
FONDO PENSIONI BANCA DELLE MARCHE

BILANCIO 2014

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
SULLA GESTIONE**

Via Alessandro Ghislieri, 6 – 60035 JESI (AN)

Delegate/Delegati,

la presente relazione, redatta ed approvata dal Consiglio di Amministrazione, integra il progetto di Bilancio al 31 dicembre 2014 del Fondo Pensioni Banca delle Marche.

1. SCENARIO MACROECONOMICO

Nel corso del 2014 la crescita economica è proseguita, come già nel 2013, a ritmi moderati: l'accelerazione di alcuni Paesi, come gli Stati Uniti, ha compensato il rallentamento di altri, come i Paesi Emergenti, e a livello globale il ritmo dell'espansione è rimasto blando. Alla fine del 2014 il commercio mondiale è cresciuto del 2,2% e la produzione industriale del 2,5%, mentre l'inflazione è scesa al 2,7%.

A dicembre 2014 il mercato azionario ha segnato una variazione pari al +6,2% rispetto al dicembre del 2013.

In particolare, nel 2014 la performance degli Stati Uniti è stata positiva, confermando la favorevole fase congiunturale. A dicembre il tasso di disoccupazione è sceso al 5,6%, mentre il tasso di occupazione è rimasto stabile al 59,2% ed i prezzi al consumo sono cresciuti del +0,6%.

L'indicatore anticipatore dell'Ocse, attualmente sopra quota 100, segnala buone prospettive per l'economia statunitense anche nei prossimi 6 mesi.

I Paesi Emergenti invece si sono mostrati meno dinamici e per alcuni di essi (Brasile, Russia, Turchia) il rallentamento è risultato molto marcato. L'indicatore anticipatore dell'Ocse, attualmente sotto quota 100, segnala una crescita ancora debole anche nei prossimi mesi. Nello specifico:

- nel quarto trimestre del 2014 il Pil cinese è cresciuto del +7,3% in termini trimestrali annualizzati, in linea al valore del trimestre precedente (+7,3%) e la crescita sarà debole anche nei prossimi mesi. La dinamica dei prezzi rimane molto contenuta, con la rilevazione di dicembre che segna un +1,5% su base annuale;
- la crescita del Pil indiano nel quarto trimestre del 2014 è stata pari al +7,5%, in lieve calo rispetto al +8,2% registrato nel trimestre precedente; le prospettive rimangono comunque incerte. L'inflazione, a novembre, ha registrato una variazione pari al +5,9%, in aumento rispetto al +4,1% del mese precedente;
- nel terzo trimestre del 2014 il Pil brasiliano ha registrato una contrazione pari al -0,2%, che si aggiunge al -0,8% del trimestre precedente. Nonostante il rallentamento, i prezzi al consumo a dicembre hanno registrato una variazione annua pari al +6,2%;
- in Russia, nel terzo trimestre del 2014, il Pil è cresciuto del +0,7%, in linea con il +0,8% del trimestre precedente. I prezzi al consumo hanno continuato a crescere e a dicembre hanno registrato un tasso annuale di variazione pari al +11,4%.

Nell'Eurozona, nel quarto trimestre del 2014, il Pil ha registrato una crescita pari al +1,4% in termini trimestrali annualizzati, in miglioramento rispetto al +0,6% del trimestre precedente.

All'interno dell'Area Euro, sia la Germania che, in minor misura, la Francia hanno registrato un aumento del Pil in termini trimestrali annualizzati, rispettivamente del +2,8% e +0,3%.

L'indicatore anticipatore dell'Ocse relativo all'Area Euro, a dicembre 2014, risulta stabile a 100,6 (100,6 anche a dicembre 2013).

Nel complesso dell'Area Euro, a dicembre, la produzione industriale ha registrato una variazione nulla mentre le vendite al dettaglio hanno registrato una crescita pari a +0,3% su base congiunturale e a +2,9% in termini tendenziali.

Il tasso di disoccupazione è sceso all'11,3% rispetto all'11,8% del dicembre 2013 mentre il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2014 è salito al 64,4% dal 63,9% del trimestre precedente.

La debolezza dell'attività economica si è riflessa in un calo dell'inflazione dell'Area Euro che a dicembre 2014, ha raggiunto il -0,2%, il dato più debole registrato dal settembre 2009.

Per contrastare il rischio di un periodo prolungato di inflazione troppo bassa e per sostenere il credito e l'attività economica, il Consiglio direttivo della BCE ha ridotto il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali al minimo storico (0,05 per cento) e ha ulteriormente diminuito quello sui depositi overnight delle banche presso la BCE, negativo già da giugno, portandolo a -0,20%. Il Consiglio ha inoltre varato un programma di acquisto di *asset-backed securities* e di *covered bond* e se le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine dovessero risultare insufficienti, potrà ricorrere, come dichiarato dallo stesso Consiglio, a ulteriori interventi non convenzionali.

In Italia, nel 2014, il Pil è diminuito del -0,4% in base alla media delle stime di crescita dei quattro trimestri; per l'economia italiana si tratta del terzo anno consecutivo di calo e di 14 trimestri senza crescita.

In particolare, negli ultimi trimestri i consumi hanno ripreso a crescere in misura contenuta, ma il loro contributo alla crescita dell'economia è stato controbilanciato dalla flessione degli investimenti, frenati dagli ampi margini di capacità inutilizzata, dall'elevata incertezza sulle prospettive della domanda e dalle difficoltà dell'edilizia, che resta debole nonostante un'attenuazione della flessione del prezzo delle abitazioni.

L'indicatore anticipatore dell'Ocse, dopo essersi stabilizzato sui 100,9 punti, a dicembre è lievemente salito a 101 (100,4 un anno prima).

Il tasso di disoccupazione dell'Italia, nel mese di dicembre 2014, è stato pari al 12,9%, in diminuzione di 0,4 punti percentuali in termini congiunturali. Il calo è il primo segnale di contrazione della disoccupazione dopo un periodo di crescita che si è protratto anche nella seconda metà dell'anno. La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, ha mostrato un calo rispetto al mese precedente, scendendo dal 43% al 42% (+0,1 punti nel confronto tendenziale). Il tasso di occupazione, è pari al 55,7%, in aumento di 0,2 punti percentuali in termini congiunturali e di 0,3 punti rispetto a dodici mesi prima. Nonostante ciò, la bassa intensità di utilizzo della manodopera e le aspettative delle imprese delineano prospettive del mercato del lavoro ancora incerte.

La dinamica dei prezzi al consumo resta debole: in dicembre è stata pari a -0,1% e potrebbe continuare a ridursi per effetto del calo dei prezzi dei prodotti energetici.

Le proiezioni Banca d'Italia prefigurano per l'economia italiana una crescita modesta nel 2015 ed un pò più sostenuta nel 2016, per la quale crescita sarà cruciale l'intensità della ripresa della spesa per investimenti: un rapido miglioramento delle prospettive di domanda e delle condizioni finanziarie potrebbe accrescerla, nonostante l'elevato grado di capacità produttiva inutilizzata. Un andamento più favorevole dell'attività si avrebbe, inoltre, se il prezzo del petrolio si mantenesse sui valori registrati all'inizio del 2015.

Rischi per l'attività economica, d'altro canto, potrebbero derivare dal riacutizzarsi di tensioni sui mercati finanziari internazionali per il peggioramento della situazione politica in Grecia e della crisi in Russia, nonché per l'indebolimento della congiuntura nelle economie emergenti. I rischi che l'inflazione rimanga troppo bassa troppo a lungo derivano dal persistere di ampi margini di capacità produttiva inutilizzata e dalla possibilità di un ulteriore peggioramento delle aspettative.

2. PROFILO DELL'ANNO 2014

L'anno si è chiuso con un attivo netto destinato alle prestazioni di € 179.412.035, contro € 175.213.782 del 2013.

<i>Attivo netto destinato alle prestazioni</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>
<i>Linea Prudente</i>	92.088.357	76.681.848
<i>Linea Rendimento</i>	64.707.779	67.990.873
<i>Linea Garanzia</i>	18.417.646	34.739.314
<i>Totale</i>	175.213.782	179.412.035

segnando una variazione positiva, al netto dell'imposta sostitutiva, di € 4.198.253.

Il Conto Economico dell'Esercizio 2014 evidenzia che, rispetto al 2013, la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, ante imposta sostitutiva, ha registrato una diminuzione pari ad € 10.036.782 derivante, prevalentemente, dal risultato della gestione previdenziale che ha segnato un – € 10.556.349 rispetto all'anno precedente, riduzione non compensata dai minori oneri, sia amministrativi che di gestione, e dal più alto margine della gestione finanziaria.

Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva	2014		5.000.223
	2013		15.037.005
Decremento del 2014 sul 2013			-10.036.782
Saldo della gestione previdenziale	2014	-2.646.538	
	2013	7.909.811	-10.556.349
Risultato della gestione finanziaria indiretta	2014	7.998.324	
	2013	7.610.832	387.492
Oneri di gestione	2014	-163.592	
	2013	-269.073	105.481
Saldo della gestione amministrativa	2014	-187.971	
	2013	-214.565	26.594
Decremento del 2014 sul 2013			-10.036.782

Il prospetto che segue evidenzia le differenze registrate rispetto all'esercizio precedente nell'ambito delle varie componenti che fanno capo alla gestione previdenziale.

ENTRATE DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	2013		2014				Variazioni rispetto al 2013
	Totale	Comparto Prudente	Comparto Rendimento	Comparto Garanzia	Totale		
Contributi							
<i>Azienda</i>	6.383.808	2.497.760	2.288.638	947.642	5.734.040	-649.768	
<i>Aderente</i>	2.273.560	809.929	962.089	365.564	2.137.582	-135.978	
<i>TFR</i>	4.350.162	1.410.206	2.182.050	723.640	4.315.896	-34.266	
Trasferimenti in entrata/Cambi Comparto	1.511.590	334.262	1.204.708	17.705.284	19.244.254	17.732.664	
Altre entrate/arrotond. Premi/Contributi prestazioni accessorie	0	0	0	1.007	1.007	1.007	
	914.183	461.144	172.324	38.933	672.401	-241.782	
Totali	15.433.303	5.513.301	6.809.809	19.782.070	32.105.180	16.671.877	
USCITE DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE							
Anticipazioni	3.442.909	1.353.037	1.021.525	607.964	2.982.526	-460.383	
Riscatti	907.260	3.886.155	1.049.518	2.664.637	7.600.310	6.693.050	
Trasformazioni in rendita	0	124.570	0	0	124.570	124.570	
Trasferimenti in uscita/Cambi comparto	874.956	12.990.378	5.881.557	414.570	19.286.505	18.411.549	
Erogazione in forma capitale	1.348.184	3.249.068	122.782	713.555	4.085.405	2.701.221	
Altre uscite/Arrotond. Premi/Contributi prestazioni accessorie	0	1	0		1	1	
	914.183	461.144	172.324	38.933	672.401	-241.782	
Totali	7.523.492	22.064.353	8.247.706	4.439.659	34.751.718	27.228.226	
Saldo gestione previdenziale	7.909.811	-16.551.052	-1.437.897	15.342.411	-2.646.538	-10.556.349	

I dati di cui sopra mettono in evidenza sia la contrazione delle entrate sia l'aumento degli esborsi per erogazioni in forma di capitale e per riscatti (i trasferimenti ad altra forma pensionistica sono stati pari a soli 76.647 €), legati alle politiche di incentivazione all'uscita o di collocamento nel Fondo di Solidarietà del Credito attuate dalla principale Azienda aderente al Fondo, la Banca delle Marche S.p.A. in amministrazione straordinaria.

Una forte contrazione è stata registrata dalla voce anticipazioni; gli iscritti che hanno ottenuto anticipazioni sono scesi dai 187 del 2013 ai 138 dell'anno in corso.

Per quanto concerne i contributi destinati alla polizza invalidità e morte contratta dal Fondo nel 2014, in tabella è stato riportato quanto effettivamente incassato nell'esercizio e dedotto ai fini del calcolo dell'imposta sostitutiva. Negli esercizi passati l'importo era relativo all'ammontare dei premi pagati nell'anno.

La decisione di modificare l'impostazione assunta in precedenza è stata presa all'indomani di una approfondita verifica, fatta anche con l'assistenza delle competenti funzioni del servicer amministrativo, la Previnet S.p.A., resasi necessaria a seguito dell'impossibilità di procedere al pagamento del premio alle scadenze previste, per i ritardi della Compagnia nel comunicarne l'importo.

Per completezza si fa comunque presente che il premio è stato pagato nel mese di marzo 2015. L'importo corrisposto a Generali Italia, al netto dei conguagli per le entrate e le uscite dalla copertura riguardo all'annualità precedente, è stato pari ad € 657.324, inferiore ai contributi raccolti ed al premio pagato l'anno prima. Quest'ultimo aspetto è una conseguenza dello sconto di premio per Euro 215.967 ottenuto in virtù del particolare meccanismo di calcolo della rata previsto in convenzione. Nell'esercizio precedente se ne è beneficiato in misura minima (4.898 €, peraltro riconosciuti in occasione del pagamento dell'annualità 2014/2015) a causa dell'ammontare degli indennizzi corrisposti da Generali Italia S.p.A. agli eventi diritto nel periodo 1° maggio 2012/30 aprile 2013, € 654.009.

La polizza, infatti, prevede uno sconto di premio calcolato in percentuale del premio pagato l'anno precedente, decurtato dei sinistri.

L'ammontare della riserva al 31 dicembre 2014 era di 2.583.297 €.

Cinque sono i datori di lavoro che aderiscono al Fondo. Si segnala che il totale degli aderenti ripartiti per Comparto differisce dal numero degli iscritti in quanto è possibile investire su più linee.

<i>Datore di lavoro</i>	<i>Isritti</i>	<i>Aderenti per Linea</i>		
		<i>Prudente</i>	<i>Rendimento</i>	<i>Garanzia Assicurativo</i>
<i>Banca delle Marche S.p.A. in a.s.</i>	2.849	1.493	1.570	734
<i>Equitalia Centro S.p.A.</i>	57			
<i>Medioleasing S.p.A. in a.s.</i>	30			
<i>Fondazione Cassa di Risparmio MC</i>	2			
<i>Fondazione Cassa di Risparmio PS</i>	1			
Totale	2.939	3.797		

Il numero degli iscritti al 31 dicembre 2014 è inferiore a quello dell'anno precedente di sole 65 unità, a fronte di uscite pari a circa 240 lavoratori. La gran parte dei soggetti che hanno risolto il rapporto di lavoro, infatti, lo hanno fatto per collocamento nel Fondo di Solidarietà del Credito; a fine anno, le relative posizioni non erano state riscattate o lo erano state solo in parte.

A seguire vengono riepilogati i dati degli iscritti attivi, in funzione della destinazione o meno del TFR al finanziamento della previdenza complementare.

<i>Iscritti</i>	2013	2014
Iscritti attivi	2.994	2.931
<i>Iscritti attivi con versamento dei contributi e di tutto il TFR</i>	1.695	1.676
<i>Iscritti attivi con versamento dei contributi e di una quota di TFR</i>	247	286
<i>Iscritti attivi con versamento esclusivamente dei contributi</i>	1.047	965
<i>Iscritti attivi con versamento esclusivamente di tutto il TFR</i>	5	4
<i>Iscritti attivi con versamento esclusivamente di una quota di TFR</i>	-	-
Iscritti non versanti	10	8
Totale	3.004	2.939
Nuovi iscritti nell'anno	29	14
<i>Nuovi iscritti nell'anno che hanno aderito con modalità tacite</i>	-	-

<i>Iscritti</i>	GARANZIA		PRUDENTE		RENDIMENTO	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Iscritti attivi	514	734	1.704	1.490	1.556	1.565
<i>Iscritti attivi con versamento dei contributi e di tutto il TFR</i>	327	438	822	741	1.094	1.084
<i>Iscritti attivi con versamento dei contributi e di una quota di TFR</i>	32	56	142	153	114	146
<i>Iscritti attivi con versamento esclusivamente dei contributi</i>	150	236	739	595	347	334
<i>Iscritti attivi con versamento esclusivamente di tutto il TFR</i>	5	4	1	1	1	1
<i>Iscritti attivi con versamento esclusivamente di una quota di TFR</i>	-	-	-	-	-	-
Iscritti non versanti	1	-	4	3	7	5
Totale	515	734	1.708	1.493	1.563	1.570
Nuovi iscritti nell'anno	10	9	17	4	22	13
<i>Nuovi iscritti nell'anno che hanno aderito con modalità tacite</i>	-	-	-	-	-	-

Le nuove iscrizioni del 2014 sono frutto delle adesioni del solo personale della Banca Marche S.p.A. in amministrazione straordinaria.

Passando all'esame della gestione finanziaria, questa ha segnato complessivamente per i tre comparti un risultato lordo positivo di € 7.998.324, ripartito come segue:

<i>Comparto</i>	<i>Risultato 2013</i>	<i>Risultato 2014</i>	<i>Variazione del 2014 sul 2013</i>
<i>Prudente</i>	+1.173.084	+1.397.859	+224.775
<i>Rendimento</i>	+5.955.618	+5.462.529	-493.089
<i>Garanzia</i>	+482.130	+1.137.936	+655.806
<i>Totali</i>	+7.610.832	+7.998.324	+387.472

Il dato del Garanzia, ovviamente, risente anche del forte aumento del patrimonio, quasi raddoppiato rispetto alla precedente annualità.

Di seguito si riepilogano gli eventi più significativi che hanno caratterizzato l'Esercizio 2014.

Gestione finanziaria

Con l'ultima delibera assunta dal Consiglio il 6 dicembre 2013, si è conclusa la gara per la selezione degli operatori chiamati a gestire le risorse del Fondo con effetto dal 1° gennaio 2014.

Linea "Prudente" e Linea "Rendimento"

La gara per la selezione dei nuovi gestori svoltasi nel corso del 2013 ha visto la conferma nel proprio ruolo di Duemme e l'uscita di Eurizon, alla quale è subentrata Generali Investments Europe S.p.A. Società di Gestione del Risparmio. Pertanto, dal 1° gennaio 2014 la conduzione delle due linee è ripartita come segue:

<i>GESTORE</i>	<i>LINEA RENDIMENTO</i>	<i>LINEA PRUDENTE</i>
Generali Investments Europe S.p.A. Società di Gestione del Risparmio	30%	70%
Duemme SGR S.p.A.	70%	30%

Il contenuto dei due mandati, pressoché identico ai precedenti, è riepilogato nella Nota Informativa per i Potenziali Aderenti.

Linea "Garanzia"

Dal 1° gennaio 2014 il comparto è stato profondamente innovato.

Per la gestione, affidata ad Allianz S.p.A., si è deciso di far ricorso ad una **polizza di capitalizzazione** (Ramo V) che non prevede **alcuna forma di costo/prelievo** sui versamenti ma solo una commissione di gestione che corrisponde ad una quota del rendimento conseguito (**Rendimento trattenuto**).

Le risorse della linea sono confluite nella gestione separata di Allianz denominata Vitariv.

Il rendimento trattenuto dalla Compagnia è pari a 0,46 punti percentuali del rendimento della gestione separata. Nel caso in cui il rendimento annuo conseguito risultasse inferiore al rendimento da trattenere, quest'ultimo sarà pari al rendimento annuo conseguito.

L'obiettivo dell'iniziativa è di offrire agli iscritti una forma di investimento che si contraddistingue per:

- garantire la restituzione del capitale versato;
- avere il consolidamento annuo dei risultati;

- avere la chiarezza e la semplicità dei prodotti finanziari senza però rinunciare alle garanzie e alla stabilità dei rendimenti delle polizze assicurative.

A decorrere dal mese di gennaio 2014, le posizioni maturate nella vecchia Linea Garanzia e le contribuzioni sono state e saranno pertanto gestite con polizza di capitalizzazione.

La **valorizzazione al costo storico**, propria delle gestioni assicurative, mitiga fortemente la volatilità dei prezzi e consente alle compagnie di vantare **rendimenti storici più stabili** e, al tempo stesso, di offrire una **garanzia di consolidamento annuale dei rendimenti** integrata da una garanzia di capitale sui versamenti effettuati nel corso dell'anno.

Allianz, entro il 31 dicembre di ciascun anno, dichiara il rendimento annuo conseguito dalla gestione. Per i riscatti effettuati in corso d'anno, la rivalutazione viene riconosciuta pro-rata dall'ultima data di rivalutazione sino alla data di richiesta del riscatto; come misura pro-rata verrà adottata l'ultima fissata dalla Società.

Le polizze di Ramo V operano sulla base di un meccanismo di **capitalizzazione finanziaria "pura"** grazie al quale il comparto è **valorizzato in quote**. Gli iscritti possono pertanto controllare con **semplicità** la corretta valorizzazione delle proprie posizioni.

La valorizzazione del NAV e del valore quota è effettuata con cadenza mensile.

Istruzioni per la trattazione dei reclami

La COVIP, con proprio atto del 4 novembre 2010 consultabile sia dal sito dell'Ente di vigilanza (www.covip.it – sezione "Regolamentazione/Provvedimenti e Orientamenti") - sia da quello del Fondo (sezione Novità/Evidenze/Deliberazioni COVIP) – ha inteso disciplinare la procedura per la gestione dei reclami da parte dei fondi pensione. Il provvedimento in esame, entrato in vigore il 1° aprile 2011, ha definito come reclamo una comunicazione scritta con la quale sono rappresentate presunte irregolarità, criticità o anomalie circa il funzionamento di una forma pensionistica complementare, escludendo dal novero degli stessi le comunicazioni non scritte o aventi un oggetto diverso (p.e. mere richieste di informazioni). Tutti i reclami pervenuti debbono essere annotati dai fondi in un apposito registro elettronico e la loro trattazione deve essere attribuita a strutture idonee a garantirne lo svolgimento nel rispetto dei principi di tempestività, trasparenza, correttezza e buona fede.

I fondi, inoltre, debbono riscontrare direttamente ai soggetti reclamanti, con la tempestività necessaria, tenendo conto dei contenuti dei reclami medesimi, e comunque, entro 45 giorni dal loro ricevimento.

Nel corso del 2014 è pervenuto un solo reclamo, evaso nei tempi previsti

Attualmente, per il Fondo, non risultano reclami inesitati.

Organi sociali

Nel corso del 2014 sono giunti a scadenza i mandati di tutti i componenti degli organi Sociali.

In conformità a quanto previsto dal nuovo Regolamento Elettorale sottoscritto dalla Banca delle Marche S.p.A. in amministrazione straordinaria e dalle OO.SS. in data 24 gennaio 2014, il Fondo ha indetto le elezioni per il rinnovo delle cariche dell'Assemblea dei Delegati.

I Delegati neo-eletti, si sono insediati per la prima volta il 28 aprile 2014, e, in quell'occasione hanno provveduto ad eleggere i rappresentanti degli Iscritti in seno al Collegio Sindacale ed al Consiglio di Amministrazione, da affiancare a quelli nominati dalla Banca delle Marche in amministrazione straordinaria.

I Consiglieri ed i Sindaci entranti si sono insediati il 30 aprile 2014 e, in quell'occasione, hanno provveduto anche alla nomina dei Presidenti, del Vice Presidente del Consiglio e del Responsabile del Fondo.

I nominativi di tutti i componenti sono elencati nel sito internet del Fondo e, per quanto concerne l'organo amministrativo e quello di controllo ed il Responsabile, anche nella Nota Informativa per i Potenziali Aderenti.

Modifiche normative

- Ai sensi dell'art. 11 comma 4 del Decreto Legge n. 174, G.U. 10 ottobre 2012 (convertito dalla legge 7 dicembre 2012 n. 213, G.U. 7 dicembre 2012), si rende possibile, in via transitoria, applicare alle richieste di anticipazione di cui all'articolo 11, comma 7, lett. b) e c) del D.Lgs. 252/05 – avanzate da parte degli aderenti residenti nelle province di Bologna, Modena, Ferrara, Mantova, Reggio Emilia e Rovigo – quanto previsto dall'articolo 11, comma 7, lettera a) del citato D.Lgs. 252/05 (deroga al limite di 8 anni di iscrizione per accedere all'anticipazione e applicazione della tassazione ridotta, compresa tra il 9% ed il 15%, sulle somme prelevate dall'accantonato post 2006, a prescindere dalla motivazione). Tale disciplina transitoria ha durata triennale e si applica alle domande inviate al Fondo nel periodo intercorrente fra il 22 maggio 2012 e il 22 maggio 2015. Sono stati pertanto modificati il Documento sulle Anticipazioni ed il Documento sul Regime Fiscale.
- Con Circolare 619 del 31 gennaio 2014, la Commissione di Vigilanza ha aggiornato la tempistica per l'entrata in vigore del Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei Fondi Pensione, tempistica ulteriormente rivista con Circolare n. 5879 del 18.09.2014.
- Con Deliberazione del 7 maggio 2014 la Commissione di Vigilanza ha apportato talune modifiche al Regolamento sulle procedure relative all'autorizzazione all'esercizio delle forme pensionistiche complementari, modifiche statuti e regolamenti, riconoscimento di personalità giuridica, fusioni cessioni e attività transfrontaliera di cui alla Deliberazione Covip del 15 luglio 2010. Tali modifiche si sono rese necessarie rilevata l'esigenza di dettare disposizioni in merito alla procedura di approvazione da parte di Covip dei piani di riequilibrio previsti dall'art. 4 del decreto 259/12 nonché, in un'ottica di semplificazione, per ampliare l'elenco delle modifiche statutarie e regolamentari che non necessitano di preventiva approvazione Covip.

- Con Legge n. 89 del 23 giugno 2014, di conversione del D.L. 66/2014 recante "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale", sono state introdotte novità in materia di regime fiscale della previdenza complementare, tra l'altro è stato previsto un aumento dell'aliquota dell'imposta sostitutiva per l'anno 2014, dall'11% all'11,50%. Al fine di recepire tali novità la Commissione di Vigilanza, con circolare n. 4842 del 16 luglio 2014 ha permesso ai Fondi di depositare un Supplemento, precisando che l'aggiornamento di dati quali ISC e PES non si rendeva necessario tenuto conto della marginalità della variazione. Il Fondo ha provveduto a modificare la Nota Informativa ed il Documento sul Regime Fiscale.
- Con Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 è stato disposto l'incremento dall'11% (già 11,50% per l'anno 2014) al 20% della misura dell'imposta sostitutiva sul risultato netto maturato dai fondi pensione in ciascun periodo di imposta, con conseguente modifica del comma 1 dell'art. 17 del D.Lgs 252/05. La Legge ha disposto, altresì, in merito alla determinazione della base imponibile in presenza di redditi di cui all'art. 3, comma 2 lettere a) e b) del D. L. 66/2014 (convertito in Legge 89/2014) precisando che detti redditi concorrono alla formazione della base imponibile in relazione al rapporto tra l'aliquota vigente del 12,5% e quella del 20%.

A tal proposito Covip ha emesso una Circolare (n. 158 del 9 gennaio 2015) con la quale ha chiarito i profili applicativi della Legge, determinando che le norme trovano attuazione dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2014 ma che l'incremento dell'aliquota e la ridefinizione della base imponibile hanno comunque attuazione fin dal periodo di imposta in corso al 31.12.2014, seppure escludendo che l'incremento riguardi i rendimenti già inclusi nelle posizioni oggetto di riscatto nel corso del 2014.

Il Fondo ha provveduto a modificare la Nota Informativa ed il Documento sul Regime Fiscale.

Controllo Interno e Finanziario

Queste funzioni sono affidate alla Società Bruni, Marino & C..

Nell'ambito delle attività legate al controllo interno, il consulente ha proseguito le attività delegategli. Nell'ambito delle funzioni legate al controllo finanziario, il consulente ha supportato il Consiglio di Amministrazione attraverso un monitoraggio costante degli investimenti, con rapporti settimanali e mensili, nonché con verifiche legate anche alle richieste avanzate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

Il contratto scadrà il 31 dicembre 2015 a seguito della ulteriore proroga di un anno decisa nel mese di dicembre 2014.

3. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

L'anno 2014 si è chiuso con un risultato della gestione che, in termini di variazione del valore della quota, ha registrato i valori riportati nel prospetto che segue, nel quale vengono altresì evidenziate le

performance pregresse. I risultati conseguiti vengono raffrontati anche con le percentuali di rivalutazione del Trattamento di Fine Rapporto, dato il particolare interesse che tale indice riveste per i soggetti che lo conferiscono, in tutto o in parte, al Fondo.

Si ritiene opportuno evidenziare che dal 31 dicembre 2000 (1° gennaio 2014 per il Garanzia Assicurativo subentrato al precedente Garanzia Finanziario) il rendimento di tutti i comparti è stato, nell'anno, superiore al tasso di rivalutazione del TFR.

Per i Comparti Prudente e Rendimento l'analisi può essere estesa al periodo: 31 dicembre 2000/31 dicembre 2014.

Più che positiva la performance della Linea Rendimento alla quale l'andamento favorevole dei mercati finanziari ha consentito di segnare un +69,76%, vale a dire un +25,86% rispetto al tasso netto di rivalutazione del TFR.

Per la Prudente, invece, il dato del TFR non è stato raggiunto per 168 b.p..

In conformità alle indicazioni fornite nella Circolare COVIP n. 158 del 9 gennaio 2015, i rendimenti sotto riportati ***non tengono*** in considerazione il nuovo regime fiscale delle forme pensionistiche complementari previsto dalla Legge di stabilità; risultano pertanto depurati dell'imposta nella misura dell'11,50% e non del 20% (la differenza ha inciso sul valore quota di gennaio 2015).

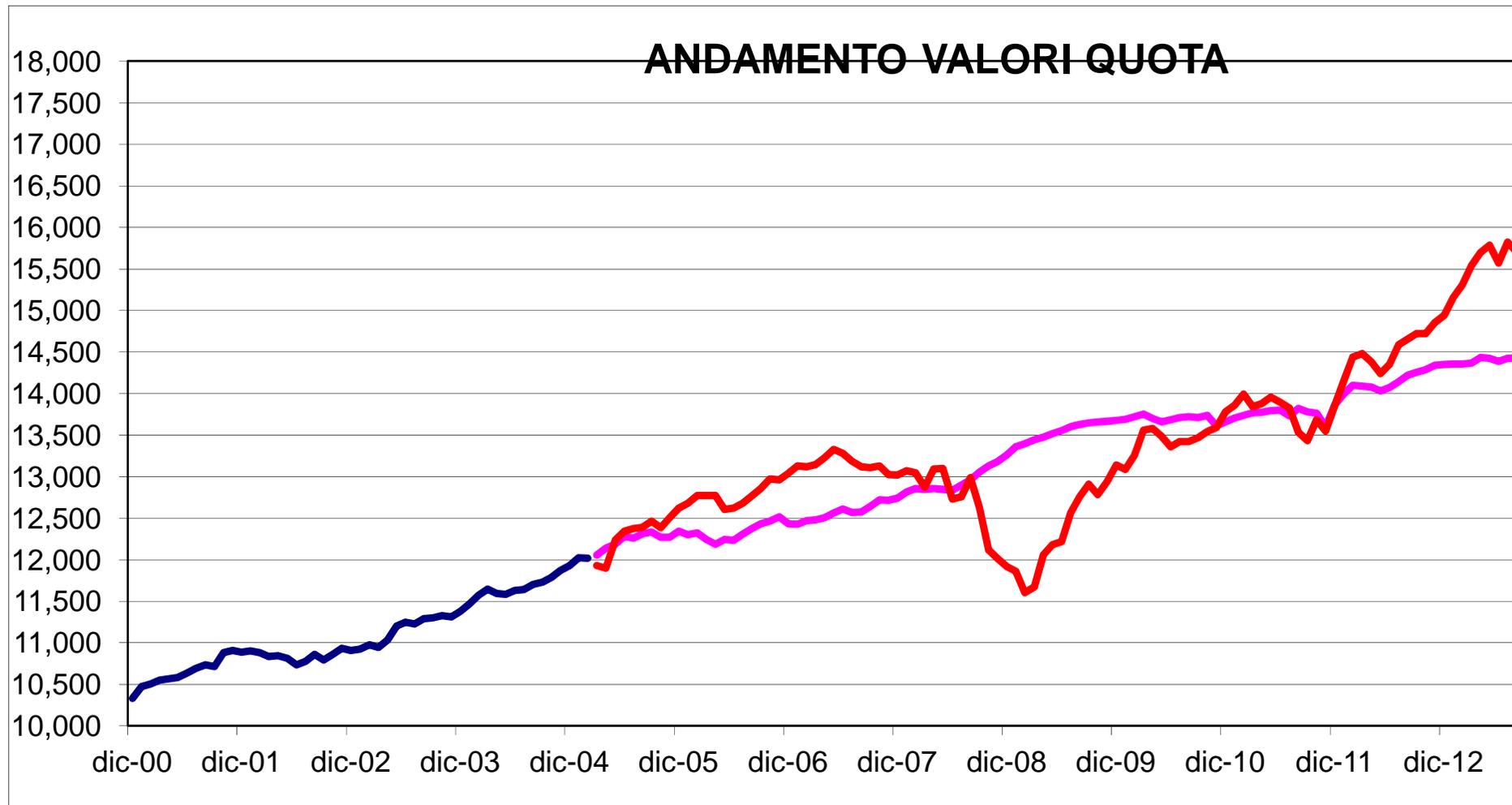
Riguardo al Comparto Garantito Assicurativo, stante il particolare meccanismo di rivalutazione, il 2014 è stato chiuso con il tasso di rivalutazione dichiarato a fine 2013, +4,03%, decurtato del rendimento trattenuto dalla Compagnia, pari allo 0,46%, oltre che di oneri amministrativi e fiscali.

Il rendimento della gestione VITARIV, dichiarato entro il 31 dicembre 2014, è risultato del 3,62%.

La rivalutazione, in base al nuovo tasso ed al netto del rendimento trattenuto, della annualità che va dal 2 gennaio 2014 al 1° gennaio 2015 è stata definita e consolidata il 1° gennaio 2015 ed il recupero, rispetto al dato al 31 dicembre 2014, ha gravato sul valore quota di gennaio 2015.

Data	Comparto											RIVALUTAZIONE NETTA DEL TFR	
	UNICO		PRUDENTE			RENDIMENTO			GARANZIA ASSICURATIVO			dal 31/12 dell'anno prec.	dal 31/12 2000
	valore quota	dal 31/12 2000	valore quota	dal 31/12 dell'anno prec.	dal 31/12 2000 (1)	valore quota	dal 31/12 dell'anno prec.	dal 31/12 2000 (1)	valore quota	dall'1/01 2014 (2)	dall'1/01 2014 (2)		
31/12 2014			14,690	+1,35%	+42,22%	17,534	+7,58%	+69,76%	10,305	+3,05%	+3,05%	+1,34%	43,90%
01/01 2014									10,000				
31/12 2013			14,494	+1,02%	+40,32%	16,299	+9,07%	+57,80%				+1,71%	+41,94%
31/12 2012			14,348	+3,51%	+38,91%	14,943	+7,85%	+44,67%				+2,94%	+39,47%
31/12 2011			13,862	+1,47%	+34,20%	13,855	+0,54%	+34,14%				+3,45%	+35,36%
31/12 2010			13,661	-0,12%	+32,26%	13,780	+4,88%	+33,41%				+2,61%	+30,72%
31/12 2009			13,678	+3,14%	+32,42%	13,139	+10,25%	+27,20%				+1,98%	+27,30%
31/12 2008			13,261	+4,07%	+28,39%	11,917	-8,46%	+15,37%				+2,70%	+24,77%
31/12 2007			12,742	+2,48%	+23,36%	13,018	-0,18%	+26,03%				+3,10%	+21,42%
31/07 2007			12,567			13,188							
31/12 2006			12,434	+0,71%	+20,38%	13,041	+3,33%	+26,26%				+2,44%	+17,70%
31/12 2005			12,346	+3,48%	+19,53%	12,621	+5,78%	+22,19%				+2,63%	+14,85%
28/02 2005	12,017		12,017			12,017							
31/12 2004	11,931	15,51%											
31/12 2000	10,329												

- 1) L'ultimo valore quota del Comparto "Unico" rappresenta il valore quota di partenza dei Comparti "Prudente" e "Rendimento"; ciò rende possibile una valutazione complessiva dal 31/12/2000. La data del 31/12/2000 è la data di adozione del meccanismo delle quote e di conferimento del patrimonio dalla Banca Marche S.p.A. in amministrazione straordinaria al Fondo Pensioni Banca delle Marche.
- 2) Il primo valore quota registrato dal Comparto è stato convenzionalmente fissato in 10,00 Euro alla data di avvio della gestione, 1° gennaio 2014; da ciò l'impossibilità di effettuare una valutazione dal 31 dicembre 2000.



Oltre al confronto con il tasso di rivalutazione del TFR, ulteriori elementi di giudizio sulla gestione possono essere ricavati rapportando le performance del Fondo Banca Marche con quelle, ancorché provvisorie, delle altre forme pensionistiche complementari, diffuse dalla COVIP a febbraio 2015.

Si precisa, tuttavia, che i dati COVIP sono al netto dei soli oneri fiscali mentre i rendimenti dichiarati dal Fondo Pensioni Banca delle Marche sono al netto anche degli oneri di gestione e degli oneri amministrativi.

Per quanto concerne il raffronto, il termine di paragone più congruo è rappresentato dai Fondi pensione negoziali multicomparto; in particolare:

- per la Linea Prudente dagli obbligazionari puri;
- per la Linea Rendimento dagli obbligazionari misti (2006/2007) e dai bilanciati (2008/2014).

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti⁽¹⁾.
(dati provvisori per il 2014; valori percentuali)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fondi pensione negoziali	3,8	2,1	-6,3	8,5	3,0	0,1	8,2	5,4	7,3
Fondi monocomparto ⁽²⁾	3,7	1,4	-	-	-	-	-	-	-
Fondi multicomparto									
<i>Garantito</i> ⁽³⁾	-	-	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7	3,1	4,6
<i>Obbligazionario puro</i>	2,6	2,2	1,6	2,9	0,4	1,7	3,0	1,2	1,2
<i>Obbligazionario misto</i>	2,7	2,1	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1	5,0	8,1
<i>Bilanciato</i>	5,6	2,4	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2	6,6	8,5
<i>Azionario</i>	8,2	1,3	-24,5	16,1	6,2	-3,0	11,4	12,8	9,8
Fondi pensione aperti	2,4	-0,4	-14,0	11,3	4,2	-2,4	9,1	8,1	7,5
<i>Garantito</i> ⁽³⁾	1,0	1,9	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3
<i>Obbligazionario puro</i>	-0,2	1,6	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,8	6,9
<i>Obbligazionario misto</i>	1,0	0,3	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	3,6	8,0
<i>Bilanciato</i>	2,4	-0,3	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7
<i>Azionario</i>	3,7	-1,6	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	16,0	8,7
PIP "nuovi"									
Gestioni separate ⁽⁴⁾			3,5	3,5	3,8	3,5	3,8	3,6	-
Unit Linked			-24,9	16,3	5,2	-5,7	8,9	12,2	7,3
<i>Obbligazionario</i>			2,7	4,1	0,7	0,9	5,3	-0,4	3,4
<i>Bilanciato</i>			-9,3	8,8	2,8	-4,0	7,4	6,6	8,3
<i>Azionario</i>			-36,5	23,1	7,5	-8,8	10,8	19,3	8,0
<i>Per memoria:</i>									
Rivalutazione del TFR ⁽⁵⁾	2,4	3,1	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3

(1) I rendimenti sono calcolati come variazione di indici di capitalizzazione e sono al netto dei costi di gestione per tutte le forme pensionistiche complementari. I rendimenti sono al netto della tassazione per i fondi pensione negoziali e i fondi pensione aperti e al lordo per i PIP, per i quali l'imposta sostitutiva è prelevata direttamente sulle posizioni individuali degli iscritti; per l'anno 2014 è stata applicata l'aliquota sui rendimenti previgente alla Legge 190/2014.

(2) A partire dal 2008, i fondi pensione negoziali che sono rimasti monocomparto vengono considerati insieme ai fondi multicomparto.

(3) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

(4) Il rendimento aggregato è calcolato come media dei rendimenti delle singole gestioni ponderati per l'ammontare di risorse gestite. I dati riferiti al 2014 non sono ancora disponibili.

(5) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 1° gennaio 2001.

Per agevolare il confronto, gli incrementi percentuali dei valori quota, intesi come rendimenti netti, vengono di seguito riepilogati con le stesse scadenze di cui al prospetto COVIP.

<i>Esercizio/ Comparto</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>
<i>Prudente</i>	+0,71%	+2,48%	+4,07%	+3,14%	-0,12%	+1,47%	+3,51%	+1,02%	+1,35%
<i>FPN</i>	+2,60%	+2,20%	+1,60%	+2,90%	+0,40%	+1,70%	+3,00%	+1,20%	+1,20%
<i>FPBM - FPN</i>	-1,89%	+0,28%	+2,47%	+0,24%	-0,52%	-1,23%	+0,51%	-0,18%	+0,15%
<i>Rendimento</i>	+3,33%	-0,18%	-8,46%	+10,25%	+4,88%	+0,54%	+7,85%	+9,07%	+7,58%
<i>FPN</i>	+2,70%	+2,10%	-9,4%	+10,40%	+3,60%	-0,60%	+9,20%	+6,60%	+8,50%
<i>FPBM - FPN</i>	+0,63%	-2,28%	+0,94%	-0,15%	+1,28%	+1,14%	-1,35%	+2,47%	-0,92%
<i>Garanzia Assicurativo</i>	n.d.	+3,05%							
<i>FPN</i>									+4,60%
<i>FPBM - FPN</i>									-1,55%

Ancorché con i limiti rappresentati dalla non perfetta omogeneità dei dati posti a confronto, i risultati che il Fondo Pensioni Banca delle Marche ha complessivamente conseguito risultano migliori della media di sistema dei fondi negoziali. La conferma viene anche dal prospetto che segue. Fa eccezione il Comparto Garanzia che rappresenta una novità per il Fondo Pensioni Banca delle Marche, in quanto operativo dal 1° gennaio 2014.

<i>Comparti Fondo Pensioni Banca delle Marche / Comparti fondi pensione negoziali</i>	<i>Rendimento medio annuo composto</i>	
	<i>Fondo Pensioni Banca delle Marche</i>	<i>Fondi pensione negoziali</i>
<i>Prudente / Obbligazionari puri</i>	+1,95%	+1,86%
<i>Rendimento / Obbligazionari misti (2006/2007) – Bilanciati (2008/2014)</i>	+3,72%	+3,47%
<i>Garanzia Assicurativo/Garantito</i>	+3,05%	+4,60%

L'ammontare degli investimenti in gestione, pari ad € 174.751.322 al 31 dicembre 2013, a fine 2014 ha raggiunto la cifra di € 180.193.966, con un incremento del 3,11%.

<i>Comparto</i>	<i>31 dicembre 2013</i>	<i>31 dicembre 2014</i>	<i>Incremento/decremento % del 2014 sul 2013</i>
<i>Linea Prudente</i>	91.566.353	77.149.070	-15,75%
<i>Linea Rendimento</i>	64.713.216	68.305.582	+5,55%
<i>Linea Garanzia</i>	18.471.753	34.739.314	+88,07%
	174.751.322	180.193.966	+3,11%

Nel prospetto che segue viene riepilogata l'incidenza dei costi.

<i>COSTI (TER)*</i>						
<i>Linea/Oneri</i>	<i>Prudente</i>		<i>Rendimento</i>		<i>Garanzia Assicurativo</i>	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
<i>Oneri di gestione finanziaria</i>	0,11%	0,11%	0,14%	0,12%	n.d.	0,42%
<i>Oneri di gestione amministrativa</i>	0,12%	0,10%	0,12%	0,10%	n.d.	0,10%
Totale	0,23%	0,21%	0,26%	0,22%	n.d.	0,52%

* Il Total Expenses Ratio (TER) esprime l'incidenza dei costi effettivamente sostenuti nell'anno per la gestione finanziaria ed amministrativa (ad eccezione degli oneri connessi alla negoziazione dei titoli e di quelli fiscali) sul patrimonio del Comparto alla fine dell'Esercizio.

Rispetto all'esercizio precedente, ove il confronto è possibile, si nota la riduzione degli oneri amministrativi e di quelli di gestione finanziaria.

Per quanto concerne gli oneri di gestione finanziaria, il risparmio è frutto delle migliori condizioni economiche ottenute dai gestori all'indomani della gara svoltasi nel 2013.

Riguardo agli oneri amministrativi, la contrazione è dovuta ai minori rimborsi spese corrisposti ai componenti degli Organi Sociali (€ 13.849 contro € 19.237 del 2013) ed al fatto che nel 2013 sono stati sostenuti costi per € 21.206 per la gara per la selezione dei Gestori. Si segnala che alla copertura di tali oneri non sono destinate specifiche quote delle contribuzioni, con la sola eccezione dell'importo chiesto a titolo di partecipazione alla spesa agli iscritti che percepiscono somme a titolo di liquidazione, riscatto e anticipazione.

Nella sezione dedicata alla gestione amministrativa verranno forniti i dettagli degli oneri amministrativi sostenuti.

Riguardo agli oneri per il pagamento del premio della polizza inabilità, invalidità e morte, le somme versate dalle aziende aderenti nel 2014 per tale finalità sono risultate inferiori ai premi pagati, come peraltro già evidenziato.

Strategie di gestione

I gestori hanno operato nell'ambito degli asset assegnati, che sono ampiamente descritti nella Nota Integrativa.

A seguire, comunque, viene riportato, per ciascun Comparto, un breve commento sulla gestione operata nel 2014.

Relazione sulla gestione del Comparto Garanzia - Assicurativo

Il comparto è stato attivato, nella veste attuale, a partire dal 1° gennaio 2014.

La gestione è stata affidata ad Allianz S.p.A., attraverso una polizza di capitalizzazione (Ramo V).

I contributi versati confluiscono nella gestione interna separata Vitariv di Allianz S.p.A., il cui rendimento, diminuito del rendimento trattenuto dalla Compagnia e pari a 0,46 punti percentuali, rappresenterà la misura annua di rivalutazione da riconoscere agli iscritti.

Stante il particolare meccanismo di rivalutazione, il 2014 è stato chiuso con il tasso di rivalutazione dichiarato a fine 2013, il 4,03%, decurtato del rendimento trattenuto dalla Compagnia, pari allo 0,46%.

Il rendimento della gestione Vitariv, dichiarato entro il 31 dicembre 2014, è risultato del 3,62%.

La rivalutazione, in base al nuovo tasso ed al netto del rendimento trattenuto, della annualità che va dal 2 gennaio 2014 al 1° gennaio 2015 è stata definita e consolidata il 1° gennaio 2015 ed il recupero rispetto al dato al 31 dicembre 2014 ha gravato sul valore quota di gennaio 2015.

Il mandato non prevede una gestione a benchmark. Come suggerito dalla COVIP, il confronto può essere fatto prendendo a riferimento il tasso medio di rendimento dei titoli di stato, depurato della fiscalità, che nel 2014 ha fatto registrare un +1,82%. Altri elementi di raffronto possono essere:

- il tasso di inflazione: +0,21%;
- il tasso di rivalutazione del Tfr al netto dell'imposta sostitutiva: +1,335%.

Anche considerando il rendimento della gestione Vitariv dichiarato a fine 2014, depurato di 0,46%, il risultato lordo che si ottiene, 3,16%, batte ampiamente tutti gli indici presi a riferimento.

La responsabilità della gestione degli investimenti della gestione separata Allianz Vitariv è in capo al Team di Investment Management di Allianz S.p.A..

Allianz SpA. (Investment Management Team) ha affidato il servizio di gestione patrimoniale delle attività che costituiscono Allianz Vitariv ad Allianz Global Investors Europe GmbH – Sede Secondaria e Succursale di Milano.

Nel corso del 2014 l'attività di investimento si è focalizzata sulla ricerca di soluzioni in grado di aumentare la diversificazione del portafoglio riducendo i rischi di concentrazione e di sostenere la redditività della gestione separata coerentemente con la politica strategica adottata dalla compagnia.

Nell'ambito del comparto Fixed Income il peso delle obbligazioni governative è diminuito e, in particolare, è stata ridotta l'esposizione in titoli di stato italiani attraverso il mancato reinvestimento delle scadenze. Il peso dell'esposizione in obbligazioni Securitized, rappresentata in prevalenza da emissioni bancarie Covered, è marginalmente aumentato mentre l'incidenza della componente Corporate è sensibilmente cresciuta. In quest'ultima categoria di investimento, gli acquisti si sono focalizzati principalmente su emittenti non finanziari appartenenti all'Area Euro. L'esposizione in fondi obbligazionari risulta maggiormente diversificata rispetto all'anno precedente in termini di gestori ed aree geografiche. La durata finanziaria della componente obbligazionaria del portafoglio è aumentata nel corso dell'anno in coerenza con l'andamento crescente della scadenza media del portafoglio delle passività.

L'esposizione in comparti Equity, Real Estate e Alternative, è contenuta. In particolare, la componente azionaria è lievemente aumentata nel corso del 2014 e nuovi acquisti sono stati effettuati nelle categorie delle infrastrutture e delle energie rinnovabili. Per quanto riguarda il Real Estate, l'esposizione è sensibilmente cresciuta per lo più attraverso la partecipazione ad una società immobiliare ed ad un fondo del gruppo Allianz che investe in prevalenza in uffici e centri commerciali italiani ed esteri.

Relazione sulla gestione del Comparto Prudente

La gestione del comparto è stata affidata a due gestori che si sono confrontati con lo stesso benchmark:

50% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index, 50% MTS BOT.

Con questa scelta strategica il Fondo ha perseguito una politica di diversificazione finalizzata al contenimento del rischio. I rendimenti lordi conseguiti dai due gestori sono stati i seguenti:

	da inizio controllo (15/01/2014)	da inizio anno
• Duemme SGR S.p.A.	+1,483%	+1,777%
• Generali Investments Europe SGR S.p.A.	+1,412%	+1,558%
• Totale comparto	+1,433%	+1,624%

Il benchmark, che nel periodo di riferimento ha segnato un +0,970%, è risultato ampiamente superato.

Per quanto concerne il benchmark, va fatto presente che alla sua formazione concorrono anche i rendimenti di titoli di paesi che i gestori non possono detenere in quanto con rating inferiore a quello minimo previsto in convenzione. Questo rafforza ulteriormente il giudizio positivo sulla gestione.

Se si considera, per semplicità, il solo incremento di valore registrato dalle quote a fine 2014, +1,35%, questo risulta superiore:

- al tasso di inflazione: +0,21%;
- al tasso di rivalutazione del Tfr al netto dell'imposta sostitutiva: +1,335%;
- al benchmark decurtato dell'imposta sostitutiva: +0,858%.

In merito a questi indici, si fa inoltre presente che il primo non considera gli oneri fiscali e tutti non contengono l'incidenza degli oneri di gestione e amministrativi (TER 2014 = 0,21%). Il differenziale tra il risultato della gestione e gli indici utilizzati per il confronto, nell'ipotesi in cui si tenesse conto anche degli oneri, si amplierebbe ulteriormente.

Nell'attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali e non sono stati esercitati i diritti di voto.

Per il Gestore Generali, il fondo è stato totalmente investito in titoli Fixed Income. I principali contributori della over performance sono stati i titoli di debito sovrano ed in particolare i titoli italiani. In questo caso, resta ferma la convinzione di un ulteriore restringimento dello spread bund/btp e più in generale, un atteggiamento positivo sui paesi periferici verso i paesi core. Ha contribuito al raggiungimento del risultato positivo anche il sovrappeso della componente corporate che è da considerarsi come scommessa fuori benchmark. È stato privilegiato il bucket di curva 3-5 anni.

Il portafoglio Duemme è stato investito in titoli di Stato e Bond a breve termine emessi da Agencies e Organismi Sovranazionali denominati in Euro la cui duration complessiva è stata mantenuta in linea con il benchmark del mandato. All'interno della componente obbligazionaria del portafoglio sono stati costantemente sovrappesati i titoli governativi italiani sulla parte più breve della curva e quelli dei Paesi Core dell'Area Euro per quanto riguarda le scadenze più lunghe. La componente di portafoglio investita in titoli indicizzati all'inflazione è rimasta stabilmente intorno al 25% della componente obbligazionaria. La componente di portafoglio investita in obbligazioni societarie è rimasta marginale.

Relazione sulla gestione del Comparto Rendimento

La gestione del comparto è stata affidata a due gestori che si sono confrontati con lo stesso benchmark:

40% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index, 25% The BofA Merrill Lynch EGB All Mat, 35% MSCI Daily Total return Net.

Con questa scelta strategica il Fondo ha perseguito una politica di diversificazione finalizzata al contenimento del rischio. Il rendimenti lordi conseguiti dai due gestori sono stati i seguenti:

	da inizio controllo (15/01/2014)	da inizio anno
• Duemme SGR S.p.A.	+8,023%	+8,853%
• Generali Investments Europe SGR S.p.A.	+7,679%	+8,786%
• Totale comparto	+7,921%	+8,833%

Nonostante la positività dei risultati, nessuno dei due gestori è riuscito a battere il benchmark, che nel periodo di riferimento ha segnato un +9,591%.

Per quanto concerne il benchmark, va fatto presente che alla sua formazione concorrono anche i rendimenti di titoli di paesi che i gestori non possono detenere in quanto con rating inferiore a quello minimo previsto in convenzione. Questo giustifica in parte il mancato raggiungimento del parametro di riferimento.

Se si considera, per semplicità, il solo incremento di valore registrato dalle quote a fine 2014, +7,58%, questo risulta nettamente superiore:

- al tasso di inflazione: +0,21%;
 - al tasso di rivalutazione del Tfr al netto dell'imposta sostitutiva: +1,335%
- ma al di sotto:
- del benchmark decurtato dell'imposta sostitutiva: +8,488%.

In merito a questi indici, si fa inoltre presente che il primo non considera gli oneri fiscali e tutti non contengono l'incidenza degli oneri di gestione e amministrativi (TER 2014 = 0,22%). Il differenziale tra il risultato della gestione ed i primi due indici utilizzati per il confronto, nell'ipotesi in cui si tenesse conto anche degli oneri amministrativi, si amplierebbe ulteriormente a favore del primo. Relativamente al benchmark il gap tra risultato conseguito e risultato sperato verrebbe ridimensionato.

Nell'attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali e non sono stati esercitati i diritti di voto.

Per il Gestore Generali, in riferimento agli investimenti sul mercato azionario, nel corso dell'anno è stata perseguita una strategia di recovery dei paesi periferici europei scommettendo prevalentemente sui finanziari e industriali più sensibili ai tassi bassi e alla ripresa economica. Il portafoglio è stato impostato per meglio sfruttare le decisioni relative all'aumento della massa monetaria preannunciata dalla BCE. Sempre a seguito delle manovre economiche della BOJ, sono state implementate strategie sul mercato azionario giapponese. Una maggiore diversificazione è stata introdotta attraverso alcune posizioni su paesi emergenti quali India, Messico, Corea e Est Europa. Il comparto Fixed Income ha registrato una performance in linea con il rendimento del proprio benchmark. Nel corso del 2014, il portafoglio ha visto recitare un ruolo particolarmente attivo dei corporate come scommessa attiva al di fuori del benchmark, mentre sulla parte governativa si è preferito posizionarsi sul segmento 3-7 anni che offriva un maggior rendimento rispetto ai titoli core. La selezione dei paesi ha visto una certa preferenza per i paesi semicore, con una forte preponderanza sull'Italia seguita dalla Francia.

Per il Gestore Duemme, il sovrappeso dell'investimento effettivo sui mercati azionari, rispetto al peso neutrale del benchmark di riferimento, è stato progressivamente ridotto nel corso del primo semestre del 2014 ed è rimasto modesto anche nel corso del secondo semestre dell'anno. Nel rispetto di una rigorosa diversificazione del rischio, la componente azionaria del portafoglio è stata impostata privilegiando titoli e settori caratterizzati da significativi scostamenti tra valore di mercato e valore intrinseco. E' stata privilegiata l'esposizione ai settori più ciclici e legati ai consumi, in quanto caratterizzati da valutazioni ancora sostenibili, mentre è stato mantenuto il sottopeso su Utilities e titoli del settore Telecom e Pharma. Il portafoglio obbligazionario è stato investito in titoli di Stato e Bond emessi da Agencies e Organismi Sovrannazionali denominati in Euro, la cui duration complessiva è stata sottopesata rispetto al benchmark del mandato di circa il 25% nel corso dell'anno. All'interno della componente obbligazionaria del portafoglio sono stati costantemente sovrappesati, nel rispetto dei limiti concordati con il Fondo, i titoli governativi italiani sulla parte più breve della curva e quelli dei Paesi Core dell'Area Euro per quanto riguarda le scadenze più lunghe. Nessuna esposizione è stata assunta sui titoli dei cosiddetti PIGS. La componente di portafoglio investita in titoli indicizzati all'inflazione è rimasta stabilmente intorno al 25% della componente obbligazionaria complessiva. La componente di portafoglio investita in obbligazioni societarie è rimasta marginale.

Per una corretta interpretazione dei dati contenuti nel prospetto che segue, occorre precisare che mentre il rendimento calcolato con riferimento alle variazioni registrate dal valore quota è un rendimento netto, quello della gestione finanziaria è al lordo di ogni altro onere o provento.

Le performance lorde registrate dai gestori nel 2014 vengono indicate nel prospetto che segue, ove vengono riportati anche gli indici di riferimento (dal 15 gennaio 2014, data pattuita in convenzione per l'avvio del confronto con il benchmark assegnato).

<i>Linea</i>	<i>Gestore</i>	<i>Rendimento lordo del portafoglio per gestore</i>	<i>Rendimento lordo del Comparto</i>	<i>Indice lordo segnato dal benchmark</i>
<i>Garanzia Assicurativo</i>	<i>Allianz S.p.A.</i>	+ 3,05%*		+ 2,08%^(*)
<i>Rendimento</i>	<i>Duemme SGR S.p.A.</i>	+8,023%	+7,921%	+9,591%
	<i>Generali I.E. SGR S.p.A.</i>	+7,679%		
<i>Prudente</i>	<i>Duemme SGR S.p.A.</i>	+1,483%	+1,433%	+0,97%
	<i>Generali I.E. SGR S.p.A.</i>	+1,412%		

(*) Da inizio anno. La gestione non prevede un benchmark. Come suggerito dalla COVIP, viene preso a riferimento il rendimento medio lordo dei titoli di stato.

Gli **oneri di gestione**, rappresentati dai compensi liquidati ai gestori e dalle commissioni riconosciute alla banca depositaria, sono risultati pari ad **€ 163.592**. Il dato complessivo risulta fortemente ridimensionato rispetto all'Esercizio 2013 (**€ 269.073**), per i seguenti motivi:

- le commissioni riconosciute ai gestore delle Linee Prudente e Rendimento, come detto in precedenza, si sono ridotte a partire dal 1° gennaio 2014;
- il patrimonio della Linea Prudente ha subito una sensibile riduzione a favore delle altre due Linee, in particolar modo della Garanzia;
- il dato di bilancio non registra il rendimento della gestione del Comparto Garanzia non retrocesso al Fondo, ossia 0,46 punti percentuali, che può indubbiamente essere equiparato a oneri di gestione (non esiste un compenso dovuto alla depositaria, in quanto su questa Linea non effettua alcun controllo). Considerato che il rendimento non retrocesso al Fondo ammonta ad **€ 144.532**, gli oneri di gestione superano quelli del 2013.

Il **marginale della gestione finanziaria** dell'esercizio, al netto degli oneri di gestione, ammonta ad € 7.834.732 contro € 7.341.759 del 2013, ed è riconducibile, per circa il 69%, al risultato positivo maturato in capo al Comparto "Rendimento".

<i>Comparto</i>	<i>31 dicembre 2013</i>	<i>31 dicembre 2014</i>	<i>Variazione del 2014 sul 2013</i>
<i>Linea Prudente</i>	+1.070.631	+1.314.053	+243.422
<i>Linea Rendimento</i>	+5.861.736	+5.382.743	-478.993
<i>Linea Garanzia</i>	+409.392	+1.137.936	+728.544
<i>Totali</i>	+7.341.759	+7.834.732	+493.033

Per effetto delle suesposte dinamiche, il risultato dell'anno 2014 chiude con un importo a debito a titolo d'imposta sostitutiva che ammonta ad € 801.970.

Come previsto dalla Circolare COVIP n. 158 del 09 gennaio 2015, l'imposta è stata calcolata con l'aliquota dell'11,50% fissata per il 2014 dalla Legge n. 89 del 23 giugno 2014, di conversione del D.L. 66/2014 recante "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale". Con la Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 ne è stato disposto l'incremento al 20%. La Legge ha disposto, altresì, in merito alla determinazione della base imponibile in presenza di redditi di cui all'art. 3, comma 2 lettere a) e B) del D. L. 66/2014 (convertito in Legge 89/2014) precisando che detti redditi concorrono alla formazione della base imponibile in relazione al rapporto tra l'aliquota vigente del 12,5% e quella del 20%.

La differenza di imposta è stata fatta gravare sulla prima valorizzazione utile del 2015.

Sono stati effettuati investimenti in strumenti finanziari facenti capo ai gruppi di appartenenza dei gestori o a soggetti partecipati.

Conflitti di interesse

Le posizioni in conflitto di interesse ai sensi dell'art. 8 del DM Tesoro n. 703/1996, rilevate alla fine del periodo, sono risultate pari a zero.

Tuttavia in corso d'anno sono state segnalate le seguenti operazioni in conflitto, tutte relative alla Linea Rendimento:

Duemme SGR S.p.A.

Data	Valuta	Tipo operazione	ISIN	Emittente	Quantità	Divisa	Prezzo	CtVal finale in Euro / Final countervalue in Euro	Motivo
10/02	13/02	AC	US8574771031	STATE STREET CORP	2.547	USD	68,11736	173.494,92	Str. Finaz. Emessi/coll. da banca depositaria
07/03	12/03	VC	US8574771031	STATE STREET CORP	2.547	USD	68,23599	173.797,07	Str. Finaz. Emessi/coll. da banca depositaria

Generali Investments Europe S.p.A. SGR

Data	Valuta	Tipo operazione	ISIN	Emittente	Quantità	Divisa	Prezzo	CtVal finale in Euro / Final countervalue in Euro	Motivo
15/01	20/01	VC	IT0000062072	GENERALI ASSNI	1.12	EUR	17,212	17.411,92	Titolo emesso da società capogruppo
15/01	21/01	VC	US8574771031	STATE ST CORP	177	USD	74,0294	13.098,22	Strumenti finanziari emessi/collocati dalla Banca depositaria
30/05	04/06	AC	IT0003242622	TERNA	2.217,00	EUR	3,89	8.618,81	Partecipazioni in società del Gruppo
30/05	04/06	VC	CH0024899483	UBS AG	365,00	CHF	17,96	5.368,05	Partecipazioni in società del Gruppo
30/05	04/06	VC	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	5.726,00	EUR	2,47	14.121,46	Partecipazioni in società del Gruppo
20/10	22/10	VC	IT0000064482	BANCA POPOLARE DI MILANO SCARL	7.930,00	EURO	0,57	4.539,93	Partecipazioni del Gruppo-Conflitto Int. Mifid A4
20/10	22/10	VC	IT0003242622	TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE	1.124,00	EURO	3,78	4.250,97	Partecipazioni del Gruppo-Conflitto Int. Mifid A4
20/10	22/10	VC	IT0004176001	PRYSMIAN SPA	349,00	EURO	13,11	4.574,62	Partecipazioni del Gruppo-Conflitto Int. Mifid A4
20/11	24/11	VC	IT0003242622	TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE	2.227	EURO	38,231	8.514,04	Partecipazioni del Gruppo
20/11	24/11	VC	IT0004176001	PRYSMIAN SPA	664	EURO	142.609	9.469,24	Partecipazioni del Gruppo

Il Consiglio di Amministrazione, esaminate di volta in volta le situazioni suddette, ha ritenuto che non sussistessero condizioni in grado di determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse ovvero una gestione delle stesse non conforme agli interessi degli iscritti.

Gestione previdenziale

Le risorse affluite al Fondo nel corso del 2014 sono risultate pari ad € 12.890.804, ivi compreso quanto riveniente dal trattamento di fine rapporto, i trasferimenti in ingresso da altri fondi ed i contributi per acquisto di coperture previdenziali accessorie.

Generalmente le contribuzioni affluiscono al Fondo entro la fine del mese al quale si riferiscono, o quantomeno entro tale termine vengono disposti i bonifici da parte dei datori di lavoro.

Non sono stati segnalati casi di mancato versamento delle contribuzioni.

Al 31 dicembre 2014 il totale dell'Attivo netto destinato alle prestazioni è risultato pari ad € 179.412.035 (€175.213.782 rivenienti dall'esercizio 2013 ed € 4.198.253 di incremento dell'anno), suddiviso in n. 12.468.779,143 quote facenti capo a 2.939 iscritti, dato questo che non quadra con il totale dei partecipanti in quanto il Fondo ha dato la possibilità di investire la propria posizione in più linee.

<i>Linea</i>	<i>Attivo netto destinato alle prestazioni</i>	<i>% sul totale</i>	<i>N. quote</i>	<i>N. partecipanti alla Linea al 31 dicembre 2014</i>
<i>Prudente</i>	76.681.848	42,74%	5.219.927,753	1.493
<i>Rendimento</i>	67.990.873	37,90%	3.877.644,437	1.570
<i>Garanzia Assicurativo</i>	34.739.314	19,36%	3.371.206,953	734

Gli anticipi hanno riguardato sia vecchi che nuovi iscritti.

I tempi di liquidazione delle prestazioni sono stati di circa 4 mesi, comunque inferiori ai sei mesi previsti dalle norme.

Nessun aderente, per il quale sia venuto meno il rapporto associativo per effetto del collocamento a riposo, ha chiesto l'erogazione parziale della propria posizione sotto forma di rendita.

Nessun attivo si è avvalso della facoltà offerta dall'articolo 12 dello Statuto di trasferire la propria posizione presso altro fondo.

Nel corso del 2014, in analogia a quanto avvenuto negli anni precedenti, si sono verificati eventi per i quali è stato necessario attivare la polizza contratta per la copertura di invalidità, inabilità e morte.

Gestione amministrativa

Lo Statuto del Fondo non prevede la raccolta di contribuzioni destinate alla copertura delle spese amministrative.

Le stesse vengono pertanto coperte addebitando il patrimonio.

Fanno eccezione le spese richieste da Previnet S.p.A. a fronte di ogni liquidazione, ivi comprese le anticipazioni, che vengono addebitate ai singoli percettori secondo misure fissate dal Consiglio.

Le spese di gestione amministrativa sono così dettagliate:

- 1) alla Previnet S.p.A. per il service amministrativo, per € 120.704;
- 2) alla Bruni, Marino & C. per il controllo interno e per quello finanziario, € 30.500;

- 3) al Presidente del Consiglio di Amministrazione, ai componenti del Collegio Sindacale ed al Responsabile del Fondo per i compensi, € 8.000 (escluse IVA e/o contributi dovuti all'INPS);
- 4) alla COVIP € 6.504 a titolo di contributo;
- 5) per spese varie € 28.885 (rimborsi spese ai componenti gli organi sociali, bolli, spedizioni, polizza responsabilità civile Amministratori e Sindaci, contributi previdenziali e/o IVA su compensi ai componenti gli organi sociali, oneri vari, ecc.).

Dette spese sono state in parte coperte da quanto recuperato dagli iscritti (€ 7.243).

Con riguardo alla sola gestione amministrativa, il saldo negativo della stessa ha inciso mediamente sugli aderenti nella misura di cui appresso:

<i>Linea</i>	<i>Spese generali ed amministrative</i>	<i>Recupero spese su liquidazioni/ trasferimenti</i>	<i>Oneri e proventi diversi</i>	<i>Saldo della gestione ammin.va</i>	<i>Partecipanti alla Linea al 31 dicembre 2014</i>	<i>Incidenza media pro-capite</i>
<i>Prudente</i>	-83.550	+3.110	-267	-80.707	1.493	54
<i>Rendimento</i>	-73.172	+2.723	-233	- 70.682	1.570	45
<i>Garanzia Assicurativa</i>	-37.781	+1.410	-121	-36.582	734	49
<i>Totale</i>	-194.593	+7.243	-621	-187.971	3.797	49

Il dato del 2013 risentiva degli oneri che il Fondo aveva dovuto sostenere per l'effettuazione della gara per la selezione dei Gestori, per complessivi € 21.206.

Un commento va fatto circa il compenso alla Previnet S.p.A., il cui ammontare, a seguito della conversione del Comparto Garanzia da Finanziario ad Assicurativo e della diminuzione dei volumi in capo al Prudente, sarebbe dovuto scendere. Quanto corrisposto, infatti, è costituito da cifre fisse, in funzione del numero degli iscritti e del numero di attività espletate in termini di liquidazione, e da un compenso percentuale calcolato sul patrimonio investito in titoli, cosa che non esiste nel Garanzia Assicurativo. A far mantenere stabile l'importo sono stati i compensi:

- per l'espletamento di attività a supporto di "vecchi iscritti" che hanno risolto il rapporto associativo, per consentire loro di ottenere la restituzione delle imposte pagate in più sulle rendite degli investimenti maturati nel periodo 1997/2000 a seguito della emanazione della Risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 102/2012, € 833;
- le simulazioni sulle liquidazioni a favore dei soggetti collocati nel fondo esuberi, al fine di aiutarli ad effettuare la migliore scelta tra il riscatto immediato od il mantenimento della posizione sino al pensionamento, € 3.924;
- per altre attività imposte dalla COVIP, € 6.000.

Si ricorda che è ancora sospesa la corresponsione del compenso dovuto alla Banca delle Marche in amministrazione straordinaria, sino a completo recupero del costo che il Fondo aveva dovuto sostenere per le spese legali relative alla causa promossa da 71 ex dipendenti Banca CARIMA.

4. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Dal punto di vista della governance, sono da segnalare le dimissioni, con effetto dal 1° marzo 2015, del Dott. Filippo Corsaro da Consigliere di Amministrazione in rappresentanza della Banca delle Marche S.p.A. in amministrazione straordinaria.

Sotto l'aspetto contabile, gli eventi da segnalare sono tre.

Il primo, legato alla valorizzazione della Linea Garanzia.

Anomalie nella determinazione del valore quota dovute al disallineamento tra cassa e competenza dei disinvestimenti, hanno reso necessario il ricalcolo di tutti i valori quota mensili del 2014 del Comparto e la sistemazione contabile di tutte le movimentazioni (liquidazioni e cambi comparto). Laddove questo non è risultato possibile ed è stata registrata una differenza debito, l'importo è stato accantonato in Bilancio come credito della gestione previdenziale. Verrà ripianato da Previnet con uno sconto di pari importo sulla prima fattura utile. Si tratta, comunque, di un importo contenuto (€ 1.007).

Il secondo, che ha riguardato sempre la Garanzia, è relativo al ricalcolo delle posizioni in essere al 31 dicembre 2014 in base al tasso effettivo di rendimento della gestione separata VITARIV di Allianz S.p.A.. Come già detto, il 2014 è stato chiuso sulla base del rendimento stimato del 4,03% (meno oneri). Dato che il risultato definitivo è stato del 3,62%, la differenza tra la valorizzazione della riserva a fine dicembre e quella del 1° gennaio 2015 (€ 116.927) è stata recuperata in sede di NAV del mese di gennaio 2015, che, pertanto, ha registrato un rendimento negativo. Si tratta, in realtà di un recupero.

Il terzo riguarda l'aumento dell'imposta sul risultato delle gestioni dei fondi pensione, che la legge di stabilità ha portato al 20% e che ha interessato tutti i comparti. Come chiesto da COVIP, il 2014 è stato chiuso valorizzando al netto dell'imposta prevista in precedenza. Le differenze sono state sistemate con il NAV di gennaio 2015.

Gli importi dei conguagli di imposta sono stati i seguenti:

<i>Comparto</i>	<i>Conguaglio imposta</i>
<i>Prudente</i>	-34.010
<i>Rendimento</i>	+278.426
<i>Garanzia assicurativo</i>	+47.752
<i>Totale extra gettito</i>	+292.168

Con i valori quota di fine gennaio si è dato corso alle richieste di riallocazione delle posizioni avanzate sino al 30 novembre 2014.

Gli spostamenti sono stati i seguenti:

<i>Comparto</i>	<i>Switch-in</i>	<i>Switch-out</i>
<i>Prudente</i>	111.524	1.878.686
<i>Rendimento</i>	425.673	1.070.863
<i>Garanzia Assicurativo</i>	2.513.816	101.465
<i>Totale</i>	3.051.013	3.051.013

In merito alla gestione, la valorizzazione relativa alla fine del mese di febbraio 2015 riporta i seguenti valori quota:

<i>Linea</i>	<i>Valore quota</i>	<i>Variazione percentuale rispetto al 31/12/2014</i>
<i>Prudente</i>	14,768	+0,53%
<i>Rendimento</i>	18,272	+4,21%
<i>Garanzia Assicurativo</i>	10,305	+0,00%(*)

(*) per effetto del recupero della differenza tra il rendimento stimato e quello effettivo, nei termini già indicati

5. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E DELLE PROSPETTIVE PREVIDENZIALI

Le aspettative per il 2015 prevedono una accelerazione del ciclo economico globale con una crescita del GDP mondiale che passa dal 3% circa del 2014 al 3.5%. Gli Stati Uniti continueranno nella loro fase di accelerazione ciclica e segnali di ripresa verranno da Europa e Giappone e da alcune economie emergenti anche grazie alla svalutazione del cambio e al calo del prezzo del petrolio; la Cina riuscirà a gestire il rallentamento del proprio tasso di crescita che si assesterà intorno al 7%.

L'inflazione si stabilizzerà dopo un ulteriore minimo nella prima parte dell'anno e le banche centrali, nonostante i timori di un rallentamento globale siano in diminuzione, manterranno comunque un atteggiamento decisamente "espansivo" molto più orientato a prevenire eventuali spirali deflazionistiche che a contrastare eventuali inaspettati surriscaldamenti dei prezzi.

Il primo rialzo dei tassi da parte della Fed avverrà non prima della seconda metà del 2015, mentre BCE ,BOJ e PBC continueranno la loro espansione di bilancio a ritmo sostenuto.

Una crescita più' sostenuta, l'inflazione che si stabilizza, Banche Centrali ancora proattive nella gestione del ciclo economico e tassi reali negativi o prossimi allo zero rappresentano un contesto decisamente di supporto per i prezzi delle attività finanziarie anche nel 2015

Per quanto riguarda gli investimenti obbligazionari, riteniamo improbabile una veloce accelerazione al rialzo dei rendimenti sulla parte lunga delle curve in un contesto di tassi monetari ancora ancorati da politiche monetarie espansive, crescita ancora modesta e liquidità abbondante dove i bond continueranno a trovare naturali compratori (in ultima istanza le Banche centrali stesse).

Gli attuali livelli dei tassi nominali, spesso negativi sulla parte breve delle curve, non incorporano tuttavia alcun tipo di "term premium" e sono artificialmente compressi da squilibri tra flussi di domanda e offerta e suggeriscono pertanto di mantenere un approccio di duration inferiore rispetto al benchmark.

Considerando, come sempre, i tre pilastri dell'investimento nei mercati azionari (prospettive economiche, valutazioni di mercato, sentiment degli investitori) quali driver del posizionamento, nel 2015 possiamo affermare che l'anno appare caratterizzato da una combinazione ancora non negativa: le valutazioni, seppure piuttosto spinte in particolare sui settori "duration sensitive" e ad alta distribuzione di dividendi, appaiono ancora accettabili in termini di multipli reddituali (P/E ratio di 16/17 volte gli utili attesi) soprattutto se raffrontati con i rendimenti di Titoli di Stato e Bond Investment Grade.

Sorprese positive dal lato della crescita e dei margini potrebbero arrivare sull'Equity Europeo in attesa di esaurire la fase di sottoperformance rispetto agli US.

Il sentiment/posizionamento degli investitori appare ancora non presentare quegli eccessi di compiacenza tipici delle fasi che precedono lo scoppio delle bolle speculative.(fonte Duemme SGR).

Per quanto attiene le prospettive previdenziali si è avuto modo di constatare una percezione non adeguata al tema previdenziale generalmente inteso. Ciò è dimostrato, in particolare, dal numero consistente di aderenti con giacenze importanti che stazionano sul comparto a basso rendimento. La conferma, in senso contrario, è data da una cospicua migrazione verso un comparto a capitale garantito che invece dovrebbe accogliere una parte degli aderenti ben individuata e cioè detentori di un discreto patrimonio accumulato ma con orizzonti temporali ridotti in termini di permanenza nell' area lavorativa. Permane quindi ampia la possibilità di privilegiare la scelta verso il comparto con un più ampio margine reddituale in un'ottica di permanenza nel fondo almeno decennale.

La logica che presiede il mondo della previdenza integrativa è quello di preconstituire oggi, conferendo le risorse necessarie, i mezzi economici per poter affrontare la quotidianità, una volta usciti da mercato del lavoro. Essendo quindi la fase di utilizzo delle risorse accumulate, spostata di molto nel tempo, è necessario elevare la sensibilità e far acquisire la giusta consapevolezza agli aderenti alle forme pensionistiche complementari e fare in modo che la redditività di quel patrimonio venga massimizzato proprio nella fase di accrescimento. Per raggiungere questo scopo è necessario un processo informativo che parta dall'alto, attraverso gli strumenti più idonei che si andranno a definire, ma il coinvolgimento dovrà necessariamente riguardare tutti coloro che partecipano nelle sedi rappresentative dei fondi pensione in modo da poter avviare un percorso virtuoso a vantaggio di tutti gli aderenti. Questo tema sarà centrale e riguarderà tutti coloro che oggi e con diversi orizzonti temporali, con diverse aspettative o necessità, risultano essere ancora attori nel mercato del lavoro.

Gli organi amministrativi del fondo resteranno impegnati a monitorare puntualmente l'attività svolta dai gestori nei singoli comparti attraverso incontri mensili e attività di reporting quindicinale. A tal proposito è stato richiesto espressamente ai vari team gestionali sia l'attività svolta che quella prevista nel periodo.

Un ringraziamento va a tutti coloro che hanno collaborato, membri degli organi sociali, segretario del Fondo, gestori, service amministrativo, banca depositaria, organi di controllo finanziario ed interno, Banca delle Marche SpA in a.s. e Organizzazioni Sindacali per il fattivo contributo alla crescita e consolidamento del patrimonio a tutto vantaggio degli aderenti permanendo il contesto economico non facile.

Jesi, 30 marzo 2015

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE