercizio della società controllata Previmmobili S.r.l.
  - Abbiamo svolto la revisione del bilancio d'esercizio del Fondo Pensione di Previdenza Bipensione chiuso al 31.12.2014. La responsabilità della redazione del bilancio compete all'organo amministrativo del Fondo. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione legale svolta.
  - Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi per la revisione legale. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di

acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile.

Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa dal Collegio sindacale nello scorso esercizio.

- La responsabilità della redazione della Relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete all'organo amministrativo del Fondo. E' nostra invece la responsabilità del giudizio professionale espresso sulla coerenza della Relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'attuale art. 14 del D.Lgs n. 39, del 27 gennaio 2010, basato sulla revisione legale. A tale fine, con riferimento alle informazioni finanziarie esposte nella Relazione degli amministratori abbiamo verificato la coerenza delle suddette informazioni finanziarie in essa contenute con il bilancio di esercizio del Fondo per l'esercizio chiuso al 31.12.2014.

A nostro giudizio, sulla base di dette attività, la Relazione sulla Gestione esaminata è coerente con il bilancio d'esercizio, con quanto esposto nei prospetti contabili e nella Nota integrativa.

Infine evidenziamo che la stessa descrive i rapporti intrattenuti con le parti correlate.

Per tutto quanto precede, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione del Bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2014, così come predisposto dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 14 aprile 2015.

Il Collegio Sindacale

Dott. Giuseppe Chiacchio

Dott.ssa Paola Simonelli

Dott. Matteo Coinagli

Dott. Luca Zannotti

*Giuseppe Chiacchio*  
*Paola Simonelli*  
*Matteo Coinagli*  
*Luca Zannotti*

*10*

# RELAZIONE SOCIETA' DI REVISIONE



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via della Chiusa, 2  
20123 Milano

Tel: +39 02 722121  
Fax: +39 02 72212037  
ey.com

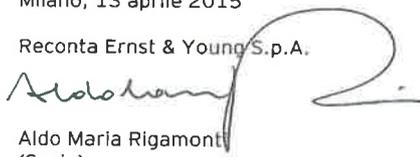
## Relazione della società di revisione

Al Consiglio di Amministrazione  
del Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, adottati dal Fondo e richiamati nella Nota Integrativa, compete agli amministratori del Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. La presente relazione non è emessa ai sensi di legge, stante il fatto che, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, la revisione contabile è stata svolta da altro soggetto diverso dalla scrivente società di revisione.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2014.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme al 31 dicembre 2014 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione richiamati al paragrafo 1.; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni.
4. La nota integrativa fornisce informativa in merito alle modalità ed agli effetti dell'adozione della deroga imposta dalle Circolari COVIP n. 158 del 9 gennaio 2015 e n. 1389 del 6 marzo 2015, emesse con riferimento alla Legge 23 dicembre 2014, n. 190, recante norme in materia di tassazione delle forme pensionistiche complementari.
5. Gli amministratori hanno inserito, come allegato di bilancio, l'ultimo bilancio della società controllata Previmmobili S.r.l.. Il giudizio sul bilancio del Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme non si estende a tali dati.

Milano, 13 aprile 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Aldo Maria Rigamonti  
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500.000 i.r.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 06434000584  
P.IVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/7/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

**PREVIMMOBILI S.r.L.: Bilancio al 31.12.2014**

Reg. Imp. 04251290963  
Rea 1734542

**PREVIMMOBILI S.R.L.**

Società unipersonale

Sede in PIAZZA F. MEDA 4 - 20121 MILANO (MI) Capitale sociale Euro 50.000,00 I.V.

**Bilancio al 31/12/2014**

<b>Stato patrimoniale attivo</b>		<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>A)</b>	<b>Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b> (di cui già richiamati )		
<b>B)</b>	<b>Immobilizzazioni</b>		
	<i>I. Immateriali</i>		
	- (Ammortamenti)		
	- (Svalutazioni)		
	<i>II. Materiali</i>		
	- (Ammortamenti)		
	- (Svalutazioni)		
	<i>III. Finanziarie</i>		
	- (Svalutazioni)		
	<b>Totale Immobilizzazioni</b>		
<b>C)</b>	<b>Attivo circolante</b>		
	<i>I. Rimanenze</i>	527.877	650.734
	<i>II. Crediti</i>		
	- entro 12 mesi	3.971	4.557
	- oltre 12 mesi		
		3.971	4.557
	<i>III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni</i>		
	<i>IV. Disponibilità liquide</i>	21.488	18.780
	<b>Totale attivo circolante</b>	<b>553.336</b>	<b>674.071</b>
<b>D)</b>	<b>Ratei e risconti</b>	1.787	1.676
	<b>Totale attivo</b>	<b>555.123</b>	<b>675.747</b>
<b>Stato patrimoniale passivo</b>		<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>

<b>A) Patrimonio netto</b>			
I. Capitale		50.000	50.000
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni			
III. Riserva di rivalutazione			
IV. Riserva legale		7.094	7.094
V. Riserve statutarie			
VI. Riserva per azioni proprie in portafoglio			
VII. Altre riserve			1
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo		80.356	89.361
IX. Utile d'esercizio		45.041	
IX. Perdita d'esercizio			( 9.006)
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>182.491</b>	<b>137.450</b>
<b>B) Fondi per rischi e oneri</b>			
<b>C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato</b>			
<b>D) Debiti</b>			
- entro 12 mesi	18.925		1.461
- oltre 12 mesi	350.000		532.349
		<b>368.925</b>	<b>533.810</b>
<b>E) Ratei e risconti</b>		<b>3.707</b>	<b>4.487</b>
<b>Totale passivo</b>		<b>555.123</b>	<b>675.747</b>

### Conto economico

31/12/2014

31/12/2013

#### A) Valore della produzione

1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni		195.000	
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti			
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione			
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			
5) Altri ricavi e proventi:			
- vari	32.946		38.549
- contributi in conto esercizio			
- contributi in conto capitale (quote esercizio)			
		<b>32.946</b>	<b>38.549</b>
<b>Totale valore della produzione</b>		<b>227.946</b>	<b>38.549</b>

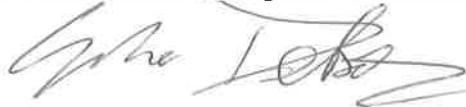
#### B) Costi della produzione

6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			
7) Per servizi		23.320	23.943
8) Per godimento di beni di terzi			
9) Per il personale			

	a)	Salari e stipendi		
	b)	Oneri sociali		
	c)	Trattamento di fine rapporto		
	d)	Trattamento di quiescenza e simili		
	e)	Altri costi		
	<hr/>			
	10) Ammortamenti e svalutazioni			
immobilizzazioni	a)	Ammortamento delle		
		immateriali		
immobilizzazioni	b)	Ammortamento delle		
		materiali		
immobilizzazioni	c)	Altre svalutazioni delle		
nell'attivo	d)	Svalutazioni dei crediti compresi		
liquide		circolante e delle disponibilità		
	<hr/>			
		11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	122.857	
		12) Accantonamento per rischi		
		13) Altri accantonamenti		
		14) Oneri diversi di gestione	4.884	5.436
		<b>Totale costi della produzione</b>	<b>151.061</b>	<b>29.379</b>
		<b>Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)</b>	<b>76.885</b>	<b>9.170</b>
	<hr/>			
	<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>			
	15) Proventi da partecipazioni:			
		- da imprese controllate		
		- da imprese collegate		
		- altri		
	<hr/>			
	16) Altri proventi finanziari:			
immobilizzazioni	a)	da crediti iscritti nelle		
		- da imprese controllate		
		- da imprese collegate		
		- da controllanti		
		- altri		
immobilizzazioni	b)	da titoli iscritti nelle		
	c)	da titoli iscritti nell'attivo circolante		
	d)	proventi diversi dai precedenti:		
		- da imprese controllate		
		- da imprese collegate		
		- da controllanti		
		- altri	330	172
			<hr/>	<hr/>
			330	172
			<hr/>	<hr/>
			330	172
	17) Interessi e altri oneri finanziari:			
		- da imprese controllate		
		- da imprese collegate		
		- da controllanti		
		- altri	11.066	14.318

	11.066	14.318
<i>17-bis) utili e perdite su cambi</i>		
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>(10.736)</b>	<b>(14.146)</b>
<b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		
18) Rivalutazioni:		
a) di partecipazioni		
b) di immobilizzazioni finanziarie		
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante		
19) Svalutazioni:		
a) di partecipazioni		
b) di immobilizzazioni finanziarie		
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante		
<b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		
<b>E) Proventi e oneri straordinari</b>		
20) Proventi:		
- plusvalenze da alienazioni		
- varie	3	1.141
- Differenza da arrotondamento all'unità di		
Euro	3	1.141
21) Oneri:		
- minusvalenze da alienazioni		
- imposte esercizi precedenti		
- varie	2.643	1.755
- Differenza da arrotondamento all'unità di	1	
Euro	2.644	1.755
<b>Totale delle partite straordinarie</b>	<b>(2.641)</b>	<b>(614)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)</b>	<b>63.508</b>	<b>(5.590)</b>
22) <i>Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite</i>		
<i>e anticipate</i>		
a) Imposte correnti	18.467	3.416
b) Imposte differite		
c) Imposte anticipate		
d) proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale		
	18.467	3.416
<b>23) Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>45.041</b>	<b>(9.006)</b>

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione



## PREVIMMOBILI S.R.L.

Società unipersonale

Sede in PIAZZA F. MEDA 4 - 20121 MILANO (MI) Capitale sociale Euro 50.000,00 I.V.

### Nota integrativa al bilancio al 31/12/2014

#### Premessa

La società è interamente posseduta dal Fondo di Previdenza Bipiemme, fondo pensione "preesistente" nella forma dell'Associazione non riconosciuta tra i dipendenti della Banca Popolare di Milano S.c.a r.l., che esercita direttamente l'attività di direzione e coordinamento. Nel seguente prospetto vengono forniti i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato del suddetto Fondo:

Descrizione	Ultimo bilancio disponibile al 31/12/13	Penultimo bilancio disponibile al 31/12/12
	euro x 1.000	euro x 1.000
<b>STATO PATRIMONIALE</b>		
<b>ATTIVO</b>		
Investimenti in gestione	438.290	428.714
Passività della gestione previdenziale	614	5.875
Debiti d'imposta	2.590	3.977
Attivo netto destinato alle prestazioni	435.201	420.502
<b>CONTO ECONOMICO :</b>		
Saldo della gestione previdenziale	-6.256	9.747
Margine della gestione finanziaria	23.539	36.142
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	14.699	41.923

#### Criteri di formazione

Il bilancio sottopostoLe è redatto in forma abbreviata in quanto sussistono i requisiti di cui all'art. 2435 bis, 1° comma del Codice Civile. Tuttavia, al fine di fornire un'informativa più ampia ed esauriente sull'andamento della gestione sociale, si è ritenuto opportuno corredarlo della Relazione sulla Gestione.

Il seguente bilancio è conforme al dettato degli articoli 2423 e seguenti del Codice civile, come risulta dalla presente nota integrativa, redatta ai sensi dell'articolo 2427 del Codice civile, che costituisce, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2423, parte integrante del bilancio d'esercizio.

#### Criteri di valutazione

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 1, C.c.)

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31/12/2014 non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.

L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensi tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.

In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario (incassi e pagamenti).

La continuità di applicazione dei criteri di valutazione nel tempo rappresenta elemento necessario ai fini della comparabilità dei bilanci della società nei vari esercizi.

La valutazione effettuata tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato che esprime il principio della prevalenza della sostanza sulla forma - obbligatoria laddove non espressamente in contrasto con altre norme specifiche sul bilancio - consente la rappresentazione delle operazioni secondo la realtà economica sottostante gli aspetti formali.

In particolare, i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio sono stati i seguenti:

#### **Crediti**

Sono esposti al presumibile valore di realizzo.

#### **Debiti**

Sono rilevati al loro valore nominale, modificato in occasione di resi o di rettifiche di fatturazione.

#### **Ratei e risconti**

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

#### **Rimanenze magazzino**

Poiché la società svolge la propria attività nel settore immobiliare, avendo per oggetto lo studio e la ricerca in tema di investimenti immobiliari, la compravendita e/o la realizzazione, mediante contratti di appalto, di beni immobili, gli stessi sono stati iscritti tra le rimanenze al costo di acquisto o di produzione, comprensivo dei costi direttamente imputabili, costituendo "immobili merce" per la società.

#### **Imposte sul reddito**

Le imposte sono accantonate secondo il principio di competenza; rappresentano pertanto gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti.

## Riconoscimento ricavi

I ricavi di natura finanziaria e quelli derivanti da prestazioni di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

### Attività

#### C) Attivo circolante

##### I. Rimanenze

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
527.877	650.734	(122.857)

I criteri di valutazione adottati sono invariati rispetto all'esercizio precedente e motivati nella prima parte della presente Nota integrativa.

##### II. Crediti

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
3.971	4.557	(586)

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze (articolo 2427, primo comma, n. 6, C.c.).

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Per crediti tributari	3.971			3.971
	<b>3.971</b>			<b>3.971</b>

Trattasi principalmente (euro 3.488) del credito per Ires, vantato nei confronti dell'Erario; la restante parte è costituita dal credito Iva.

##### IV. Disponibilità liquide

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
21.488	18.780	2.708

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013
Depositi bancari e postali	21.488	18.780
	<b>21.488</b>	<b>18.780</b>

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide alla data di chiusura dell'esercizio.

## D) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
1.787	1.676	111

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Trattasi esclusivamente di risconti attivi relativi a spese condominiali.

## Passività

### A) Patrimonio netto

(Rif. art. 2427, primo comma, nn. 4, 7 e 7-bis, C.c.)

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
182.491	137.450	45.041

Descrizione	31/12/2013	Incrementi	Decrementi	31/12/2014
Capitale	50.000			50.000
Riserva legale	7.094			7.094
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	1		1	
Utili (perdite) portati a nuovo	89.361		9.005	80.356
Utile (perdita) dell'esercizio	(9.006)	45.041	(9.006)	45.041
	<b>137.450</b>	<b>45.041</b>		<b>182.491</b>

Nella tabella che segue si dettagliano i movimenti nel patrimonio netto

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva x conv/arrotondamento euro	Utili portati a nuovo	Risultato d'esercizio o	Totale
All'inizio dell'esercizio precedente	50.000	7.094	(1)	96.892	(7.530)	146.455
Destinazione del risultato dell'esercizio				(7.531)	7.530	(1)
Variazioni			2			2
Risultato dell'esercizio precedente					(9.006)	(9.006)
Alla chiusura dell'esercizio precedente	50.000	7.094	1	89.361	(9.006)	137.450
Destinazione del risultato dell'esercizio				(9.005)	9.006	1
Variazioni			(1)			(1)
Risultato dell'esercizio corrente					45.041	45.041
Alla chiusura dell'esercizio corrente	<b>50.000</b>	<b>7.094</b>		<b>80.356</b>	<b>45.041</b>	<b>182.491</b>

Il capitale sociale è così composto (articolo 2427, primo comma, nn. 17 e 18, C.c.).

Azioni/Quote	Numero	Valore nominale in Euro
Quote	50.000	1,00
<b>Totale</b>	<b>50.000</b>	

Le poste del patrimonio netto sono così distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei tre esercizi precedenti (articolo 2427, primo comma, n. 7-bis, C.c.)

Natura / Descrizione	Importo	Possibilità utilizzo (*)	Quota disponibile	Utilizzazioni eff. Nei 3 es. prec. Per copert. Perdite	Utilizzazioni eff. Nei 3 es. prec. Per altre ragioni
Capitale	50.000	B	50.000		
Riserva legale	7.094		7.094		
Utili (perdite) portati a nuovo	80.356	A, B, C	80.356	21.938	

(\*) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

#### D) Debiti

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 4, C.c.)

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
368.925	533.810	(164.885)

I debiti sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è così suddivisa (articolo 2427, primo comma, n. 6, C.c.).

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso soci per finanziamenti		350.000		350.000
Debiti verso fornitori	1.324			1.324
Debiti tributari	17.471			17.471
Altri debiti	130			130
	<b>18.925</b>	<b>350.000</b>		<b>368.925</b>

Il valore indicato nella tabella precedente alla voce "Debiti verso soci per finanziamenti" si riferisce esclusivamente al residuo debito conseguente all'operazione di acquisto di alcune unità immobiliari effettuata in passato, finanziata in parte mediante un Suo finanziamento fruttifero di interessi, della durata di cinque anni e rinnovabile per ugual periodo con preavviso ed in parte attraverso l'accensione di un mutuo ipotecario sugli immobili acquistati. Durante l'esercizio in esame quest'ultimo, in funzione delle disponibilità liquide generate dalla vendita di un'unità immobiliare di proprietà, è stato estinto mentre il debito verso il socio è stato parzialmente rimborsato per l'importo di euro 150.000.

I "Debiti verso fornitori" sono iscritti al netto degli sconti commerciali; gli sconti cassa sono invece rilevati al momento del pagamento. Il valore nominale di tali debiti è stato rettificato, in

occasione di resi o abbuoni (rettifiche di fatturazione), nella misura corrispondente all'ammontare definito con la controparte.

La voce "Debiti tributari" accoglie il debito verso l'Erario per ritenute d'acconto su redditi di lavoro autonomo ed i debiti per imposte Ires ed Irap, detratti gli acconti versati a tale titolo nel corso dell'esercizio in esame.

#### E) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
3.707	4.487	(780)

Rappresentano le partite di collegamento dell'esercizio conteggiate col criterio della competenza temporale.

Non sussistono, al 31/12/2014, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni. Trattasi di ratei passivi relativi a spese condominiali ed interessi di finanziamento.

#### Conto economico

##### A) Valore della produzione

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
227.946	38.549	189.397

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	195.000		195.000
Altri ricavi e proventi	32.946	38.549	(5.603)
	<b>227.946</b>	<b>38.549</b>	<b>189.397</b>

La diminuzione riscontrata nella posta "Altri ricavi e proventi" è attribuibile al fatto che il contratto di locazione di uno degli immobili di proprietà sociale era stato risolto già nel corso del precedente esercizio; la consensuale risoluzione anticipata ha avuto effetto dal 1° ottobre 2013. Peraltro nel corso dell'esercizio si è proceduto alla vendita di una delle unità immobiliari di proprietà della società, operazione che ha dato origine al ricavo indicato sotto la voce "Ricavi vendite e prestazioni".

Si segnala che l'importo dei canoni di locazione è stato oggetto di rivalutazione nel corso dell'esercizio, in ragione del 75% del relativo indice Istat, come previsto dai contratti in essere.

##### B) Costi della produzione

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
151.061	29.379	121.682

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Servizi	23.320	23.943	(623)
Variazione merci	122.857		122.857
Oneri diversi di gestione	4.884	5.436	(552)
	<b>151.061</b>	<b>29.379</b>	<b>121.682</b>

## Costi per servizi

Sono qui inseriti anche i costi inerenti alle prestazioni di servizi svolte da terzi a favore della società. Nell'ambito dei costi per servizi trovano collocazione le spese condominiali (euro 10.298) che comprendono l'assicurazione sul fabbricato, il cui premio annuo è pari ad euro 2.800, le consulenze amministrative (contabili-fiscali e per la gestione dei contratti di locazione) per euro 5.202, spese notarili per euro 531 ed il costo (euro 7.289) del rifacimento per messa a norma degli impianti elettrici degli immobili di proprietà, imputato poi ad incremento del valore delle singole unità.

## Oneri diversi di gestione

Sono composti dall'imposta di registro (euro 517), dall'imposta municipale sugli immobili (Imu per euro 3.361), dalla tassa sui servizi indivisibili (Tasi per euro 364), dalla tassa di vidimazione dei libri sociali (euro 310), dal diritto camerale (euro 200) e dai bolli e diritti per il deposito del bilancio (euro 132).

## C) Proventi e oneri finanziari

Saldo al 31/12/2014 (10.736)	Saldo al 31/12/2013 (14.146)	Variazioni 3.410	
<b>Descrizione</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazioni</b>
Proventi diversi dai precedenti (Interessi e altri oneri finanziari)	330 (11.066) <b>(10.736)</b>	172 (14.318) <b>(14.146)</b>	158 3.252 <b>3.410</b>

## E) Proventi e oneri straordinari

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 13, C.c.)

Saldo al 31/12/2014 (2.641)	Saldo al 31/12/2013 (614)	Variazioni (2.027)	
<b>Descrizione</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>31/12/2013</b>
Varie	3	Sopravvenienze attive	1.141
Totale proventi	3	Totale proventi	1.141
Sopravvenienze passive	(2.644)	Sopravvenienze passive	(1.755)
Totale oneri	(2.644) <b>(2.641)</b>	Totale oneri	(1.755) <b>(614)</b>

## Imposte sul reddito d'esercizio

Saldo al 31/12/2014 18.467	Saldo al 31/12/2013 3.416	Variazioni 15.051
-------------------------------	------------------------------	----------------------

<b>Imposte</b>	<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>Variazioni</b>
<b>Imposte correnti:</b>	18.467	3.416	15.051
IRES	15.624	3.187	12.437
IRAP	2.843	229	2.614
Imposte sostitutive			
<b>Imposte differite (anticipate)</b>			
IRES			
IRAP			
<b>Proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale</b>			
	<b>18.467</b>	<b>3.416</b>	<b>15.051</b>

Sono state iscritte le imposte di competenza dell'esercizio.

#### **Altre informazioni**

Ai sensi di legge si segnala che, come previsto dallo Statuto sociale, gli amministratori non percepiscono alcun compenso.

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente Dott. Giulio Delsante

