



Fondo nazionale pensione complementare  
per i lavoratori dell'industria metalmeccanica,  
dell'installazione di impianti e dei settori affini

## **RELAZIONE AL BILANCIO ANNO 2014**

Saluti .....	3
Elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati .....	4
Commissioni Consiliari.....	10
Controllo Interno.....	11
Aggiornamenti e adempimenti in materia di privacy sicurezza e rischi .....	18
Attività con Assofondipensione .....	23
Attività con Mefop .....	24
Controllo dell'operato dei Gestori .....	26
Sito Cometa.....	27
Cometamatica.....	28
Raccolta delle adesioni.....	29
Distribuzione Iscritti .....	29
Le prestazioni .....	35
Trasferimenti .....	35
Anticipazioni .....	36
Riscatti.....	36
Rendite .....	37
Multicomparto: evoluzione delle quote .....	38
Analisi aderenti 2014 .....	41
Contribuzione.....	47
Contribuzione volontaria.....	47
Familiari a carico.....	48
Composizione dei contributi.....	48
Procedura contributiva, controlli e iniziative per contributi non versati e dovuti .....	52
Oneri di gestione per il 2014 e previsione di spesa per il 2015 .....	56
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2014.....	59
La Gestione Finanziaria .....	61
Comparto Monetario Plus .....	63
Comparto Sicurezza .....	67
Comparto Reddito .....	70
Comparto Crescita.....	80
Outlook macroeconomico e mercati finanziari 2014. Prospettive 2015 .....	88

## Saluti

Signori soci, Signori delegati,  
quello che segue è il bilancio del Fondo Cometa (di seguito anche il “Fondo” o “Cometa”) per l’esercizio 2014.

La presente Relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione eletto dall’Assemblea di Cometa il 2 dicembre 2014.

Gli Organi di Amministrazione e Controllo di Cometa risultano così composti:

### **Consiglio di Amministrazione**

Trovò Annamaria (Presidente)	designato dai lavoratori
Santarelli Roberto (Vice Presidente)	designato dalle aziende
Assorgia Paola	designato dalle aziende
Bottoni Walter	designato dai lavoratori
Corvino Giuseppe Pantaleo	designato dalle aziende
Mangano Luca	designato dai lavoratori
Megaro Angelo Michele	designato dalle aziende
Perotti Marco	designato dalle aziende
Realfonzo Riccardo	designato dai lavoratori
Rondinone Nicola	designato dalle aziende
Sansonetti Angela	designato dai lavoratori
Toigo Roberto	designato dai lavoratori

### **Collegio sindacale:**

Ascoli Roberto (Presidente)	designato dalle aziende
Casadio Cristina	designato dalle aziende
Lombardi Antonio	designato dai lavoratori
Modiano Riccardo	designato dai lavoratori

### **Sindaci supplenti:**

Giardini Marino Paolo	designato dai lavoratori
Raffaelli Federico	designato dalle aziende

**Direttore Generale Responsabile del Fondo:** Maurizio Agazzi

## **Elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati**

In attuazione dell'accordo tra le Parti Istitutive del Fondo, le elezioni si sono svolte a partire dal 01 Ottobre 2014 con voto postale espresso dai lavoratori aderenti e, per le imprese associate, con voto elettronico. Sono stati ritenuti validi i voti postali pervenuti alla Commissione elettorale entro il 30 ottobre 2014.

I risultati definitivi sono stati i seguenti: Per la parte lavoratori:

**Schede pervenute: n. 72.047**

**Schede scrutinate meccanicamente: n. 70.745**

**Schede scrutinate manualmente: n. 1.302**

Hanno ottenuto voti:

**Lista Uilm: n. 8.700**

**Lista Fim: n. 16.376**

**Lista Fiom: n. 41.331**

**Lista Fismic: n. 2.910**

**Lista Ugl: n. 2.360**

**Schede bianche: n. 234**

**Schede nulle: n. 136**

La conseguente assegnazione proporzionale dei quarantacinque seggi disponibili fra le cinque liste avviene, all'unanimità, come segue:

**N. 5 (cinque) seggi alla Lista UILM**

**N. 10 (dieci) seggi alla Lista FIM**

**N. 26 (ventisei) seggi alla Lista FIOM**

**N. 2 (due) seggi alla Lista FISMIC**

**N. 2 (due) seggi alla Lista UGL**

Per la parte aziende: hanno espresso il loro voto n. 228 aziende per un totale di n. 615.850 voti espressi.

**La nuova Assemblea in essere per il periodo 2014-2017 risulta così composta**

Delegati Lavoratori:

1	AMICUCCI	NICOLA	DENSO MANUFACTURING ITALIA SPA
2	MUSCAS	LAURA	CRS4 S.R.L.
3	BARDUCA	STEFANO	ACC COMPRESSORS SPA
4	BONOMO	BIAGIO	FORMENTI & GIOVENZANA SPA
5	BORSCI	SEBASTIANO	ILVA SPA
6	CAPELLO	GIOVANNI	FIAT GROUP AUTOMOBILES SPA
7	CAREGARO	MASSIMO	FERROLI SPA
8	CIERRO	CIRO	ALENIA AERMACCHI SPA

9	CINALLI	ENRICO	THALES ITALIA SPA
10	CORRADINI	PATRIZIA	EMAK SPA
11	COTELLI	CLAUDIO IVANO	FABBRICA D ARMI PIETRO BERETTA SPA
12	D'ACCARDI	CHRISTIAN	INDESIT COMPANY S.P.A.
13	DE FRANCESCO	GIUSEPPE	ANSALDOBREDA SPA
14	DE SANTIS	DANILO	SELEX ES SPA
15	DI FABIO	MICHELE	ACCIAI SPECIALI TERNI CON UNICO SOCIO
16	DI FELICE	QUINTO BORIS	STMICROELECTRONICS SRL
17	FUSCO	GIOVANNI	WHIRLPOOL EUROPE S.R.L.
18	GOSPARINI	ADRIANO	NUOVO PIGNONE SRL
19	GUERZONI	ROBERTO	C.R.F. SOC. CONSORT. PER AZIONI
20	IOFRIDA	ANTONIO	EMBRACO EUROPE SRL
21	LANZOTTI	ROBERTO	ROSSI SPA
22	LISI	DOMENICO	MAGNETI MARELLI S.P.A.
23	LOLLIO	EMILIO	UILM
24	MAGGIO	FRANCESCO	ILVA SPA
25	MAZZEO	ANGELO ANNIBALE	STMICROELECTRONICS SRL
26	MELCHIONNO	AURELIO	FIAT GROUP AUTOMOBILES SPA
27	MIOTTO	GIAMPAOLO	BERCO SPA
28	MORETTI	VALENTINO	CNH ITALIA SPA
29	MUNARETTO	PIERLUIGI	PIOVAN SPA
30	MUSCEDERE	LUCIANO	SELEX ES SPA
31	NENCINI	FABIO	NUOVO PIGNONE S.R.L.
32	OBERTI	MARIO SERGIO	DALMINE SPA
33	PETTIGIANI	LUCA	COMAU SPA
34	POLI	GIOVANNA	OTO MELARA SPA
35	PRIANO	DOMENICO	ABB S.P.A.
36	PULICHINO	ANNA MARIA	THALES ALENIA SPACE ITALIA SPA
37	REPETTO	MASSIMILIANO	ILVA SPA
38	RIGAMONTI	EDOARDO	FONTANA PIETRO SPA
39	RIZZOLO	IVAN	DE RIGO REFRIGERATION SRL

40	SCHINTU	MARCO	DALMINE SPA
41	STEFANELLI	STEFANO	SAECO INTERNATIONAL GROUP SPA
42	TESORO	SAVINO	ALENIA AERMACCHI SPA
43	TETI	ANTONIO	SEVEL SPA
44	TRACCHIA	ANTONIO	SEVEL SPA
45	TUFARINI	FABIO	CARRARO DRIVE TECH SPA

Delegati Aziende:

1	Angeleri	Silvio	IMQ SpA
2	Arnaudo	Anna Luisa Maria	Fiat SpA
3	Bernardelli	Giovanni	Italtel S.p.A.
4	Bondone	Mario	Gtech SpA (Lottomatica SpA)
5	Bordignon	Silvia	Baxi SpA
6	Bruni	Monica	N&W Global Vending SpA
7	Califano	Mauro	Rodacciai SpA
8	Campello	Flavio	Vitrociset SpA
9	Campion	Paolo Antonio	Eaton Srl
10	Capoferri	Simone	ORI Martin Acciaieria e Ferreria di Brescia SpA
11	Carrer	Roberta	SKF Industrie SpA
12	Ceschin	Roberto	De' Longhi SpA
13	Colombo	Massimo	Rinnovamento Srl
14	Colzani	Gian Paolo	Agustawestland SpA
15	Cuneo	Matilde	Siram SpA
16	Demuru	Massimo	Selex ES SpA
17	Fietta	Alberto	Same Deutz-Fahr Italia SpA
18	Gallo	Mario	Magneti Marelli SpA
19	Guizzetti	Valentino	Dalmine SpA

20	Levrini	Mario	Piaggio & C. SpA
21	Liotti	Antonio	Alenia Aermacchi SpA
22	Mari	Marco	Denso Manufacturing Italia SpA
23	Marini	Paolo	Icap Automation Srl
24	Mattio	Roberto	Pininfarina SpA
25	Mezzaroba	Paolo	Sit La Precisa SpA
26	Momo	Paola	Fiat Services S.p.A.
27	Moro	Angelo	Natuna SpA
28	Osella	Cristina	Savio SpA
29	Panizzi	Fausto	Alcatel - Lucent Italia SpA
30	Rollino	Silvia	Fiat Se.p.In. S.c.p.a.
31	Poetto	Roberto	Fata SpA
32	Redaelli	Ambra	Rollwasch Italiana S.p.A.
33	Romussi	Marco	Ilva SpA
34	Rossi	Pierangelo	Metelli SpA
35	Rovani	Ettore	Smeg SpA
36	Salis	Stefano	Techint Industrial Corporation SpA
37	Sittaro	Gabriele	TRW Automotive Italia SpA
38	Sorrentino	Giuseppe	Nuovo Pignone SpA
39	Tubaro	Lucio	Bticino SpA
40	Turra	Fabio	Electrolux Professional SpA
41	Ursini	Cinzia	Acciai Speciali Terni SpA
42	Valentini	Barbara	Fiat Finance S.p.A.
43	Valpreda	Franco	Fiat Group Automobiles S.p.A.
44	Valtolina	Federico	ABB SpA
45	Villa	Walter	Siemens SpA - Human Resources

Cometa opera attraverso una propria struttura, un Service Amministrativo (Accenture Managed Services Spa ), la Banca Depositaria (BNP Securities Services) e n. 11 (undici) Gestori Finanziari (cui sono affidati quattordici mandati di gestione).

Per l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita è stata stipulata apposita convenzione con Assicurazioni Generali S.p.A. in scadenza il 31/12/2019

Il Service Amministrativo, tra l'altro, si occupa:

- della predisposizione del bilancio del Fondo;
- della tenuta dei dati contabili relativi a ciascun sottoscrittore;
- dell'attribuzione dei contributi stessi ai singoli associati;
- del calcolo della quota e quindi dei rendimenti;
- dell'attribuzione dei rendimenti ad ogni singolo associato;
- della valorizzazione del patrimonio finanziario del Fondo;
- della contabilizzazione delle spese di gestione amministrativa e di gestione finanziaria;
- della gestione operativa del sito Internet che è diventato, nel giro di breve tempo, elemento portante della struttura informativa di Cometa verso l'esterno;
- dell'aggiornamento della base dati, dei trasferimenti dei lavoratori da un fondo all'altro, del controllo dell'esattezza dei rimborsi effettuati agli associati dimissionari e delle ritenute fiscali operate dal Fondo.

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

- custodire ogni proprietà finanziaria del Fondo;
- raccogliere i bonifici derivanti da contribuzioni;
- provvedere al pagamento dei titoli acquistati dai gestori e all'incasso delle somme derivanti dai titoli venduti;
- controllare il rispetto delle norme di legge da parte di gestori e Fondo;
- rimborsare gli associati.

Con delibera assembleare del aprile 2012, l'incarico di revisione contabile e legale dei conti del Fondo per gli esercizi 2012 – 2014 è stato affidato a **PricewaterhouseCoopers S.p.A.** con sede legale e amministrativa in Milano via Monte Rosa, 91.

#### Superamento limite massimo liquidità nelle gestioni finanziarie

In relazione alla possibilità del superamento temporaneo del limite massimo di liquidità (pari al 20% detenibile in portafoglio) concessa dall'Organo di vigilanza (COVIP), il CdA del Fondo ha autorizzato, per un massimo di 6 mesi dalla data indicata, il seguente gestore:

Assicurazioni Generali dal 22/02/2014 per 6 mesi e successivamente dal 22/08/2014 per 6 mesi.

#### Modifica convenzioni di gestione

Durante il corso del 2014 il CdA del Fondo ha approvato alcune necessarie modifiche contrattuali con i gestori finanziari. Tali modifiche non hanno cambiato il profilo di rischio- rendimento dei comparti.

All'interno del mandato attivo affidato al gestore Allianz, per ottimizzare la gestione rivolta al primario obiettivo della protezione del capitale il CdA del Fondo ha valutato positivamente la richiesta del gestore Allianz di introdurre i titoli cosiddetti "Covered Bond".

In relazione al comparto Sicurezza, che prevede la chiusura di nuovi ingressi dal 30/04/2015, è stata siglata una modifica con i gestori per mantenere aperte le iscrizioni, per i soli aderenti silenti, fino al 30 ottobre 2015.



#### Comparto Sicurezza: livello garanzia pari a TMG\*

L'IVASS ha comunicato il TMG\* nel mese di Gennaio 2015, il rendimento minimo annuo garantito per i contributi che saranno versati a decorrere dal 01/05/2015 sarà dell'1,5%.

Il rendimento minimo garantito pari al TMG\* annuale è applicato a tutti gli aderenti che manterranno la loro posizione nel comparto Sicurezza fino al 30/04/2020 o, prima di tale scadenza, per tutti gli eventi che prevedono un rendimento minimo garantito come riportato in nota informativa.

Per tutti i contributi versati dal 01/05/2010 al 30/04/2012 il valore minimo di rendimento garantito all'aderente è pari al 2,5% lordo, per i contributi versati dal 01/05/2012 al 30/04/2013 il valore minimo garantito sarà pari al 3% lordo, per i contributi versati dal 01/05/2013 al 30/04/2015 il valore minimo garantito sarà pari al 2,75% lordo, mentre per i contributi versati dal 01/05/2015 al 30/04/2016 il valore minimo garantito sarà pari all'1,5% lordo.

\* TMG: Tasso Massimo Garantibile sui contratti assicurativi di ramo VI, stabilito dall'IVASS.

Il livello di garanzia del TMG\* viene rilevato annualmente entro il mese di gennaio e viene applicato ai versamenti ricevuti a decorrere dal primo maggio successivo.

#### Struttura interna di Cometa

La struttura di Cometa risulta composta da 14 persone.

La struttura, pur mantenendo le caratteristiche di snellezza, è in grado di adempiere alle funzioni di controllo dell'operato dei fornitori di servizio esterni e di svolgere le attività di servizio nei confronti degli associati.

Il personale di Cometa coordinato dal Direttore Generale ha il compito di svolgere attività di controllo e verifica delle principali attività che caratterizzano il rapporto con il Service Amministrativo (Accenture Managed Services Spa) e con gli altri fornitori di servizi.

Il sistema dei controlli adottato si caratterizza nella definizione sia delle mansioni assegnate che delle procedure e degli strumenti di misurazione. In particolare, vengono presidiati all'interno, oltre alla funzione di controllo dell'operato dei gestori, le attività di assistenza agli aderenti per le prestazioni (riscatti, trasferimenti, premorienza, anticipazioni e rendite), per le contribuzioni (ritardi contributivi, fallimenti, crisi aziendali), nonché tutta l'attività di collaborazione con il Service Amministrativo al fine di monitorarne il livello di servizio e supportarne l'attività, indirizzandone l'opera.

L'attività di controllo della gestione finanziaria, nella quale il Fondo ha, da sempre, caratterizzato la sua azione, ha rappresentato un valido supporto alle importanti decisioni a cui è stato chiamato il CdA a difesa del risparmio previdenziale degli associati, al fine di porre il Fondo in condizioni di parità nell'interlocuzione con i gestori finanziari cui sono stati affidati i mandati di gestione e nel processo di selezione dei nuovi gestori e di monitoraggio dell'avvio delle nuove convenzioni.

## Commissioni Consiliari

Il CdA del Fondo ha deciso di confermare le seguenti commissioni consiliari:

1) Commissione Finanziaria, avente compiti di: analisi degli obiettivi finanziari generali del Fondo; reportistica finanziaria sia del Fondo che dei Gestori; implementazione degli strumenti di misurazione dell'operato dei Gestori; analisi delle convenzioni finanziarie e studio di eventuali ipotesi di modifica.

La Commissione Finanziaria è così composta:

Corvino	Giuseppe Pantaleo
Realfonzo	Riccardo
Sansonetti	Angela
Santarelli	Roberto

2) Commissione Amministrativo/Normativa (Comitato Tecnico di Controllo), avente compiti di: analisi della normativa primaria e secondaria rispetto al Fondo ed alle responsabilità degli Amministratori; analisi del Servizio Amministrativo; relazione con la funzione "Controllo interno".

La Commissione Amministrativo/Normativa è così composta:

Perotti	Marco
Rondinone	Nicola
Toigo	Roberto
Trovò	Annamaria
Ascoli	Roberto

3) Commissione Comunicazione, avente compiti di: definizione della funzione "comunicazione"; analisi dei bisogni comunicazionali mirati anche ai target principali per il Fondo (giovani e piccole/medie aziende); implementazione dell'immagine del Fondo, in una situazione di concorrenza paritetica con il mercato della Previdenza complementare; individuazione di nuove forme di comunicazione e di eventi comunicativi; verifica e realizzazione della comunicazione istituzionale e periodica di Cometa.

La Commissione Comunicazione è così composta:

Assorgia	Paola
Bottoni	Walter
Mangano	Luca
Megaro	Angelo Michele

Presidente, Vice Presidente e Direttore Generale partecipano a tutte le commissioni.

## **Controllo Interno**

Il Fondo, al fine di dotarsi di un assetto organizzativo adeguato alle proprie caratteristiche e tale da assicurare una sana e prudente gestione, e di un efficiente sistema di controllo interno, nel rispetto dell'orientamento espresso dall'Autorità di Vigilanza nella delibera del 4 dicembre 2003, ha provveduto alla selezione di un soggetto cui affidare in outsourcing, con un contratto triennale, la funzione di Controllo Interno.

Il soggetto incaricato, Deloitte ERS – Enterprise Risk Services Srl, fermo restando le disposizioni emanate da Covip, si relaziona altresì con il Comitato Tecnico di Controllo il quale ha funzioni di collegamento/coordinamento tra la funzione di controllo interno e il CdA. Tale comitato ha funzioni di supporto, consultive e propositive al CdA e all'organo di controllo.

Nel corso della seduta del 12 novembre 2014 il CDA ha rinnovato l'incarico alla Deloitte ERS per gli esercizi 2015, 2016, 2017.

La funzione di Controllo Interno, integrata nell'assetto organizzativo di Cometa e nel più complessivo sistema dei controlli interni, ha il compito di misurare l'efficacia con cui il Fondo persegue il suo scopo esclusivo nel rispetto della sana e prudente gestione.

La Funzione suddetta:

- 1) Ha il compito di verificare e monitorare la conformità della gestione del Fondo alle norme legislative, alle regole dell'ordinamento del Fondo nonché agli obiettivi stabiliti dall'Organo di Amministrazione.
- 2) Effettua gli approfondimenti necessari in relazione agli esposti.
- 3) Fornisce ausilio per :
  - a. Individuazione (e monitoraggio periodico) caratteristiche della platea di riferimento.
  - b. Adeguamento procedure esistenti e ricostruzione delle prassi operative inerenti attività e tempi e loro traduzione in procedure formali.
- 4) Analizza e formula proposte per la definizione degli standard qualitativi e quantitativi dei servizi prodotti in regime di outsourcing e per lo svolgimento della relativa attività di controllo fornendo suggerimenti per il miglioramento del manuale operativo, degli SLA e per gli aspetti relativi alla comunicazione.
- 5) Fornisce agli organi collegiali, per le valutazioni di competenza, un'apposita relazione, almeno annuale, contenente la descrizione dell'attività esercitata nel corso dell'anno precedente riportante i risultati delle proprie rilevazioni, analisi, e gli eventuali suggerimenti per il miglioramento delle attività gestionali, nonché al piano delle verifiche programmate per l'esercizio successivo.
- 6) Collabora alla mappatura dei rischi e alla creazione ed implementazione delle procedure e strutture volte a prevenire eventuali comportamenti fraudolenti.

## **Verifiche e controlli effettuati nel corso del 2014.**

Con riferimento all'esercizio 2014 sono state effettuate le seguenti verifiche ordinarie aventi ad oggetto gli argomenti di seguito indicati:

Verifica n. 14-01	Codice di Autodisciplina della Comunicazione
Verifica n. 14-02 e 14-17	Gestione dei reclami e delle citazioni
Verifica n. 14-03	Trasparenza e bilancio
Verifica n. 14-04	Definizione del sistema di deleghe e poteri
Verifica n. 14-05	Gestione dei conflitti di interesse
Verifica n. 14-06	Esame della struttura organizzativa
Verifica n. 14-07	Segnalazioni all'Organo di Vigilanza
Verifica n. 14-08 e 14-19	Acquisizione e Gestione delle richieste degli aderenti
Verifica n. 14-09	Gestione del personale
Verifica n. 14-10	Gestione della cassa
Verifica n. 14-11 e 14-18	Riconciliazione dei conti correnti bancari
Verifica n. 14-12	Privacy
Verifica n. 14-13	Adeguatezza convenzioni di gestione del fondo
Verifica n. 14-14	Erogazione prestazioni pensionistiche
Verifica n. 14-15	Corretta e tempestiva registrazione dei fatti di gestione
Verifica n. 14-16	Gestione della corrispondenza ordinaria e con l'Organo di Vigilanza
Verifica n. 14-20	Processo di valorizzazione della quota
Verifica n. 14-21	Elezioni per il rinnovo dell'Assemblea
Verifica n. 14-22	Rispetto delle linee guida di gestione e dei limiti di investimento
Verifica n. 14-23	Attività esternalizzate
Verifica n. 14-24	Sistemi informativi

La Società incaricata della funzione di Controllo Interno nella sua relazione consegnata al Consiglio di Amministrazione ha rilevato nelle sue conclusioni che, sulla base delle verifiche effettuate e delle analisi condotte, non sono emerse situazioni e/o circostanze tali da configurare irregolarità ovvero disfunzioni atte a minare la corretta gestione del Fondo.

La funzione di Controllo Interno ha altresì predisposto e comunicato il piano delle verifiche per l'esercizio 2015, il piano delle verifiche è elaborato sulla base di una preventiva attività di individuazione, valutazione e classificazione dei rischi e definizione delle criticità e priorità di intervento.

Le verifiche saranno cicliche e ricopriranno, nell'arco dell'esercizio, tutti i settori dell'organizzazione del Fondo.

Le ispezioni potranno avere carattere:

- ☐ ordinario, cioè rientranti nella presente pianificazione (cfr. allegato), definite sulla base di una preliminare mappatura dei processi e dei rischi potenziali;
- ☐ estemporaneo, ossia da effettuarsi in qualsiasi momento al di fuori della prevista pianificazione, a seguito per esempio di modifiche dell'operatività del Fondo, delle procedure informatiche adottate, della normativa di riferimento, ecc...;
- ☐ straordinario, ovvero disposte in seguito a specifica richiesta di:
  - Autorità di Vigilanza;
  - Consiglio di Amministrazione;
  - Collegio Sindacale.

Sulla base dei risultati della valutazione del rischio, la Funzione di Controllo Interno valuta l'adeguatezza e l'efficacia dei controlli riguardanti la governance, le operazioni e i sistemi informativi del Fondo, in termini di:

- ☐ affidabilità ed integrità delle informazioni finanziarie e operative;
- ☐ efficacia ed efficienza delle operazioni;
- ☐ salvaguardia del patrimonio.

#### Aspetti rilevanti ai fini dei controlli

Per tutte le unità organizzative del Fondo verrà verificata l'idoneità della organizzazione e delle procedure interne a garantire un sistema dei controlli interni adeguato ed il rispetto delle disposizioni normative emanate dalla Covip. Saranno inoltre effettuati specifici controlli per vigilare sul rispetto delle stesse da parte del personale addetto.

Nel corso dell'esercizio le verifiche avranno ad oggetto in particolare gli aspetti di seguito illustrati.

#### Controllo dei rischi e delle regole prudenziali

La Funzione di Controllo Interno effettuerà una serie di verifiche in merito al livello dei rischi assunti ed all'efficacia dei sistemi adottati per controllare gli stessi.

#### Regole normative e procedure stabilite per lo svolgimento delle attività aziendali

La Funzione di Controllo Interno verificherà che la gestione del Fondo avvenga in conformità alle norme legislative, alle regole dell'ordinamento del Fondo nonché agli obiettivi stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

La Funzione di Controllo Interno verificherà l'esistenza ed il costante aggiornamento del Manuale delle procedure interne, nonché l'effettiva diffusione delle stesse al personale.

#### Corretta tenuta delle evidenze contabili

La Funzione di Controllo Interno provvederà a verificare il corretto funzionamento delle procedure informatiche di contabilizzazione dei dati, mediante controlli documentali a campione.

#### Adeguatezza ed affidabilità dei sistemi informativi

La Funzione di Controllo Interno provvederà a verificare l'efficacia e l'efficienza dei flussi informativi interni ed esterni rispetto a:

- ☐ varietà e natura dei servizi prestati;
- ☐ sistemi di sicurezza fisica e logica;
- ☐ efficienza del sistema.

#### Gestione degli esposti

La Funzione di Controllo Interno effettuerà un monitoraggio costante della procedura interna relativa alla gestione degli esposti.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
<b>I. DEFINIZIONE DELLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA</b>		
Assetto organizzativo	Annuale	Analisi della struttura organizzativa, anche in funzione della Relazione sulla struttura organizzativa presentata agli organismi di vigilanza, al fine di individuare eventuali situazioni di incongruenza e/o rischiosità organizzativa.
Statuto e Nota Informativa	In occasione di variazioni Normative o organizzative	Verifica che lo statuto del Fondo e la scheda informativa destinata ai lavoratori iscritti e non siano redatti in ottemperanza a quanto stabilito dalla normativa vigente.
Definizione policy e procedure	Nel continuo	Verifica che le procedure interne siano idonee a disciplinare l'ordinata e corretta prestazione dei servizi e ad assicurare un'adequata vigilanza interna sulle attività svolte dagli outsourcer.
Definizione del sistema di deleghe e poteri	Annuale	Verifica dell'esistenza di un sistema di deleghe e poteri adeguato rispetto all'articolazione organizzativa ed operativa del Fondo. Verifica dell'esistenza di informazioni adeguate e coerenti con gli obiettivi di monitoraggio e indirizzo del Fondo. Verifica delle modalità di esercizio e di monitoraggio delle deleghe attribuite. Verifica dell'esistenza di un sistema di reporting completo, adeguato e tempestivo.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
Esternalizzazione delle funzioni aziendali e monitoraggio	Nel continuo, in funzione delle attività oggetto di verifica	Verifica dell'adozione di procedure atte ad assicurare la selezione ed il controllo delle attività esternalizzate e delle prestazioni dell'outsourcer. Verifica del rispetto delle procedure adottate per la selezione degli outsourcer.  Verifica del rispetto di quanto contrattualmente previsto con particolare riferimento alle attività maggiormente rilevanti (banca depositaria, service amministrativo e gestori finanziari).
<b>II. GESTIONE RISORSE</b>		
Adozione e diffusione di codici etici e di comportamento	Annuale	Verifica dell'esistenza e della completezza del codice di autodisciplina della comunicazione, nonché della sua diffusione a tutti i dipendenti e collaboratori. Verifica del rispetto del codice di autodisciplina.
Selezione, valutazione e gestione del personale	Annuale	Verificare il rispetto delle procedure di selezione e gestione delle attività amministrative in materia di personale: - comunicazione al fornitore esterno dei dati relativi al personale; - determinazione delle competenze mensili; - contabilizzazione delle paghe. Verifica dell'adeguata formazione del personale.
<b>I. ADESIONI ED EROGAZIONI</b>		
Acquisizione e gestione delle richieste degli aderenti	Semestrale	Verifica del rispetto del Regolamento del Fondo e delle procedure operative nella gestione delle richieste degli aderenti.
Gestione delle erogazioni pensionistiche	Annuale	Verifica del rispetto del Regolamento del Fondo e delle procedure operative nell'erogazione delle prestazioni pensionistiche.
<b>II. GESTIONE DEL FONDO</b>		
Adeguatezza delle convenzioni di delega di gestione	Annuale, in presenza di modifiche o rinnovi delle convenzioni in essere	Verifica dell'adeguatezza dello schema di convenzione adottato rispetto a quanto stabilito dalla normativa vigente.
Rispetto delle linee guida di gestione e dei limiti di investimento	Annuale	Verifica della coerenza tra gli investimenti implementati e i limiti normativi e derivanti dalle convenzioni.  Verifica in merito all'adeguatezza delle strutture interne al Fondo dedicate al monitoraggio delle differenti tipologie di asset in cui vengono investite le risorse del Fondo stesso.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
Processo di valorizzazione della quota - NAV	Annuale	Accertamento della completezza degli elementi inclusi nel calcolo del NAV. Verifica del rispetto dei criteri di valorizzazione degli strumenti finanziari. Verifica dell'adequatezza del processo di valorizzazione degli strumenti finanziari in portafoglio. Verifica che il valore della quota sia stato controllato, validato e pubblicato.
Rendicontazione ed informativa alla clientela	Annuale	Verifica del rispetto delle procedure interne e della normativa in tema di rendicontazione periodica da fornire ai sottoscrittori. Verifica che il bilancio d'esercizio, nonché le situazioni infrannuali, siano redatti secondo le normative di riferimento.
Conflitti di interesse	Annuale	Verifica che il sistema di controllo interno consenta l'individuazione di situazioni di conflitto di interesse. Verifica che le operazioni in conflitto di interesse siano gestite nel rispetto della normativa vigente.
<b>III. AMMINISTRAZIONE</b>		
Registrazione dei fatti contabili	Annuale	Verifica della corretta e tempestiva registrazione di tutti i fatti di gestione.
Riconciliazioni delle posizioni di liquidità/titoli e separatezza patrimoniale	Semestrale	Verifica della corretta e tempestiva predisposizione dei prospetti di riconciliazione delle posizioni di liquidità nonché della tempestiva segnalazione e sistemazione delle anomalie riscontrate.
Obblighi di segnalazione e di comunicazione agli Organi di Vigilanza	Annuale	Corretto e tempestivo invio delle segnalazioni di vigilanza. Verifica del rispetto degli obblighi di comunicazione di dati e notizie agli Organi di Vigilanza. Esame della corrispondenza intercorsa tra la Società e gli Organi di Vigilanza.
Gestione della cassa e riconciliazione del conto corrente di proprietà	Annuale	Verifica della corretta gestione della cassa e della tempestiva e corretta effettuazione delle riconciliazioni del conto corrente di proprietà. Verifica del rispetto dei limiti posti ai poteri di spesa attribuiti.
<b>IV. STAFF E SUPPORTO</b>		
Corrispondenza in entrata ed in uscita	Annuale	Verifica dell'ordinata e sollecita gestione e archiviazione della corrispondenza ricevuta e trasmessa nell'ambito dei servizi prestati.
Gestione degli esposti e delle citazioni	Semestrale	Verifica del corretto e tempestivo aggiornamento del registro degli esposti.



ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
<b>V. EDP AUDIT</b>		
Gestione delle richieste di sviluppo e manutenzione degli applicativi	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi di controllo volti a garantire la correttezza del processo di acquisizione, sviluppo e mantenimento delle applicazioni.
Gestione dei servizi IT in outsourcing	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi di controllo volti a garantire il monitoraggio della gestione dei servizi IT in outsourcing.
Sistema di gestione della sicurezza fisica e logica	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi volti a garantire la sicurezza fisica e logica dei dati e delle infrastrutture applicative e di rete. Verifica dell'esistenza e del rispetto di procedure per l'accesso alle sale server da parte del personale autorizzato.
Gestione dei profili di accesso agli applicativi e verifica della corretta segregazione dei ruoli	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi volti a garantire la corretta gestione dei profili di accesso ai sistemi informativi e ai dati. Verifica dell'adeguata e corretta assegnazione dei profili di accesso coerentemente alla struttura di segregazione dei ruoli definita.
Business Continuity	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi volti a garantire la Business Continuity. Verifica dell'esistenza di procedure volte a garantire il recupero dei dati aziendali in caso di malfunzionamento dei sistemi.
<b>VI. PRIVACY</b>		
Rispetto della normativa sulla Privacy	Annuale	Verifica dell'individuazione e comunicazione degli incaricati interni ed esterni al trattamento dei dati personali. Verifica della presenza di istruzioni ai dipendenti sulle modalità di raccolta del consenso al trattamento dei dati all'atto dell'apertura dei rapporti. Verifica della tenuta e aggiornamento di un documento programmatico sulla sicurezza, ove previsto.

## **Aggiornamenti e adempimenti in materia di privacy sicurezza e rischi**

### D.Lgs. 196/2003

Sono stati predisposti gli opportuni aggiornamenti, relativamente alle funzioni attribuite ai dipendenti, riguardo al DPS (Documento Programmatico sulla Sicurezza) adottato ai sensi dell'art. 34, lettera g), del D.Lgs. 196/2003, con lo scopo di stabilire le misure minime di sicurezza, organizzative, fisiche e logiche, da adottare presso Cometa.

### D.Lgs.81/08

Sono stati espletati gli adempimenti previsti dal D.Lgs. 81/08 e successive modifiche e integrazioni. Il documento con la valutazione dei rischi rientra in un programma di attuazione e miglioramento continuo delle misure di prevenzione in funzione di modifiche di impianti, ambienti di lavoro, attività ovvero mutamenti organizzativi, attuato dal Fondo.

## **I Principles for Responsible Investment e le Linee Guida di Cometa**

Il percorso del fondo pensione Cometa verso la responsabilità sociale degli investimenti inizia nel 2010 con l'adesione all'iniziativa lanciata dal Segretario Generale delle Nazioni Unite Kofi Annan nel 2005 - **Principles for Responsible Investment (PRI)** - finalizzata a promuovere la cultura dell'investimento responsabile ([www.unpri.org](http://www.unpri.org)).

A dicembre 2014 sono circa 1400 i firmatari di questa iniziativa, costituiti da investitori e gestori internazionali. Cometa rappresenta il paese Italia, insieme ad altri investitori istituzionali quali il Fondo Pensione del Gruppo Intesa Sanpaolo, il Fondo Pensione Pegaso e il gruppo assicurativo Generali.

In linea con i Principles for Responsible Investment, nel 2012 Cometa ha definito le “**Linee Guida all'Investimento Socialmente Responsabile**”, che contengono indicazioni di carattere generale per la messa a punto dei principi ONU e le modalità operative utilizzate dal fondo per favorire l'attenzione ai temi ambientali, sociali e di corporate *governance* con riferimento alle imprese in cui investe.

### **L'analisi di portafoglio e l'Engagement**

A tal riguardo, Cometa ha scelto di utilizzare la strategia dell'**Engagement**, e cioè il dialogo ed il confronto diretto con le imprese al fine di incoraggiare le imprese stesse verso comportamenti virtuosi e sostenibili in materia di responsabilità sociale.

Il fondo pensione, infatti, è consapevole della responsabilità che in qualità di investitore ha nei confronti della tutela non solo dell'ambiente e dell'individuo, ma anche del risparmio previdenziale, a protezione da eventuali rischi di natura extra finanziaria. Pertanto, la scelta dell'Engagement risponde al duplice obiettivo di stimolare le imprese all'adozione di buone pratiche in ambito sociale, ambientale, di governance e di rendere le decisioni di investimento più ragionate, consapevoli ed informate.

Nella pratica Cometa, a partire dal 2012 ha sottoposto il proprio portafoglio finanziario ad **un'analisi di responsabilità sociale annuale** al fine di verificare l'esposizione degli investimenti (azionari ed obbligazionari corporate) ad eventuali controversie sociali ed ambientali gravi ed individuare le imprese nei confronti delle quali iniziare un dialogo e quindi un percorso di Engagement.

Le controversie sociali o ambientali considerate gravi da Cometa sono:

1. la violazione dei diritti umani da parte dell'azienda,
2. la violazione dei diritti dei lavoratori,
3. il verificarsi di incidenti ambientali rilevanti,
4. la violazione dell'etica del business (corruzione, conflitti di interesse, ...)
5. la violazione dei diritti dei consumatori (scarsa trasparenza nella comunicazione sui prodotti e servizi, insufficiente sicurezza dei prodotti, ...)

## **Le controversie rilevate e le iniziative di Engagement**

Le analisi di portafoglio effettuate negli anni hanno permesso agli organi del fondo pensione di familiarizzare con le tematiche della responsabilità sociale applicata agli investimenti.

Le iniziative di engagement avviate sono state le seguenti:

### **Chevron: iniziativa internazionale tramite PRI – maggio 2013**

#### Il fatto

Il colosso petrolifero Chevron nel febbraio 2011 viene condannato al pagamento di un risarcimento di 19 miliardi di dollari per disastro ambientale nella zona del Lago Agrio (nordest dell'Ecuador) causato dalla controllata Texaco, acquisita nel 2000.

La condanna si riferisce alla condotta negligente di Texaco tra il 1964 ed il 1990 nello sfruttamento dei pozzi petroliferi della zona, che ha portato sia ad un grave inquinamento ambientale, che a danni permanenti alla salute delle popolazioni locali.

#### Le motivazioni dell'engagement

Il grave danno ambientale e la violazione dei diritti umani delle popolazioni locali, che configurano un rischio reputazionale, si accompagnano al rischio economico-finanziario connesso all'entità della multa.

#### L'iniziativa

Nel maggio 2013, il Consiglio di Amministrazione di Cometa decide di aderire ad un'iniziativa collettiva di investitori internazionali, sottoscrivendo una lettera di richiesta di chiarimenti in merito al pagamento della multa e al conseguente impatto sull'equilibrio economico-finanziario di Chevron. La lettera propone anche un incontro tra il top management del gruppo petrolifero e gli investitori azionisti. L'iniziativa viene sottoscritta da investitori internazionali appartenenti al network PRI e che rappresentano 560 miliardi/\$ di patrimonio gestito.

#### Risultati

Ad oggi, il top management di Chevron non ha fornito alcuna risposta e si è rifiutato di incontrare gli investitori interessati a dialogare su questo argomento. In occasione dell'Assemblea Generale non ha permesso di parlare della multa e della causa legale in corso, facendo allontanare gli azionisti che ponevano le domande.

### **Climate change / banche: iniziativa internazionale tramite PRI – luglio 2014**

#### Il fatto

Il settore bancario gioca un ruolo chiave nei confronti del clima, finanziando imprese che contribuiscono al cambiamento climatico.

Autorevoli organizzazioni no profit internazionali che lavorano sul tema (BankTrack, Carbon Tracker Initiative, Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment ed altre) hanno rivelato che sono decine gli istituti di credito mondiali che continuano a finanziare l'industria del carbone, in grandissima parte responsabile del riscaldamento globale.

### Motivazione per l'engagement

La preoccupazione degli investitori riguarda il rischio che il cambiamento climatico comporta per il settore finanziario.

La valutazione da parte delle banche del “climate change” nella concessione di un finanziamento aiuterebbe il settore finanziario a proteggere i propri investimenti, nel caso in cui l'attività finanziata risentisse di politiche locali o globali di riduzione delle emissioni o fosse rallentata da movimenti e campagne sul tema operati dalla società civile.

### L'iniziativa

Il Boston Common Asset Management (BCAM), gestore di rilievo internazionale impegnato sul fronte dell'azionariato attivo, attraverso la piattaforma PRI ha invitato gli investitori istituzionali a sottoscrivere una lettera in cui si richiedono informazioni sulle pratiche delle banche nella valutazione del “rischio clima”. In sostanza si vuole capire – attraverso il dialogo – in che misura gli istituti di credito – nella loro attività di finanziamento e di investimento - tengono conto dei rischi legati al clima, la relativa esposizione a tali rischi e le modalità con cui accompagnano la transizione verso un futuro più sostenibile.

La lettera, destinata a 63 istituti di credito internazionali, è stata sottoscritta da 80 investitori rappresentanti 540 miliardi/\$ di patrimonio gestito.

Nel luglio 2014, il Consiglio di Amministrazione di Cometa decide di aderire a questa iniziativa in qualità di “co-leader” nei confronti di 6 banche (Unicredit, Intesa Sanpaolo, BBVA, Banco Santander, Credit Suisse, Banco Itau). Lo status di “co-Leader” comporterà un ruolo attivo di primo piano nel dialogo diretto con le banche citate ed uno stretto coordinamento con il promotore dell'iniziativa, il BCAM.

### Risultati

L'iniziativa è al suo esordio. Ad oggi, quasi tutte le banche hanno fornito una risposta scritta. Il passo successivo sarà la valutazione di tali risposte e l'avvio del dialogo diretto nel primo trimestre 2015.

## **Climate change/banche: Iniziativa italiana tramite Assofondipensione – nov 2014**

### Il fatto

Strettamente correlata all'iniziativa precedentemente descritta, in Italia ha preso slancio un'azione focalizzata sul “climate change” nei confronti delle principali banche internazionali, coordinata da Assofondipensione.

### Motivazione per l'engagement

Le motivazioni sono allineate a quelle dell'iniziativa internazionale.

Cometa ha voluto circoscriverla al mercato italiano degli investitori per fare partecipare i fondi pensione domestici ad un dialogo con le imprese su un tema urgente e condivisibile.

### L'iniziativa

Cometa ha invitato i fondi pensione negoziali italiani a sottoscrivere una lettera in cui si richiede agli istituti di credito trasparenza ed informazione sul loro approccio al cambiamento climatico, nelle politiche di finanziamento.

Nel mese di novembre 2014 sono state inviate 40 lettere alle principali banche internazionali, sottoscritte da 14 fondi pensione, rappresentanti 23 miliardi di \$ di patrimonio gestito.

### Risultati

Le banche hanno iniziato ad inviare le loro risposte scritte. Il passo successivo sarà la valutazione di tali risposte e l'avvio del dialogo diretto nel corso del 2015. Le due iniziative procederanno parallelamente in modo da sfruttare eventuali sinergie di informazioni.

## **Cometa e il Forum per la Finanza sostenibile**

Cometa ha aderito nel corso del 2014 al Forum per la Finanza sostenibile assumendone la presidenza per il triennio 2014 2016 con il proprio direttore. Il Forum per la Finanza Sostenibile è un'Associazione senza scopo di lucro la cui missione è "La promozione della finanza sostenibile presso la comunità finanziaria italiana".

Il Forum per la Finanza Sostenibile persegue la propria missione attraverso la diffusione di informazioni e di conoscenza, l'elaborazione di proposte innovative rivolte agli operatori, agli utenti dei servizi finanziari e ai decisori politici, la crescita culturale e il miglioramento delle capacità professionali tra gli operatori del settore, la promozione del dialogo tra i diversi portatori di interesse.

L'attività dell'Associazione si sostanzia in:

- promozione e realizzazione di studi, ricerche e indagini
- organizzazione di convegni, workshop, seminari e incontri formativi, corsi di formazione o altri eventi culturali
- lobby
- pubblicazione di libri, dispense, riviste e articoli
- lancio e partecipazione a campagne informative

- crescita e mantenimento di relazioni con istituzioni e organizzazioni interessate al raggiungimento di obiettivi analoghi a quelli dell'Associazione.

Nella sua attività il Forum per la Finanza Sostenibile si rivolge sia al lato della domanda (investitori privati e istituzionali) che a quello dell'offerta (istituzioni finanziarie) che agli intermediari (consulenti e reti di vendita), con l'obiettivo di aumentare la massa degli asset investiti secondo criteri di responsabilità sociale e di accrescere l'efficacia di questa pratica.

Per il Forum per la Finanza Sostenibile, l'investimento socialmente responsabile è uno strumento per influenzare il modello economico e renderlo più coerente coi principi della sostenibilità dello sviluppo.

Il Forum per la Finanza Sostenibile è parte di Eurosif, l'European Sustainable Investment Forum.

In seno a questa associazione, ha fatto parte del gruppo di Lavoro per la pubblicazione delle “Linee Guida per le Forme Pensionistiche Complementari. L’engagement. Una strategia di investimento sostenibile e responsabile orientata al cambiamento”, un manuale di consultazione per i fondi pensione italiani che vogliono applicare la strategia dell’engagement ai propri investimenti (2013).

Ha partecipato in qualità di relatore, fin dalla sua prima edizione, a più conferenze della Settimana dell’investimento socialmente Responsabile, che si tiene in Italia nel mese di novembre (2012-2013-2014)

Infine nel dicembre 2014 Ha aderito alla piattaforma CDP - Carbon Disclosure Project, un’organizzazione no-profit che offre ad aziende e paesi, una sistema per misurare, rilevare, gestire e condividere a livello globale informazioni riguardanti il cambiamento climatico e idrico. Il CDP è supportato da 655 investitori istituzionali, che gestiscono oltre 78 miliardi di dollari, e detiene il più grande database internazionale contenente le informazioni sulle politiche di gestione del climate change attuate dalle più importanti organizzazioni mondiali.

### **Attività con Assofondipensione**

Cometa ha aderito nel corso del 2004 all’associazione dei Fondi Pensione Negoziali costituita da Confindustria, CGIL, CISL e UIL, ed in qualità di socio ha partecipato nel corso del 2014 ai lavori dell’Associazione, rappresentando alla stessa le problematiche relative all’esercizio della propria missione e contribuendo all’elaborazione delle valutazioni in merito alle norme relative alla previdenza complementare e alle consultazioni pubbliche promosse dall’Autorità di Vigilanza (Covip).

Cometa è intervenuta anche nell’ambito dell’assemblea annuale dell’associazione portando al sua esperienza nell’ambito dell’investimento responsabile e ha promosso con l’associazione di categoria la prima iniziativa italiana di engagement su Climate change/banche.

Cometa ha partecipato alla riflessione in ambito associativo sulla strumentazione interna ai fondi necessaria per l'eventuale gestione diretta delle risorse finanziarie dei fondi e alle implicazioni possibili di tale gestione anche in termini di ricadute positive per l'economia del Paese e ai tavoli congiunti con altre associazioni di categoria

Ha infine collaborato alla realizzazione di una campagna informativa per tutti i fondi soci 2015 a

sostegno del risparmio previdenziale contrattuale partecipando al suo finanziamento.

### **Attività con Mefop**

Nel corso del 2014 Cometa ha partecipato ai lavori della Mefop di cui è azionista.

Tra i servizi affidati alla Mefop da Cometa si segnalano in particolare:

a) Creazione sistema di invio e-mail personalizzate per soci su abbinamento e richiesta prestazioni

Il software sviluppato permetterà al fondo di inviare tutta una serie di comunicazioni all'iscritto tramite e-mail.

- In particolare, l'iscritto che ha fornito tale consenso riceverà le seguenti comunicazioni:
  - Abbinamento dei contributi effettuato ogni 3 mesi
  - Nel caso di una richiesta di anticipazione e riscatto
    - Avvenuta ricezione della richiesta con relativo numero di protocollo
    - Eventuale richiesta di ulteriore documentazione
    - Eventuale diniego alla richiesta
    - Indicazione della tempistica e della modalità del pagamento

b) Progettazione e realizzazione di strumenti di rilevazione della soddisfazione degli iscritti e delle aziende

L'indagine è stata svolta a partire dal 12 gennaio ed è terminata il 6 febbraio

- Il questionario si è posto l'obiettivo di indagare il grado di soddisfazione degli iscritti e delle aziende sul livello di soddisfazione della comunicazione di Cometa.
- Sono stati analizzati i singoli strumenti e canali utilizzati dal fondo, con l'obiettivo di conoscere quali tra questi sono apprezzati e quali hanno una importanza per la soddisfazione generale della comunicazione del fondo

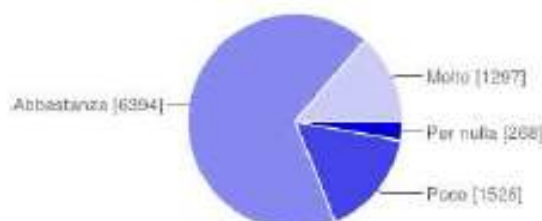
L'analisi degli oltre 10.000 questionari che sarà completata nel corso delle prossime settimane consentirà di impostare anche alla luce delle risposte ricevute il progetto di comunicazione del Fondo individuando altresì gli strumenti più utili per la sua diffusione.

al termine del questionario veniva riformulata la domanda sulla soddisfazione sulla comunicazione del fondo



Questa la risposta dei lavoratori iscritti

Alla luce delle risposte che hai fornito, puoi indicarci quanto sei soddisfatto della comunicazione del fondo pensione? (compilare anche nel caso di conferma del livello di soddisfazione indicato precedentemente)



Per nulla	268	3%
Poco	1526	15%
Abbastanza	6394	83%
Molto	1297	13%

e questa delle aziende

Alla luce delle risposte che ha fornito, può indicarci quanto è soddisfatto della comunicazione del fondo pensione? (compilare anche nel caso di conferma del livello di soddisfazione indicato precedentemente)



Per nulla	12	1%
Poco	74	8%
Abbastanza	686	74%
Molto	146	16%

### Incontri con le Parti Istitutive

Nel corso dell'esercizio Cometa ha incontrato le Parti Istitutive per informarle dell'andamento del Fondo e per rappresentare alle Parti le riflessioni svolte nel Cda in merito all'articolazione dei comparti, alle novità normative intervenute e alle loro implicazioni per il Fondo, rappresentando in particolare le considerazioni sulla strutturazione dei comparti alla luce della situazione normativa e ai bisogni pensionistici.

Nel corso degli incontri sono state altresì esaminate la tematica delle adesioni a Cometa e le iniziative per il rilancio del fondo presso i lavoratori metalmeccanici e la tematica del regolamento elettorale per l'elezione dell'assemblea.

## **Controllo dell'operato dei Gestori**

Cometa ha effettuato un monitoraggio continuo della gestione finanziaria al fine di valutare la correttezza dell'operato dei Gestori rispetto alle linee di indirizzo indicate dal Fondo.

Il modello per il monitoraggio della gestione finanziaria è realizzato sulla base di diversi livelli di reportistica finalizzati al controllo ex post della gestione finanziaria, per verificare il rispetto dei limiti di investimento e la valutazione dell'efficienza della gestione finanziaria. La valutazione non è finalizzata ad incidere sulle scelte tattiche di asset allocation dei Gestori da parte del CdA ma alla valutazione della capacità dei Gestori di realizzare i rendimenti attesi del Fondo per ciascuno dei mandati assegnati.

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha deliberato l'acquisto del servizio di Performance Attribution fornito dalla Banca Depositaria BNP. Tale servizio, ha avuto decorrenza a partire da gennaio 2013.

Il servizio è volto a fornire evidenza della contribuzione degli strumenti (distinguibili in base ad alcuni parametri quali la natura del titolo, il settore di appartenenza, ecc) alla performance del portafoglio e il loro confronto con il benchmark di riferimento, con l'evidenza delle posizioni che hanno contribuito maggiormente o marginalmente alla performance del singolo mandato di gestione. I risultati sono consultabili mediante accesso al nuovo applicativo web (Data Navigator Analysis-DNA) con cui è possibile effettuare interattivamente analisi approfondite e personalizzate.

La Funzione Finanza, con medesima decorrenza, ha iniziato a utilizzare come base di dati per le elaborazioni della reportistica ed il controllo della gestione finanziaria il database della Banca Depositaria, essa predispone la reportistica interna, così come previsto dal manuale interno, per effettuare il monitoraggio delle gestioni e conseguentemente relazionare il consiglio di Amministrazione almeno con cadenza mensile.

A tale scopo i report prodotti sono:

- Report Macroeconomico, in forma sintetica con cadenza mensile e dettagliata cadenza trimestrale.
- Andamento dei risultati di gestione a livello di comparto;
- Andamento dei risultati di gestione a livello di singoli Gestori;
- Dettaglio della Asset Allocation tattica del portafoglio globale e suddiviso per settori, paesi, curva dei tassi, etc;
- Analisi di performance corrette per il rischio;
- Report di performance attribution elaborato dalla Banca Depositaria.

Quanto alle dotazioni strutturali e tecnologiche, essi fanno affidamento su:

- 1 postazioni Bloomberg ed 1 postazione Reuters;
- 1 postazione Matlab;
- Accesso web a Cometamatica e home banking Banca Depositaria per conti gestionali e deposito titoli.

Il Fondo ha altresì adottato una sistematica interlocuzione con i Gestori finanziari che ha consentito il monitoraggio degli obiettivi prefissati nel rispetto delle reciproche responsabilità.

### Call center

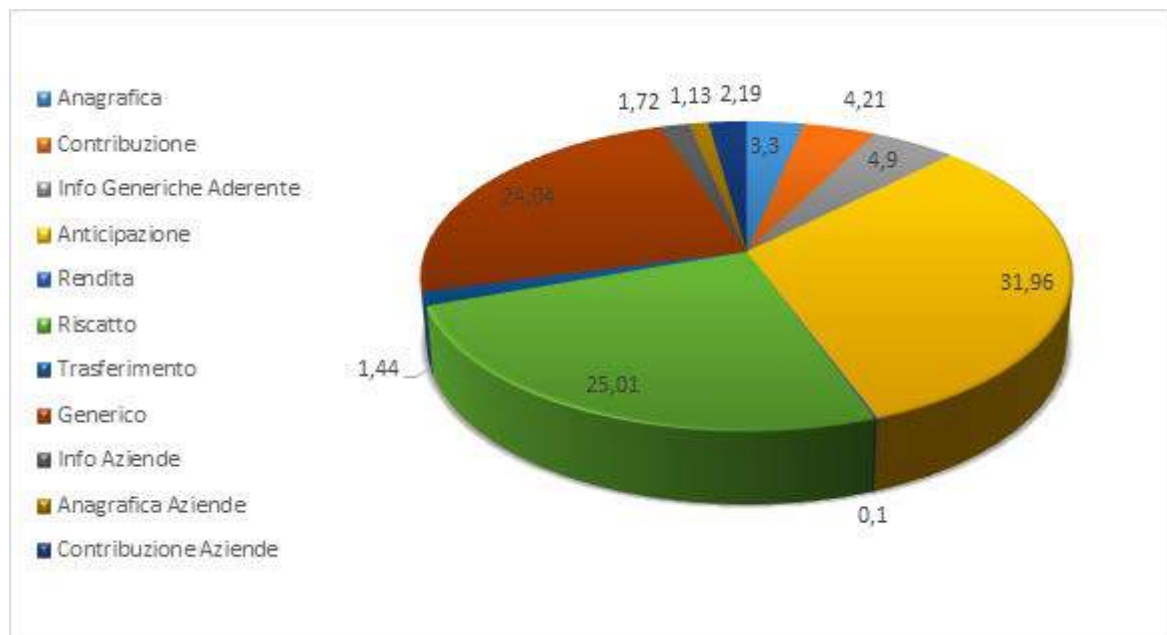
Il servizio di assistenza telefonica agli associati (aziende e lavoratori) è posizionato presso il Service Amministrativo, al fine di consentire non solo l'erogazione di informazioni agli associati ma anche la risoluzione delle problematiche emergenti dalle chiamate attraverso il passaggio delle informazioni ricevute alla divisione operativa del Service Amministrativo.

Il servizio di assistenza inoltre è assicurato anche mediante email e fax.

Il numero di chiamate gestite al call center e dal servizio di assistenza telefonico fornito direttamente dalla sede del Fondo per l'anno 2014 è stato di circa 216.000 (+12,5% rispetto al 2013).

Le email evase sono state circa 44.000 ed i fax 35.000.

La suddivisione percentuale delle chiamate del 2014 risulta essere: Aderenti 77%, Aziende 9%, altri 14%.



Le performance del call center sono costantemente monitorate dal Fondo e dal Service Amministrativo per verificare le eventuali necessità di ulteriore potenziamento e le esigenze di aggiornamento degli operatori telefonici .

### Sito Cometa

Durante il 2014 il sito web del Fondo ha avuto 785.682 visitatori unici con una media mensile di visitatori unici pari a 65.474.

Nel primo semestre il numero medio mensile di visitatori unici è stato di 69.711 mentre nel secondo semestre di 61.2360

Complessivamente il sito ha ricevuto 1.335.000 visite, la media delle visite mensili è stata di 111.250 con un rapporto visite/visitatori pari a 1,70. Gli utenti hanno quindi avuto più di una volta accesso al sito. Ogni utente che ha avuto accesso al sito ha visualizzato in media 2,72 pagine.

La durata media delle visite è stata pari 3:06 minuti. Il 67% circa delle visite ha avuto una durata inferiore a 30 secondi e il 21% circa delle visite ha avuto una durata superiore ai 3 minuti.

La percentuale di utenti che ha raggiunto il sito dalla barra degli indirizzi o tramite segnalibro è stata pari in media al 31%, quella che ha utilizzato motori di ricerca pari al 65%; gli accessi da link esterni sono stati circa il 4%.

Le pagine più visitate di cometafondo.it sono risultate: la modulistica per i lavoratori, la sezione Conosci Cometa e i Contatti.

La sezione dedicata al Contest: APPlichiamoci per Cometa è stata visualizzata 1.812 volte, con un tempo medio sulla pagina pari a 1:02.

Continua a crescere il numero di accessi attraverso dispositivi mobili, con 244.814 accessi durante il 2014, pari al 19% circa delle visite totali.

### **Cometamatica**

Nel corso dell'esercizio è stato aggiornato e ulteriormente consolidato il sistema operativo denominato Cometamatica; le Aziende e gli Aderenti ne hanno confermato l'utilizzo sia in termini di accessi per visualizzazione e verifica informazioni che in termini di interazione per scambio dati.

#### **Dati Cometamatica**

Accessi Azienda	139.519
Accessi Aderenti	1.101.900
Transazioni effettuate da utenze Azienda/Aderenti	379.122

Gli Aderenti che hanno scelto di ricevere la Comunicazione Periodica via email sono oltre 125.700 con un incremento del 43% rispetto alla Comunicazione Periodica del 2013; tale incremento è il risultato di una campagna di sensibilizzazione che Cometa ha avviato nel corso degli ultimi mesi.

## Raccolta delle adesioni

Al 31 dicembre 2014 risultano iscritti a Cometa:

Lavoratori dipendenti iscritti a fine periodo	408.797
- di cui di prima occupazione successiva al 28/4/1993	213.631
Bacino dei potenziali iscritti	1.000.000
Aziende aderenti a fine periodo	18.765

<b>Dati 31/12/2014</b>	<b>Iscritti complessivi</b>	<b>Iscritti di prima occupazione successiva al 28/4/1993</b>	<b>Aziende aderenti</b>	<b>Platea dei lavoratori a cui si applica il contratto collettivo</b>
<i>Metalmeccanici</i>	407.321	212.872	18.609	990.000
<i>Orafi</i>	1.476	759	156	10.000
<i>Totale</i>	<i>408.797</i>	<i>213.631</i>	<i>18.765</i>	<i>1.000.000</i>

<i>Di cui Iscritti taciti</i>	20.190
-------------------------------	--------

## Distribuzione Iscritti

### - Per comparto

dati al 31/12/2014		
<b>Comparto</b>	<b>Iscritti</b>	<b>% Iscritti</b>
Monetario Plus	173.634	42,47%
Sicurezza	58.057	14,20%
- di cui Silenti	20.190	4,94%
Reddito	160.832	39,34%
Crescita	16.274	3,98%
Totale	408.797	100,00%

### - Per classi di età

<b>Classi di età</b>	<b>Maschi</b>	<b>Femmine</b>
< a 20	47	47
tra 20 e 24	1.293	89
tra 25 e 29	10.271	1.417

tra 30 e 34	25.531	5.418
tra 35 e 39	44.798	11.544
tra 40 e 44	61.493	16.042
tra 45 e 49	64.277	15.922
tra 50 e 54	60.927	13.684
tra 55 e 59	45.899	10.121
tra 60 e 64	15.749	2.677
65 e oltre	1.399	152
TOTALE	331.684	77.113

- **Per area geografica**

<b>Area geografica</b>	<b>Maschi</b>	<b>Femmine</b>
Nord Orientale	69.029	17.102
Nord Occidentale	159.959	42.002
Centrale	53.081	12.532
Meridionale	42.369	4.795
Insulare	7.246	682

- **Per Regione**

<b>Regione</b>	<b>Maschi</b>	<b>Femmine</b>	<b>Totale</b>
Piemonte	48.463	13.272	61.735
Valle d'Aosta	464	95	559
Lombardia	100.261	26.639	126.900
Liguria	10.771	1.996	12.767
Veneto	30.790	6.686	37.476
Trentino-Alto Adige	201	31	232
Friuli-Venezia Giulia	10.167	2.904	13.071
Emilia Romagna	27.871	7.481	35.352

Toscana	20.557	4.177	24.734
Umbria	6.038	644	6.682
Marche	8.030	2.082	10.112
Lazio	18.456	5.629	24.085
Abruzzo	6.918	1.199	8.117
Molise	325	24	349
Campania	18.630	2.366	20.996
Puglia	12.894	652	13.546
Basilicata	2.869	492	3.361
Calabria	733	62	795
Sicilia	4.912	479	5.391
Sardegna	2.334	203	2.537
TOTALE	331.684	77.113	408.797

- **Per dimensione aziendale**

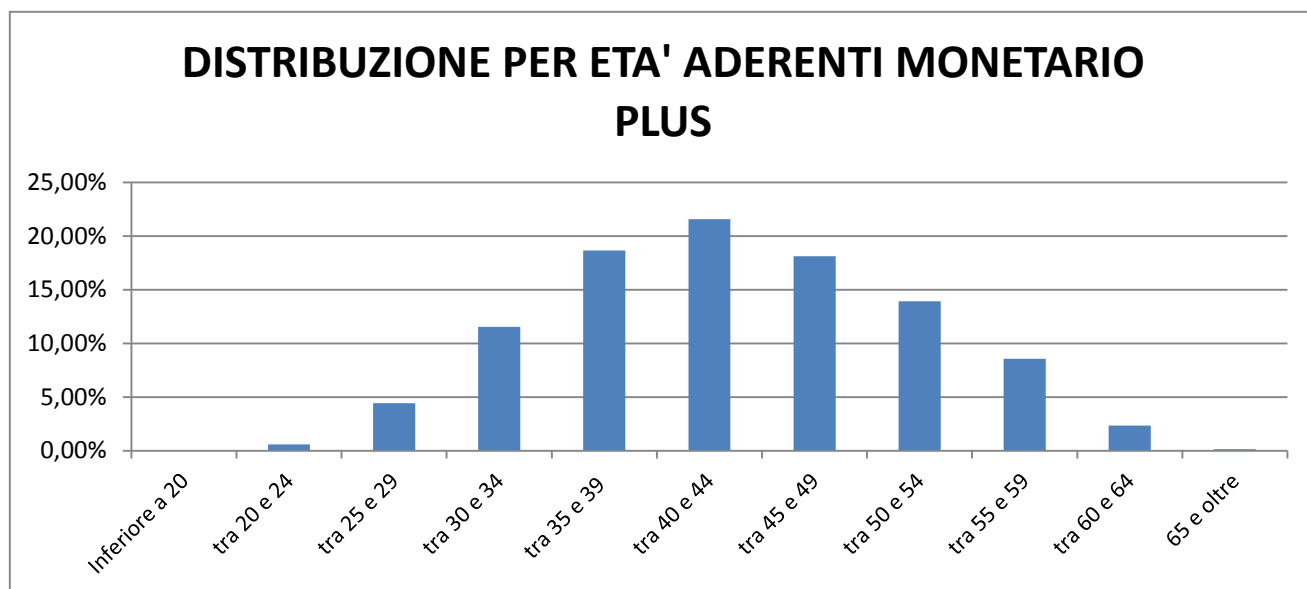
<b>Classi di addetti</b>	<b>Aziende</b>	<b>Iscritti</b>
tra 1 e 19	11.798	35.433
tra 20 e 49	2.980	32.002
tra 50 e 99	1.848	43.582
tra 100 e 249	1.401	69.874
tra 250 e 499	430	46.951
tra 500 e 999	168	40.999
1000 e oltre	140	139.956
TOTALE	18.765	408.797

- Switch tra comparti

	<b>n. Switch entrati</b>	<b>n. Switch usciti</b>	<b>Saldo</b>
Monetario Plus	139	4.858	-4.719
Sicurezza	1.992	450	1.542
Reddito	2.638	683	1.955
Crescita	1.489	232	1.257

*Comparto Monetario plus*

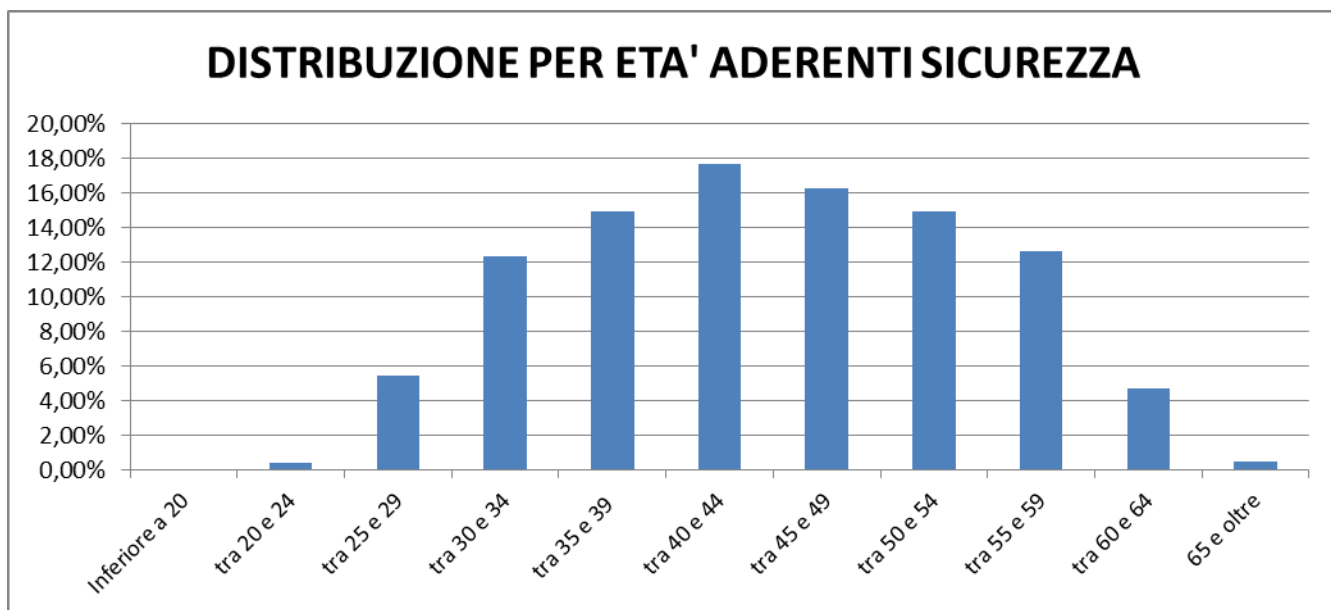
<b>Comparto</b>	<b>Numero aderenti</b>
Monetario Plus	173.634
- di cui donne	36.048
- di cui uomini	137.586





### Comparto Sicurezza

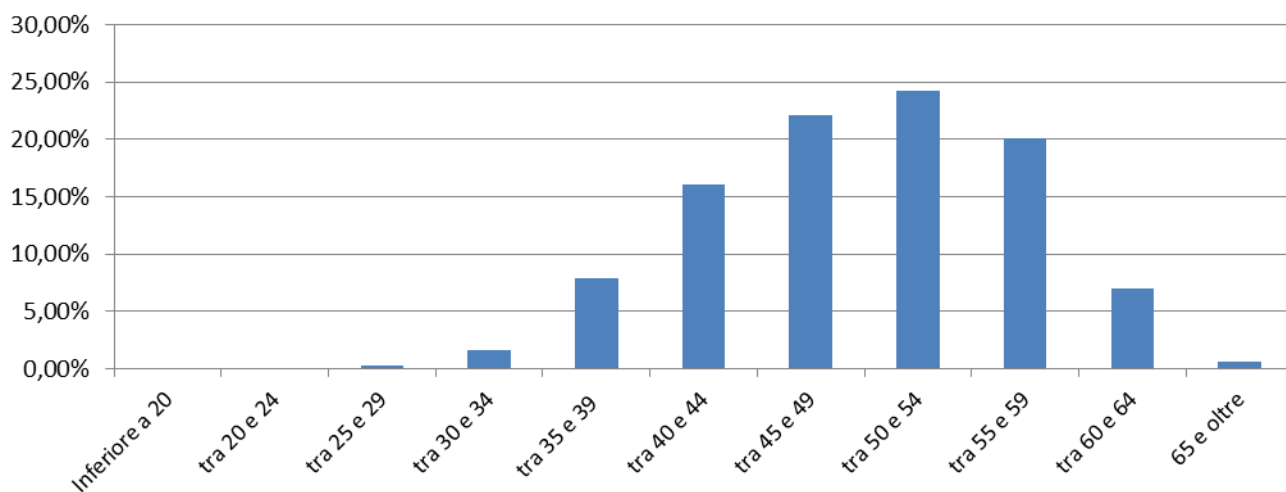
Comparto	Numero aderenti
Sicurezza	58.057
- di cui donne	10.303
- di cui uomini	47.754



### Comparto Reddito

Comparto	Numero aderenti
Reddito	160.832
- di cui donne	28.835
- di cui uomini	131.997

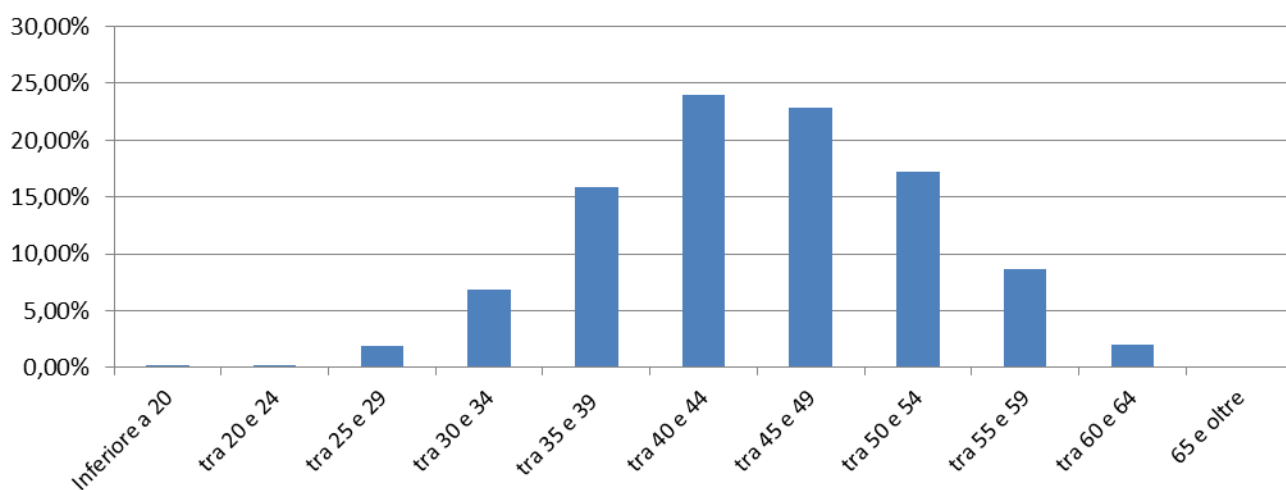
## DISTRIBUZIONE PER ETA' ADERENTI REDDITO



### Comparto Crescita

Comparto	Numero aderenti
Crescita	16.274
- di cui donne	1.927
- di cui uomini	14.347

## DISTRIBUZIONE PER ETA' ADERENTI CRESCITA



## Le prestazioni

### *Trasferimenti*

Il trasferimento è la facoltà data a ciascun lavoratore aderente di trasferire l'intera posizione individuale comprensiva della rivalutazione presso un altro Fondo o presso una forma pensionistica individuale.

Il trasferimento può avvenire in due casi:

- l'aderente può trasferire liberamente la sua posizione individuale in un'altra forma pensionistica complementare alla sola condizione che siano trascorsi almeno due anni dall'adesione al Fondo;
- al momento della perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo.

Con il trasferimento da altro Fondo a Cometa, il periodo di permanenza maturato presso il Fondo cedente viene conteggiato ai fini dei requisiti richiesti per l'accesso alla prestazione pensionistica e all'anticipazione.

Le due tabelle seguenti illustrano nel dettaglio i trasferimenti verso e da fondi avvenuti nel corso dell'esercizio 2014:

<b>Tipologia trasferimento</b>	<b>Numero aderenti</b>	<b>Ammontare trasferito</b>
Iscritti trasferiti verso altri fondi negoziali	957	19.291.713
Iscritti trasferiti verso fondi preesistenti	293	8.731.074
Iscritti trasferiti verso fondi aperti	257	4.453.307
Iscritti trasferiti verso PIP	2.434	41.772.763
<b>Totale</b>	<b>3.941</b>	<b>74.248.857</b>

<b>Tipologia trasferimento</b>	<b>Numero aderenti</b>	<b>Ammontare trasferito</b>
Iscritti trasferiti da altri fondi negoziali	699	13.175.034
Iscritti trasferiti da fondi preesistenti	35	742.478
Iscritti trasferiti da fondi aperti	91	980.890
Iscritti trasferiti da PIP	198	1.531.740
<b>Totale</b>	<b>1.023</b>	<b>16.430.142</b>

### ***Anticipazioni***

Dall'inizio dell'erogazione delle anticipazioni (2007) al 31 dicembre 2014 risultano pervenute al Fondo le seguenti richieste di anticipazione.

MOTIVAZIONE	INSERITE A SISTEMA	LIQUIDATE
IMMOTIVATA	95.204	92.592
1 CASA	15.600	15.295
RISTRUTTURAZIONE	5.566	5.396
SPESE SANITARIE	11.133	10.725
<b>TOTALE</b>	<b>127.503</b>	<b>124.008</b>

Nel corso dell'anno 2014 sono pervenute le seguenti anticipazioni

Iscritti che hanno ottenuto anticipazioni nel periodo	19.512
Ammontare anticipazioni erogate nel periodo	149.786.396

Dettaglio richieste di anticipazioni pervenute durante il 2014:

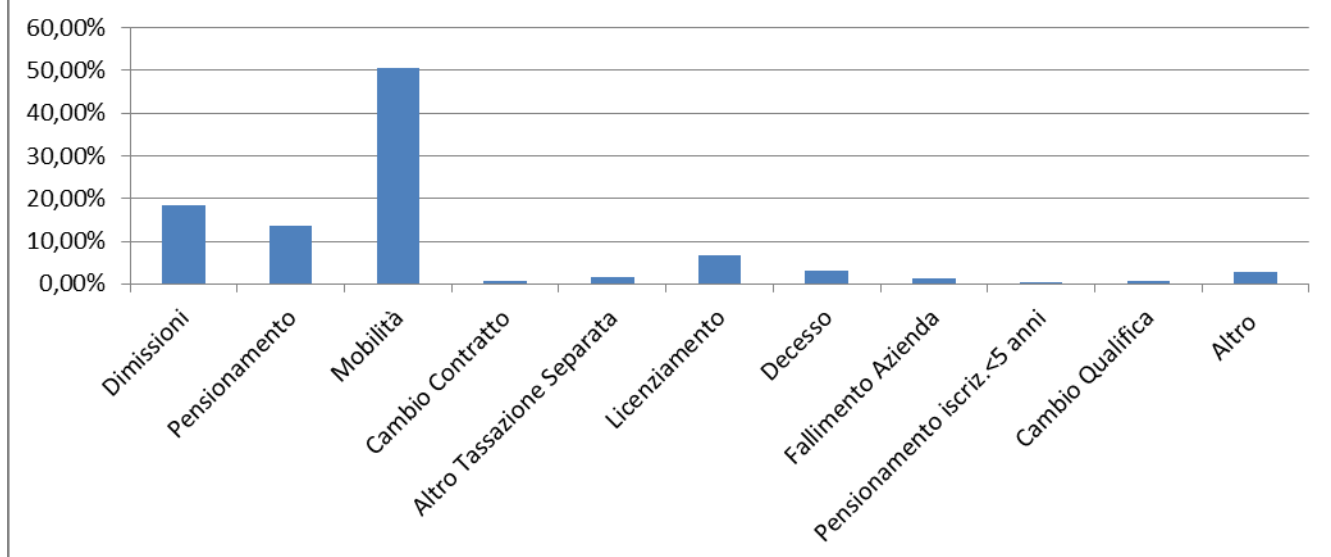
MOTIVAZIONE	INSERITE A SISTEMA	LIQUIDATE
IMMOTIVATA	15.152	14.513
1 CASA	1.655	1.615
RISTRUTTURAZIONE	941	941
SPESE SANITARIE	2.483	2.443
<b>TOTALE</b>	<b>20.231</b>	<b>19.512</b>

\*Per "anticipazioni sospese" si intendono le anticipazioni per cui manca solo la liberatoria da parte della Società finanziaria, con cui l'aderente ha in essere un contratto di cessione del quinto dello stipendio.

### ***Riscatti***

<b>DATI 2014</b>	
Numero di posizioni individuali riscattate	21.559
Ammontare riscatti	240.395.822
Importo medio	€11.151
Erogazioni in forma di capitale: Numero	1.809
Erogazioni in forma di capitale: Ammontare	42.835.347
Importo medio	€23.679

## MOTIVAZIONE RISCATTI PER L'ANNO 2014



### Rendite

A partire dal 2008, alla fase di accumulo si è aggiunta quella di erogazione. Infatti, dodici aderenti del comparto Reddito, sei aderenti del comparto Sicurezza, un aderente del comparto Monetario e un aderente del comparto Crescita, maturato il diritto, hanno optato per l'erogazione sotto forma di rendita. Nello Stato Patrimoniale del comparto Reddito, del comparto Sicurezza e del comparto Monetario è riportata, nei conti d'ordine, la riserva matematica data dal valore attuariale delle rendite da erogare.

Al 31/12/2014, la situazione risultava la seguente:

	Numero Pensionati			Rate erogate nel 2014 ( euro )		
	Maschi	Femmine	Totali	Maschi	Femmine	Totali
Rendita vitalizia	17	3	20	33.812	3.494	37.306
<b>Totale</b>	<b>17</b>	<b>3</b>	<b>20</b>	<b>33.812</b>	<b>3.494</b>	<b>37.306</b>

## Multicomparto: evoluzione delle quote

### Comparto Monetario plus

<b>Periodo</b>	<b>Attivo Netto Destinato alle Prestazioni</b>	<b>Valore della quota</b>
dic-13	2.420.774.020	14,301
gen-14	2.416.153.214	14,337
feb-14	2.525.727.576	14,356
mar-14	2.521.281.880	14,364
apr-14	2.500.693.297	14,369
mag-14	2.583.837.435	14,386
giu-14	2.581.564.866	14,413
lug-14	2.542.491.250	14,426
ago-14	2.628.906.935	14,441
set-14	2.627.231.999	14,445
ott-14	2.606.412.011	14,426
nov-14	2.691.052.860	14,445
dic-14	2.683.628.456	14,448

### Comparto Sicurezza

<b>Periodo</b>	<b>Attivo Netto Destinato alle Prestazioni</b>	<b>Valore della quota</b>
dic-13	1.010.257.488	15,537
gen-14	1.026.360.382	15,786
feb-14	1.072.734.770	16,017
mar-14	1.080.331.285	16,207
apr-14	1.088.297.124	16,392
mag-14	1.118.764.059	16,521
giu-14	1.129.752.976	16,752
lug-14	1.138.676.289	16,849
ago-14	1.172.975.757	17,016
set-14	1.175.903.315	17,102
ott-14	1.171.159.947	17,016
nov-14	1.206.582.313	17,228
dic-14	1.201.835.965	17,225

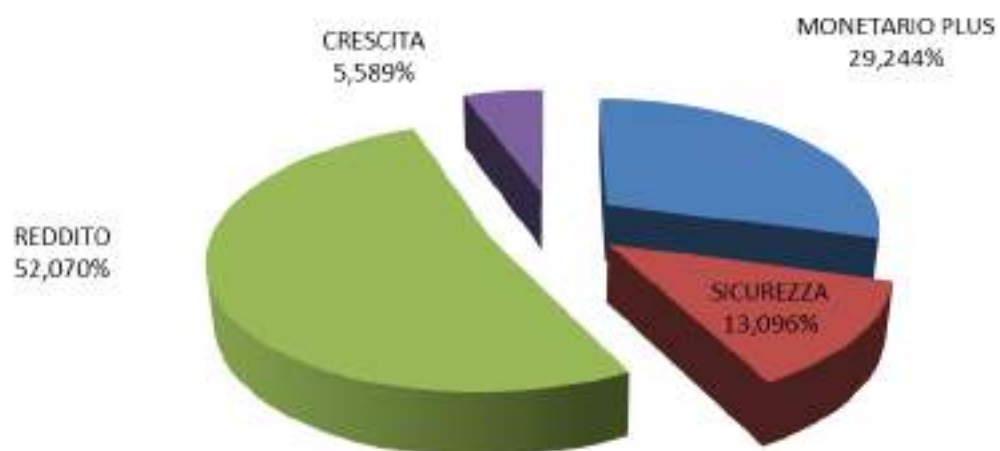
**Comparto Reddito**

<b>Periodo</b>	<b>Attivo Netto Destinato alle Prestazioni</b>	<b>Valore della quota</b>
dic-13	4.292.290.574	16,242
gen-14	4.317.837.144	16,383
feb-14	4.453.773.478	16,565
mar-14	4.458.335.412	16,677
apr-14	4.469.328.454	16,788
mag-14	4.573.618.456	16,962
giu-14	4.578.356.226	17,070
lug-14	4.576.476.077	17,115
ago-14	4.704.059.055	17,338
set-14	4.689.963.675	17,330
ott-14	4.673.050.580	17,348
nov-14	4.788.613.562	17,551
dic-14	4.778.389.408	17,593

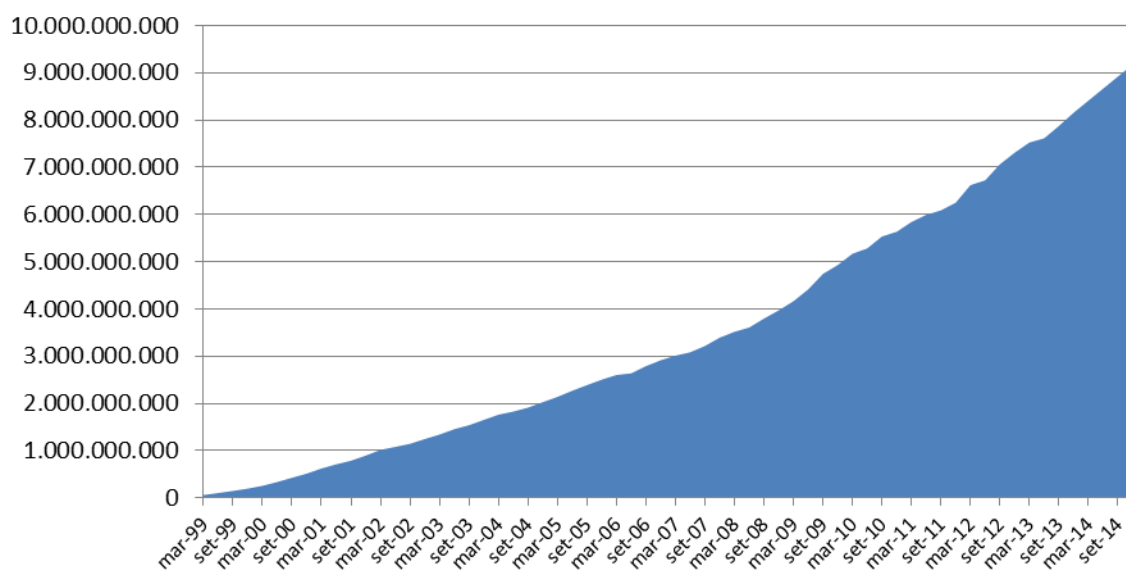
**Comparto Crescita**

<b>Periodo</b>	<b>Attivo Netto Destinato alle Prestazioni</b>	<b>Valore della quota</b>
dic-13	433.068.982	16,769
gen-14	432.204.903	16,725
feb-14	452.485.815	17,042
mar-14	452.411.243	17,081
apr-14	458.949.117	17,183
mag-14	473.993.699	17,397
giu-14	475.245.294	17,497
lug-14	482.451.944	17,461
ago-14	499.451.791	17,726
set-14	496.339.942	17,645
ott-14	495.492.530	17,608
nov-14	514.190.189	17,941
dic-14	512.919.907	17,929

## RISORSE IN GESTIONE NEI COMPARTI



## ANDP-ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI

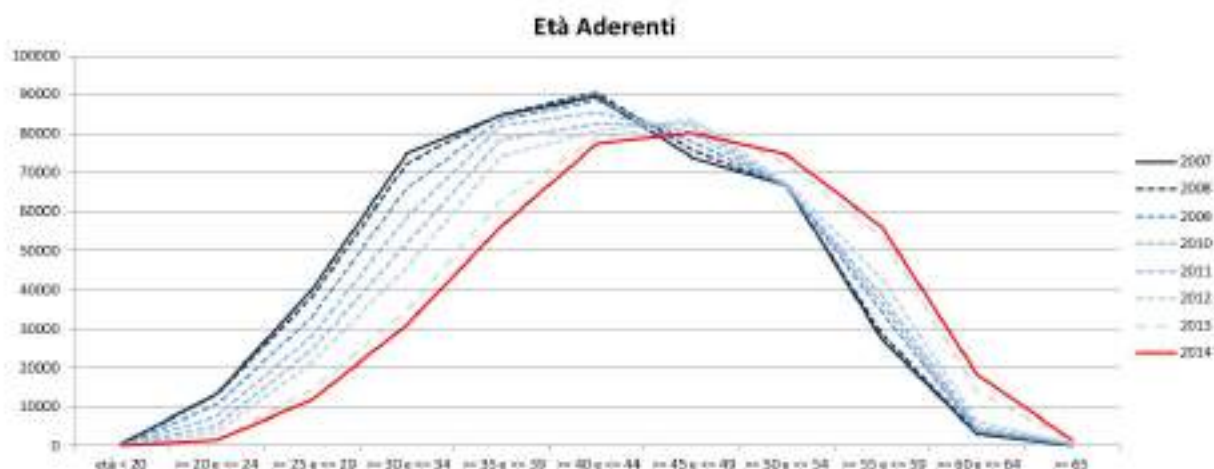




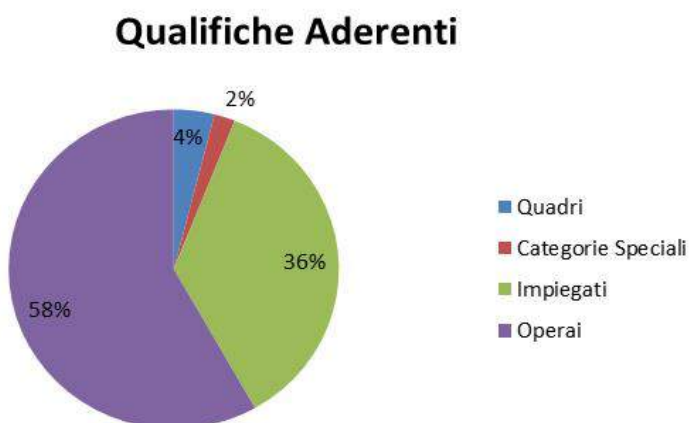
## Analisi aderenti 2014

Nel 2014 è stata condotta un'analisi delle caratteristiche della platea degli aderenti, della loro evoluzione nel corso del tempo, e delle condizioni economiche generali. L'analisi rientra in un più ampio progetto di valutazione dei bisogni previdenziali degli aderenti e dell'adeguatezza dell'asset allocation strategica del fondo, anche alla luce dei livelli di copertura del sistema pensionistico obbligatorio.

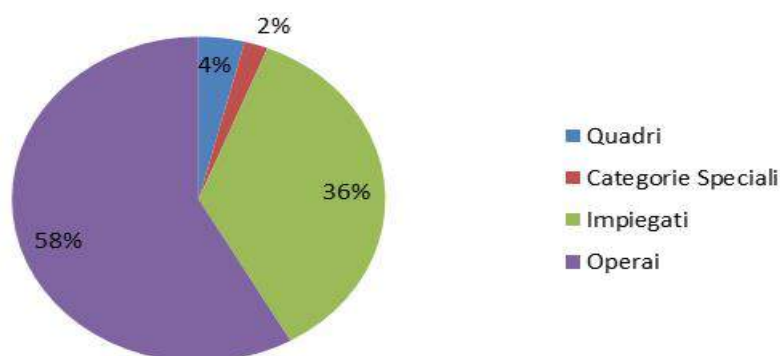
Gli aderenti al fondo sono diminuiti nel corso degli anni e la loro età è cresciuta costantemente. Nel 2007 l'80% degli aderenti aveva un'età inferiore ai 50 anni, nel 2014 solo il 67%



Il 58% degli aderenti è costituita da operai, il 36% da impiegati. Tale differenza è simile a quella del comparto Reddito, è maggiore nel Monetario e inferiore nel Sicurezza. Nel comparto Crescita il numero di impiegati supera quello degli operai.

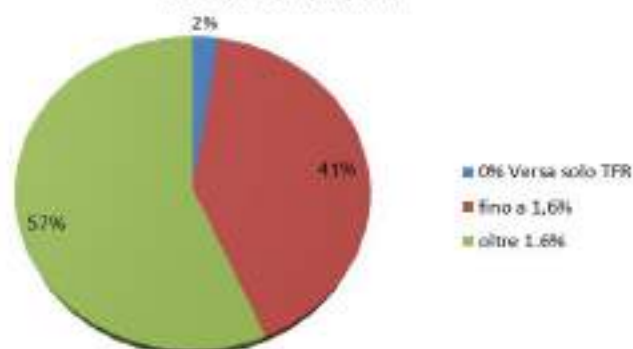


## Qualifiche Aderenti



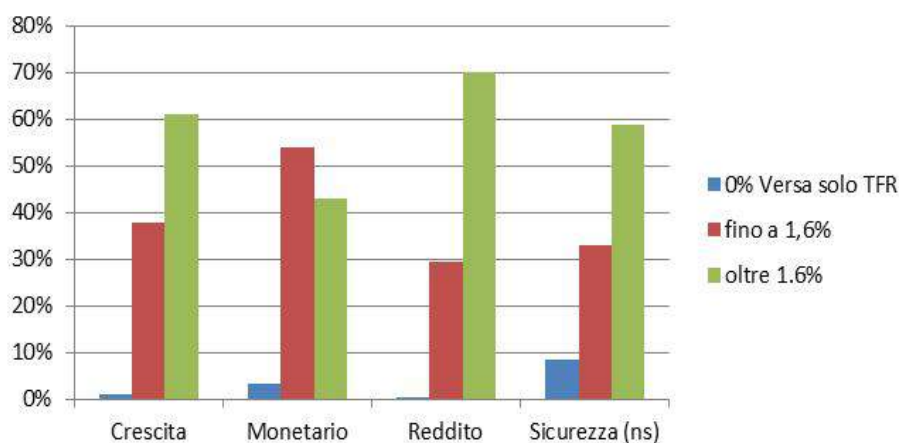
Il 57% degli aderenti (54% al lordo dei silenti) versa una contribuzione volontaria superiore a quella massima del datore di lavoro (1.6%). Solo il 2% versa solo il Tfr

## Percentuali contributive al fondo al netto dei silenti



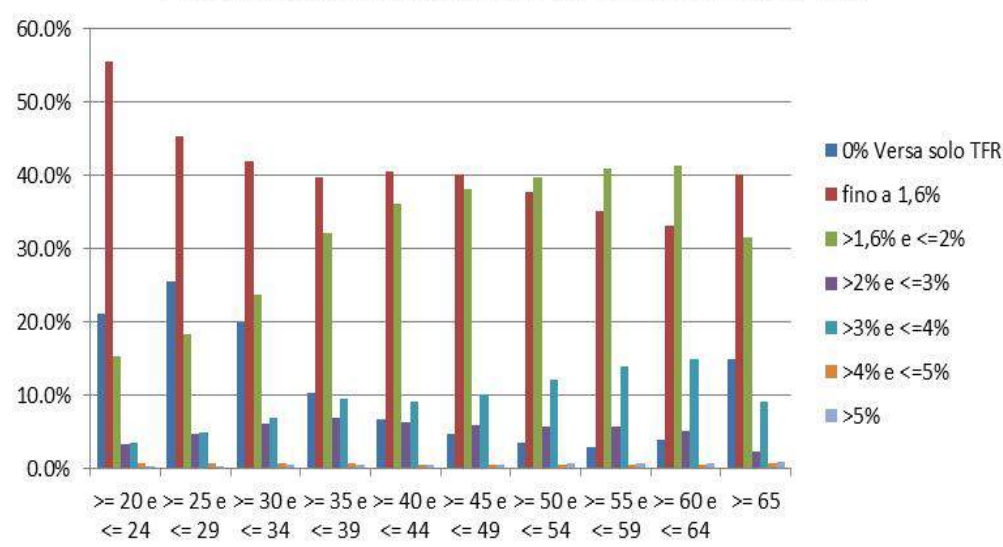
Nel comparto Reddito circa il 70% degli aderenti versa più dell'1.6%, nel Crescita e nel Sicurezza circa il 60%, nel Monetario solo il 43%.

## Percentuali contributive per comparto



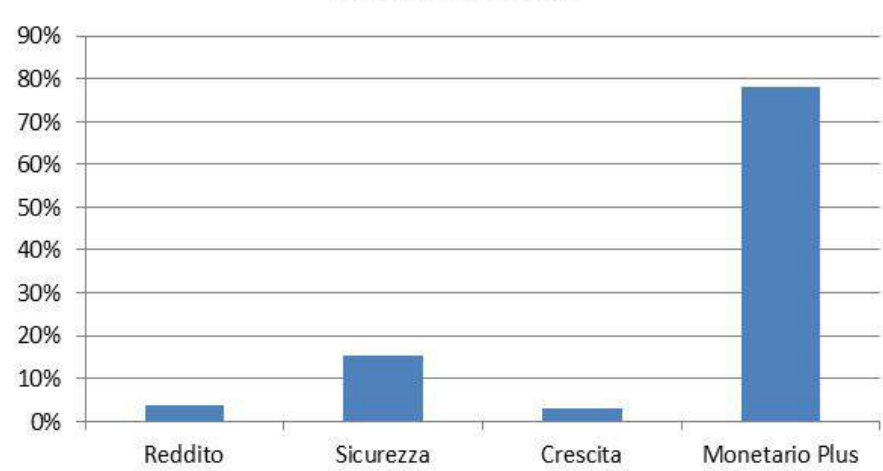
La contribuzione volontaria dipende dall'età. All'aumentare dell'età scendono le contribuzioni minori e salgono quelle maggiori.

Percentuali contributive in funzione dell'età



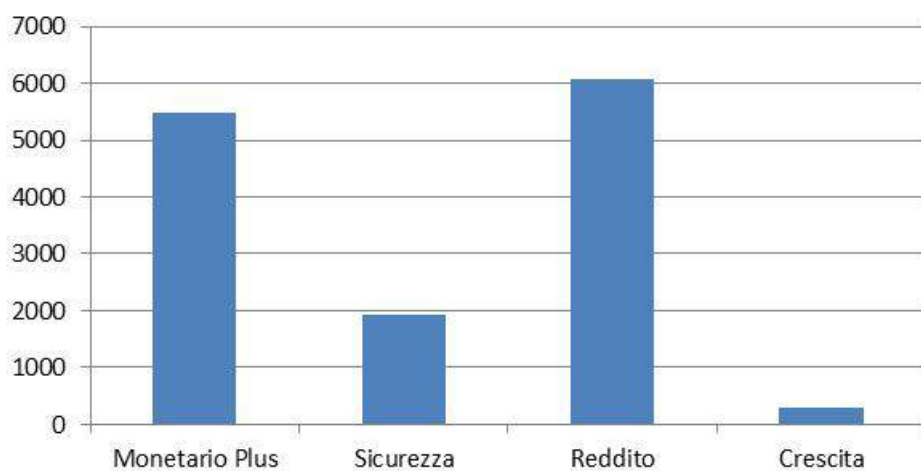
Tra tutti i nuovi iscritti nel 2014 circa il 78% è rimasto nel comparto Monetario mentre solo il 22% ha già trasferito la propria posizione in un altro dei comparti offerti da Fondo

Nuovi Iscritti

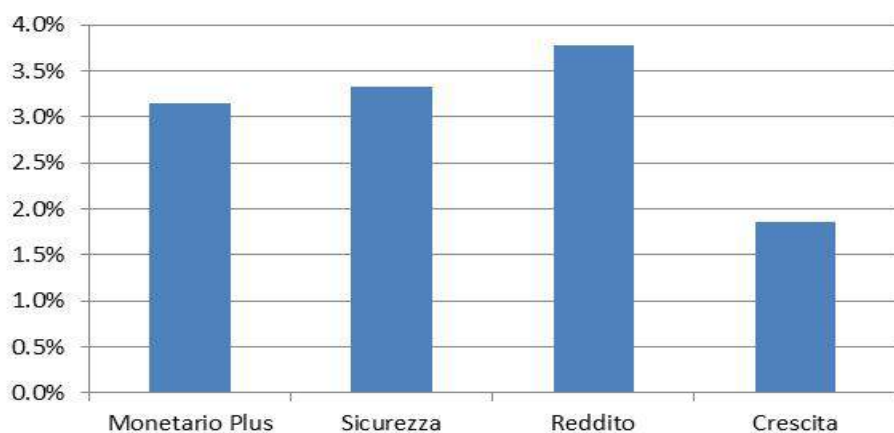


Il numero di Riscatti è risultato maggiore per il comparto Reddito e per il Monetraio plus. Se si considerano i riscatti in funzione della numerosità dei comparti emerge che anche nel Sicurezza la quota di riscatti risulta essere alta mentre si riscatta di meno nel comparto Crescita.

### Riscatti per Comparto

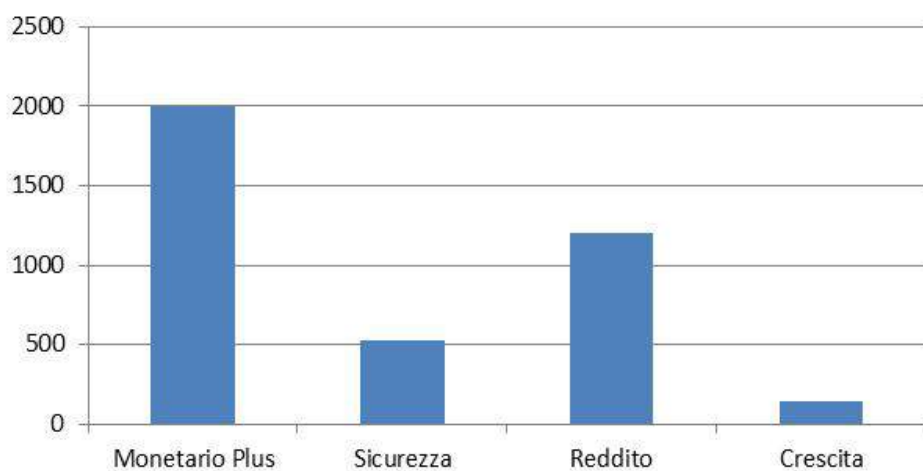


### Riscatti per numerosità Comparto

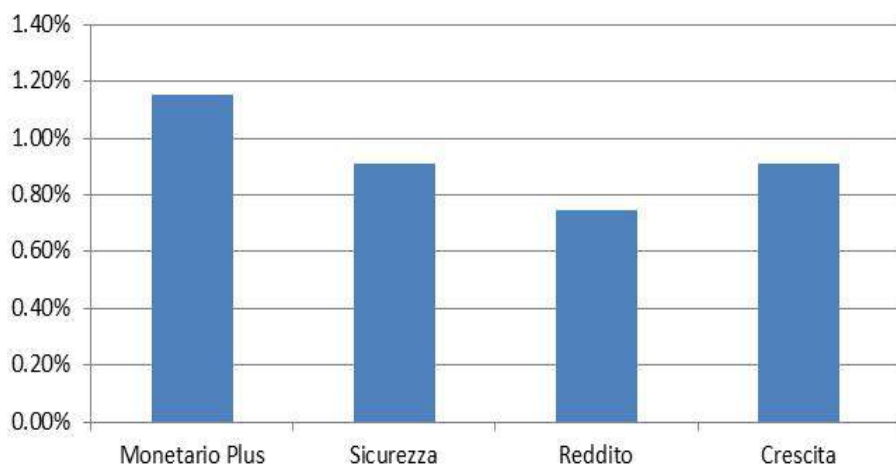


I comparti maggiormente interessati dai trasferimenti out sono Monetario e Crescita (in percentuale degli iscritti). Il primo prevalentemente verso Pip e il secondo verso negoziali. Il comparto Crescita è il meno aggredito dai Pip.

### Trasferimenti out

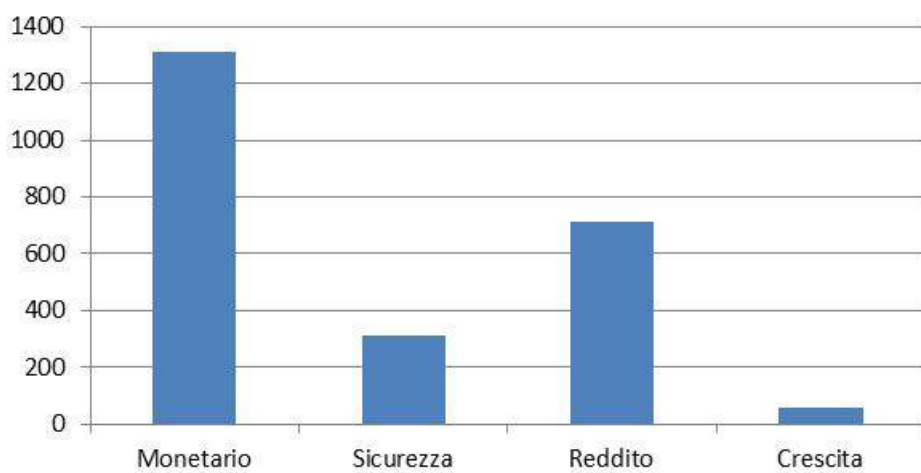


### Trasferimenti out in percentuale

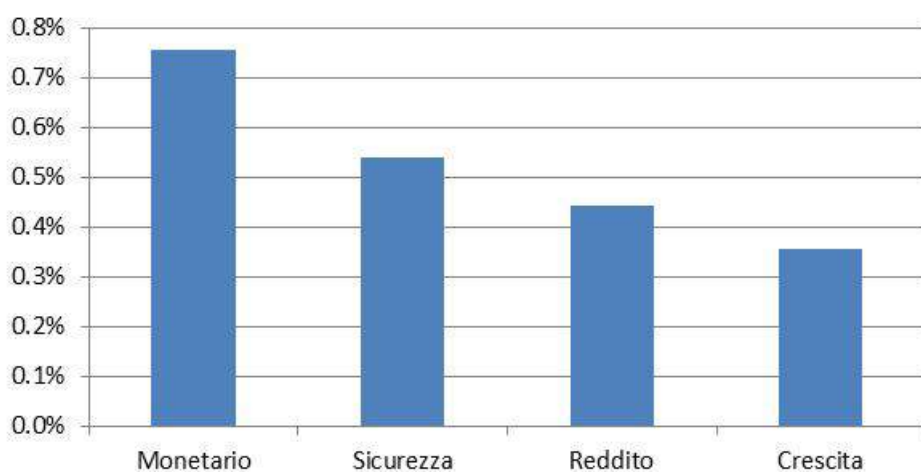


I trasferimenti out dal Monetario avvengono prevalentemente verso i Pip, al contrario del Crescita dove la percentuale è la minore

### Trasf Out verso Pip



### Trasf Out verso Pip in percentuale



## **Contribuzione**

La contribuzione al Fondo è regolamentata dal CCNL e dagli accordi contrattuali nazionali.

Con l'entrata in vigore del Decreto 252/05 le Parti Istitutive hanno recepito e regolamentato con uno specifico accordo quanto previsto in termini di contribuzione dal richiamato Decreto, sia relativamente al conferimento anche tacito del TFR sia in termini di contribuzione a carico del lavoratore.

Dal 1° gennaio 2007 l'aderente al Fondo Cometa può scegliere di versare:

a) un contributo di valore uguale a quello versato dal datore di lavoro (attualmente pari all'1,2% della retribuzione convenzionale ovvero l'1,5% per i lavoratori apprendisti assunti dopo il 1° marzo 2006);

b) un contributo da definire in misura percentuale avendo a riferimento la retribuzione utile per il calcolo del TFR. Tale contributo non dà diritto alla quota a carico del datore di lavoro qualora risulti inferiore all'1,2% della retribuzione convenzionale, ovvero all'1,5% per i lavoratori apprendisti.

Il TFR conferito al Fondo sarà pari al 100% per i lavoratori con prima occupazione successiva al 28 aprile 1993. Il TFR conferito al Fondo per i lavoratori con prima occupazione antecedente al 29 aprile 1993 sarà invece pari al 100%, a meno che il lavoratore dichiari all'atto dell'adesione o, se già aderente abbia dichiarato entro il primo semestre del 2007, in forma scritta alla direzione aziendale di voler versare il 40%.

L'adesione alla Previdenza Complementare è consentita anche ai lavoratori in prova sulla base delle regole previste dagli accordi vigenti.

Il lavoratore associato ha la facoltà di variare il contributo, in aumento o in diminuzione, comunicandolo in forma scritta alla direzione aziendale (utilizzando l'apposito modulo), entro il 31 maggio con efficacia dal 1° luglio ed entro il 30 novembre con efficacia dal 1° gennaio dell'anno successivo.

L'aderente al Fondo Cometa dal 1° gennaio 2012 può scegliere di versare:

a) un contributo pari all'1,2% sulla retribuzione convenzionale + EDR\* (ovvero l'1,5% per i lavoratori apprendisti), beneficiando di un contributo di pari importo a carico dell'azienda;

b) un contributo pari all'1,4% sulla retribuzione convenzionale + EDR, beneficiando di un contributo di pari importo a carico dell'azienda;

c) un contributo pari all'1,6% sulla retribuzione convenzionale + EDR, beneficiando di un contributo di pari importo a carico dell'azienda (opzione esercitabile dagli apprendisti);

d) un contributo scelto dall'aderente e da definire in misura percentuale avendo a riferimento la retribuzione utile per il calcolo del TFR. Se il contributo scelto risulterà pari o superiore alle aliquote sopra indicate, il lavoratore beneficerà di un pari contributo aziendale corrispondente alla aliquota raggiunta (con un massimo dell'1,6%), calcolato sulla retribuzione convenzionale + EDR.

\*EDR: Elemento distintivo della retribuzione

## ***Contribuzione volontaria***

Ferma restando la facoltà per tutti i lavoratori di determinare liberamente l'entità della contribuzione a proprio carico, secondo il D. Lgs 252/05, l'aderente può contribuire al Fondo anche mediante versamenti volontari oltre a quelli effettuati dall'azienda trimestralmente. Inoltre, secondo l'art. 8 comma 11 del predetto decreto, la contribuzione può proseguire volontariamente oltre il raggiungimento dell'età pensionabile prevista dal regime obbligatorio di appartenenza, a condizione che l'aderente, alla data del pensionamento, possa far valere almeno un anno di contribuzione a favore delle forme di Previdenza complementare.

Nel 2014 sono stati effettuati versamenti per 1.800.886 €

### ***Familiari a carico***

Al fondo gli aderenti possono contribuire ai sensi dello Statuto di Cometa anche per i loro familiari fiscalmente a carico. Per i familiari fiscalmente a carico la contribuzione è stabilita dall'iscritto stesso.

Nel 2014 sono stati effettuati versamenti per 75.000€

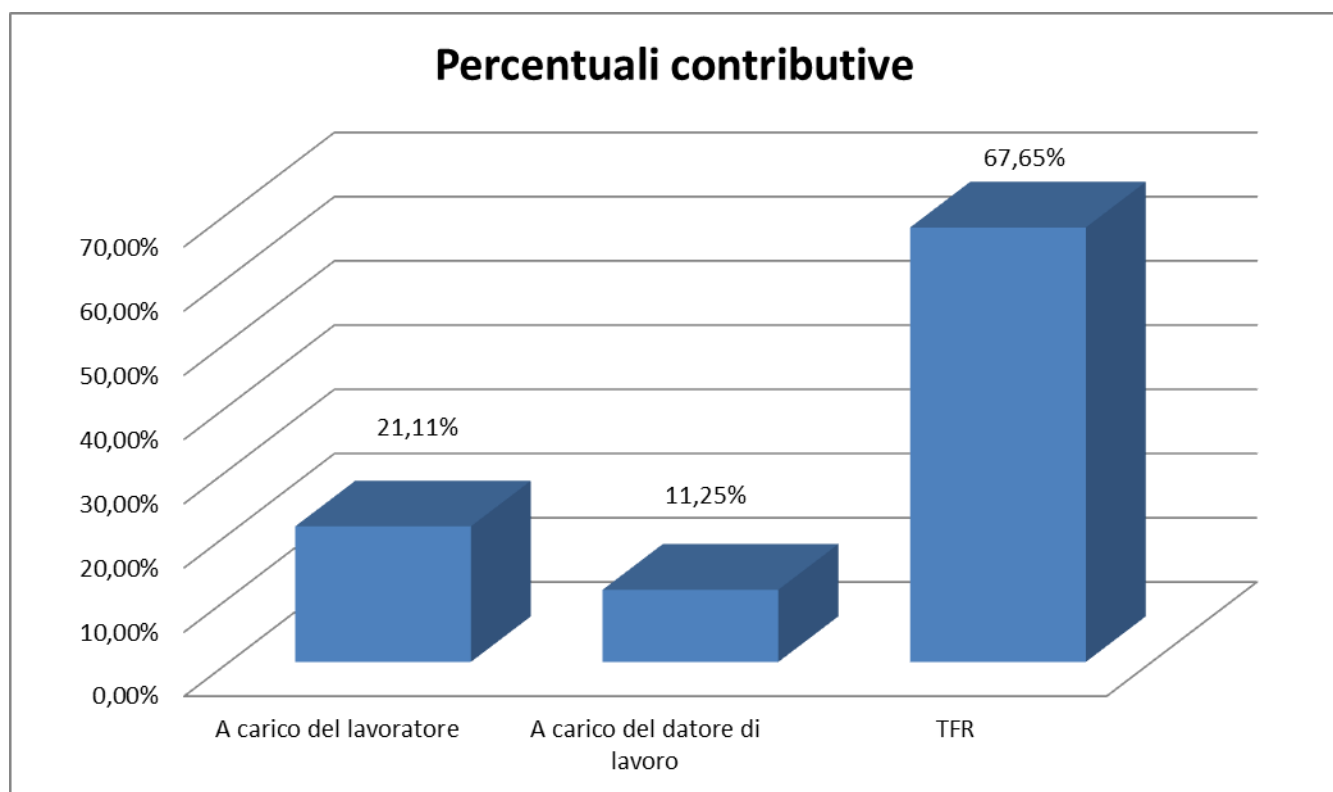
### ***Composizione dei contributi***

<b>Contributi</b>	<b>Monetario Plus</b>	<b>Sicurezza</b>	<b>Reddito</b>	<b>Crescita</b>	<b>COMETA</b>
A carico del lavoratore	76.123.563,00	21.479.034,00	101.897.666,00	11.851.511,00	211.351.774,00
A carico del datore di lavoro	46.734.323,00	11.031.062,00	49.589.078,00	5.245.822,00	112.600.285,00
TFR	299.948.235,00	91.815.406,00	252.570.798,00	32.968.490,00	677.302.929,00
TOTALE	422.806.121,00	124.325.502,00	404.057.542,00	50.065.823,00	1.001.254.988,00

<b>Contributi</b>	<b>Monetario Plus</b>	<b>Sicurezza</b>	<b>Reddito</b>	<b>Crescita</b>	<b>COMETA</b>
A carico del lavoratore	18,00%	17,28%	25,22%	23,67%	21,11%
A carico del datore di lavoro	11,05%	8,87%	12,27%	10,48%	11,25%
TFR	70,94%	73,85%	62,51%	65,85%	67,65%

In continuità con quanto fatto nei passati esercizi, in relazione al bilancio vengono rappresentati i contributi riferiti all'anno solare 2014. In bilancio sono invece rappresentati i contributi effettivamente incassati nell'esercizio 2014, pari complessivamente a 1.110.925.299.





<b>COMETA</b>	
<b>Contributi 2014</b>	<b>Valore</b>
A carico del lavoratore	211.351.774
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	91.042.752
A carico del datore di lavoro	112.600.285
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	52.591.719
TFR	677.302.929
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	392.706.234
Totale	1.001.254.988
- Totale di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	536.340.705

<b>MONETARIO PLUS</b>	
<b>Contributi 2014</b>	<b>Valore</b>
A carico del lavoratore	76.123.563
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	52.496.054
A carico del datore di lavoro	46.734.323
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	33.091.159
TFR	299.948.235
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	232.653.452
Totale	422.806.121
- Totale di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	318.240.665

<b>SICUREZZA</b>	
<b>Contributi 2014</b>	<b>Valore</b>
A carico del lavoratore	21.479.034
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	7.689.870
A carico del datore di lavoro	11.031.062
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	4.272.569
TFR	91.815.406
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	61.071.360
Totale	124.325.502
- Totale di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	73.033.799

<b>REDDITO</b>	
<b>Contributi 2014</b>	<b>Valore</b>
A carico del lavoratore	101.897.666
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	25.150.230
A carico del datore di lavoro	49.589.078
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	12.505.923
TFR	252.570.798
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	79.746.246
Totale	404.057.542
- Totale di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	117.402.399

<b>CRESCITA</b>	
<b>Contributi 2014</b>	<b>Valore</b>
A carico del lavoratore	11.851.511
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	5.706.598
A carico del datore di lavoro	5.245.822
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	2.722.068
TFR	32.968.490
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	19.235.176
Totale	50.065.823
- Totale di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	27.663.842

### ***Procedura contributiva, controlli e iniziative per contributi non versati e dovuti***

Le aziende aderenti al Fondo Pensione devono provvedere al pagamento dei contributi e all'invio della distinta di contribuzione trimestralmente. Il rispetto della procedura di contribuzione è essenziale per la corretta alimentazione dei conti individuali dei lavoratori.

I contributi vengono contabilizzati in base alla data di disponibilità con cui pervengono al Fondo. Pertanto i bonifici devono essere effettuati con data disponibilità e data valuta non superiore al giorno 20 del mese successivo al trimestre di riferimento.

I bonifici non abbinati alle relative distinte rimangono sul conto corrente di raccolta fino ad avvenuto abbinamento.

Solo successivamente all'avvenuto abbinamento tra la distinta e il relativo bonifico il Fondo ha la possibilità di trasferire ai diversi Gestori Finanziari (in base al comparto scelto da ogni singolo aderente) i contributi dei lavoratori iscritti per l'acquisto delle quote relative.

La distinta di contribuzione può:

- essere compilata direttamente on line con risposta immediata da parte del sistema relativamente alla possibilità di importazione e conseguente abbinabilità;
- essere caricata sul sito in formato elettronico (secondo lo standard fornito da Cometa – “caricamento file distinta”) con successiva conferma da parte del sistema entro il giorno successivo al caricamento della distinta stessa.

Le distinte compilate correttamente con l'utilizzo di Cometamatica entro il 20 del mese di versamento ed abbinate ai bonifici pervenuti entro il 20 verranno valorizzate correttamente con la quota del mese successivo al trimestre di riferimento.

Il non utilizzo di Cometamatica attualmente ancora ammesso anche se sconsigliato comporta un rallentamento dei tempi di abbinamento con possibile danno per i lavoratori associati e conseguenti more per l'azienda. Con particolare riferimento all'invio delle distinte cartacee il Fondo, fin dalla partenza del multicomparto, ha intensificato l'attività di informazione sulle problematiche connesse all'abbinamento, caldeggiando anche con specifiche comunicazioni il passaggio all'utilizzo di Cometamatica.

L'invio delle distinte cartacee deve avvenire entro e non oltre il giorno 10 del mese in cui si effettua il versamento.

Il rispetto della scadenza non garantisce comunque, a differenza dell'utilizzo di Cometamatica, l'abbinamento in tempo utile per la valorizzazione con la quota del mese cui si riferisce il versamento anche a fronte dell'impossibilità di ottenere tempestivamente le correzioni eventualmente necessarie ai dati inviati.

Le distinte di contribuzione pervenute successivamente alle date indicate vengono valorizzate con la prima quota successiva disponibile (se abbinate) con la conseguenza dell'acquisto ritardato delle quote per i lavoratori iscritti.

I bonifici, una volta abbinati alle distinte, fluiscono sulle posizioni aderenti. Gli aderenti trovano riscontro con le trattenute in busta paga, in tempo reale, accedendo a Cometamatica nel sito Internet del Fondo nella sezione aderenti. Tale sezione è protetta da password.

Qualora gli aderenti necessitino di chiarimenti ulteriori possono telefonare al call center del Fondo dalle ore 9 alle ore 18 dei giorni feriali, come pure direttamente a Cometa per questioni istituzionali. Al termine del caricamento delle distinte il Service Amministrativo invia un fax relativamente alle principali difettosità amministrative: fax per “manca distinta” e fax per “mancato abbinamento tra distinta e bonifico”.

Le aziende possono consultare la loro posizione sul sito nella loro sezione riservata.

Le aziende sono tenute ad esporre in luogo accessibile ai lavoratori sia la copia dell'avvenuto bonifico, sia la comunicazione che il Fondo invia alle aziende certificando l'avvenuto abbinamento tra distinta e bonifico. Tale comunicazione viene effettuata dal Fondo prima della nuova data di versamento contributivo.

Al termine delle lavorazioni trimestrali, il Fondo consegna alle parti istitutive un elenco delle aziende che presentano problematiche contributive al fine di agevolare, anche grazie al loro intervento, la risoluzione di tali problemi.

E' stato inviato anche quest'anno a tutte le aziende un documento riepilogativo dei versamenti effettuati e delle distinte inviate con evidenziazione delle eventuali problematiche contributive aperte e con le indicazioni su come risolverle.

In caso di ritardato abbinamento e/o versamento che provochi al lavoratore un danno nell'acquisto delle quote, alle aziende viene inviata una comunicazione con la quale il Fondo segnala l'insorgere del danno.

Tale comunicazione rappresenta un servizio che il Fondo mette a disposizione delle aziende ricostruendo per loro l'esatta determinazione della differenza dei valori di quota di ogni comparto, evitando dunque all'azienda l'onere di dover verificare e ricostruire le singole scelte di comparto dei loro aderenti.

#### Comunicazioni inviate dal Fondo

Descrizione	Periodicità	Scadenza
Comunicazione avvenuto abbinamento	trimestrale	Entro 30 marzo, 30 giugno, 30 settembre, 30 dicembre
Manca bonifico	trimestrale	10 febbraio, 10 maggio, 10 agosto, 10 novembre
Manca distinta	trimestrale	20 marzo, 20 giugno, 20 settembre, 20 dicembre
Distinta non abbinabile		
Manca abbinamento		
Comunicazione periodica alle aziende	annuale	Entro il 31 ottobre di ogni anno
Comunicazione periodica agli aderenti	annuale	Entro il 31 marzo di ogni anno

Particolare attenzione è stata dedicata nel corso del corrente esercizio al controllo ed al monitoraggio delle omissioni contributive anche in relazione alla crescita ed alla generalizzazione del fenomeno nell'ambito della Previdenza complementare legato anche alla crisi dell'ultimo periodo.

In caso di aziende che presentano situazioni di procedure concorsuali e/o fallimenti il Fondo:

- assiste gli associati - fornendo nei limiti delle proprie competenze e responsabilità, certificazioni attestanti la situazione contributiva ed i periodi di omesso versamento;
- collabora con i curatori o gli Amministratori Delegati, e le parti sindacali - fornendo nei limiti delle proprie competenze e responsabilità, certificazioni attestanti la situazione contributiva ed i periodi di omesso versamento complessivi dell'azienda.

#### ***L'intervento del Fondo di Garanzia INPS***

Le richieste di compilazione del modello SR98 (ppc/Fond) da parte di aderenti che intendevano avanzare domanda di intervento del Fondo di Garanzia INPS per la Previdenza complementare nel 2014 sono state 3132.

Le domande accolte da parte dell'INPS nel 2014 sono state 1964 (per 8.740.183,66€).

A titolo di reintegro della posizione previdenziale l'Ente Nazionale ha disposto il pagamento in favore del Fondo delle spettanze di 2016 richiedenti per un totale di 8.732.431,28€.

#### **La campagna sulle omissioni contributive**

Nel corso del 2014 Cometa ha proseguito il programma di sistemazione delle posizioni contributive anomale riferite alla mancanza di versamenti e/o anche alla mancanza di informazioni relativamente a variazioni anagrafiche non comunicate.

E' proseguita la campagna telefonica con lo scopo di esporre l'anomalia e condividere con l'azienda stessa una soluzione che poteva essere il versamento dei bonifici mancanti o la produzione delle informazioni necessarie a sanare l'anomalia (es. comunicazioni di fallimento, di trasferimento di unità produttive, ...).

A valle della campagna telefonica è stata spedita una lettera informativa alle aziende rimaste allo scopo di sensibilizzarle ulteriormente circa la risoluzione della posizione anomala, e successivamente una comunicazione a tutti i lavoratori interessati.

Queste anomalie erano riferite a vere e proprie mancanze di versamenti e/o anche a mancanze di informazioni relativamente a variazioni anagrafiche non comunicate.

Il programma si è diviso in due fasi:

- Recupero del pregresso (per i periodi contributivi dal 4° trimestre 1998 al 4° trimestre 2009). Tale iniziativa è stata condotta nel 2010 ed ha sistemato più di 4.100 posizioni su circa 6.800 e più di 22 milioni di euro di contribuzioni. Il recupero reale in termini di nuovi abbinamenti è stato pari a circa 3,4 milioni di euro;
- Analisi a regime dei periodi contributivi riferiti al semestre precedente. Tale iniziativa è ricorrente annuale ed i risultati per l'anno 2014 sono di seguito esposti.

#### **Analisi a regime – Iniziativa condotta nel 2014**

La campagna di recupero delle omissioni contributive è proseguita anche nel 2014 con due sessioni condotte nei mesi di marzo/aprile e nei mesi di settembre/ottobre.

*Marzo 2014*

Dettaglio campagna 1-2014	Campagna 1-2014 (Marzo 2014)	
	Inizio Campagna	Fine Campagna
<b>Aziende coinvolte (contatti telefonici)</b>	<b>888</b>	<b>284</b>
<b>Importo omissioni</b>	<b>7.030.934,77</b>	<b>3.559.202,54</b>
<b>Aziende SI distinta</b>	<b>373</b>	<b>177</b>
<b>Importo omissioni SI distinta</b>	<b>5.382.916,09</b>	<b>3.293.126,22</b>
<b>Totale lettere inviate alle aziende</b>	-	<b>2.892</b>
<b>Totale email + lettere inviate agli aderenti</b>	-	<b>20.945</b>

Settembre 2014

Dettaglio campagna 2-2014	Campagna 2-2014 (Settembre2014)	
	Inizio Campagna	Fine Campagna
Aziende coinvolte (contatti telefonici)	930	447
Importo omissioni	9.630.266,01	5.693.863,67
Aziende SI distinta	480	280
Importo omissioni SI distinta	7.117.947,08	4.903.474,25
Totale lettere inviate alle aziende*	-	2.812
Totale email + lettere inviate agli aderenti	-	19.739

## Oneri di gestione per il 2014 e previsione di spesa per il 2015

La quota associativa annua nel 2014 è stata pari a 16,00 € pro capite secondo quanto deciso dall'Assemblea dei Delegati, su proposta del CdA.

Le spese complessive del 2014, costituite dagli oneri di gestione finanziaria e dagli oneri di gestione amministrativa, ammontano a 16.812.316 € (0,18% sulle attività), comprensive di un risconto di 672.779 €.

L'avanzo delle entrate riportato a nuovo sarà utilizzato: per il contributo all'Organo di Vigilanza Covip e per spese amministrative del Fondo con particolare riguardo agli strumenti di controllo sulla gestione finanziaria.

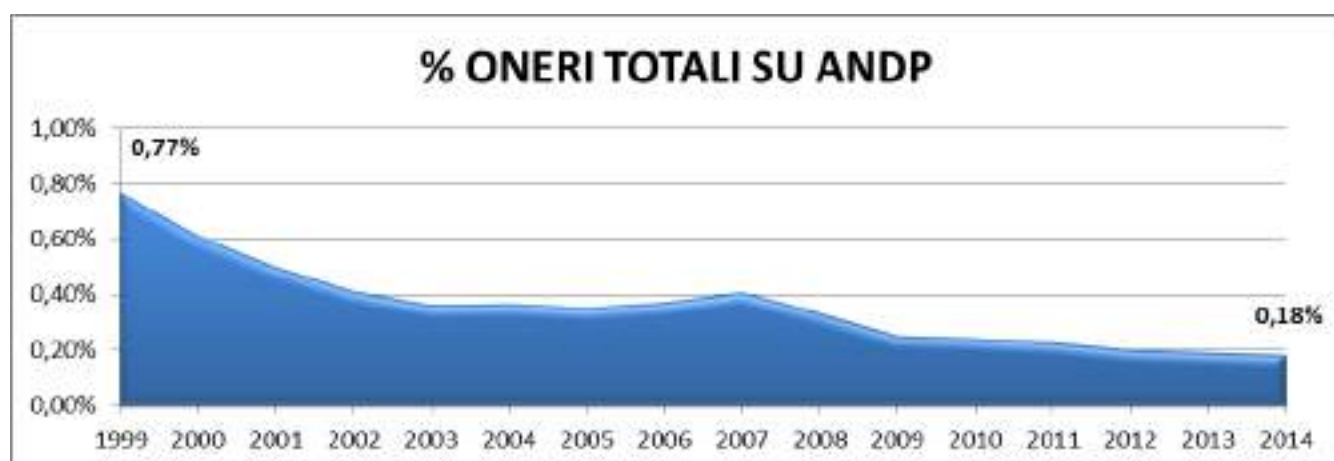
La tabella successiva evidenzia le spese 2014 ripartite per ogni comparto e il peso percentuale per singola voce sul totale delle spese del comparto.

Gli oneri di gestione amministrativa (a differenza degli oneri di gestione finanziaria applicati sul patrimonio del comparto) sono ripartiti sui singoli comparti in base al numero dei partecipanti al comparto e finanziati attraverso la quota associativa uguale per tutti gli aderenti.

COMPARTO	MONETARIO PLUS		SICUREZZA		REDDITO		CRESCITA	
VOCI DI SPESA	31/12/2014	%	31/12/2014	%	31/12/2014	%	31/12/2014	%
BANCA DEPOSITARIA	352.064	7,73%	217.490	5,40%	919.030	12,43%	107.324	12,82%
commissioni bancarie di regolamento	124	0,00%	112	0,00%	1352	0,02%	528	0,06%
SERVICE AMMINISTRATIVO	1.298.922	28,53%	375.357	9,31%	1.336.245	18,07%	124.888	14,92%
COMMISSIONI AI GESTORI FINANZIARI	1.035.321	22,74%	2.893.684	71,81%	3.227.032	43,65%	425.802	50,85%
ALTRE SPESE	1.865.724	40,99%	543.050	13,48%	1.909.492	25,83%	178.775	21,35%
<b>SPESE COMPLESSIVE</b>	<b>4.552.155</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.029.693</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.393.151</b>	<b>100,00%</b>	<b>837.317</b>	<b>100,00%</b>



Incidenza dei costi su attivo netto destinato alle prestazioni - dati storici



Suddivisione oneri totali tra quelli relativi alla gestione finanziaria e quelli amministrativi:

ANNO	% ONERI TOTALI SU ANDP	ONERI GESTIONE FINANZIARIA	ONERI AMMINISTRATIVI
1999	<b>0,77%</b>	0,000%	0,771%
2000	<b>0,61%</b>	0,096%	0,518%
2001	<b>0,50%</b>	0,057%	0,445%
2002	<b>0,42%</b>	0,072%	0,343%
2003	<b>0,36%</b>	0,090%	0,274%
2004	<b>0,37%</b>	0,103%	0,266%
2005	<b>0,35%</b>	0,148%	0,205%
2006	<b>0,38%</b>	0,152%	0,223%
2007	<b>0,41%</b>	0,132%	0,280%
2008	<b>0,33%</b>	0,096%	0,238%
2009	<b>0,25%</b>	0,090%	0,163%
2010	<b>0,24%</b>	0,098%	0,147%
2011	<b>0,23%</b>	0,097%	0,132%
2012	<b>0,20%</b>	0,094%	0,106%
2013	<b>0,19%</b>	0,097%	0,096%
2014	<b>0,18%</b>	0,100%	0,083%

## Previsione di spesa 2015

Per il prossimo anno Cometa ha sviluppato un budget amministrativo, approvato dal CdA, che consente pur a fronte di una contrazione del numero di aderenti il mantenimento della quota associativa annua a 16 €.

BUDGET 2015			
Descrizione voci		budget 2015	CONSUNTIVO 2014
SERVICE AMMINISTRATIVO	calcolato sul numero di aderenti al 31/12	€ 3.600.000,00	€ 3.691.854,32
elezioni	rata di ammortamento	€ 115.000,00	€ 118.052,40
funzionamento organi collegiali	compenso base + commissioni	€ 250.000,00	€ 202.504,94
personale	12 impiegati + 2 dirigenti (tutti costi diretti e indiretti)	€ 1.100.000,00	€ 1.022.118,52
consulenze	Mefop, legale, Assofondi	€ 230.000,00	€ 210.108,84
revisione	PHICEWATERHOUSECOUPER	€ 45.000,00	€ 45.000,00
affitto	canone + spese + pulizie	€ 250.000,00	€ 246.075,70
funz.sede	tutte le attività telefoni, cancelleria ecc.	€ 150.000,00	€ 141.200,08
ammortamenti		€ 10.000,00	€ 12.021,22
viaggi e organizz.	spese organismi, personale, assemblea	€ 70.000,00	€ 68.113,53
spese postali	e/c + cud + welcom ecc.	€ 500.000,00	€ 471.262,31
controllo interno	Deloitte	€ 70.000,00	€ 68.278,64
R.C.A.	polizza responsabilità civile	€ 40.000,00	€ 40.037,00
covip	contributo vigilanza stima	€ 500.000,00	€ 494.367,91
sopravvenienze	SU ACCERTAMENTI 31/12/13		€ 1.098,78
FUNZIONAMENTO		€ 3.330.000,00	€ 3.140.239,87
immagine	Campagna Comunicazione. MEFOP e campagna AIS X MAIL	€ 30.000,00	€ 40.218,39
news	nuovi progetti legati a sito internet	€ 20.000,00	€ -
nuovi progetti	Comunicazione/Gestione Finanziaria/bandi	€ 140.000,00	€ -
sviluppo associativo	formazione	€ 20.000,00	€ -
multi-comparto	strumenti controllo /ALM	€ 100.000,00	€ 98.350,35
ricerca	analisi bisogni aderenti	€ 30.000,00	€ -
stampa		€ 20.000,00	€ -
SVILUPPO		€ 360.000,00	€ 138.568,74
<b>T O T A L E</b>		<b>€ 7.290.000,00</b>	<b>€ 6.970.662,93</b>

## **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2014**

### **Abbinamento dei contributi**

I contributi incassati al 31 dicembre 2014, non ancora abbinati alle relative distinte contributive, erano pari a € 11.900.497,58 ( 0,12 % del totale dei contributi incassati) di cui € 3.111.377,32 (pari allo 0,03% del totale dei contributi incassati) non attribuiti alle aziende.

Grazie all'intervento congiunto del Service Amministrativo e della struttura di Cometa ed alla collaborazione delle aziende associate, alla data di approvazione del progetto di bilancio da parte del CdA (17 marzo 2015) i contributi non abbinati alle relative distinte contributive si sono ridotti a € 5.551.784,31 (0,06% del totale dei contributi incassati) di cui € 1.346.207,76 (pari allo 0,01% dei contributi incassati) non attribuiti alle aziende.

### Comunicazione periodica

L'invio agli associati della comunicazione periodica relativa all'esercizio 2014 è stato predisposto nei termini stabiliti dalla Covip (31 marzo 2015); al fine di poter fornire un miglior servizio di assistenza telefonica agli associati, l'invio è stato effettuato in tre lotti. A seguito della possibilità introdotta dalla Covip di poter ricevere la comunicazione periodica in formato elettronico Cometa ha inviato a tutti gli aderenti che avevano fornito la propria mail indicazioni operative per poter esercitare tale possibilità, oltre 125.700 aderenti hanno risposto positivamente.

### Comparto Sicurezza: livello garanzia pari a TMG\*

L'IVASS ha comunicato il TMG\* nel mese di Gennaio 2015, il rendimento minimo annuo garantito per i contributi che saranno versati a decorrere dal 01/05/2015 sarà dell'1,5%.

Il rendimento minimo garantito pari al TMG\* annuale è applicato a tutti gli aderenti che manterranno la loro posizione nel comparto Sicurezza fino al 30/04/2020 o, prima di tale scadenza, per tutti gli eventi che prevedono un rendimento minimo garantito come riportato in nota informativa.

Per tutti i contributi versati dal 01/05/2010 al 30/04/2012 il valore minimo di rendimento garantito all'aderente è pari al 2,5% lordo, per i contributi versati dal 01/05/2012 al 30/04/2013 il valore minimo garantito sarà pari al 3% lordo, per i contributi versati dal 01/05/2013 al 30/04/2015 il valore minimo garantito sarà pari al 2,75% lordo, mentre per i contributi versati dal 01/05/2015 al 30/04/2016 il valore minimo garantito sarà pari all'1,5% lordo,

\* TMG: Tasso Massimo Garantibile sui contratti assicurativi di ramo VI, stabilito dall'IVASS.

Il livello di garanzia del TMG\* viene rilevato annualmente entro il mese di gennaio e viene applicato ai versamenti ricevuti a decorrere dal primo maggio successivo.

### Proroga convenzioni gestori

Il Cda del Fondo nella seduta del 24 febbraio 2015 ha deliberato la proroga delle convenzioni per i gestori dei comparti Monetario Plus, Reddito e Crescita per un periodo di 6 mesi, conseguentemente la scadenza delle convenzioni in essere è stata spostata dal 31/07/2015 al 31/01/2016

### Nota informativa

Nella riunione del 24 marzo 2015, il CdA di Cometa ha approvato l'aggiornamento della Nota Informativa, che recepisce i dati al 31 dicembre 2014.

### Documento sulla politica di investimento e funzione finanza

Il documento sulla politica di investimento è stato redatto ai sensi della deliberazione Covip del 16 marzo 2012, approvato in prima stesura nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2012, ed aggiornato nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2014 e

24 marzo 2015.

Il documento che formalizza la funzione finanzia interna al fondo regola:

Obiettivi della politica di investimento e i criteri di attuazione;

Compiti e responsabilità dei soggetti interni ed esterni coinvolti nel processo di investimento;

Il sistema dei controlli della gestione finanziaria;

I parametri per l'introduzione di nuovi sistemi di controllo.

Il documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il Fondo COMETA intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni di rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti.

Il documento indica gli obiettivi che il Fondo COMETA mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva sia a quella dei singoli comparti.

L'obiettivo finale della politica di investimento è quello di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti in un determinato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare.

Nella seduta del 24 marzo 2015 sono stati apportati gli aggiornamenti relativi alle modifiche delle convenzioni di gestione intervenute.

#### Bando garantito

L'attuale Comparto Garantito del Fondo Cometa, denominato Sicurezza, scade il 30/04/2020, ma dal 30/04/2015 verranno bloccati nuovi ingressi al comparto.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione di Cometa, insediatosi a dicembre 2014, ha provveduto a verificare le analisi preliminari svolte dal precedente Consiglio durante il 2014, e a deliberare, nella seduta del 12/01/2015, il bando ed il questionario da pubblicare per la selezione dei gestori del nuovo comparto garantito "Sicurezza 2015" che affiancherà (ma non sostituirà) l'attuale comparto garantito Sicurezza.

Al termine del processo di selezione nella seduta del 24 marzo 2015 il CdA del Fondo ha deliberato di assegnare il mandato di gestione a UNIPOLSAI Assicurazioni, dando altresì mandato alla Presidenza di attuare gli adempimenti contrattuali conseguenti.

#### Banca depositaria

In relazione alla scadenza del contratto con Banca Depositaria il CDA ha svolto, al suo interno e con specifico incontro con Presidenza e responsabili della banca depositaria, un'accurata analisi sulla qualità del servizio fornito.

Verificata la soddisfazione del Fondo per il livello di servizio nella seduta del 24 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione di Cometa ha deciso di prorogare la scadenza del contratto in essere con l'attuale banca depositaria BNP Paribas, prevista per il 30 aprile 2015, di ulteriori 5 anni, dando altresì mandato alla Presidenza di attuare gli adempimenti contrattuali conseguenti.

Non vi sono ulteriori fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che abbiano un impatto sulla situazione patrimoniale ed economica del Fondo.

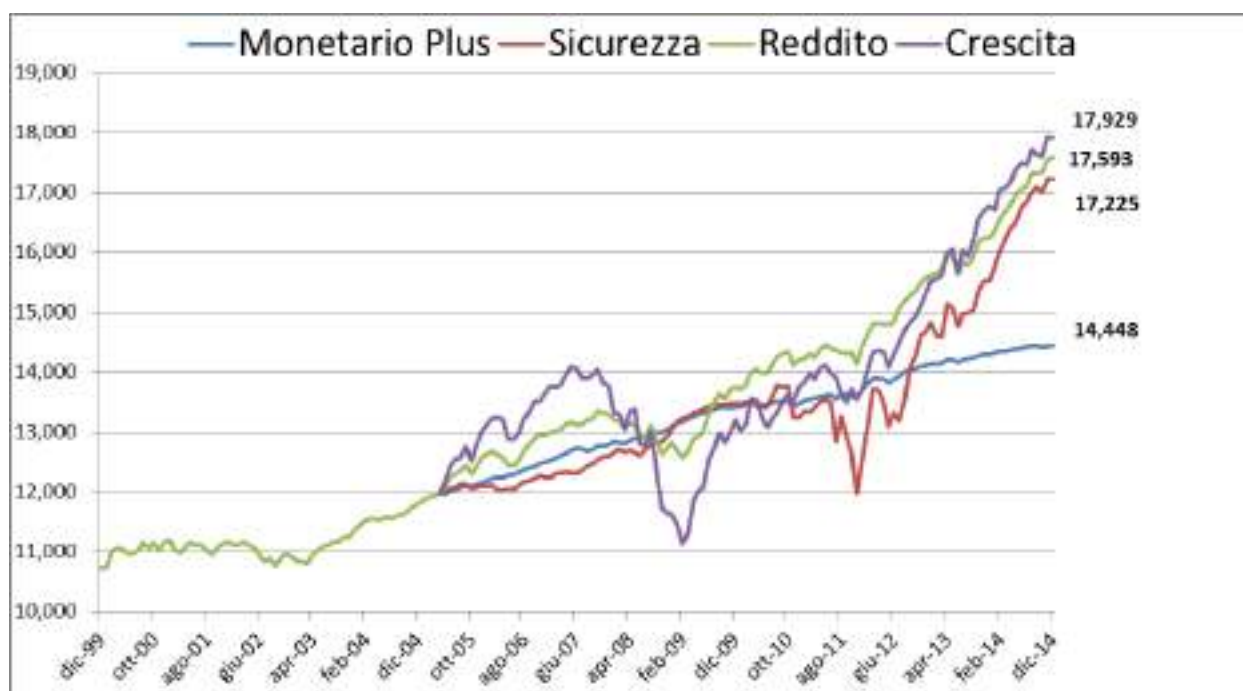
## La Gestione Finanziaria

A partire dal 1° Maggio 2005, Cometa ha avviato la gestione multicomparto del patrimonio attraverso l'istituzione di 4 comparti.

RENDIMENTI DA INIZIO ANNO			
	<i>Valore di quota</i>	<i>Valore di quota</i>	<i>Rendimento quota</i>
	<i>31/12/2013</i>	<i>31/12/2014</i>	<i>netto</i>
<i>Monetario Plus</i>	<i>14,301</i>	<i>14,448</i>	<i>1,03%</i>
<i>Sicurezza</i>	<i>15,537</i>	<i>17,225</i>	<i>10,86%</i>
<i>Reddito</i>	<i>16,242</i>	<i>17,593</i>	<i>8,32%</i>
<i>Crescita</i>	<i>16,769</i>	<i>17,929</i>	<i>6,92%</i>

RENDIMENTI DA INIZIO MULTICOMPARTO			
	<i>Valore di quota</i>	<i>Valore di quota</i>	<i>Rendimento quota</i>
	<i>30/04/2005</i>	<i>31/12/2014</i>	<i>netto</i>
<i>Monetario Plus</i>	<i>11,965</i>	<i>14,448</i>	<i>20,75%</i>
<i>Sicurezza</i>	<i>11,965</i>	<i>17,225</i>	<i>43,96%</i>
<i>Reddito</i>	<i>11,965</i>	<i>17,593</i>	<i>47,04%</i>
<i>Crescita</i>	<i>11,965</i>	<i>17,929</i>	<i>49,85%</i>

RENDIMENTI DA 31/12/1998			
	<i>Valore di quota</i>	<i>Valore di quota</i>	<i>Rendimento quota</i>
	<i>31/12/1998</i>	<i>31/12/2014</i>	<i>netto</i>
<i>Reddito</i>	<i>10,329</i>	<i>17,593</i>	<i>70,33%</i>



## ***Relazioni ai singoli Comparti***

### ***Comparto Monetario Plus***

Nell'anno 2014 il rendimento netto della gestione finanziaria del comparto Monetario Plus è stato del +1,03%.

La gestione delle risorse è stata rivolta esclusivamente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario di breve durata, diversificati tra emissioni dello Stato Italiano ed emissioni di altri Stati Europei dall'alto standing creditizio. Il risultato è in linea con l'obiettivo del comparto, considerato il breve orizzonte temporale che lo caratterizza.

### ***Comparto Sicurezza***

Nell'anno 2014 il rendimento netto della gestione finanziaria del comparto Sicurezza è stato del +10,86%.

La gestione delle risorse è stata rivolta quasi esclusivamente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario di media e lunga durata emessi prevalentemente dallo Stato italiano e, in misura residuale, verso titoli di natura azionaria di società europee. Il valore ampiamente positivo del rendimento del comparto è stato determinato dall'ulteriore alleggerimento delle tensioni finanziarie sui titoli obbligazionari governativi italiani.

Ricordiamo che il comparto Sicurezza prevede, per contratto, forme di garanzia che tutelano l'aderente contro eventuali perdite sui contributi versati al Fondo.

### *Comparto Reddito*

Nell'anno 2014 il rendimento netto del comparto Reddito è stato del +8,32%.

La gestione delle risorse è stata rivolta mediamente per il 85% verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario di media durata e per il 15% verso strumenti finanziari di capitale (azioni).

Il rendimento positivo del comparto è stato determinato dalle buone performance degli investimenti, in particolare della componente obbligazionaria soprattutto europea.

### *Comparto Crescita*

Nell'anno 2014 il rendimento netto del comparto Crescita è stato del +6,92%.

La gestione delle risorse è stata rivolta mediamente per il 60% verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario di media durata e per il 40% verso strumenti finanziari di capitale (azioni).

Il rendimento positivo del comparto è stato determinato dalle buone performance della componente obbligazionaria e dei mercati azionari al di fuori dell'unione monetaria europea.

### *Comparto Monetario Plus*

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei Gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto.

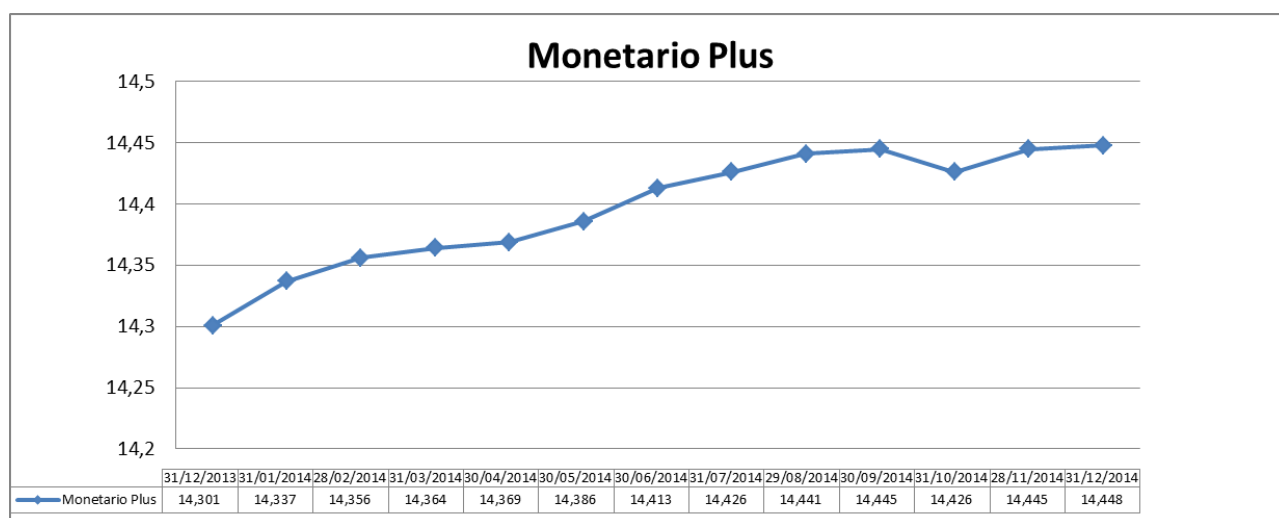
<b>Gestore</b>	<b>% Risorse gestite</b>	<b>Portafoglio tipo</b>
Generali Italia S.p.A. (Gestore delegato: Generali AM SGR)	50%	40% Obbligazionario Governativo Italia low duration, 55% Obbligazionario Corporate Euro 6-12 mesi, 5% Obbligazionario Corporate Euro 1-3 anni.
Eurizon Capital Sgr Spa	50%	40% Obbligazionario Governativo Italia low duration, 55% Obbligazionario Corporate Euro 6-12 mesi, 5% Obbligazionario Corporate Euro 1-3 anni.

Il valore di quota al 31/12/2014 (14,448 euro) è aumentato di 0,147 euro rispetto al valore del 31/12/2013 (14,301 euro) facendo registrare una variazione positiva del 1,03%

<b>VALORE QUOTA</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
QUOTA NETTA (*)	14,448	14,301
QUOTA LORDA (**)	14,489	14,346

(\*) riconosciuta agli aderenti al netto di tutti i costi di gestione

(\*\*) al lordo di tutti i costi di gestione e dell'imposta



	Monetario Plus	Benchmark Netto	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	1,59%	1,81%	0,32%	0,05%
2006	2,85%	3,64%	0,31%	0,11%
2007	2,34%	4,73%	0,65%	0,11%
2008	2,37%	5,06%	0,78%	0,14%
2009	2,52%	1,98%	0,44%	0,12%
2010	0,39%	0,93%	0,84%	0,75%
2011	1,77%	1,60%	1,45%	2,00%
2012	2,96%	3,35%	1,11%	1,30%
2013	1,26%	1,39%	0,52%	0,55%
2014	1,03%	0,88%	0,32%	0,22%

Dati lordi della gestione finanziaria 2014				
	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Monetario Plus	1,19%	0,99%	0,35%	0,25%
	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Gestore Generali	1,20%	0,99%	0,35%	0,25%
Eurizon	1,17%	0,99%	0,36%	0,25%

(\*) La volatilità indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media. Si ricorda che i risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

Il rendimento della gestione finanziaria è espresso al lordo dei costi di gestione e fiscalità.

### **INFORMAZIONI SUI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Nella tabella che segue sono evidenziati i titoli in portafoglio rapportati al totale delle attività.



Tipologia Titolo	31/12/2014	31/12/2013	% su totale attività 2014
<b>Titoli emessi da stato o organismi intern.li</b>	<b>2.505.178.557</b>	<b>2.219.437.462</b>	<b>92,42%</b>
Titoli di stato Italia	2.290.109.199	1.838.347.902	84,48%
Titoli di stato altri paesi U.E.	215.069.358	381.089.560	7,94%
<b>Titoli di debito quotati</b>	<b>123.941.834</b>	<b>153.043.840</b>	<b>4,57%</b>
Titoli di debito Italia	21.490.256	27.957.209	0,79%
Titoli di debito U.E.	79.186.938	100.398.934	2,92%
Titoli di debito paesi OCSE	22.459.509	24.687.697	0,83%
Titoli di debito Paesi non OCSE	805.131	-	0,03%
<b>Totali</b>	<b>2.629.120.391</b>	<b>2.372.481.302</b>	<b>96,99%</b>

#### INFORMAZIONE SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE

Nell'esercizio 2014, non sono state effettuate operazioni in futures.

#### INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI

Voci/Paesi	Italia	Altri Paesi UE	Altri Paesi OCSE	Altri Paesi non OCSE	Totale	% su totale attività 2014
Titoli di Stato Italia	2.290.109.199	-	-	-	2.290.109.199	84,48%
Titoli di Stato UE	-	215.069.358	-	-	215.069.358	7,94%
Obbligazioni quotate Italia	21.490.256	-	-	-	21.490.256	0,79%
Obbligazioni quotate UE	-	79.186.938	-	-	79.186.938	2,92%
Obbligazioni quotate Ocse	-	-	22.459.509	-	22.459.509	0,83%
Obbligazioni quotate Non Ocse	-	-	-	805.131	805.131	0,03%
<b>Totale</b>	<b>2.311.599.455</b>	<b>294.256.296</b>	<b>22.459.509</b>	<b>805.131</b>	<b>2.629.120.391</b>	<b>96,99%</b>

#### INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA

Divisa	Portafoglio	Controvalore Euro
EURO	2.629.120.391	2.629.120.391
<b>Totale</b>		<b>2.629.120.391</b>

#### OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA

Al 31/12/2014 non ci sono operazioni di acquisto e vendita a termine di valuta.

#### INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER DURATION

Tipologia Titolo		Media	% su totale attività 2014
Obbligazioni Quotate	Altri Paesi UE	1,12	2,19%
Obbligazioni Quotate	U.S.A.	1,21	0,36%
Obbligazioni Quotate	Paesi OCSE	1,45	0,11%
Obbligazioni Quotate	Italia	1,21	0,79%
Obbligazioni Quotate	Paesi non OCSE	1,36	0,03%
Titoli di Stato	Altri Paesi UE	0,67	7,93%
Titoli di Stato	Italia	1,00	63,98%

La duration media complessiva del portafoglio è pari 0,97.

#### INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO D'INTERESSE

Dalle comunicazioni ricevute dai Gestori non si sono rilevate situazioni di conflitto di interesse riferite al dettato dell'art. 8 del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, ovvero situazioni relative a rapporti di controllo dei gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha segnalato all'Organo di Vigilanza alcuni investimenti – di seguito elencati - in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dal gestore e dalla banca depositaria e sono stati determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base del benchmark di riferimento nel quale tali società sono incluse.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento.

#### Titoli relativi a società appartenenti ai gruppi dei soggetti gestori:

Gestore	ISIN	Descrizione	DataEseguito	ValoreNominale	Causale	Controvalore
Eurizon	XS0577347528	INTESA SANPAOLO	23/01/2014	2.000.000	ACQUISTO	2.098.964,38
Eurizon	FR0011193531	ALSTOM	07/03/2014	500.000	ACQUISTO	525.085,82
Eurizon	XS0427290357	ATLANTIA SPA	06/05/2014	915.000	ACQUISTO	1.001.433,03
Eurizon	XS0427290357	ATLANTIA SPA	28/05/2014	602.000	ACQUISTO	660.310,30
Eurizon	XS0577347528	INTESA SANPAOLO	27/05/2014	900.000	ACQUISTO	957.932,88
Eurizon	XS0829329506	INTESA SANPAOLO SPA	06/10/2014	2.100.000	ACQUISTO	2.249.262,25
Eurizon	XS0467864160	INTESA SANPAOLO SPA	28/11/2014	3.050.000	ACQUISTO	3.236.186,21

#### Banca depositaria:

Gestore	ISIN	Descrizione	DataEseguito	ValoreNominale	Causale	Controvalore
Eurizon	XS0542371629	BNP PARIBAS	18/09/2014	798.000	ACQUISTO	834.231,93

### Comparto Sicurezza

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei Gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto.

Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo
UnipolSai Assicurazioni SPA	66,67%	95% obbligazionario governativo Italia – 5% azionario Europa
Società Cattolica di Assicurazione Soc.Coop.	33,33%	95% obbligazionario governativo Italia – 5% azionario Europa

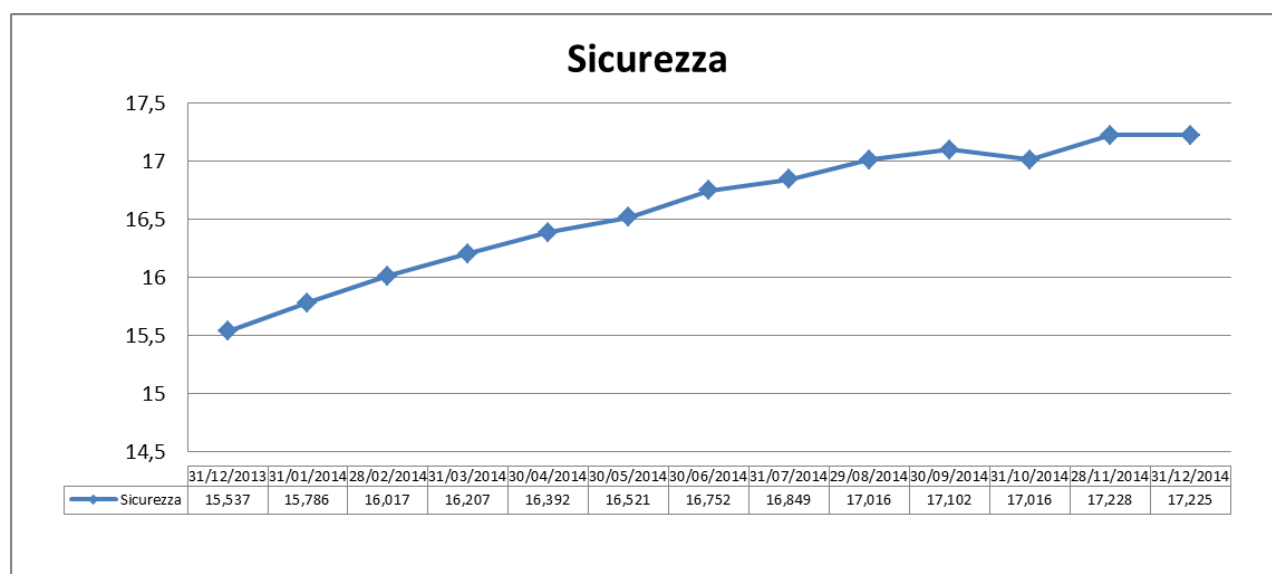
Il comparto è caratterizzato da una Garanzia contrattuale di rendimento minimo pari al TMG da riconoscersi alla scadenza della convenzione e da una garanzia contrattuale di rendimento minimo per eventi.

Il valore di quota al 31/12/2014 (17,225 euro) è aumentato di 1,688 euro rispetto al valore del 31/12/2013 (15,537 euro) facendo registrare una variazione positiva del 10,86%

VALORE QUOTA	31/12/2014	31/12/2013
QUOTA NETTA (*)	17,225	15,537
QUOTA LORDA (**)	17,508	15,694

(\*) riconosciuta agli aderenti al netto di tutti i costi di gestione

(\*\*) al lordo di tutti i costi di gestione e dell'imposta



	Sicurezza	Benchmark Netto	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	1,29%	1,98%	1,11%	1,26%
2006	1,00%	1,70%	1,14%	1,15%
2007	2,83%	3,74%	0,86%	1,01%
2008	3,63%	4,58%	1,52%	1,83%
2009	3,38%	2,63%	0,86%	1,33%
2010	-1,71%	-0,71%	4,31%	4,28%
2011	-5,28%	-4,66%	9,94%	10,81%
2012	16,81%	18,52%	8,05%	8,90%
2013	5,95%	7,42%	5,24%	5,95%
2014	10,86%	11,93%	2,10%	2,02%

#### **Dati lordi della gestione finanziaria 2014**

	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Sicurezza	12,56%	13,57%	2,36%	2,28%
Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Unipol	12,35%	13,57%	2,38%	2,28%
Cattolica	12,98%	13,57%	2,34%	2,28%

(\*) La volatilità indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media. Si ricorda che i risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

Il rendimento della gestione finanziaria è espresso al lordo dei costi di gestione e fiscalità.

#### **INFORMAZIONI SUI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Nella tabella che segue sono evidenziati i titoli in portafoglio rapportati al totale delle attività.

Tipologia Titolo	31/12/2014	31/12/2013	% su totale attività 2014
<b>Titoli emessi da stato o organismi intern.li</b>	<b>1.147.485.494</b>	<b>960.859.664</b>	<b>93,28%</b>
Titoli di stato Italia	1.147.485.494	960.859.664	93,28%
<b>Quote di organismi di investimento collettivo</b>	<b>35.885.322</b>	<b>30.080.006</b>	<b>2,92%</b>
Quote di fondi UE	35.885.322	30.080.006	2,92%
<b>Titoli di capitale quotati</b>	<b>4.997.228</b>	<b>6.729.448</b>	<b>0,41%</b>
Azioni U.E. quotate	4.997.228	6.729.448	0,41%
<b>Totale</b>	<b>1.188.368.044</b>	<b>997.669.118</b>	<b>96,61%</b>

#### **INFORMAZIONE SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE**

Nell'esercizio 2014, non sono state effettuate operazioni in futures.

**INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI**

<b>Voci/Paesi</b>	<b>Italia</b>	<b>Altri paesi UE</b>	<b>Totale</b>	<b>% su totale attività 2014</b>
Titoli di stato Italia	1.147.485.494	-	1.147.485.494	93,28%
Quote OICR UE	-	35.885.322	35.885.322	2,92%
Azioni quotate UE	-	4.997.228	4.997.228	0,41%
<b>totale</b>	<b>1.147.485.494</b>	<b>40.882.550</b>	<b>1.188.368.044</b>	<b>96,61%</b>

**INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA**

<b>DIVISA</b>	<b>Portafoglio</b>	<b>Controvalore Euro</b>
EURO	1.188.368.044	1.188.368.044
<b>Totale</b>		<b>1.188.368.044</b>

**OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA**

Al 31/12/2014 non ci sono operazioni di acquisto e vendita a termine di valuta.

**INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER DURATION**

<b>Tipologia Titolo</b>		<b>Media</b>	<b>% su totale attività 2014</b>
TITOLI STATO	Italia	4,52	93,28%

La duration media complessiva del portafoglio è pari 4,52.

**INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO D'INTERESSE**

Si segnala che durante l'anno 2014 non sono state effettuate operazioni in conflitto di interesse.

### **Comparto Reddito**

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei Gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto.

<b>Gestore</b>	<b>% Risorse gestite</b>	<b>Portafoglio tipo</b>
Allianz Global Investors Europe GmbH)	18,82%	27% obbligazionario governativo area Euro – 19% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 14% obbligazionario governativo inflation linked– 7% azionario Italia – 13% azionario Europa -20% azionario globale ex-Europa
Amundi	19,10%	27% obbligazionario governativo area Euro – 19% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 14% obbligazionario governativo inflation linked– 20% obbligazionario corporate Europa – 20% obbligazionario corporate US
State Street Global Advisors Limited	16,81%	35% obbligazionario governativo area Euro – 25% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 18% obbligazionario governativo inflation linked– 3.5% azionario Italia – 8% azionario Europa – 10.5% azionario globale ex Europa
State Street Global Advisors Limited	13,23%	31.5% obbligazionario governativo area Euro – 22.5% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 16% obbligazionario governativo inflation linked– 15% obbligazionario corporate Europa – 15% obbligazionario corporate US
HSBC Global Asset Management	16,81%	35% obbligazionario governativo area Euro – 25% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 18% obbligazionario governativo inflation linked– 3.5% azionario Italia – 8% azionario Europa – 10.5% azionario globale ex Europa
UBS Global Asset Management	13,23%	31.5% obbligazionario governativo area Euro – 22.5% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 16% obbligazionario governativo inflation linked– 15% obbligazionario corporate Europa – 15% obbligazionario corporate US
Russell Implementation Services Limited	2%	Copertura del rischio di cambio delle posizioni del patrimonio nelle divise autorizzate almeno pari al 95%

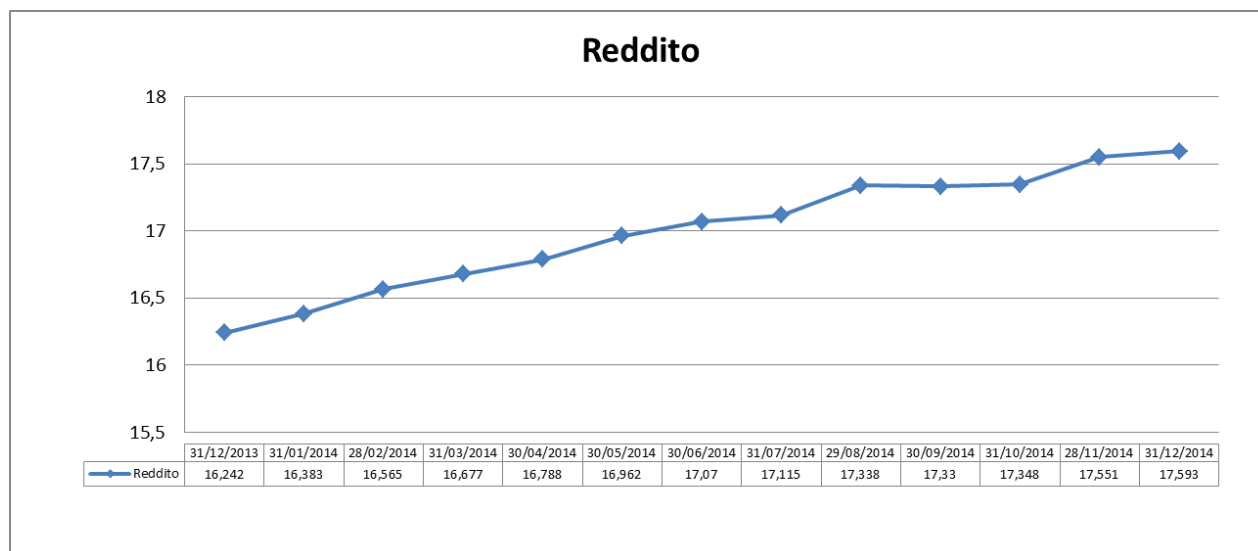
Il valore di quota al 31/12/2014 (17,593 euro) è aumentato di 1,351 euro rispetto al valore del 31/12/2013 (16,242 euro) facendo registrare una variazione positiva pari a 8,32%

VALORE QUOTA	31/12/2014	31/12/2013
QUOTA NETTA (*)	17,593	16,242
QUOTA LORDA (**)	17,818	16,348

(\*) riconosciuta agli aderenti al netto di tutti i costi di gestione

(\*\*) al lordo di tutti i costi di gestione e dell'imposta

#### GRAFICO REDDITO



	Reddito	Benchmark Netto	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
2000	3,90%	3,53%	3,52%	2,20%
2001	0,23%	1,58%	2,69%	2,60%
2002	-2,27%	-2,00%	2,40%	3,22%
2003	4,05%	4,96%	1,98%	2,32%
2004	3,91%	4,29%	1,05%	1,12%
2005	6,66%	6,62%	2,27%	2,17%
2006	2,90%	2,76%	2,19%	2,22%
2007	2,62%	2,83%	1,27%	1,32%
2008	-3,56%	-3,28%	3,91%	4,34%
2009	7,23%	7,49%	3,53%	4,41%
2010	3,29%	4,06%	2,64%	2,96%
2011	1,66%	2,11%	2,93%	3,33%
2012	7,83%	9,31%	1,81%	2,36%
2013	4,28%	3,53%	3,33%	3,71%

#### Dati lordi della gestione finanziaria 2014

	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Reddito	9,44%	9,63%	2,36%	1,88%

Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Allianz	9,74%	9,83%	3,21%	2,83%
Amundi	8,45%	9,27%	1,20%	1,88%
Ssga Bilanciato	13,38%	13,45%	1,99%	2,00%
Hsbc	12,74%	13,45%	1,89%	2,00%
Ssga Obbligazionario	14,02%	13,86%	2,63%	2,74%
Ubs	13,77%	13,86%	2,66%	2,74%
Russell	-8,61%	-8,61%	4,71%	4,70%

(\*) La volatilità indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media. Si ricorda che i risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

Il rendimento della gestione finanziaria è espresso al lordo dei costi di gestione e fiscalità.

### **INFORMAZIONI SUI TITOLI IN PORTAFOGLIO**

Nella tabella che segue sono evidenziati i titoli in portafoglio rapportati al totale delle attività.

Tipologia Titolo	31/12/2014	31/12/2013	% su totale attività 2014
<b>Titoli emessi da stato o organismi intern.li</b>	<b>3.445.259.257</b>	<b>2.926.753.034</b>	<b>70,25%</b>
Titoli di stato Italia	1.032.888.692	928.397.422	21,06%
Titoli di stato altri paesi U.E.	1.650.022.870	1.453.076.822	33,65%
Titoli di stato altri paesi OCSE	756.406.689	540.738.599	15,42%
Titoli di stato altri paesi non OCSE	5.941.006	4.540.191	0,12%
<b>Titoli di debito quotati</b>	<b>482.490.932</b>	<b>434.423.247</b>	<b>9,84%</b>
Titoli di debito Italia	20.564.376	12.853.956	0,42%
Titoli di debito U.E.	222.192.291	216.802.015	4,53%
Titoli di debito paesi OCSE	235.803.823	201.566.896	4,81%
Titoli di debito paesi non OCSE	3.930.442	3.200.380	0,08%
<b>Titoli di capitale quotati</b>	<b>531.824.923</b>	<b>527.686.632</b>	<b>10,84%</b>
Azioni Italia quotate	88.107.143	91.631.574	1,80%
Azioni U.E. quotate	170.362.717	189.156.643	3,47%
Azioni OCSE quotate	267.259.518	243.069.682	5,45%
Azioni non OCSE quotate	6.095.545	3.828.733	0,12%
<b>Quote di organismi di inv. collettivo</b>	<b>156.877.245</b>	<b>141.362.262</b>	<b>3,20%</b>
Quote di fondi UE	156.877.245	141.362.262	3,20%
<b>Totali</b>	<b>4.616.452.357</b>	<b>4.030.225.175</b>	<b>94,13%</b>

### **INFORMAZIONE SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE**

Strumento Sottostante	N. Contr. Long	Divisa	Corso di chiusura al 31/12/14	Ticks	Posizione al 31/12/14	Cambi al 31/12/14	Controvalore Euro
MAR 15 S&P SXF FUT - PTH5	44	CAD	852	200	7.494.080	1,4063	5.328.934
MAR 15 S&P 500 FUTURE - SPH5	180	USD	2.052	250	92.358.000	1,2141	76.071.164
MAR 15 FTSE MIB IDX FUT - STH	283	EUR	19.069	5	26.982.635	1	26.982.635



MAR 15 TSE TOPIX - TPH5	68	JPY	1.408	10.000	957.100.000	145,23	6.590.236
MAR 15 ERX EU STX 50 - VGH5	-320	EUR	3.133	10	- 10.025.600	1	- 10.025.600
MAR 15 SPI 200 FUTURE - XPH5	40	AUD	5.383	25	5.383.000	1,4829	3.630.049
MAR 15 LIFFE FTSE 100 - Z H5	-90	GBP	6.523	10	- 5.870.250	0,7789	- 7.536.590
MAR 15 EMINI S&P 500	-70	USD	2.052	50	- 7.183.400	1,2141	- 5.916.646
<b>Totale</b>							<b>95.124.182</b>

Le controparti finali per i contratti future in essere sono le Clearing House.

Lo strumento sottostante è l'indice di borsa a cui il contratto si riferisce. L'obiettivo dell'acquisto di future è la replica dell'indice.

La percentuale della posizione in future complessiva sul totale delle attività è 1,94%

La percentuale della posizione in future in valuta sul totale delle attività è 21,74%.

La posizione in future è stata rappresentata sulla base delle modalità indicate dalla Banca d'Italia e pubblicate sul supplemento ordinario alla G.U. n. 9 del 13/01/2000 – serie generale.

Futures su indici azionari, utilizzati ai fini di assunzioni di posizioni lunghe sui mercati di riferimento

#### **INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI**

<b>Voci</b>	<b>Italia</b>	<b>Altri Paesi UE</b>	<b>Altri paesi OCSE</b>	<b>Paesi non OCSE</b>	<b>Totale</b>	<b>% su totale attività 2014</b>
Obbligazione quotate Italia	20.564.376	-	-	-	<b>20.564.376</b>	0,42%
Obbligazione quotate UE	-	222.192.291	-	-	<b>222.192.291</b>	4,53%
Obbligazione quotate Ocse	-	-	235.803.823	-	<b>235.803.823</b>	4,81%
Obbligazione quotate Non Ocse	-	-	-	3.930.442	<b>3.930.442</b>	0,08%
Titoli di Stato Italia	1.032.888.692	-	-	-	<b>1.032.888.692</b>	21,06%
Titoli di Stato UE	-	1.650.022.870	-	-	<b>1.650.022.870</b>	33,65%
Titoli di Stato Ocse	-	-	756.406.689	-	<b>756.406.689</b>	15,42%
Titoli di Stato Non Ocse	-	-	-	5.941.006	<b>5.941.006</b>	0,12%
Azioni quotate Italia	88.107.143	-	-	-	<b>88.107.143</b>	1,80%
Azioni quotate UE	-	170.362.717	-	-	<b>170.362.717</b>	3,47%
Azioni quotate Ocse	-	-	267.259.518	-	<b>267.259.518</b>	5,45%
Azioni quotate Non Ocse	-	-	-	6.095.545	<b>6.095.545</b>	0,12%
Quote Oicr UE	-	156.877.245	-	-	<b>156.877.245</b>	3,20%
<b>Totale</b>	<b>1.141.560.211</b>	<b>2.199.455.123</b>	<b>1.259.470.030</b>	<b>15.966.993</b>	<b>4.616.452.357</b>	<b>94,13%</b>

#### **INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA**

<b>Divisa</b>	<b>Portafoglio</b>	<b>Controvalore Euro</b>
EUR EURO	2.984.341.523	2.984.341.523
USD DOLLARO USA	1.235.624.892	1.017.729.095
JPY YEN GIAPPONESE	39.398.850.018	271.285.891
GBP STERLINA BRITANNICA	174.089.023	223.506.256
CAD DOLLARO CANADESE	54.038.342	38.425.899
CHF FRANCO SVIZZERO	32.314.647	26.875.122
AUD DOLLARO AUSTRALIANO	39.163.043	26.409.767
DKK CORONA DANESE	85.153.469	11.437.211
SEK CORONA SVEDESE	93.566.035	9.961.251
NOK CORONA NORVEGESE	58.133.366	6.429.260
DEM MARCO TEDESCO	99.908	51.082

<b>Totale</b>		<b>4.616.452.357</b>
---------------	--	----------------------

**OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA**

Nominale	Divisa	Data eseguito	Segno	Gestore	Controvalore Euro	Data regolamento	Cambio contrattazione	Valore di Mercato
1.806.400	AUD	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	1.240.297	30/01/2015	1,46	25.188
2.202.824	AUD	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	1.512.523	30/01/2015	1,46	30.752
1.888.399	AUD	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	1.297.393	30/01/2015	1,46	27.126
3.334.547	CAD	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	2.326.490	30/01/2015	1,43	-42.553
2.711.482	CAD	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	1.891.690	30/01/2015	1,43	-34.695
4.622.592	CAD	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	3.225.945	30/01/2015	1,43	-58.196
1.932.086	CHF	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	1.601.829	30/01/2015	1,21	-5.106
357.416	CHF	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	296.306	30/01/2015	1,21	-961
1.241.621	CHF	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	1.029.422	30/01/2015	1,21	-3.246
4.187.173	DKK	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	562.312	30/01/2015	7,45	2
6.933.343	DKK	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	931.079	30/01/2015	7,45	-23
3.447.053	DKK	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	462.902	30/01/2015	7,45	-14
12.982.232	GBP	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	16.428.318	30/01/2015	0,79	-232.277
4.981.482	GBP	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	6.303.878	30/01/2015	0,79	-89.048
8.219.167	GBP	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	10.402.218	30/01/2015	0,79	-145.753
3.495.136.647	JPY	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	25.743.734	30/01/2015	135,77	1.678.749
4.133.830.057	JPY	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	30.447.301	30/01/2015	135,77	1.984.735
3.047.631.967	JPY	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	22.447.665	30/01/2015	135,77	1.463.874
552.963	NOK	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	65.909	30/01/2015	8,39	4.825
1.453.581	NOK	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	173.254	30/01/2015	8,39	12.681
7.182.440	SEK	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	780.122	30/01/2015	9,21	15.568
9.980.400	SEK	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	1.084.005	30/01/2015	9,21	21.614
9.302.450	SEK	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	1.010.452	30/01/2015	9,21	20.228
108.384.525	USD	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	85.089.089	30/01/2015	1,27	-4.170.810
107.818.380	USD	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	84.642.767	30/01/2015	1,27	-4.150.884
108.095.185	USD	22/10/2014	Vendita	Russel reddito	84.865.869	30/01/2015	1,27	-4.155.744
474.300	AUD	31/10/2014	Vendita	Russel reddito	330.513	30/01/2015	1,44	11.467
975.500	CAD	31/10/2014	Acquisto	Russel reddito	688.669	30/01/2015	1,42	4.379
139.900	CHF	31/10/2014	Vendita	Russel reddito	116.046	30/01/2015	1,21	-311
104.000	DKK	31/10/2014	Vendita	Russel reddito	13.973	30/01/2015	7,44	6
3.120.900	GBP	31/10/2014	Vendita	Russel reddito	3.979.811	30/01/2015	0,78	-25.359
769.952.800	JPY	31/10/2014	Acquisto	Russel reddito	5.484.463	30/01/2015	140,39	-183.125
58.400	NOK	31/10/2014	Vendita	Russel reddito	6.880	30/01/2015	8,49	429
276.000	SEK	31/10/2014	Vendita	Russel reddito	29.756	30/01/2015	9,28	376
3.141.500	USD	31/10/2014	Acquisto	Russel reddito	2.505.923	30/01/2015	1,25	81.254
5.669.941	AUD	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	3.933.872	27/02/2015	1,44	128.679
4.094.731	CAD	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	2.896.159	27/02/2015	1,41	-10.394
4.651.115	CAD	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	3.289.634	27/02/2015	1,41	-11.856
2.157.220	CHF	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	1.796.589	27/02/2015	1,20	2.241
1.780.981	CHF	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	1.483.340	27/02/2015	1,20	1.942
1.673.571	CHF	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	1.393.864	27/02/2015	1,20	1.809
7.032.313	DKK	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	944.955	27/02/2015	7,44	723
2.474.983	DKK	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	332.569	27/02/2015	7,44	252
11.004.172	GBP	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	13.803.164	27/02/2015	0,80	-313.407
16.694.092	GBP	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	20.941.328	27/02/2015	0,80	-474.488
9.103.512	GBP	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	11.419.215	27/02/2015	0,80	-259.117
4.449.666.442	JPY	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	30.689.492	27/02/2015	144,99	53.560
4.547.917.523	JPY	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	31.368.410	27/02/2015	144,98	56.019
4.276.285.973	JPY	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	29.493.291	27/02/2015	144,99	51.082

883.570	NOK	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	104.154	27/02/2015	8,48	6.656
1.109.183	NOK	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	130.747	27/02/2015	8,48	8.353
5.224.300	SEK	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	564.489	27/02/2015	9,25	8.462
10.075.430	SEK	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	1.088.699	27/02/2015	9,25	16.361
3.003.550	SEK	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	324.543	27/02/2015	9,25	4.872
77.710.000	USD	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	62.340.559	27/02/2015	1,25	-1.647.766
79.940.760	USD	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	64.131.818	27/02/2015	1,25	-1.693.370
104.686.700	USD	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	83.982.967	27/02/2015	1,25	-2.218.636
20.606.010	NOK	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	2.428.351	27/02/2015	8,49	154.564
20.606.010	NOK	17/11/2014	Vendita	Russel reddito	2.431.789	30/01/2015	8,47	155.498
19.072.062	NOK	24/11/2014	Acquisto	Russel reddito	2.256.715	30/01/2015	8,45	-149.874
20.606.010	NOK	24/11/2014	Acquisto	Russel reddito	2.434.208	27/02/2015	8,47	-160.421
242.980	AUD	28/11/2014	Acquisto	Russel reddito	165.849	30/01/2015	1,47	-2.403
299.210	CAD	28/11/2014	Vendita	Russel reddito	210.273	30/01/2015	1,42	-2.302
888.370	CHF	28/11/2014	Acquisto	Russel reddito	739.917	30/01/2015	1,20	-1.051
1.295.660	DKK	28/11/2014	Acquisto	Russel reddito	174.182	30/01/2015	7,44	-183
3.932.540	GBP	28/11/2014	Acquisto	Russel reddito	4.942.314	30/01/2015	0,80	104.465
420.409.650	JPY	28/11/2014	Vendita	Russel reddito	2.847.945	30/01/2015	147,62	-46.692
11.350	NOK	28/11/2014	Acquisto	Russel reddito	1.300	30/01/2015	8,73	-46
3.050.440	SEK	28/11/2014	Vendita	Russel reddito	329.006	30/01/2015	9,27	4.294
6.101.860	USD	28/11/2014	Vendita	Russel reddito	4.903.802	30/01/2015	1,24	-121.375
105.000.000	USD	05/12/2014	Vendita	Amundi	84.957.986	26/01/2015	1,24	-1.516.214
22.000.000	AUD	09/12/2014	Vendita	Allianz reddito	14.741.208	08/01/2015	1,49	-84.990
29.000.000	CAD	09/12/2014	Vendita	Allianz reddito	20.433.255	08/01/2015	1,42	-183.601
54.000.000	NOK	09/12/2014	Vendita	Allianz reddito	6.118.672	08/01/2015	8,83	148.384
38.000.000	SEK	09/12/2014	Vendita	Allianz reddito	4.084.217	08/01/2015	9,30	38.754
295.000.000	USD	09/12/2014	Vendita	Allianz reddito	238.797.754	08/01/2015	1,24	-4.172.751
17.000.000	CHF	09/12/2014	Vendita	Allianz reddito	14.143.213	08/01/2015	1,20	4.801
53.000.000	DKK	09/12/2014	Vendita	Allianz reddito	7.122.517	08/01/2015	7,44	4.184
32.000.000	GBP	09/12/2014	Vendita	Allianz reddito	40.482.501	08/01/2015	0,79	-596.588
7.800.000.000	JPY	09/12/2014	Vendita	Allianz reddito	52.612.941	08/01/2015	148,25	-1.094.254
39.800.000	GBP	17/12/2014	Vendita	Amundi	50.119.317	09/02/2015	0,79	-950.486
2.356.495	AUD	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	1.539.596	31/03/2015	1,53	-37.774
2.950.635	AUD	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	1.927.930	31/03/2015	1,53	-47.140
5.668.970	AUD	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	3.704.212	31/03/2015	1,53	-90.432
1.675.281	CAD	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	1.155.511	31/03/2015	1,45	-32.383
3.240.152	CAD	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	2.234.997	31/03/2015	1,45	-62.501
9.190.692	CAD	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	6.339.694	31/03/2015	1,45	-177.160
2.136.911	CHF	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	1.780.592	31/03/2015	1,20	2.836
1.334.511	CHF	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	1.112.001	31/03/2015	1,20	1.784
5.651.752	CHF	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	4.709.460	31/03/2015	1,20	7.610
3.531.493	DKK	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	474.625	31/03/2015	7,44	560
4.165.433	DKK	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	559.870	31/03/2015	7,44	705
4.782.206	DKK	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	642.818	31/03/2015	7,44	858
13.340.381	GBP	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	16.812.109	31/03/2015	0,79	-293.724
13.786.027	GBP	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	17.373.586	31/03/2015	0,79	-303.682
11.191.511	GBP	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	14.104.232	31/03/2015	0,79	-246.191
2.984.155.787	JPY	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	20.514.489	31/03/2015	145,47	-30.723
2.365.850.817	JPY	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	16.262.300	31/03/2015	145,48	-26.028
2.626.206.377	JPY	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	18.052.258	31/03/2015	145,48	-28.557
1.352.870	NOK	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	146.242	31/03/2015	9,25	-2.850
2.162.983	NOK	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	233.822	31/03/2015	9,25	-4.549
6.753.010	SEK	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	709.564	31/03/2015	9,52	-9.015
7.029.070	SEK	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	738.612	31/03/2015	9,52	-9.342
11.853.118	SEK	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	1.245.547	31/03/2015	9,52	-15.728
106.760.420	USD	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	86.060.403	31/03/2015	1,24	-1.831.103

106.069.300	USD	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	85.505.349	31/03/2015	1,24	-1.817.186
95.511.110	USD	17/12/2014	Vendita	Russel reddito	76.994.043	31/03/2015	1,24	-1.636.364
7.300.000	USD	29/12/2014	Acquisto	Allianz reddito	5.983.361	08/01/2015	1,22	29.129
1.200.000	GBP	29/12/2014	Acquisto	Allianz reddito	1.529.812	08/01/2015	0,78	10.654
580.200	AUD	31/12/2014	Vendita	Russel reddito	391.548	30/01/2015	1,48	1.266
668.500	CAD	31/12/2014	Acquisto	Russel reddito	476.563	30/01/2015	1,40	-1.624
1.143.000	CHF	31/12/2014	Acquisto	Russel reddito	951.559	31/03/2015	1,20	-666
53.200	DKK	31/12/2014	Vendita	Russel reddito	7.144	30/01/2015	7,45	0
1.028.500	GBP	31/12/2014	Acquisto	Russel reddito	1.324.746	30/01/2015	0,78	-4.833
643.681.500	JPY	31/12/2014	Acquisto	Russel reddito	4.436.362	30/01/2015	145,09	-4.436
8.600	NOK	31/12/2014	Acquisto	Russel reddito	947	30/01/2015	9,08	3
180.600	SEK	31/12/2014	Acquisto	Russel reddito	19.062	30/01/2015	9,47	163
5.237.500	USD	31/12/2014	Acquisto	Russel reddito	4.327.000	30/01/2015	1,21	-13.668
5.102.900	SEK	17/12/2014	Acquisto	Russel reddito	536.341	30/01/2015	9,51	6.851
681.600	NOK	17/12/2014	Acquisto	Russel reddito	73.840	30/01/2015	9,23	1.454
				<b>Totale</b>	<b>1.723.944.040</b>			<b>-29.334.948</b>

#### **INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER DURATION**

Tipologia Titolo		Media	% su totale attività 2014
Obbligazioni Quotate	Altri Paesi UE	5,55	4,36%
Obbligazioni Quotate	U.S.A.	6,76	3,70%
Obbligazioni Quotate	Paesi OCSE	7,11	0,65%
Obbligazioni Quotate	Giappone	6,26	0,02%
Obbligazioni Quotate	Italia	2,91	0,42%
Obbligazioni Quotate	Paesi non OCSE	5,12	0,08%
Titoli di Stato	Altri Paesi UE	6,38	32,69%
Titoli di Stato	U.S.A.	5,71	9,75%
Titoli di Stato	Paesi OCSE	6,33	0,71%
Titoli di Stato	Giappone	8,93	4,72%
Titoli di Stato	Italia	4,91	18,34%
Titoli di Stato	Paesi non OCSE	7,44	0,12%

La duration media complessiva del portafoglio è pari 6,06.

#### **INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO D'INTERESSE**

Dalle comunicazioni ricevute dai Gestori non si sono rilevate situazioni di conflitto di interesse riferite al dettato dell'art. 8 del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, ovvero situazioni relative a rapporti di controllo dei Gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle Fonti Istitutive.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha segnalato all'Organo di Vigilanza alcuni investimenti – di seguito elencati - in titoli di Società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione e in titoli di Società appartenenti ai gruppi dei Gestori finanziari.

Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dal Gestore e dalla Banca Depositaria e sono stati determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base del benchmark di riferimento nel quale tali società sono incluse.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento.

Gestore	ISIN	Descrizione	DataEseguito	ValoreNominale	Causale	Controvalore
St. Street Obblig.	FR0010261396	VEOLIA ENV.	31/01/2014	50.000	ACQUISTO	58.196,62
St. Street Obblig.	FR0011401728	ELECT. DE FRANCE	31/01/2014	100.000	ACQUISTO	124.144,43
St. Street Obblig.	XS0319640834	GENERAL ELEC	31/01/2014	50.000	ACQUISTO	67.841,17
St. Street Obblig.	US963320AQ93	WHIRLPOOL CORP	20/02/2014	100.000	ACQUISTO	72.795,86
St. Street Obblig.	FR0010945436	ELECTR DE FRANCE	28/02/2014	50.000	ACQUISTO	65.544,78
Allianz reddito	DE0007100000	DAIMLER	27/02/2014	22.482	ACQUISTO	1.499.679,89
Allianz reddito	FR0010208488	GDF SUEZ	27/02/2014	41.077	ACQUISTO	763.381,96
Allianz reddito	CH0102993182	TYCO ELECTR	27/02/2014	29.812	ACQUISTO	1.260.036,33
Ubs	US00817YAP34	AETNA INC	04/03/2014	80.000	ACQUISTO	57.966,30
St. Street Bilanc.	IT0004623051	PIRELLI & C.	21/03/2014	6.431	ACQUISTO	70.245,83
St. Street Bilanc.	LU0156801721	TENARIS SA	21/03/2014	6.430	ACQUISTO	100.206,95
St. Street Bilanc.	IT0000068525	SAIPEM SPA	21/03/2014	12.421	ACQUISTO	212.333,27
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	31/03/2014	847	ACQUISTO	7.159,12
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	21/03/2014	2.511	ACQUISTO	45.838,35
St. Street Obblig.	XS0542298012	RWE AG	30/04/2014	50.000	ACQUISTO	53.031,52
St. Street Obblig.	XS0266840486	SIEMENS FINANCE	30/04/2014	50.000	ACQUISTO	68.008,07
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	24/04/2014	323	ACQUISTO	2.888,49
St. Street Obblig.	US36962G7K48	GENERAL ELEC	12/05/2014	100.000	ACQUISTO	72.343,63
St. Street Obblig.	FR0011911239	GDF SUEZ	30/05/2014	100.000	ACQUISTO	100.459,04
St. Street Obblig.	XS0319639232	GENERAL ELEC	30/05/2014	50.000	ACQUISTO	55.900,02
St. Street Bilanc.	LU0156801721	TENARIS SA	20/05/2014	302	ACQUISTO	4.724,58
St. Street Bilanc.	IT0000068525	SAIPEM SPA	20/05/2014	314	ACQUISTO	5.898,54
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	20/05/2014	1.911	ACQUISTO	14.087,94
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	20/05/2014	266	ACQUISTO	4.986,21
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA	20/05/2014	884	ACQUISTO	5.155,14
Hsbc	LU0323134006	ARCELORMITTAL	24/06/2014	6.040	ACQUISTO	67.537,75
St. Street Obblig.	XS0836260975	BASF SE	30/06/2014	100.000	ACQUISTO	104.490,14
St. Street Obblig.	US14912L6C08	CATERPILLAR	02/06/2014	150.000	ACQUISTO	109.888,69
St. Street Obblig.	DE000A1R0XG3	BASF SE	30/06/2014	100.000	ACQUISTO	105.050,68
Hsbc	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	04/07/2014	312	ACQUISTO	11.543,93
Hsbc	LU0323134006	ARCELORMITTAL	02/07/2014	12.210	ACQUISTO	135.795,44
St. Street Bilanc.	IT0004623051	PIRELLI & C.	01/07/2014	354	ACQUISTO	4.203,24
St. Street Bilanc.	LU0156801721	TENARIS SA	01/07/2014	697	ACQUISTO	12.040,80
St. Street Bilanc.	IT0000068525	SAIPEM SPA	01/07/2014	847	ACQUISTO	16.792,58
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	01/07/2014	5.613	ACQUISTO	41.576,74
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	16/07/2014	434	ACQUISTO	3.299,31
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	01/07/2014	620	ACQUISTO	12.794,44
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA	01/07/2014	2.071	ACQUISTO	14.553,14
Allianz reddito	DE0007100000	DAIMLER AG	18/07/2014	33.465	ACQUISTO	2.184.183,76
St. Street Obblig.	US68389XAV73	ORACLE CORP	29/07/2014	200.000	ACQUISTO	152.496,41
St. Street Obblig.	XS0367001061	ELECT. DE FRANCE	29/08/2014	100.000	ACQUISTO	160.821,02
Ubs	XS1109765005	INTESA SANPAOLO SPA	08/09/2014	150.000	ACQUISTO	150.000,00
Hsbc	LU0323134006	ARCELORMITTAL	26/09/2014	42.140	ACQUISTO	464.522,29

St. Street Obblig.	XS0986194883	INTESA SANPAOLO SPA	30/09/2014	100.000	ACQUISTO	120.144,11
St. Street Obblig.	XS1077772538	INTESA SANPAOLO SPA	30/09/2014	100.000	ACQUISTO	103.056,30
St. Street Bilanc.	IT0000068525	SAIPEM SPA	22/09/2014	239	ACQUISTO	3.927,95
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	22/09/2014	1.004	ACQUISTO	8.034,41
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA	22/09/2014	561	ACQUISTO	4.312,58
Amundi	US345397WY53	FORD MOTOR	28/10/2014	13.000.000	ACQUISTO	10.197.678,07
Hsbc	CH0012221716	ABB LTD-REG	20/10/2014	12.865	ACQUISTO	207.693,08
Hsbc	DE0005785802	FRESENIUS	20/10/2014	5.486	ACQUISTO	295.142,84
Hsbc	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	20/10/2014	2.185	ACQUISTO	181.643,89
Hsbc	FR0000121261	MICHELIN	20/10/2014	2.317	ACQUISTO	162.672,34
Hsbc	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	20/10/2014	5.792	ACQUISTO	187.677,68
Hsbc	SE0000103814	ELECTROLUX	20/10/2014	8.029	ACQUISTO	173.703,55
Hsbc	FR0010208488	GDF SUEZ	20/10/2014	10.193	ACQUISTO	178.546,65
Hsbc	FR0010208488	GDF SUEZ	24/10/2014	8.740	ACQUISTO	159.235,32
Hsbc	LU0323134006	ARCELORMITTAL	20/10/2014	15.743	ACQUISTO	150.787,17
St. Street Bilanc.	FR0011342500	EUROPE INDEX	31/10/2014	8.974	ACQUISTO	1.916.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011422211	EUROPE FUND-B	31/10/2014	902	ACQUISTO	584.000,00
St. Street Bilanc.	IT0004623051	PIRELLI & C.	31/10/2014	1.618	ACQUISTO	17.284,13
St. Street Bilanc.	LU0156801721	TENARIS SA	10/10/2014	247	ACQUISTO	3.950,62
St. Street Bilanc.	LU0156801721	TENARIS SA	31/10/2014	1.685	ACQUISTO	26.460,45
St. Street Bilanc.	IT0000068525	SAIPEM SPA	31/10/2014	2.110	ACQUISTO	26.380,93
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	14/10/2014	7.638	ACQUISTO	59.018,83
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	31/10/2014	1.720	ACQUISTO	32.343,28
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA	31/10/2014	5.916	ACQUISTO	42.545,61
St. Street Obblig.	US14912L6F39	CATERPILLAR	21/11/2014	50.000	ACQUISTO	40.218,97
St. Street Obblig.	CH0019903365	GENERAL ELEC	28/11/2014	100.000	ACQUISTO	97.020,27
St. Street Bilanc.	LU0156801721	TENARIS SA	03/11/2014	282	ACQUISTO	4.394,55
St. Street Bilanc.	IT0000068525	SAIPEM SPA	03/11/2014	349	ACQUISTO	4.325,08
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	03/11/2014	243	ACQUISTO	4.447,90
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA	03/11/2014	621	ACQUISTO	4.363,51
St. Street Bilanc.	IT0004623051	PIRELLI & C.	18/12/2014	1.466	ACQUISTO	16.144,70
St. Street Bilanc.	LU0156801721	TENARIS SA	18/12/2014	1.671	ACQUISTO	20.625,30
St. Street Bilanc.	IT0000068525	SAIPEM SPA	18/12/2014	2.032	ACQUISTO	17.510,06
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	18/12/2014	1.488	ACQUISTO	28.710,70
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA	18/12/2014	4.966	ACQUISTO	38.843,83

**Investimenti in OICR emessi da società appartenenti ai gruppi dei soggetti gestori:**

Gestore	ISIN	Descrizione	DataEseguito	ValoreNominale	Causale	Controvalore
St. Street Bilanc.	FR0011341262	AUSTRALIA INDEX	04/02/2014	358	ACQUISTO	87.638,56
St. Street Bilanc.	FR0011342369	CANADA INDEX	03/02/2014	563	ACQUISTO	112.589,06
St. Street Bilanc.	FR0011342500	EUROPE INDEX	03/02/2014	6.116	ACQUISTO	1.202.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011342716	JAPAN INDEX	04/02/2014	3.884	ACQUISTO	270.400,96
St. Street Bilanc.	FR0011342633	US INDEX	03/02/2014	8.310	ACQUISTO	1.624.846,60
St. Street Bilanc.	FR0011422211	EUROPE FUND	03/02/2014	96	ACQUISTO	58.000,00

St. Street Bilanc.	FR0011341262	AUSTRALIA INDEX	12/05/2014	298	ACQUISTO	81.115,24
St. Street Bilanc.	FR0011342369	CANADA INDEX	05/05/2014	322	ACQUISTO	68.891,07
St. Street Bilanc.	FR0011342500	EUROPE INDEX	06/05/2014	1.485	ACQUISTO	312.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011342716	JAPAN INDEX	09/05/2014	1.618	ACQUISTO	113.328,65
St. Street Bilanc.	FR0011342633	US INDEX	05/05/2014	4.058	ACQUISTO	837.486,60
St. Street Bilanc.	FR0011422211	EUROPE FUND	06/05/2014	716	ACQUISTO	458.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011342500	EUROPE INDEX	01/08/2014	5.051	ACQUISTO	1.060.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011422211	EUROPE FUND	01/08/2014	679	ACQUISTO	430.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011342500	EUROPE INDEX	31/10/2014	8.974	ACQUISTO	1.916.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011422211	EUROPE FUND	31/10/2014	902	ACQUISTO	584.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011342369	CANADA INDEX	03/11/2014	368	ACQUISTO	86.158,48
St. Street Bilanc.	FR0011342500	EUROPE INDEX	03/11/2014	2.181	ACQUISTO	462.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011342633	US INDEX	03/11/2014	1.818	ACQUISTO	448.566,87
St. Street Bilanc.	FR0011422211	EUROPE FUND	03/11/2014	215	ACQUISTO	138.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011342369	CANADA INDEX	17/12/2014	410	ACQUISTO	91.724,24
St. Street Bilanc.	FR0011342500	EUROPE INDEX	17/12/2014	6.048	ACQUISTO	1.263.000,00
St. Street Bilanc.	FR0011342633	US INDEX	17/12/2014	420	ACQUISTO	103.786,95
St. Street Bilanc.	FR0011422211	EUROPE FUND	17/12/2014	694	ACQUISTO	437.000,00

## Comparto Crescita

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei Gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto.

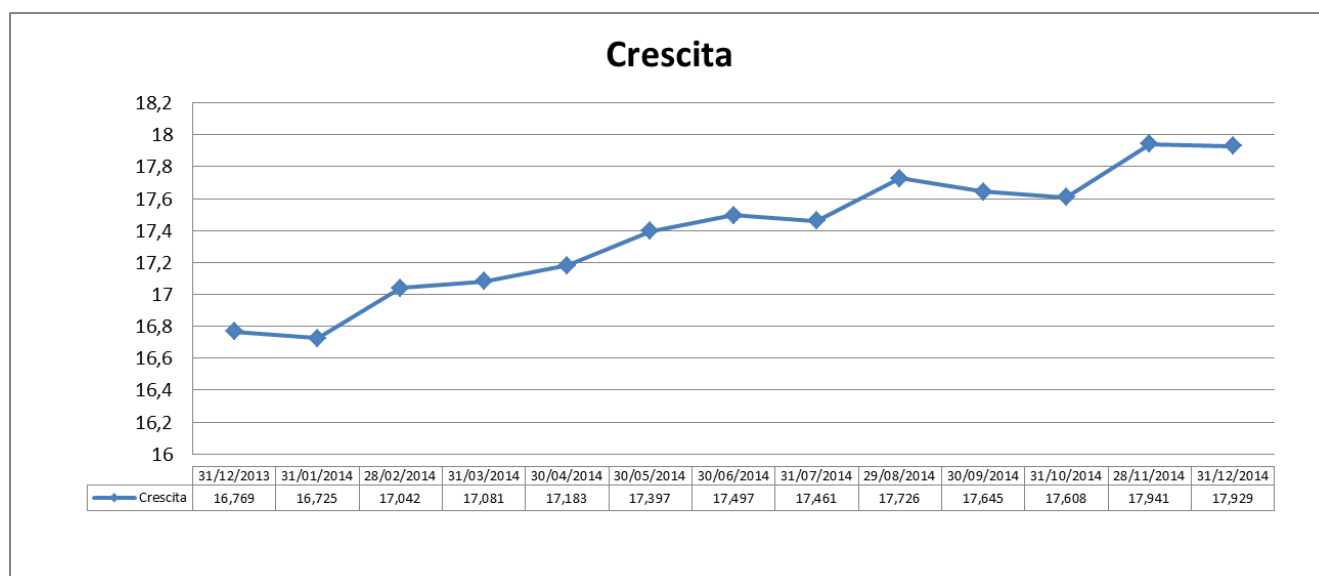
Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo
Allianz Global Investors Europe GmbH)	26,50%	30% obbligazionario governativo area Euro – 22.5% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 7.5% obbligazionario governativo inflation linked– 5.5% azionario Italia – 15.5% azionario Europa; 19% azionario globale ex Europa.
Pioneer Investment Management Sgr S.p.A.	71,50%	18.5% obbligazionario governativo area Euro – 14% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 4.5% obbligazionario governativo inflation linked–11.5% titoli corporate Europa – 11.5% titoli corporate US - 5% azionario Italia – 16% azionario Europa; 19% azionario globale ex Europa
Russell Implementation Services Limited	2%	Copertura del rischio di cambio delle posizioni del patrimonio nelle divise autorizzate almeno pari al 95%

Il valore di quota al 31/12/2014 (17,929 euro) è aumentato di 1,16 euro rispetto al valore del 31/12/2013 (16,769 euro) facendo registrare una variazione positiva pari a 6,92%

VALORE QUOTA	31/12/2014	31/12/2013
QUOTA NETTA (*)	17,929	16,769
QUOTA LORDA (**)	18,136	16,971

(\*) riconosciuta agli aderenti al netto di tutti i costi di gestione

(\*\*) al lordo di tutti i costi di gestione e dell'imposta





	Crescita	Benchmark	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	8,92%	9,42%	4,48%	3,84%
2006	4,82%	5,28%	3,56%	3,31%
2007	0,89%	2,31%	2,81%	2,97%
2008	-15,67%	-15,62%	8,44%	8,19%
2009	13,72%	13,43%	7,09%	8,40%
2010	4,15%	6,98%	5,24%	4,77%
2011	-0,25%	-0,16%	4,04%	5,04%
2012	11,43%	10,41%	3,70%	4,07%
2013	9,62%	9,27%	4,77%	4,87%
2014	6,92%	8,34%	2,89%	2,58%

#### Dati lordi della gestione finanziaria 2014

	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Crescita	7,93%	9,47%	3,25%	2,91%
Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Pioneer	12,59%	15,15%	2,68%	2,12%
Allianz	9,83%	9,80%	3,18%	2,81%
Russell	-9,12%	-9,09%	4,47%	4,45%

(\*) La volatilità indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media. Si ricorda che i risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

Il rendimento della gestione finanziaria è espresso al lordo dei costi di gestione e fiscalità.

#### INFORMAZIONI SUI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nella tabella che segue sono evidenziati i titoli in portafoglio rapportati al totale delle attività.

Tipologia Titolo	31/12/2014	31/12/2013	% su totale attività 2014
<b>Titoli emessi da stato o organismi intern.li</b>	<b>207.940.833</b>	<b>160.100.381</b>	<b>39,57%</b>
Titoli di stato Italia	63.988.671	62.423.864	12,18%
Titoli di stato altri paesi U.E.	71.903.632	62.823.087	13,68%
Titoli di stato altri paesi OCSE	72.048.530	34.853.430	13,71%
<b>Titoli di debito quotati</b>	<b>85.268.582</b>	<b>72.117.572</b>	<b>16,23%</b>
Titoli di debito Italia	4.299.283	4.909.986	0,82%
Titoli di debito U.E.	51.384.272	51.138.124	9,78%
Titoli di debito paesi OCSE	27.725.432	15.092.625	5,28%
Titoli di debito paesi non OCSE	1.859.595	976.837	0,35%
<b>Titoli di capitale quotati</b>	<b>215.131.497</b>	<b>189.226.271</b>	<b>40,94%</b>
Azioni Italia quotate	8.453.700	12.575.368	1,61%
Azioni U.E. quotate	85.977.401	73.488.274	16,36%
Azioni OCSE quotate	120.062.509	102.557.640	22,85%

Azioni non OCSE quotate	637.887	604.989	0,12%
<b>Totale</b>	<b>508.340.912</b>	<b>421.444.224</b>	<b>96,74%</b>

#### **INFORMAZIONE SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE**

Strumento Sottostante	N. Contr. Long	Divisa	Corso di chiusura al 31/12/14	Ticks	Posizione al 31/12/14	Cambi al 31/12/14	Controvalore Euro
MAR 15 ERX EU STX 50 - VGH5	-33	EUR	3.133	10	- 1.033.890	1	- 1.033.890
MAR 15 LIFFE FTSE 100 - Z H5	-10	GBP	6.523	10	- 652.250	0,7789	- 837.399
MAR 15 EMINI S&P 500	-7	USD	2.052	50	- 718.340	1,2141	- 591.665
<b>Totale</b>							<b>- 2.462.954</b>

Le controparti finali per i contratti future in essere sono le Clearing House.

Lo strumento sottostante è l'indice di borsa a cui il contratto si riferisce. L'obiettivo dell'acquisto di future è la replica dell'indice.

La percentuale della posizione in future complessiva sul totale delle attività è 0,47%

La percentuale della posizione in future in valuta sul totale delle attività è 0,27%.

La posizione in future è stata rappresentata sulla base delle modalità indicate dalla Banca d'Italia e pubblicate sul supplemento ordinario alla G.U. n. 9 del 13/01/2000 – serie generale.

Futures su indici azionari, utilizzati ai fini di assunzioni di posizioni lunghe sui mercati di riferimento

#### **INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI**

Voci/Paesi	Italia	Altri Paesi UE	Altri paesi OCSE	Altri paesi non OCSE	Totale	% su totale attività 2014
Titoli di Stato Italia	63.988.671	-	-	-	63.988.671	12,18%
Titoli di Stato UE	-	71.903.632	-	-	71.903.632	13,68%
Titoli di Stato Ocse	-	-	72.048.530	-	72.048.530	13,71%
Azioni quotate Italia	8.453.700	-	-	-	8.453.700	1,61%
Azioni quotate UE	-	85.977.401	-	-	85.977.401	16,36%
Azioni quotate Ocse	-	-	120.062.509	-	120.062.509	22,85%
Azioni quotate Non Ocse	-	-	-	637.887	637.887	0,12%
Obbligaz quotate Italia	4.299.283	-	-	-	4.299.283	0,82%
Obbligaz quotate UE	-	51.384.272	-	-	51.384.272	9,78%
Obbligaz quotate OCSE	-	-	27.725.432	-	27.725.432	5,28%
Obbligaz quotate Non Ocse	-	-	-	1.859.595	1.859.595	0,35%
<b>Totale</b>	<b>76.741.654</b>	<b>209.265.305</b>	<b>219.836.471</b>	<b>2.497.482</b>	<b>508.340.912</b>	<b>96,74%</b>

#### **INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA**

Divisa	Portafoglio	Controvalore
EUR EURO	244.195.675	244.195.675
USD DOLLARO USA	207.894.207	171.233.183
GBP STERLINA BRITANNICA	34.163.816	43.861.620

JPY YEN GIAPPONESE	2.871.829.540	19.774.355
CHF FRANCO SVIZZERO	20.532.116	17.075.945
AUD DOLLARO AUSTRALIANO	6.498.683	4.382.415
SEK CORONA SVEDESE	30.728.625	3.271.439
CAD DOLLARO CANADESE	3.808.761	2.708.356
DKK CORONA DANESE	7.544.272	1.013.293
NOK CORONA NORVEGESE	7.456.315	824.631
<b>Totale</b>		<b>508.340.912</b>

#### **OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA**

Nominale	Divisa	Data eseguito	Segno	Gestore	Controvalore Euro	Data regolamento	Cambio contrattazione	Valore di Mercato
250.287	AUD	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	171.850	30/01/2015	1,46	3.490
1.772.673	AUD	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	1.217.169	30/01/2015	1,46	24.747
78.573	AUD	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	53.982	30/01/2015	1,46	1.129
15.950	CAD	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	11.128	30/01/2015	1,43	-204
2.793.848	CHF	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	2.316.288	30/01/2015	1,21	-7.384
2.329.635	CHF	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	1.931.320	30/01/2015	1,21	-6.261
1.454.648	CHF	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	1.206.042	30/01/2015	1,21	-3.803
314.529	DKK	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	42.238	30/01/2015	7,45	-1
3.777.320	GBP	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	4.779.996	30/01/2015	0,79	-67.583
4.078.822	GBP	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	5.161.596	30/01/2015	0,79	-72.912
4.390.472	GBP	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	5.556.603	30/01/2015	0,79	-77.858
256.097.771	JPY	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	1.886.310	30/01/2015	135,77	123.006
18.730.941	JPY	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	1.611.040	30/01/2015	135,77	105.017
130.980.901	JPY	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	964.754	30/01/2015	135,77	62.914
12.238.152	SEK	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	1.329.227	30/01/2015	9,21	26.504
17.183.104	USD	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	13.489.884	30/01/2015	1,27	-661.233
9.491.834	USD	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	7.451.560	30/01/2015	1,27	-365.425
10.163.729	USD	22/10/2014	Vendita	Russel crescita	7.979.575	30/01/2015	1,27	-390.747
5.076.877	USD	27/10/2014	Vendita	Russel crescita	3.991.663	30/01/2015	1,27	-189.390
16.100	DKK	31/10/2014	Vendita	Russel crescita	2.163	30/01/2015	7,44	1
1.677.900	SEK	31/10/2014	Vendita	Russel crescita	180.892	30/01/2015	9,28	2.283
149.543	AUD	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	103.755	27/02/2015	1,44	3.394
990.760	CHF	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	825.131	27/02/2015	1,20	1.029
1.842.429	CHF	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	1.534.519	27/02/2015	1,20	2.009
1.599.235	CHF	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	1.331.952	27/02/2015	1,20	1.729
2.904.875	GBP	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	3.643.751	27/02/2015	0,80	-82.733
1.574.920	GBP	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	1.975.604	27/02/2015	0,80	-44.763
2.112.000	GBP	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	2.649.239	27/02/2015	0,80	-60.115
276.976.933	JPY	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	1.910.396	27/02/2015	144,98	3.412
504.269.913	JPY	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	3.477.920	27/02/2015	144,99	6.024
21.580.718	USD	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	17.312.495	27/02/2015	1,25	-457.598
20.262.421	USD	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	16.255.361	27/02/2015	1,25	-429.215
18.347.780	USD	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	14.719.167	27/02/2015	1,25	-388.846
186.650	AUD	17/11/2014	Acquisto	Russel crescita	129.866	30/01/2015	1,44	-4.312
1.375.180	CHF	17/11/2014	Vendita	Russel crescita	1.145.086	30/01/2015	1,20	1.336
313.470	DKK	17/11/2014	Acquisto	Russel crescita	42.121	30/01/2015	7,44	-24
367.620	AUD	28/11/2014	Vendita	Russel crescita	250.923	30/01/2015	1,47	3.636
412.550	CHF	28/11/2014	Vendita	Russel crescita	343.610	30/01/2015	1,20	488

1.489.930	GBP	28/11/2014	Acquisto	Russel crescita	1.872.505	30/01/2015	0,80	39.579
87.892.510	JPY	28/11/2014	Vendita	Russel crescita	595.403	30/01/2015	147,62	-9.762
824.990	SEK	28/11/2014	Vendita	Russel crescita	88.976	30/01/2015	9,27	1.158
3.519.780	USD	28/11/2014	Vendita	Russel crescita	2.828.696	30/01/2015	1,24	-70.013
4.800.000	SEK	09/12/2014	Vendita	Allianz crescita	515.901	08/01/2015	9,30	4.895
3.300.000	CHF	09/12/2014	Vendita	Allianz crescita	2.745.447	08/01/2015	1,20	932
1.100.000.000	JPY	09/12/2014	Vendita	Allianz crescita	7.419.774	08/01/2015	148,25	-154.318
8.000.000	DKK	09/12/2014	Vendita	Allianz crescita	1.075.097	08/01/2015	7,44	632
3.800.000	CAD	09/12/2014	Vendita	Allianz crescita	2.677.461	08/01/2015	1,42	-24.058
2.800.000	AUD	09/12/2014	Vendita	Allianz crescita	1.876.154	08/01/2015	1,49	-10.817
41.000.000	USD	09/12/2014	Vendita	Allianz crescita	33.188.840	08/01/2015	1,24	-579.942
5.100.000	GBP	09/12/2014	Vendita	Allianz crescita	6.451.898	08/01/2015	0,79	-95.081
8.100.000	NOK	09/12/2014	Vendita	Allianz crescita	917.801	08/01/2015	8,83	22.258
1.305.956	AUD	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	853.336	31/03/2015	1,53	-20.833
1.971.971	CHF	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	1.643.155	31/03/2015	1,20	2.617
1.155.335	CHF	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	962.700	31/03/2015	1,20	1.544
276.008	CHF	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	229.990	31/03/2015	1,20	372
2.787.746	GBP	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	3.513.235	31/03/2015	0,79	-61.380
4.064.732	GBP	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	5.122.503	31/03/2015	0,79	-89.539
2.857.553	GBP	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	3.601.265	31/03/2015	0,79	-62.861
106.659.971	JPY	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	733.231	31/03/2015	145,47	-1.098
18.129.907	JPY	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	124.623	31/03/2015	145,48	-197
200.816	NOK	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	21.709	31/03/2015	9,25	-422
7.476.910	SEK	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	785.627	31/03/2015	9,52	-9.982
15.248.710	SEK	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	1.602.362	31/03/2015	9,52	-20.234
15.607.209	USD	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	12.581.092	31/03/2015	1,24	-267.687
20.787.721	USD	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	16.757.547	31/03/2015	1,24	-356.137
17.665.672	USD	17/12/2014	Vendita	Russel crescita	14.240.767	31/03/2015	1,24	-302.661
95.100	AUD	31/12/2014	Vendita	Russel crescita	64.178	30/01/2015	1,48	207
198.800	CHF	31/12/2014	Vendita	Russel crescita	165.333	30/01/2015	1,20	-11
707.400	GBP	31/12/2014	Vendita	Russel crescita	911.158	30/01/2015	0,78	3.324
3.125.300	JPY	31/12/2014	Vendita	Russel crescita	21.540	30/01/2015	145,09	22
1.195.700	SEK	31/12/2014	Acquisto	Russel crescita	126.203	30/01/2015	9,47	1.077
404.900	USD	31/12/2014	Vendita	Russel crescita	334.511	30/01/2015	1,21	1.056
				<b>Totale</b>	<b>255.636.194</b>			<b>-4.995.619</b>

#### **INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER DURATION**

Tipologia Titolo		Media	% su totale attività 2014
Obbligazioni Quotate	Altri Paesi UE	5,02	9,70%
Obbligazioni Quotate	U.S.A.	5,39	3,76%
Obbligazioni Quotate	Paesi OCSE	4,98	1,39%
Obbligazioni Quotate	Italia	4,22	0,82%
Obbligazioni Quotate	Paesi non OCSE	3,67	0,35%
Titoli di Stato	Altri Paesi UE	8,57	13,68%
Titoli di Stato	U.S.A.	8,38	12,09%
Titoli di Stato	Paesi OCSE	8,13	0,19%
Titoli di Stato	Giappone	11,77	1,43%

La duration media complessiva del portafoglio è pari a 6,52.

### **INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO D'INTERESSE**

Dalle comunicazioni ricevute dai Gestori non si sono rilevate situazioni di conflitto di interesse riferite al dettato dell'art. 8 del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, ovvero situazioni relative a rapporti di controllo dei gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha segnalato all'Organo di Vigilanza alcuni investimenti – di seguito elencati - in titoli di società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione e in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dal gestore e dalla banca depositaria e sono stati determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base del benchmark di riferimento nel quale tali società sono incluse.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento.

#### **Titoli relativi ad aziende ( gruppi ) tenute alla contribuzione:**

<b>Gestore</b>	<b>ISIN</b>	<b>Descrizione</b>	<b>DataEseguito</b>	<b>ValoreNominale</b>	<b>Causale</b>	<b>Controvalore</b>
Pioneer crescita	XS0804777679	VW CREDIT INC	07/01/2014	700.000	ACQUISTO	525.644,66
Pioneer crescita	XS0804777679	VW CREDIT INC	17/01/2014	800.000	ACQUISTO	604.332,30
Pioneer crescita	USF2893TAM83	ELECT. DE FRANCE	14/01/2014	678.000	ACQUISTO	491.417,30
Pioneer crescita	FR0011697028	ELECT. DE FRANCE	15/01/2014	300.000	ACQUISTO	296.700,00
Pioneer crescita	CH0012221716	ABB LTD-REG	06/02/2014	2.336	ACQUISTO	43.048,13
Pioneer crescita	DE0007100000	DAIMLER	04/02/2014	14.646	ACQUISTO	884.284,91
Pioneer crescita	DE0007100000	DAIMLER	06/02/2014	1.977	ACQUISTO	123.830,55
Pioneer crescita	FR0000120073	AIR LIQUIDE SA	06/02/2014	518	ACQUISTO	49.099,31
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	18/02/2014	18.291	ACQUISTO	745.881,87
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	19/02/2014	10.515	ACQUISTO	433.000,61
Pioneer crescita	NL0000009538	PHILIPS ELECTRON	04/02/2014	55.518	ACQUISTO	1.424.415,75
Pioneer crescita	NL0000009538	PHILIPS ELECTRON	06/02/2014	3.418	ACQUISTO	87.855,28
Pioneer crescita	US3696041033	GENERAL ELECTRIC CO	21/02/2014	1.173	ACQUISTO	21.553,82
Pioneer crescita	US4385161066	HONEYWELL	21/02/2014	366	ACQUISTO	25.190,24
Pioneer crescita	FR0010208488	GDF SUEZ	06/02/2014	3.877	ACQUISTO	64.987,30
Pioneer crescita	LU0323134006	ARCELORMITTAL	06/02/2014	7.164	ACQUISTO	88.492,63
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA SPA	06/02/2014	2.587	ACQUISTO	45.223,45
Allianz crescita	IT0001050910	BREMBO SPA	27/02/2014	2.112	ACQUISTO	44.522,47
Allianz crescita	DE0007100000	DAIMLER	27/02/2014	2.308	ACQUISTO	153.957,00
Allianz crescita	FR0000121261	MICHELIN	27/02/2014	395	ACQUISTO	34.681,77
Allianz crescita	US4592001014	INTL MACHINES	27/02/2014	453	ACQUISTO	61.202,00
Allianz crescita	FR0010208488	GDF SUEZ	27/02/2014	6.034	ACQUISTO	112.136,88
Allianz crescita	CH0102993182	TYCO ELECTR	27/02/2014	3.788	ACQUISTO	160.103,90

Allianz crescita	DE000BASF111	BASF SE	27/02/2014	864	ACQUISTO	70.885,33
Pioneer crescita	DE0005785802	FRESENIUS MED	19/03/2014	6.646	ACQUISTO	326.784,78
Pioneer crescita	DE0005785802	FRESENIUS MED	20/03/2014	21.310	ACQUISTO	1.048.517,93
Pioneer crescita	DE0007236101	SIEMENS AG	25/03/2014	13.474	ACQUISTO	1.306.674,14
Pioneer crescita	DE0007236101	SIEMENS AG	28/03/2014	6.243	ACQUISTO	615.647,83
Pioneer crescita	NL0000009538	PHILIPS ELECTRON	28/03/2014	39.863	ACQUISTO	1.024.135,45
Pioneer crescita	NL0000009538	PHILIPS ELECTRON	28/03/2014	14.946	ACQUISTO	382.755,94
Pioneer crescita	LU0323134006	ARCELORMITTAL	28/03/2014	37.224	ACQUISTO	431.506,65
Pioneer crescita	FR0000131708	TECHNIP SA	29/04/2014	11.805	ACQUISTO	971.398,04
Pioneer crescita	LU0323134006	ARCELORMITTAL	09/04/2014	28.971	ACQUISTO	349.606,79
Pioneer crescita	NL0000009538	PHILIPS ELECTRON	27/05/2014	23.372	ACQUISTO	555.241,16
Pioneer crescita	US3696041033	GENERAL ELECTRIC	14/05/2014	20.341	ACQUISTO	398.134,67
Pioneer crescita	DE0005785802	FRESENIUS MED	25/06/2014	505	ACQUISTO	24.004,45
Pioneer crescita	DE0007100000	DAIMLER AG	25/06/2014	302	ACQUISTO	20.819,75
Pioneer crescita	DE0007236101	SIEMENS AG	25/06/2014	356	ACQUISTO	34.845,98
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	25/06/2014	328	ACQUISTO	13.702,38
Pioneer crescita	FR0000131708	TECHNIP SA	19/06/2014	3.319	ACQUISTO	267.281,97
Pioneer crescita	FR0000131708	TECHNIP SA	25/06/2014	273	ACQUISTO	21.569,95
Pioneer crescita	NL0000009538	PHILIPS ELECTRON	25/06/2014	908	ACQUISTO	20.410,24
Pioneer crescita	FR0010208488	GDF SUEZ	25/06/2014	587	ACQUISTO	11.939,85
Pioneer crescita	LU0323134006	ARCELORMITTAL	25/06/2014	2.346	ACQUISTO	25.574,14
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA SPA	25/06/2014	370	ACQUISTO	7.554,90
Pioneer crescita	DE0005785802	FRESENIUS	08/07/2014	11.706	ACQUISTO	587.670,36
Allianz crescita	DE0007100000	DAIMLER AG	18/07/2014	4.441	ACQUISTO	289.853,88
Pioneer crescita	DE0007100000	DAIMLER AG	13/08/2014	7.991	ACQUISTO	483.918,98
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	13/08/2014	12.841	ACQUISTO	467.268,80
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	04/09/2014	10.630	ACQUISTO	419.381,17
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	04/09/2014	2.507	ACQUISTO	98.920,25
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	04/09/2014	4.162	ACQUISTO	163.848,39
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	04/09/2014	2.006	ACQUISTO	78.749,38
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	05/09/2014	5.341	ACQUISTO	210.012,62
Pioneer crescita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK	11/09/2014	52.157	ACQUISTO	1.421.837,88
Pioneer crescita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK	24/09/2014	28.324	ACQUISTO	782.750,49
Pioneer crescita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK	17/10/2014	4.170	ACQUISTO	100.145,48
Pioneer crescita	FR0011401751	ELECTR DE FRANCE	03/10/2014	500.000	ACQUISTO	586.004,79
Pioneer crescita	DE0005785802	FRESENIUS	17/10/2014	1.351	ACQUISTO	70.787,29
Pioneer crescita	DE0007100000	DAIMLER	17/10/2014	671	ACQUISTO	39.849,22
Pioneer crescita	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	17/10/2014	742	ACQUISTO	62.543,17
Pioneer crescita	FR0000121972	SCHNEIDER	17/10/2014	17.810	ACQUISTO	1.014.099,52
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	17/10/2014	14.104	ACQUISTO	458.104,76
Pioneer crescita	NL0000009538	PHILIPS ELECTRON	17/10/2014	2.653	ACQUISTO	58.436,59
Pioneer crescita	FR0010208488	GDF SUEZ	02/10/2014	70.833	ACQUISTO	1.396.228,21
Pioneer crescita	FR0010208488	GDF SUEZ	17/10/2014	3.670	ACQUISTO	64.523,53
Pioneer crescita	LU0323134006	ARCELORMITTAL	17/10/2014	3.352	ACQUISTO	32.334,71
Pioneer crescita	DE0005785802	FRESENIUS	05/11/2014	1.834	ACQUISTO	107.396,77

Pioneer crescita	DE0007037129	RWE AG	11/11/2014	39.082	ACQUISTO	1.110.298,14
Pioneer crescita	DE0007037129	RWE AG	26/11/2014	22.943	ACQUISTO	667.893,70
Pioneer crescita	DE0007100000	DAIMLER	05/11/2014	911	ACQUISTO	56.847,69
Pioneer crescita	DE0007236101	SIEMENS	05/11/2014	1.007	ACQUISTO	89.257,64
Pioneer crescita	FR0000121972	SCHNEIDER ELEC	05/11/2014	1.191	ACQUISTO	74.683,19
Pioneer crescita	FR0000125007	SAINT-GOBAIN	05/11/2014	2.355	ACQUISTO	80.914,61
Pioneer crescita	NL0000009538	PHILIPS ELECTRON	05/11/2014	3.602	ACQUISTO	80.077,39
Pioneer crescita	NL0000009538	PHILIPS ELECTRON	26/11/2014	23.421	ACQUISTO	556.883,74
Pioneer crescita	NL0000009538	PHILIPS ELECTRON	28/11/2014	27.466	ACQUISTO	661.784,70
Pioneer crescita	US3696041033	GENERAL ELEC	20/11/2014	12.840	ACQUISTO	275.934,14
Pioneer crescita	LU0323134006	ARCELORMITTAL	05/11/2014	4.551	ACQUISTO	44.671,45
Pioneer crescita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK	05/11/2014	2.084	ACQUISTO	51.509,84
Pioneer crescita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK	24/11/2014	68.246	ACQUISTO	1.750.907,51
Pioneer crescita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK	26/11/2014	32.074	ACQUISTO	845.788,03

**Titoli relativi a società appartenenti ai gruppi della Banca Depositaria e dei soggetti gestori:**

**BANCA DEPOSITARIA**

<b>Gestore</b>	<b>ISIN</b>	<b>Descrizione</b>	<b>DataEseguito</b>	<b>ValoreNominale</b>	<b>Causale</b>	<b>Controvalore</b>
Pioneer crescita	US05574LFY92	BNP PARIBAS	07/01/2014	800.000	ACQUISTO	570.547,78
Pioneer crescita	US05574LFY92	BNP PARIBAS	17/01/2014	400.000	ACQUISTO	283.804,06
Pioneer crescita	US05574LFY92	BNP PARIBAS	22/01/2014	400.000	ACQUISTO	285.639,39
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	25/06/2014	252	ACQUISTO	12.592,18
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	18/07/2014	26.243	ACQUISTO	1.280.853,39
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	04/09/2014	21.567	ACQUISTO	1.179.311,97
Pioneer crescita	XS1120649584	BNP PARIBAS	07/10/2014	500.000	ACQUISTO	498.645,00

## Outlook macroeconomico e mercati finanziari 2014. Prospettive 2015

### Tendenze economiche in corso e possibili scenari futuri

Dopo l'inversione del ciclo economico avvenuta già da qualche anno, anche nel 2014 l'economia mondiale ha proseguito lungo il suo accidentato percorso di crescita con tassi positivi ma modesti e con una crescente divergenza tra le principali economie. Quelle emergenti mantengono una fase di espansione sostenuta, ma rallentano rispetto agli anni precedenti: la Cina ad esempio non ha raggiunto l'obiettivo di crescita annuale dichiarato, mentre il crollo del prezzo del petrolio, la svalutazione del rublo e le sanzioni commerciali hanno condotto ad un rapido deterioramento della situazione economica e finanziaria in Russia. Gli Stati Uniti registrano una crescita decisamente robusta e si candidano ancora una volta ad essere il principale motore della crescita mondiale. Continua invece a deludere l'area euro dove in estate una certa vivacità degli indicatori congiunturali aveva creato aspettative di miglioramento che sono state poi disattese col passare dei mesi.

Il contributo alla domanda globale offerto dagli Stati Uniti, le straordinarie misure di politica monetaria nell'eurozona e il calo del prezzo del petrolio pongono le basi per un ulteriore anno di crescita dell'economia mondiale, presumibilmente su ritmi ancora modesti, ma leggermente superiori a quelli del 2014. Il rischio per questo che appare essere ad oggi lo scenario centrale, si annida nei tempi della normalizzazione della politica monetaria della Fed che se non ben calibrati potrebbero indurre nuove fughe di capitali dai paesi emergenti e dagli asset più rischiosi generando incertezza e tensioni su tutti i mercati finanziari. In Europa permane incertezza sui tempi e sull'ampiezza della ripresa economica e sulla capacità del programma monetario di allentare le restrizioni all'accesso al credito ed evitare che le aspettative di inflazione nulle o negative si consolidino. Persistono infine tensioni geopolitiche che fino ad ora sono rimaste confinate alle sole regioni coinvolte, ma che con un *escalation* nei conflitti e con un inasprimento delle sanzioni potrebbero arrivare a minare la crescita mondiale attraverso una ulteriore riduzione del commercio internazionale ed un peggioramento del clima di fiducia.

Dalle linee fin qui tratteggiate non sorprende come dall'analisi delle *performance* dei mercati finanziari nel 2014 emerge un quadro sostanzialmente positivo. I corsi azionari sono cresciuti negli Stati Uniti grazie al rafforzamento dell'economia e in Giappone per le politiche espansive della banca centrale. Sono rimasti mediamente invariati in Europa dove però l'intervento monetario non convenzionale della Bce, anticipato dai mercati ben prima del suo annuncio, aveva già generato ampi cali dei rendimenti obbligazionari e una chiusura degli *spread* di quasi tutti i governativi periferici.

La crescita globale per il 2015 e per il 2016 è prevista attestarsi, secondo il Fondo Monetario internazionale, attorno ai 3 punti e mezzo percentuali (3.5% e 3.7% rispettivamente), figura 1, lievemente in riduzione rispetto alle precedenti stime in quanto le revisioni al ribasso per le economie emergenti e per l'area euro hanno più che controbilanciato le migliorate prospettive statunitensi. La crescita dell'economia americana, superiore al 3% nel prossimo biennio appare



sostenuta e sana, indotta dall'espansione della domanda domestica privata, sia nella componente dei consumi che degli investimenti, e dai consumi pubblici locali. Risultato rilevante soprattutto se si tiene conto che l'economia statunitense è cresciuta negli ultimi cinque anni (2010-2014) mediamente di quasi due punti e mezzo all'anno, ed ha creato, nello stesso periodo oltre dieci milioni di posti di lavoro, figura 3.

Il merito dell'inversione del ciclo economico statunitense è da attribuire in parte alla Fed e all'aggressività con la quale ha condotto i tre diversi piani di *quantitative easing*. Gli *stress test* sulle banche risalenti al 2009 hanno dato fiducia al sistema e consentono oggi di registrare tassi di crescita positivi sia nel caso del credito alle imprese che in quello del credito nel suo complesso, quando invece in Europa prevalgono ancora segni negativi. Ma con la consapevolezza che la politica monetaria non possa farsi carico da sola della crescita economica (e che le misure di *austerity* non siano la soluzione), almeno altrettanto rilevante è stato il contributo dello stimolo fiscale che è risultato superiore ai 700 miliardi di dollari. Inizialmente il *deficit* federale è schizzato ad oltre il 10% del Pil, ma la crescita dei redditi che ne è conseguita lo ha poi ricondotto ad un valore inferiore al 3%, in linea con gli obiettivi prefissati.

E quasi in linea con gli obiettivi è tornato anche il tasso di disoccupazione che, scendendo al 5.6% in chiusura d'anno, ha raggiunto il minimo di periodo eguagliato i livelli del 2008, figura 4. Tale riduzione è stata tuttavia accompagnata dalla contrazione dello stesso tasso di partecipazione che lascia intendere come l'eccesso di offerta di lavoro risulti in realtà più ampio di quanto non appaia dalla sola valutazione del tasso di disoccupazione. I motivi della minore partecipazione alla forza lavoro sono molteplici e imputabili sia all'aumento del numero di lavoratori scoraggiati che a fattori demografici, ma ad ogni modo la normalizzazione del mercato del lavoro è tutt'altro che conclusa. Questo spiega perché, nonostante la crescita economica duri ormai da un quinquennio, l'inflazione ha mostrato invece una progressiva caduta che l'ha portata, anche in virtù della dinamica del prezzo del petrolio, a scendere addirittura al di sotto dell'1% in chiusura d'anno, figura 6.

I progressi fin qui ottenuti hanno per ora consentito alla Fed di porre fine, nel corso dell'autunno, al terzo ed ultimo programma di acquisto di titoli, tuttavia l'incompiuta normalizzazione di alcuni mercati (quello del lavoro come quello immobiliare), la dinamica inflazionistica e non da ultimo la preoccupazione per una crescita globale debole hanno frenato il rialzo dei tassi che potrebbe avvenire prima dell'estate o, più probabilmente, anche dopo.

Si appresta invece a lanciare il suo primo programma di acquisto titoli la Bce ad un ritmo di 60 miliardi al mese, 10 dei quali riguardano però l'acquisto, già avviato in chiusura dello scorso anno, di obbligazioni bancarie garantite (*covered bond*) e cartolarizzazioni legate ai prestiti alle piccole e medie imprese (*asset backed securities*). I restanti 50 miliardi saranno utilizzati per l'acquisto di emissioni governative, in proporzione alla quota dei Paesi nel capitale della Bce, da parte delle banche centrali nazionali che però si assumeranno l'80% del rischio di eventuali perdite, lasciandone dunque solo il 20% alla "condivisione" europea. Saranno acquistati titoli fino a scadenza trentennale, quelli a tasso variabile come quelli indicizzati ma soprattutto la durata dell'operazione, fissata convenzionalmente all'autunno del 2016, sarà protratta senza limiti di tempo e di importo, fin quando l'inflazione non tornerà al valore *target* del 2%. L'efficacia dell'intervento dipenderà dalla misura in cui riuscirà a dare stimolo alla domanda interna e ad

allentare le restrizioni dell'accesso al credito. L'annuncio, in parte già anticipato, ha per ora indotto un ulteriore deprezzamento dell'euro e una riduzione dei tassi a lunga che, insieme al crollo del prezzo del petrolio, pongono le basi per prospettive di crescita nel 2015 sicuramente migliori rispetto allo scorso anno.

Il 2014 si è chiuso infatti con un tasso di disoccupazione ancora su livelli molto alti che ha spinto l'economia europea ai margini della deflazione (0.2% la contrazione dei prezzi nell'anno, figura 6). La crescita al di sotto dell'1% è apparsa quanto mai modesta, soprattutto alla luce dei due precedenti anni di contrazioni, e caratterizzata da un'elevata dispersione dei tassi di crescita nazionali. In Italia il deterioramento del quadro economico nei mesi estivi dell'anno ha trasformato in una ulteriore contrazione dell'attività economica quella che si configurava come una fase di stagnazione. Gli anni consecutivi di contrazione del Pil diventano così ben tre e la ripresa dell'attività economica dovrebbe esserci solo a partire dal 2015. La figura 7 riporta le stime della Commissione Europea e di Banca d'Italia che essendo successive all'annuncio del *quantitative easing* appaiono più alte rispetto a quelle del Fmi, soprattutto per il 2016.

Il peggioramento estivo è stato dovuto all'arretramento della produzione industriale indotta, in parte, dal venir meno del traino dell'*export*: sono cadute soprattutto le vendite dirette verso i paesi emergenti a causa dei deprezzamenti delle valute locali e verso la Russia per l'embargo sui prodotti alimentari a seguito della crisi ucraina. Anche sul fronte della domanda interna le indicazioni sono deludenti: l'elevata disoccupazione, tornata leggermente al di sotto del 13% solo in chiusura d'anno (figura 4) continua a comprimere i consumi che quantomeno paiono essersi stabilizzati sui valori di minimo.

Meglio dell'Italia gli altri periferici. La Spagna segna un tasso di crescita di quasi un punto e mezzo nel 2014, mentre ancor migliori appaiono le prospettive per il prossimo biennio grazie anche al rilancio delle esportazioni indotto dalle aziende che migliorando la produttività, hanno rubato quote di mercato alla concorrenza europea. L'altra faccia della medaglia è che parte di questo miglioramento della produttività è stato ottenuto attraverso una consistente soppressione di posti di lavoro che ha portato il tasso di disoccupazione a doppiare il già consistente tasso medio europeo. La disoccupazione è ora in riduzione ma resta su valori molto alti a differenza ad esempio di Italia e Francia dove resta stabile ma su valori inferiori. Positiva la crescita in Irlanda e Portogallo, anche essi meno intaccati dalla crisi russa, e perfino in Grecia, dove però la contrazione degli anni precedenti è stata socialmente insostenibile e la situazione resta drammatica.

L'efficacia degli sforzi della Bce dipenderà in modo cruciale anche dalla misura in cui saranno in grado di ripristinare il credito al sistema economico. Indagini condotte dall'Istat e da banche centrali dell'unione monetaria segnalano un leggero allentamento delle condizioni creditizie e un certo miglioramento nell'accesso al credito in Italia così come in Europa. La figura 8 mostra come la contrazione dei prestiti alle imprese europee sia tuttora in corso ma anche come effettivamente i ritmi paiono attenuarsi. Continua a restare più o meno stabile l'erogazione di prestiti alle famiglie.

Intanto quello che la Bce ha già ottenuto, perfino in tempi rapidi, è stata la svalutazione della moneta. Pur non rientrando ufficialmente negli obiettivi della banca centrale è indubbio che un euro debole consenta di "importare" inflazione e favorire la ripresa economica attraverso il canale delle

esportazioni. La figura 10 mostra come la svalutazione nei confronti delle valute dei principali 20 partner commerciali sia stata effettivamente fino ad ora tanto ampia quanto veloce. Complice poi anche la differenza di prospettive economiche sulle due sponde dell'atlantico oltre che l'asincronia delle rispettive politiche monetarie, la maggiore perdita di valore è avvenuta principalmente nei confronti del dollaro, ben 12 punti percentuali nell'intero 2014, figura 10.

### Un Approfondimento dei mercati finanziari

Dopo le positive e generalizzate buone *performance* registrate nella prima metà del 2014, i mercati finanziari sono risultati più contrastati nella seconda metà dell'anno. I prezzi delle azioni sono cresciuti ulteriormente negli Stati Uniti, in Giappone e in Germania, mentre nel resto d'Europa Europa, a causa del deterioramento del quadro economico, hanno subito generalizzate correzioni che li hanno ricondotti sui valori di inizio anno. Le aspettative degli operatori sugli interventi straordinari della Bce hanno invece rasserenato il mercato del debito governativo europeo portando ad un incremento dei prezzi, con conseguente riduzione dei rendimenti, e ad ulteriori restringimenti degli *spread*.

Alla luce della debole crescita estera e di un possibile contagio all'economia statunitense, ma soprattutto a causa di una normalizzazione ancora in corso del mercato del lavoro e di quello immobiliare, la stretta di politica monetaria da parte della Fed attraverso l'incremento dei tassi di sconto non è avvenuta nel 2014 e non avverrà prima della prossima estate. Così dopo che nel corso del 2013 l'annuncio del ritiro degli stimoli non convenzionali aveva indotto una risalita dei tassi di interesse, il livello dei rendimenti dei *Treasury* americani ha poi registrato movimenti differenti in funzione delle diverse scadenze, figura 11. Quelli quinquennali sono rimasti sostanzialmente invariati, mentre sono leggermente aumentati quelli per le scadenze inferiori, più sensibili alle aspettative di risalita dei tassi di sconto. I rendimenti di lungo periodo sono invece diminuiti per effetto delle correlazioni con le curve dei tassi in Europa dove in un contesto di inflazione nulla e di crescita debole i rendimenti hanno registrato una progressiva caduta nel corso dell'intero 2014 raggiungendo in chiusura d'anno minimi storici assoluti. Nel caso dei *Bund* tedeschi, la cui domanda è stata sostenuta anche dal *flight to quality* indotto dalle peggiori prospettive economiche europee, la remunerazione dell'investitore è arrivata allo 0.5% nel caso del decennale, mentre per scadenze più brevi l'investimento restituisce il solo capitale sui 5 anni e addirittura un rendimento negativo per il biennale, figura 12. Ancor maggiore, in termini relativi, il rialzo dei prezzi delle obbligazioni governative dei Paesi periferici dell'area avviato già nell'ultimo trimestre del 2013 e proseguito nel corso dell'intero anno in analisi. Nel caso dei Btp italiani riportato in figura 13, il rendimento del decennale al di sotto del 2% in chiusura d'anno è il valore più basso dall'introduzione dell'euro, ben al di sotto del precedente minimo del 3.2% raggiunto nel 2005. Il guadagno dei prezzi delle obbligazioni governative non è stato circoscritto alla sola Italia bensì condiviso da tutti i Paesi della periferia europea, ed ha generato un'ampia e diffusa caduta degli *spreads* rispetto al *Bund* tedesco. Nei primi mesi del 2015 poi l'annuncio dell'acquisto di titoli da parte della Bce ha indotto ulteriori ribassi dei rendimenti spingendo ad esempio quello del Btp decennale fino all'1.6%, quasi mezzo punto percentuale inferiore a quello statunitense per analoga scadenza.

Alla luce delle stesse dinamiche che hanno riguardato sia le emissioni periferiche che quelle del centro non sorprende come nel complesso nel 2014, gli indici obbligazionari governativi dell'area Emu abbiano segnato *performance* ampiamente positive dando seguito ai già brillanti guadagni del biennio precedente, figura 14.

Decisamente inferiori, ma comunque leggermente positivi, i rialzi dei prezzi degli indici statunitensi, figura 15. I guadagni più ampi hanno interessato le scadenze maggiori sia per effetto delle maggiori cedole sia, come precedentemente discusso, per la maggiore correlazione di questo tratto di curva agli analoghi titoli europei.

Nel 2014 i prezzi delle obbligazioni *corporate investment grade* sono aumentate sia in Europa che a livello globale. I rendimenti sono stati elevati anche al netto dell'effetto valutario e si sono avvicinati alle brillanti *performance* del 2012, in figura 16 sono riportati quelli utilizzati dal fondo Cometa. I tassi sono aumentati, e quindi i prezzi diminuiti, per le obbligazioni *high yield* che hanno risentito maggiormente delle difficoltà del settore energetico a causa del repentino calo del prezzo del petrolio. E' possibile tuttavia che la domanda per questo tipo di asset possa tornare ad essere sostenuta dagli investitori alla ricerca di nuove fonti di rendimento.

I mercati azionari nel 2014 sono stati caratterizzati da fasi alterne. Nel primo semestre dell'anno il rialzo è stato abbastanza generalizzato sia negli Stati Uniti per le buone prospettive economiche che in Europa dove il settore bancario veniva trainato per primo dalle aspettative di l'acquisto di titoli privati garantiti da prestiti all'economia reale. Nella seconda metà dell'anno tuttavia nuove turbolenze sono emerse, ma se negli Stati Uniti i timori per una accelerazione della stretta monetaria non hanno impedito ai corsi azionari di continuare a salire, i mercati europei hanno cominciato a disallinearsi. Nel vecchio continente infatti il quadro economico si è via via deteriorato, le elezioni in Grecia hanno sollevato nuove incertezze e rimesso in luce vecchi problemi, e gli indici azionari hanno così subito generali correzioni che li hanno ricondotti mediamente sui valori di inizio anno, figura 17. Nel complesso in chiusura d'anno la volatilità, pur mantenendosi lontana dai massimi storici, è tornata comunque a salire.

## ***Prospettive 2015***

Il traino alla domanda globale fornito dagli Stati Uniti, le politiche monetarie che restano accomodanti soprattutto in Europa e in Giappone e il calo del prezzo del petrolio pongono le basi per una ulteriore espansione dell'economia mondiale, forse su ritmi ancora modesti, ma presumibilmente superiori a quelli del 2014.

Permangono fattori di rischio. Finanziari, in quanto un rialzo troppo veloce dei tassi da parte della Fed potrebbe indurre nuove fughe di capitali dai paesi emergenti e dagli *asset* più rischiosi generando incertezza e tensioni su tutti i mercati finanziari. Economici, visto che l'Europa resta in ritardo sul ciclo globale, i tempi e l'ampiezza della ripresa appaiono ancora incerti come incerti i possibili risvolti della negoziazione del debito greco. Infine geopolitici, con potenziali *escalation* dei conflitti che potrebbero peggiorare il commercio internazionale e il clima di fiducia.

Con la crescita economica a sostenere gli utili delle imprese, i corsi azionari potrebbero ancora salire nel 2015, soprattutto nelle aree ancora in ritardo sul ciclo, anche perché sono le stesse dove gli stimoli monetari saranno maggiori. Negli Stati Uniti invece, al contrario di quanto avvenuto nel 2014, i mercati azionari potrebbero risultare un po' sottotono rispetto a quelli europei sia perché i continui rialzi li hanno condotti su nuovi massimi assoluti (ben oltre i valori pre crisi) sia perché le quotazioni potrebbero risentire del rialzo dei tassi nella seconda metà dell'anno.

I principali *drivers* dei mercati obbligazionari saranno ovviamente le politiche monetarie che verranno implementate dalle banche centrali nel corso dell'anno. Il *quantitative easing* della Bce avrà un impatto maggiore soprattutto sui titoli della periferia continuando a ridurre i premi per il rischio e i differenziali rispetto a quelli core. Questi ultimi ne beneficeranno in misura minore: i prezzi partono da livelli già troppo alti e potrebbero poi andare in sofferenza in un contesto macroeconomico migliore. I rendimenti a picco delle obbligazioni europee tenderanno a mitigare, sulle lunghe scadenze, il calo dei prezzi delle obbligazioni governative statunitensi che avverrà quando, probabilmente nei mesi estivi dell'anno, la Fed darà inizio al rialzo dei tassi di sconto.

Riguardo ai quattro comparti di gestione, il Fondo prosegue l'attività di controllo degli investimenti realizzati dai Gestori delegati al fine di mantenere il costante monitoraggio sulla coerenza del profilo di rischio/rendimento assunto con le linee di investimenti proposte agli associati.

### Crescita Economica

	2013	2014	Proiezioni	
			2015	2016
Globale	3.3	3.3	3.5	3.7
Eco avanzate	1.3	1.8	2.4	2.4
Eco Emergenti	4.7	4.4	4.3	4.7

Figura 1. Crescita economica. Stime del FMI

### Crescita Economica (Paesi)

	2013	2014	Proiezioni	
			2015	2016
Stati Uniti	2.2	2.4	3.6	3.3
Cina	7.8	7.4	6.8	6.3
Giappone	1.6	0.1	0.6	0.8
Regno Unito	1.7	2.6	2.7	2.4
Area Euro	-0.5	0.8	1.2	1.4
Germania	0.2	1.5	1.3	1.5
Francia	0.3	0.4	0.9	1.3
Italia	-1.9	-1.4	0.4	0.8
Spagna	-1.2	1.4	2	1.8

Figura 2. Previsioni di crescita economica. Stime del Fondo Monetario Internazionale.

### Creazione di posti di lavoro negli Usa



Figura 3. Variazione degli occupati negli USA (valori in migliaia).

### Tassi di disoccupazione

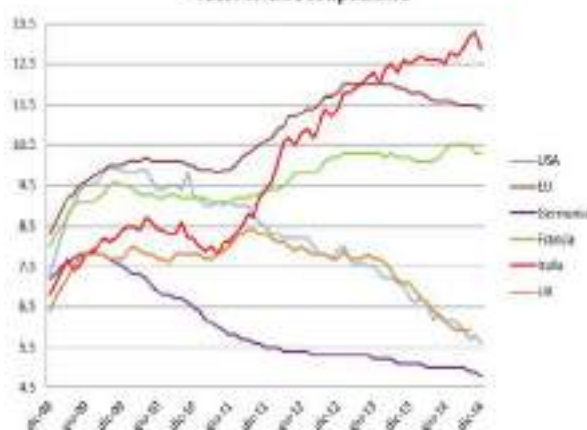


Figura 4. Andamento tassi di disoccupazione in alcune economie avanzate

### Tasso partecipazione della forza lavoro

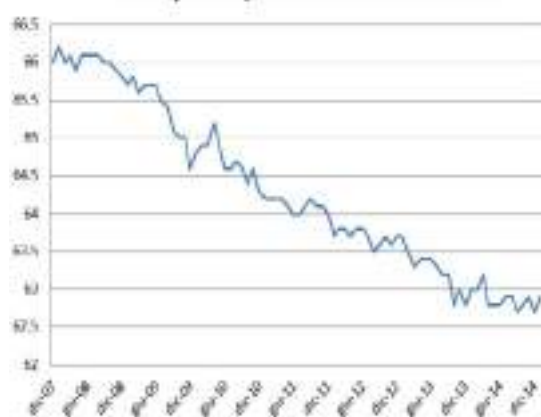


Figura 5. Andamento del tasso di partecipazione statunitense: forza lavoro totale in percentuale della popolazione in età lavorativa.

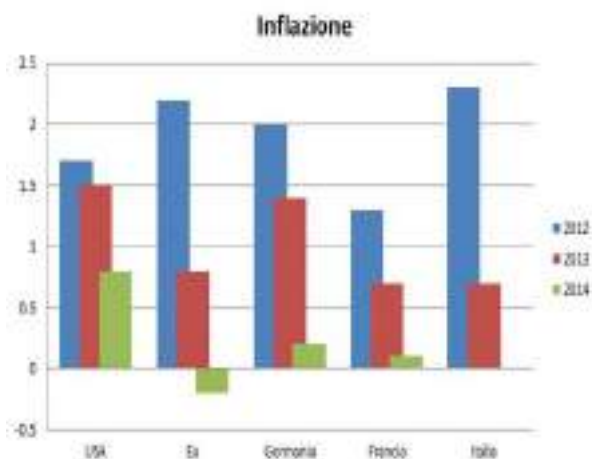


Figura 6. Andamento inflazione in alcune principali economie

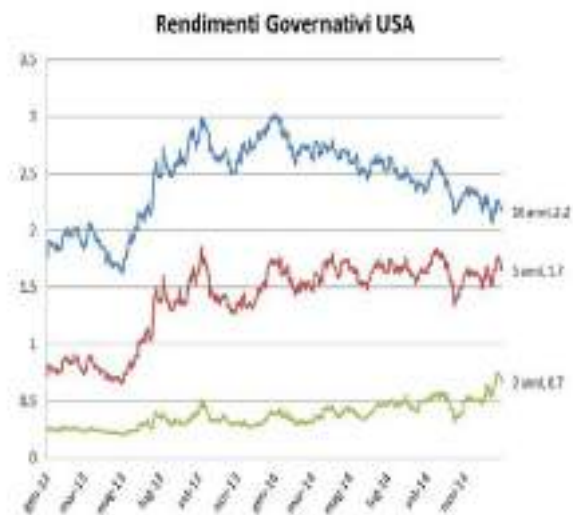


Figura 11. Rendimenti dei Bond governativi statunitensi per diverse scadenze. Fonte Bloomberg.

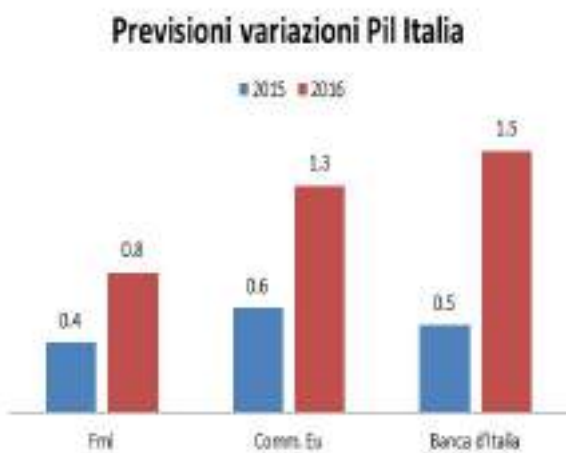


Figura 7. Stime crescita Italia



Figura 8. Tassi di variazione annuali del credito ad imprese e famiglie europee



Figura 9. Andamento di sintesi del tasso di cambio tra l'euro e le valute dei 20 maggiori partners commerciali europei. Anno base 1999=100. Fonte Bce



Figura 10: Variazioni dei tassi di cambio bilaterali dell'euro nei confronti delle principali valute.

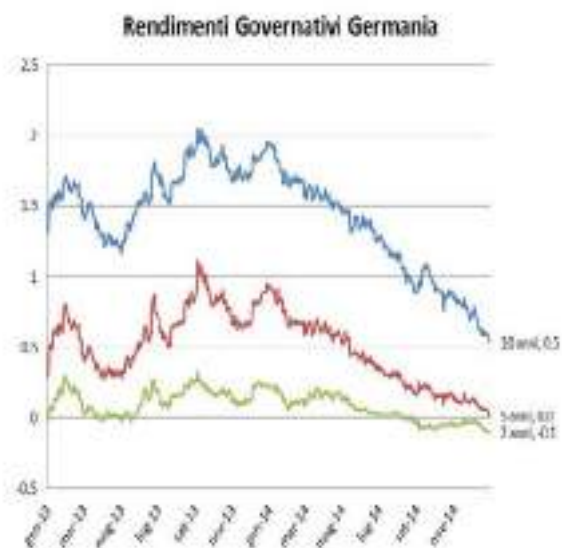


Figura 12. Rendimenti dei Bond governativi tedeschi per diverse scadenze. Fonte Bloomberg.

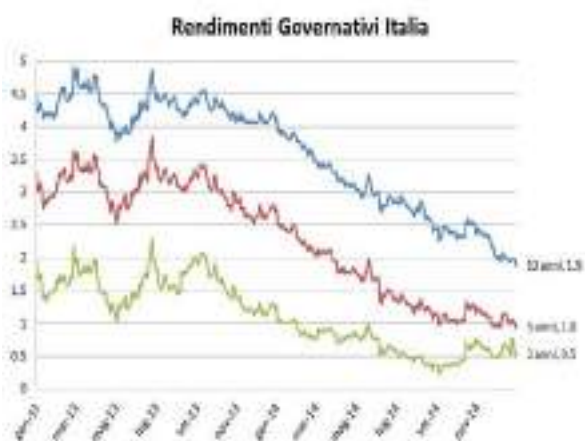


Figura 13. Rendimenti dei Bond governativi italiani per diverse scadenze. Fonte Bloomberg.

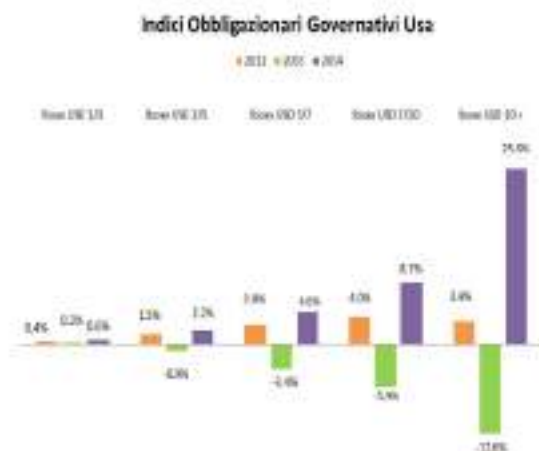


Figura 15. Variazioni percentuali degli indici obbligazionari governativi statunitensi nell'ultimo triennio. Fonte Bloomberg.

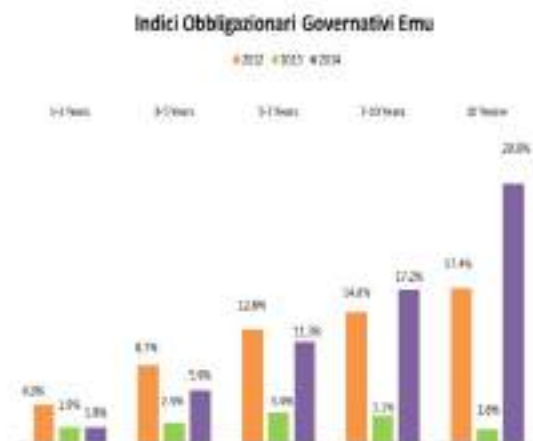


Figura 14. Variazioni percentuali degli indici obbligazionari governativi europei nell'ultimo triennio. Fonte Bloomberg.

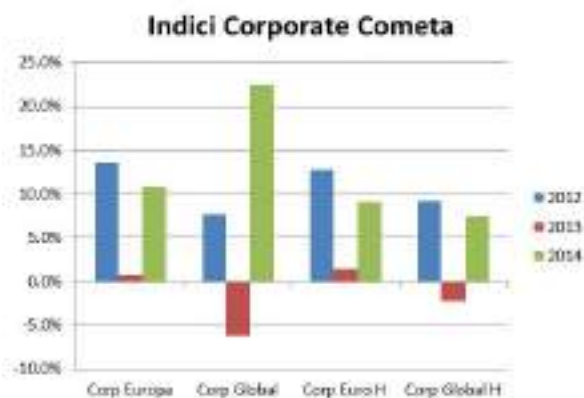


Figura 16. Variazioni percentuali degli indici obbligazionari corporate utilizzati dal Fond Cometa. Fonte Bloomberg.



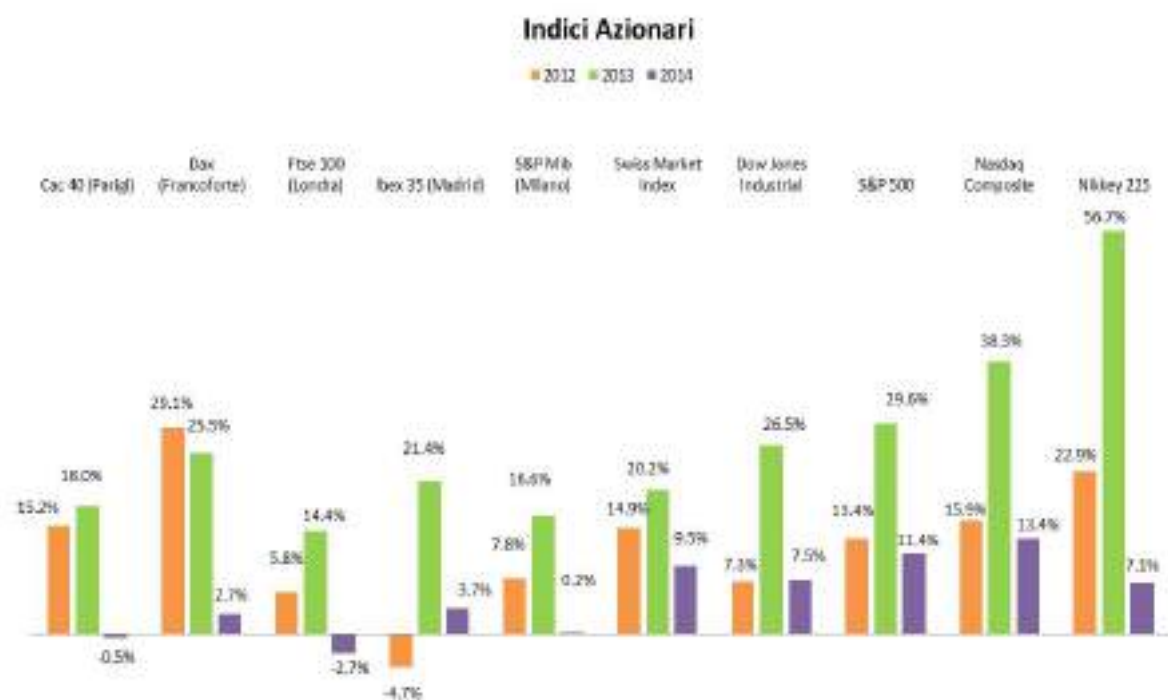


Figura 17: Performance annuali dei principali indici borsistici mondiali. Fonte Bloomberg

