

**Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum
Via Francesco Sforza – 20080 Basiglio (MI)**

**Iscritto al n. 34 dell'Albo istituito ai sensi dell'art.4, D.Lgs. n. 124/1993 successivamente adeguato ai
sensi dell'art.19, D.Lgs. n. 252/05**

Indice

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

- Comparto Obbligazionario
- Comparto Bilanciato
- Comparto Azionario

RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO DEI COMPARTI

INFORMAZIONI GENERALI

1 Comparto Obbligazionario

- 1.1 - Stato Patrimoniale
- 1.2 - Conto Economico
- 1.3 - Nota Integrativa
- 1.3.1 - Informazioni sullo Stato Patrimoniale
- 1.3.2 - Informazioni sul Conto Economico

2 Comparto Bilanciato

- 2.1 - Stato Patrimoniale
- 2.2 - Conto Economico
- 2.3 - Nota Integrativa
- 2.3.1 – Informazioni sullo Stato Patrimoniale
- 2.3.2 - Informazioni sul Conto Economico

3 Comparto Azionario

- 3.1 - Stato Patrimoniale
- 3.2 - Conto Economico
- 3.3 - Nota Integrativa
- 3.3.1 – Informazioni sullo Stato Patrimoniale
- 3.3.2 - Informazioni sul Conto Economico

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA
MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p. A.
SULLA GESTIONE DEL FONDO PENSIONE APERTO PREVIGEST FUND MEDIOLANUM
PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013**

ANDAMENTO DEL FONDO

I dati relativi alla dinamica evolutiva delle adesioni e la situazione patrimoniale di PREVIGEST FUND MEDIOLANUM alla data del 31 dicembre 2013 comparata con quella del 31 dicembre 2012, distinti per comparto di investimento, sono riportati nella tabella seguente

Comparto d'investimento	2013		2012	
	N° aderenti iscritti a ciascun comparto	Attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2013	N° aderenti iscritti a ciascun comparto	Attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2012
Comparto obbligazionario	831	€. 14.209.339	805	€. 13.132.618
Comparto bilanciato	1.310	€. 34.443.236	1.291	€. 29.789.947
Comparto azionario	2.916	€. 71.740.146	2.959	€. 58.269.369
Totale	5.057	€. 120.392.721	5.055	€. 101.191.934

Il rendiconto è stato oggetto di revisione da parte della Società Deloitte & Touche S.p.A.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL FONDO

Nel corso del 2013, la graduale soluzione della crisi finanziaria nell'Eurozona in un contesto economico internazionale in miglioramento ha rinnovato la propensione al rischio degli investitori.

Le statistiche segnalano l'uscita dell'area euro da una fase di rallentamento economico, mentre evidenziano la positiva accelerazione del ciclo negli USA. Nel terzo trimestre del 2013, la variazione del prodotto interno lordo è stata pari a +4.1% (annualizzato) negli USA e a +0.1% (non annualizzato) nell'Eurozona, confermando la presenza di un significativo differenziale economico tra le due aree geografiche. In particolare, la crescita è stata positiva in Germania (+0.3%) e Spagna (+0.1%), negativa in Francia (-0.1%) e nulla in Italia (0%). Nell'area euro, gli indici Purchasing Managers Index (PMI) hanno segnalato a partire dal secondo semestre del 2013 il ripristino di una fase espansiva del ciclo e la presenza di una ripresa sostenibile nell'attività manifatturiera e nei servizi. Negli USA, gli indici elaborati dall'Institute for Supply Management (ISM) hanno, invece, registrato complessivamente nel corso dell'intero anno livelli superiori alla soglia di espansione di 50 sia nella produzione industriale che nei servizi. Negli Stati Uniti e in Europa, le dinamiche occupazionali continuano a rappresentare la principale criticità dell'attuale fase congiunturale a causa degli effetti su fiducia dei consumatori e domanda di beni e servizi. In novembre, il tasso di disoccupazione negli USA è stato pari al 7.0% dal 7.9% di fine 2012; anche nel corso del 2013, la Conference Board Consumer Confidence e la Consumer Confidence rilevata dalla Università del Michigan hanno segnalato il permanere della fiducia dei consumatori su livelli distanti dai massimi registrati in passato, nonostante il miglioramento degli ultimi mesi. Nell'area euro, il tasso di disoccupazione in novembre è stato del 12.1% dall'11.9% di fine 2012. In particolare, la disoccupazione è in Italia del 12.7% dal precedente 11.4%, in Germania del 6.9% dal 6.9% e in Spagna del 26% dal 20.3%.

La presente fase congiunturale rimane caratterizzata da contenuti rischi di inflazione. In novembre, i prezzi al consumo su base annua sono aumentati nell'area euro di +0.9% dal 2.2% di fine 2012 e negli USA di +1.2% da 1.7% di fine 2012, mentre l'incremento della componente core (al netto delle spese alimentari e di energia) è stata rispettivamente di +0.9% da 1.5% e di +1.7% da 1.9%. Nello stesso mese, i prezzi alla produzione su base annua sono diminuiti di -1.20% nell'area euro e aumentati di 0.7% negli USA. In UK, l'inflazione è diminuita al 2.1% dal 2.7% dello scorso anno.

Negli ultimi mesi del 2012, il protrarsi negli USA delle trattative per un accordo politico in materia di fiscal cliff e i timori per i potenziali effetti di quest'ultimo sulla crescita economica statunitense e mondiale avevano rappresentato la principale determinante della concomitante volatilità delle borse. L'accordo raggiunto in extremis nei primi giorni del 2013 ha contribuito ad un andamento positivo dei listini in gennaio. In febbraio e in marzo, l'incerto risultato delle elezioni politiche in Italia, lo scandalo che aveva interessato il partito del premier Mariano Rajoy in Spagna, la definizione del pacchetto di salvataggio di Cipro (rilevante per la natura dei meccanismi di intervento utilizzati), il rischio di una crisi finanziaria in Slovenia e i rinnovati timori sulla crescita statunitense ed europea hanno comportato nuove tensioni sui mercati finanziari. In aprile, l'elezione del Presidente della Repubblica e la formazione di un nuovo esecutivo in Italia, nonostante l'esito non favorevole delle elezioni, hanno contribuito alla riduzione dei rendimenti di Italia e Spagna e premiato le borse europee rispetto ai principali listini internazionali.

Nella seduta del 4 aprile e, in generale, nel corso dell'intero 2013, lo yen ha registrato uno straordinario deprezzamento verso tutte le principali valute in seguito alle nuove ed inattese misure comunicate dal neo governatore della Bank of Japan Kuroda allo scopo di centrare il target d'inflazione del 2% entro i prossimi due anni. Con voto unanime, la BOJ ha stabilito, quale nuovo target delle operazioni, l'importo della base monetaria, in sostituzione del livello del tasso overnight; la banca centrale ha, inoltre, deliberato l'acquisto di titoli di stato con scadenze fino a 40 anni per un controvalore mensile di 7.000 miliardi di yen. E' stato, infine, sospeso temporaneamente il "principio delle banconote" in vigore dal 2001, secondo cui l'ammontare di obbligazioni detenute dalla BOJ non poteva superare il controvalore delle banconote in circolazione. Nel 2013 il nuovo indirizzo di politica monetaria della banca centrale giapponese è stato all'origine della straordinaria sovra performance della Borsa di Tokio verso le altre piazze finanziarie.

Al termine della seduta del 1 maggio, il comunicato della Federal Reserve ha esplicitato la possibilità sia di incrementare sia di ridurre il piano di acquisti di titoli obbligazionari in base all'evoluzione dello scenario economico. Le principali curve governative e corporate internazionali hanno risposto con un generale aumento dei rendimenti, in seguito al tentativo da parte degli operatori di anticipare gli effetti dell'attesa riduzione del programma di quantitative easing (tapering). In maggio e giugno, i timori su effetti, modalità e tempistiche del tapering e l'incerto andamento dei dati macroeconomici (a partire dal deludente Purchasing Managers Index in Cina) hanno comportato una correzione dei listini azionari (a partire dalla Borsa di Tokio) ed una straordinaria volatilità sui mercati obbligazionari. Nella riunione del 18 e 19 giugno, il Presidente Bernanke, sottolineava nuovamente come la Fed fosse pronta, in presenza di un miglioramento economico, a ridurre il piano di acquisti entro la fine dell'anno e a concludere l'intero programma verso la metà del 2014. Dinanzi alla determinazione della banca centrale statunitense, i rendimenti dei principali mercati obbligazionari registravano nuovi aumenti.

Il 9 luglio, l'agenzia di rating Standard&Poor's ha ridotto la valutazione di lungo termine sul debito governativo italiano a BBB dal precedente BBB+, mantenendo un outlook negativo a causa del permanere di prospettive economiche deboli.

Nei mesi estivi, complice una serie di dati macroeconomici risultati migliori delle attese, l'area euro è stata protagonista sui mercati finanziari, favorendo l'ingresso di nuovi capitali internazionali. Il mutato atteggiamento degli investitori ha prodotto un temporaneo apprezzamento dell'euro verso le principali valute e un aumento marcato dei rendimenti tedeschi. Il miglioramento del quadro economico ha, infatti, comportato una minore propensione alla detenzione di asset ad alta affidabilità, grazie alla riduzione delle probabilità associate a rischi estremi. Al contrario, l'area emergente è stata oggetto di forti deflussi di capitale, che hanno comportato un marcato deprezzamento delle valute locali.

Contrariamente alle attese generate dai comunicati di giugno e luglio, in settembre la Fed ha optato per la prosecuzione immutata del piano di acquisti, favorendo finalmente una contenuta riduzione dei rendimenti sui principali mercati obbligazionari (nella seduta del 5 settembre, il decennale statunitense aveva raggiunto il 3%, il massimo da due anni) e spostando l'attesa del tapering da parte degli operatori alla riunione del 18 dicembre. Il 9 ottobre il Presidente Obama ha ufficializzato la nomina dell'attuale vicepresidente Janet Yellen alla guida della Federal Reserve. Il nuovo presidente della Fed è considerato dagli analisti favorevole alla prosecuzione delle misure di stimolo monetario, adottate dal predecessore Ben Bernanke.

Le elezioni politiche tedesche del 22 settembre hanno registrato la netta affermazione del cancelliere uscente Angela Merkel e dei partiti governativi (Unione Cristiano-Democratica e Unione Cristiano-Sociale), con circa il 42% dei consensi e reso possibile l'accordo per una Grosse Koalition con i socialdemocratici della SPD.

In settembre e in ottobre, a fronte di una riduzione dei timori di una crisi internazionale in Siria, negli USA l'attenzione degli analisti è stata nuovamente focalizzata dall'andamento del negoziato politico tra democratici e repubblicani per l'innalzamento del tetto del debito statale (debt ceiling). La mancata approvazione nei tempi tecnici previsti del budget per l'anno fiscale 2013 e 2014 ha prodotto la immediata cessazione (shutdown) dell'attività di diverse agenzie, in assenza di risorse federali.

In novembre, Standard and Poor's ha ridotto il merito di credito della Francia di un notch (da AA+ ad AA), portando l'outlook da negativo a stabile. L'agenzia di rating ha motivato la decisione con l'incapacità del governo francese di adottare riforme strutturali, l'ingente pressione fiscale e l'assenza nel dibattito politico di qualsiasi riferimento ad un possibile taglio del welfare.

Il forte rallentamento dell'inflazione nell'Eurozona ed il temporaneo peggioramento di alcuni indicatori anticipatori avevano già alimentato ad inizio anno le attese di un taglio del tasso di riferimento da parte della Banca Centrale Europea. Nella riunione del 2 maggio e, a sorpresa, del 7 novembre, la BCE ha ridotto il tasso di rifinanziamento rispettivamente dallo 0.75% allo 0.5% e dallo 0.5% al minimo storico di 0.25%.

Nella riunione della Fed del 18 dicembre, la diffusione di dati sull'occupazione e sulla fiducia dei consumatori in netto miglioramento hanno certamente creato le condizioni per l'attivazione del tapering nella misura di 10 miliardi di dollari a partire dal gennaio del 2014, suddivisi in modo paritario tra titoli di stato e titoli con sottostanti mutui. Il comunicato ha, comunque, tenuto a rassicurare che il tasso di riferimento sarà mantenuto invariato anche quando il tasso di disoccupazione sarà "ben al di sotto" del livello del 6,5%, "soprattutto se l'inflazione attesa continuerà a permanere al di sotto dell'obiettivo di lungo termine del 2%". Il Presidente Bernanke ha dichiarato che saranno

possibili ulteriori riduzioni del piano di acquisti, in base all'evoluzione dello scenario. In ogni caso ha aggiunto che l'attesa è che il processo di riduzione vada avanti per buona parte del 2014.

COMPARTO D'INVESTIMENTO OBBLIGAZIONARIO

L'anno appena concluso ha fatto registrare performance negative sui mercati obbligazionari internazionali ad eccezione dei listini obbligazionari dei paesi periferici dell'area euro verso i quali sono in parte orientati gli investimenti del comparto. Ampiamente positivo invece l'andamento dei mercati azionari globali verso i quali è stato particolarmente esposto il fondo nei limiti consentiti dalla politica di investimento.

Nel 2013, lo spread tra il debito italiano e tedesco sulla scadenza decennale è passato dai 318 punti base del 31 dicembre 2012 ai 220 di fine 2013, facendo registrare il suo valore massimo di 351 il 27 marzo; il differenziale sulla scadenza a 2 anni è passato dai 200 punti base del 31 dicembre 2012 ai 104 di fine 2013, con il massimo di 211 del 26 febbraio. I rendimenti governativi italiani a due e dieci anni sono passati rispettivamente da 1.99% di inizio anno a 1.26% del 31 dicembre, con il massimo di 2.29% del 25 giugno, e da 4.50% di inizio anno a 4.12% del 31 dicembre, con il massimo di 4.90% del 26 febbraio.

Nel corso dell'anno, le principali curve governative internazionali hanno registrato un generale aumento dei rendimenti, a partire dal comunicato di maggio della Federal Reserve in materia di riduzione del programma di quantitative easing (tapering) e in seguito al tentativo da parte degli operatori di anticiparne gli effetti. I rendimenti dei titoli di stato statunitensi a due e dieci anni sono passati rispettivamente da 0.24% a 0.38% e da 1.76% a 3.03%, mentre i rendimenti governativi tedeschi a due e dieci anni sono aumentati rispettivamente da -0.01% a +0.21% e da 1.32% a 1.93%. Anche i mercati emergenti e high yield hanno sofferto un aumento della volatilità in seguito al preannunciato mutato indirizzo di politica monetaria della banca centrale statunitense. I rendimenti sui mercati emergenti sono mediamente variati da 4.28% di inizio anno e 5.47% del 25 giugno a 4.96% del 31 dicembre (indice Barclays EM Hard Currency Aggregate Yield To Worst) e sui mercati high yield da 6.13% di inizio anno e 6.97% del 25 giugno a 5.64% del 31 dicembre (indice Barclays US Corporate High Yield Yield To Worst).

Nel quarto trimestre del 2013, il dissolversi degli ultimi timori sulla crescita economica internazionale e la consapevolezza del permanere di politiche monetarie comunque favorevoli anche nel 2014 hanno premiato i mercati azionari con un incremento medio del 7.6% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance positiva di +9.9%, il Nasdaq Composite di +10.7%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+5.7% STOXX Europe 600). Nell'ultimo trimestre dell'anno, la borsa italiana (+8.8% FTSE MIB), spagnola (+7.9% IBEX 35), francese (CAC 40 +3.7%) e svizzera (SMI 2.3%) hanno sottoperformato il listino tedesco (+11.1% DAX). Le borse emergenti hanno realizzato un risultato positivo pari a +1.5% (indice MSCI EM in dollari).

Nel 2013, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato un incremento del +24.1% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance positiva di +29.6%, il Nasdaq Composite di +38.3%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+17.4% STOXX Europe 600). In particolare, la borsa italiana (+16.6% FTSE MIB), spagnola (+21.4% IBEX 35), francese (CAC 40

+18%) e svizzero (SMI +20.2%) hanno sottoperformato il listino tedesco (+25.5% DAX). I listini azionari sono stati supportati dalle performance dei comparti più ciclici e del settore finanziario.

Le borse emergenti hanno realizzato un risultato negativo pari a -5.0% (indice MSCI EM in dollari). L'area emergente è stata oggetto di forti deflussi di capitali internazionali sia sui mercati azionari che obbligazionari e di un marcato deprezzamento delle valute locali, in seguito al tentativo da parte degli operatori di anticipare gli effetti del preannunciato tapering della Fed.

La quotazione dell'euro verso la divisa statunitense ha rispecchiato sia la positiva evoluzione della crisi finanziaria europea sia la minore flessibilità e i maggiori limiti operativi della Banca Centrale Europea rispetto alla Federal Reserve: la moneta unica ha registrato una fase di debolezza nei primi mesi del 2013, per beneficiare nel secondo semestre di un prolungato rafforzamento contestuale all'uscita dell'Eurozona dalla recessione. L'eurodollaro è così passato dalla quotazione di 1.32 di inizio anno a quella di 1.37 del 31 dicembre 2013, registrando in marzo e in luglio il minimo di 1.28 e in ottobre il massimo di 1.38. La quotazione dell'euro verso la sterlina inglese ha, invece, mostrato una diversa dinamica, facendo registrare il livello di 0.81 in gennaio, di 0.87 in marzo e nelle sedute tra luglio e agosto e di 0.83 in dicembre. Le dinamiche dello yen e del franco svizzero sono state condizionate dalle politiche delle rispettive Banche Centrali. Nel corso dell'intero 2013, il nuovo corso di politica monetaria della Bank of Japan ha condotto la quotazione dello yen verso euro da 114.46 di gennaio a 144.73 di dicembre e verso dollaro da 86.75 di gennaio a 105.31 di dicembre; la Swiss National Bank ha presidiato anche nel 2013 il mercato valutario con l'obiettivo di impedire qualsiasi apprezzamento della valuta nazionale (verso euro 1.21 a gennaio e 1.23 a dicembre). Il preannunciato tapering della Federal Reserve è stato all'origine della debolezza delle principali divise dei paesi emergenti, in seguito agli ingenti deflussi di capitali internazionali che hanno interessato sia i mercati azionari che obbligazionari

Nel 2013, il Brent ha complessivamente registrato una sostanziale stabilità passando dai 111.94 dollari al barile di inizio anno ai 100.82 di fine dicembre, in un contesto di elevata volatilità con i massimi di 119.34 del 12 febbraio e i minimi di 96.79 del 17 aprile. Nel corso del 2013, la quotazione dell'oro ha registrato una significativa correzione, passando dai 1675.35 dollari di inizio anno ai 1201.64 di dicembre.

Nel corso del 2013 il comparto Obbligazionario, seppur penalizzato dall'andamento complessivamente sfavorevole degli indici obbligazionari mondiali, ha beneficiato comunque del positivo andamento degli investimenti obbligazionari effettuati nei paesi periferici dell'area Euro e della esposizione ai mercati azionari internazionali; in termini relativi (benchmark) hanno contribuito positivamente la sovraesposizione al mercato obbligazionario dell'area euro e lo strutturale sovrappeso della componente azionaria.

Gli investimenti obbligazionari, ampiamente diversificati a livello geografico e per scadenze temporali, hanno opportunamente privilegiato l'impiego di fondi dell'area euro beneficiando dell'ulteriore restringimento dei relativi spread; la gestione, prudentiale vs benchmark in termini di duration (rischio tasso), è inoltre riuscita a contenere gli impatti negativi derivanti dalla citata correzione dei mercati obbligazionari mondiali.

Il peso della componente azionaria, fortemente diversificata a livello geografico, settoriale e valutario, è stato mantenuto su livelli nettamente superiori a quelli previsti dal parametro di riferimento (benchmark), con particolare

esposizione verso le aree geografiche, paesi e settori ritenuti maggiormente sottovalutati (Europa, Italia, Pacifico, ciclici e finanziari).

Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di ottimizzare il ritorno corretto per il rischio attraverso l'elevata diversificazione internazionale degli investimenti, il frazionamento delle diverse tipologie di rischio (geografico, settoriale, valutario, etc) ed il contestuale controllo della volatilità di portafoglio.

Le performance nette e lorde dei comparti Standard e Agevolato e quelle dei relativi benchmark, calcolate per il periodo intercorrente tra la data di avvio del comparto e quella dell'ultima valorizzazione dell'esercizio (31/12/2013) sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Obbligazionario – Classe di quota Standard	2013	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	3,6%	17,1%
Volatilità performance lorda	4,2%	4,9%
Performance netta	1,8%	9,7%
Volatilità performance netta	3,8%	4,3%
Performance benchmark	2,2%	14,7%
Volatilità performance benchmark	3,6%	3,7%
Performance benchmark netto fiscalmente	2,0%	13,0%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	3,2%	3,3%

Comparto Obbligazionario – Classe di quota Agevolata	2013	Dalla data di avvio (30/6/99)
Performance lorda	3,6%	101,6%
Volatilità performance lorda	4,2%	3,4%
Performance netta	2,6%	69,7%
Volatilità performance netta	3,8%	3,0%
Performance benchmark	2,2%	98,4%
Volatilità performance benchmark	3,6%	3,3%
Performance benchmark netto fiscalmente	2,0%	85,9%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	3,2%	2,9%

N.B. I risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

COMPARTO D'INVESTIMENTO BILANCIATO

I mercati azionari e obbligazionari internazionali verso i quali sono orientati gli investimenti del fondo hanno fatto registrare performance antitetiche. Nello specifico è stato positivo l'andamento della componente azionaria e negativo quello della componente obbligazionaria, (ad eccezione dei mercati obbligazionari dei paesi periferici dell'area euro, positivi nel periodo)

Nel 2013, lo spread tra il debito italiano e tedesco sulla scadenza decennale è passato dai 318 punti base del 31 dicembre 2012 ai 220 di fine 2013, facendo registrare il suo valore massimo di 351 il 27 marzo; il differenziale sulla scadenza a 2 anni è passato dai 200 punti base del 31 dicembre 2012 ai 104 di fine 2013, con il massimo di 211 del 26 febbraio. I rendimenti governativi italiani a due e dieci anni sono passati rispettivamente da 1.99% di inizio

anno a 1.26% del 31 dicembre, con il massimo di 2.29% del 25 giugno, e da 4.50% di inizio anno a 4.12% del 31 dicembre, con il massimo di 4.90% del 26 febbraio.

Nel corso dell'anno, le principali curve governative internazionali hanno registrato un generale aumento dei rendimenti, a partire dal comunicato di maggio della Federal Reserve in materia di riduzione del programma di quantitative easing (tapering) e in seguito al tentativo da parte degli operatori di anticiparne gli effetti. I rendimenti dei titoli di stato statunitensi a due e dieci anni sono passati rispettivamente da 0.24% a 0.38% e da 1.76% a 3.03%, mentre i rendimenti governativi tedeschi a due e dieci anni sono aumentati rispettivamente da -0.01% a +0.21% e da 1.32% a 1.93%. Anche i mercati emergenti e high yield hanno sofferto un aumento della volatilità in seguito al preannunciato mutato indirizzo di politica monetaria della banca centrale statunitense. I rendimenti sui mercati emergenti sono mediamente variati da 4.28% di inizio anno e 5.47% del 25 giugno a 4.96% del 31 dicembre (indice Barclays EM Hard Currency Aggregate Yield To Worst) e sui mercati high yield da 6.13% di inizio anno e 6.97% del 25 giugno a 5.64% del 31 dicembre (indice Barclays US Corporate High Yield Yield To Worst).

Nel quarto trimestre del 2013, il dissolversi degli ultimi timori sulla crescita economica internazionale e la consapevolezza del permanere di politiche monetarie comunque favorevoli anche nel 2014 hanno premiato i mercati azionari con un incremento medio del 7.6% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance positiva di +9.9%, il Nasdaq Composite di +10.7%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+5.7% STOXX Europe 600). Nell'ultimo trimestre dell'anno, la borsa italiana (+8.8% FTSE MIB), spagnola (+7.9% IBEX 35), francese (CAC 40 +3.7%) e svizzera (SMI 2.3%) hanno sottoperformato il listino tedesco (+11.1% DAX). Le borse emergenti hanno realizzato un risultato positivo pari a +1.5% (indice MSCI EM in dollari).

Nel 2013, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato un incremento del +24.1% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance positiva di +29.6%, il Nasdaq Composite di +38.3%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+17.4% STOXX Europe 600). In particolare, la borsa italiana (+16.6% FTSE MIB), spagnola (+21.4% IBEX 35), francese (CAC 40 +18%) e svizzero (SMI +20.2%) hanno sottoperformato il listino tedesco (+25.5% DAX). I listini azionari sono stati supportati dalle performance dei comparti più ciclici e del settore finanziario.

Le borse emergenti hanno realizzato un risultato negativo pari a -5.0% (indice MSCI EM in dollari). L'area emergente è stata oggetto di forti deflussi di capitali internazionali sia sui mercati azionari che obbligazionari e di un marcato deprezzamento delle valute locali, in seguito al tentativo da parte degli operatori di anticipare gli effetti del preannunciato tapering della Fed.

La quotazione dell'euro verso la divisa statunitense ha rispecchiato sia la positiva evoluzione della crisi finanziaria europea sia la minore flessibilità e i maggiori limiti operativi della Banca Centrale Europea rispetto alla Federal Reserve: la moneta unica ha registrato una fase di debolezza nei primi mesi del 2013, per beneficiare nel secondo semestre di un prolungato rafforzamento contestuale all'uscita dell'Eurozona dalla recessione. L'eurodollaro è così passato dalla quotazione di 1.32 di inizio anno a quella di 1.37 del 31 dicembre 2013, registrando in marzo e in luglio il minimo di 1.28 e in ottobre il massimo di 1.38. La quotazione dell'euro verso la sterlina inglese ha, invece, mostrato una diversa dinamica, facendo registrare il livello di 0.81 in gennaio, di 0.87 in marzo e nelle sedute tra

luglio e agosto e di 0.83 in dicembre. Le dinamiche dello yen e del franco svizzero sono state condizionate dalle politiche delle rispettive Banche Centrali. Nel corso dell'intero 2013, il nuovo corso di politica monetaria della Bank of Japan ha condotto la quotazione dello yen verso euro da 114.46 di gennaio a 144.73 di dicembre e verso dollaro da 86.75 di gennaio a 105.31 di dicembre; la Swiss National Bank ha presidiato anche nel 2013 il mercato valutario con l'obiettivo di impedire qualsiasi apprezzamento della valuta nazionale (verso euro 1.21 a gennaio e 1.23 a dicembre). Il preannunciato tapering della Federal Reserve è stato all'origine della debolezza delle principali divise dei paesi emergenti, in seguito agli ingenti deflussi di capitali internazionali che hanno interessato sia i mercati azionari che obbligazionari

Nel 2013, il Brent ha complessivamente registrato una sostanziale stabilità passando dai 111.94 dollari al barile di inizio anno ai 100.82 di fine dicembre, in un contesto di elevata volatilità con i massimi di 119.34 del 12 febbraio e i minimi di 96.79 del 17 aprile. Nel corso del 2013, la quotazione dell'oro ha registrato una significativa correzione, passando dai 1675.35 dollari di inizio anno ai 1201.64 di dicembre.

Nel corso del 2013 il comparto Bilanciato ha beneficiato del positivo andamento degli investimenti obbligazionari effettuati nei paesi periferici dell'area Euro e soprattutto della esposizione ai mercati azionari internazionali; in termini relativi (benchmark) hanno contribuito positivamente la sovraesposizione al mercato obbligazionario dell'area euro e lo strutturale sovrappeso della componente azionaria.

Gli investimenti obbligazionari, ampiamente diversificati a livello geografico e per scadenze temporali, hanno opportunamente privilegiato l'impiego di fondi dell'area euro beneficiando dell'ulteriore restringimento dei relativi spread; la gestione, strutturalmente prudente vs benchmark in termini di duration (rischio tasso) è inoltre riuscita a contenere gli impatti negativi derivanti dalla sopra menzionata correzione dei mercati obbligazionari mondiali.

Il peso della componente azionaria, fortemente diversificata a livello geografico, settoriale e valutario, è stato mantenuto su livelli superiori a quelli previsti dal parametro di riferimento (benchmark), con particolare esposizione verso le aree, paesi e settori ritenuti maggiormente sottovalutati (Europa, Italia, Pacifico, ciclici e finanziari).

Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di ottimizzare il ritorno corretto per il rischio attraverso l'elevata diversificazione internazionale degli investimenti, il frazionamento delle diverse tipologie di rischio (geografico, settoriale, valutario, etc) ed il contestuale controllo della volatilità di portafoglio.

Le performance nette e lorde dei comparti Standard e Agevolato e quelle dei relativi benchmark, calcolate per il periodo intercorrente tra la data di avvio del comparto e quella dell'ultima valorizzazione dell'esercizio (31/12/2013) sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Bilanciato – Classe di quota Standard	2013	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	13,1%	33,3%
Volatilità performance lorda	6,4%	6,6%
Performance netta	9,9%	22,3%
Volatilità performance netta	5,6%	5,8%
Performance benchmark	10,5%	24,8%
Volatilità performance benchmark	5,5%	5,4%
Performance benchmark netto fiscalmente	9,3%	21,8%

Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	4,9%	4,8%
--	------	------

Comparto Bilanciato – Classe di quota Agevolata	2013	Dalla data di avvio (30/6/99)
Performance lorda	13,1%	71,7%
Volatilità performance lorda	6,4%	7,4%
Performance netta	10,7%	45,5%
Volatilità performance netta	5,6%	6,7%
Performance benchmark	10,5%	45,4%
Volatilità performance benchmark	5,5%	7,3%
Performance benchmark netto fiscalmente	9,3%	41,7%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	4,9%	6,6%

N.B. I risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

COMPARTO D'INVESTIMENTO AZIONARIO

L'anno appena conclusosi ha fatto registrare performance fortemente positive sui mercati azionari verso i quali sono prevalentemente orientati gli investimenti del fondo.

Nel 2013, lo spread tra il debito italiano e tedesco sulla scadenza decennale è passato dai 318 punti base del 31 dicembre 2012 ai 220 di fine 2013, facendo registrare il suo valore massimo di 351 il 27 marzo; il differenziale sulla scadenza a 2 anni è passato dai 200 punti base del 31 dicembre 2012 ai 104 di fine 2013, con il massimo di 211 del 26 febbraio. I rendimenti governativi italiani a due e dieci anni sono passati rispettivamente da 1.99% di inizio anno a 1.26% del 31 dicembre, con il massimo di 2.29% del 25 giugno, e da 4.50% di inizio anno a 4.12% del 31 dicembre, con il massimo di 4.90% del 26 febbraio.

Nel corso dell'anno, le principali curve governative internazionali hanno registrato un generale aumento dei rendimenti, a partire dal comunicato di maggio della Federal Reserve in materia di riduzione del programma di quantitative easing (tapering) e in seguito al tentativo da parte degli operatori di anticiparne gli effetti. I rendimenti dei titoli di stato statunitensi a due e dieci anni sono passati rispettivamente da 0.24% a 0.38% e da 1.76% a 3.03%, mentre i rendimenti governativi tedeschi a due e dieci anni sono aumentati rispettivamente da -0.01% a +0.21% e da 1.32% a 1.93%. Anche i mercati emergenti e high yield hanno sofferto un aumento della volatilità in seguito al preannunciato mutato indirizzo di politica monetaria della banca centrale statunitense. I rendimenti sui mercati emergenti sono mediamente variati da 4.28% di inizio anno e 5.47% del 25 giugno a 4.96% del 31 dicembre (indice Barclays EM Hard Currency Aggregate Yield To Worst) e sui mercati high yield da 6.13% di inizio anno e 6.97% del 25 giugno a 5.64% del 31 dicembre (indice Barclays US Corporate High Yield Yield To Worst).

Nel quarto trimestre del 2013, il dissolversi degli ultimi timori sulla crescita economica internazionale e la consapevolezza del permanere di politiche monetarie comunque favorevoli anche nel 2014 hanno premiato i mercati azionari con un incremento medio del 7.6% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance positiva di +9.9%, il Nasdaq Composite di +10.7%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+5.7% STOXX Europe 600). Nell'ultimo trimestre dell'anno, la

borsa italiana (+8.8% FTSE MIB), spagnola (+7.9% IBEX 35), francese (CAC 40 +3.7%) e svizzera (SMI 2.3%) hanno sottoperformato il listino tedesco (+11.1% DAX). Le borse emergenti hanno realizzato un risultato positivo pari a +1.5% (indice MSCI EM in dollari).

Nel 2013, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato un incremento del +24.1% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance positiva di +29.6%, il Nasdaq Composite di +38.3%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+17.4% STOXX Europe 600). In particolare, la borsa italiana (+16.6% FTSE MIB), spagnola (+21.4% IBEX 35), francese (CAC 40 +18%) e svizzero (SMI +20.2%) hanno sottoperformato il listino tedesco (+25.5% DAX). I listini azionari sono stati supportati dalle performance dei comparti più ciclici e del settore finanziario.

Le borse emergenti hanno realizzato un risultato negativo pari a -5.0% (indice MSCI EM in dollari). L'area emergente è stata oggetto di forti deflussi di capitali internazionali sia sui mercati azionari che obbligazionari e di un marcato deprezzamento delle valute locali, in seguito al tentativo da parte degli operatori di anticipare gli effetti del preannunciato tapering della Fed.

La quotazione dell'euro verso la divisa statunitense ha rispecchiato sia la positiva evoluzione della crisi finanziaria europea sia la minore flessibilità e i maggiori limiti operativi della Banca Centrale Europea rispetto alla Federal Reserve: la moneta unica ha registrato una fase di debolezza nei primi mesi del 2013, per beneficiare nel secondo semestre di un prolungato rafforzamento contestuale all'uscita dell'Eurozona dalla recessione. L'eurodollaro è così passato dalla quotazione di 1.32 di inizio anno a quella di 1.37 del 31 dicembre 2013, registrando in marzo e in luglio il minimo di 1.28 e in ottobre il massimo di 1.38. La quotazione dell'euro verso la sterlina inglese ha, invece, mostrato una diversa dinamica, facendo registrare il livello di 0.81 in gennaio, di 0.87 in marzo e nelle sedute tra luglio e agosto e di 0.83 in dicembre. Le dinamiche dello yen e del franco svizzero sono state condizionate dalle politiche delle rispettive Banche Centrali. Nel corso dell'intero 2013, il nuovo corso di politica monetaria della Bank of Japan ha condotto la quotazione dello yen verso euro da 114.46 di gennaio a 144.73 di dicembre e verso dollaro da 86.75 di gennaio a 105.31 di dicembre; la Swiss National Bank ha presidiato anche nel 2013 il mercato valutario con l'obiettivo di impedire qualsiasi apprezzamento della valuta nazionale (verso euro 1.21 a gennaio e 1.23 a dicembre). Il preannunciato tapering della Federal Reserve è stato all'origine della debolezza delle principali divise dei paesi emergenti, in seguito agli ingenti deflussi di capitali internazionali che hanno interessato sia i mercati azionari che obbligazionari

Nel 2013, il Brent ha complessivamente registrato una sostanziale stabilità passando dai 111.94 dollari al barile di inizio anno ai 100.82 di fine dicembre, in un contesto di elevata volatilità con i massimi di 119.34 del 12 febbraio e i minimi di 96.79 del 17 aprile. Nel corso del 2013, la quotazione dell'oro ha registrato una significativa correzione, passando dai 1675.35 dollari di inizio anno ai 1201.64 di dicembre.

Nel corso del 2013 il comparto Azionario ha beneficiato dell'andamento molto positivo dei mercati azionari internazionali; in termini relativi (benchmark) hanno contribuito positivamente la selettiva allocazione geografica, settoriale e valutaria, favorevolmente esposta verso le aree geografiche, paesi e settori economici ritenuti maggiormente sottovalutati (Europa, Italia, Pacifico, ciclici e finanziari).

Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di ottimizzare il ritorno corretto per il rischio attraverso l'elevata diversificazione internazionale degli investimenti, il frazionamento delle diverse tipologie di rischio (geografico, settoriale, valutario, etc) ed il contestuale controllo della volatilità di portafoglio.

Le performance nette e lorde dei comparti Standard e Agevolato e quelle dei relativi benchmark, calcolate per il periodo intercorrente tra la data di avvio del comparto e quella dell'ultima valorizzazione dell'esercizio (31/12/2012) sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Azionario – Classe di quota Standard	2013	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	21,3%	48,0%
Volatilità performance lorda	7,8%	9,9%
Performance netta	16,6%	33,2%
Volatilità performance netta	7,0%	8,8%
Performance benchmark	18,7%	36,3%
Volatilità performance benchmark	6,9%	9,0%
Performance benchmark netto fiscalmente	16,5%	31,9%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	6,1%	8,0%

Comparto Azionario – Classe di quota Agevolata	2013	Dalla data di avvio (30/6/99)
Performance lorda	21,3%	39,1%
Volatilità performance lorda	7,8%	13,3%
Performance netta	17,7%	20,0%
Volatilità performance netta	7,0%	12,0%
Performance benchmark	18,7%	4,4%
Volatilità performance benchmark	6,9%	13,5%
Performance benchmark netto fiscalmente	16,5%	6,3%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	6,1%	12,2%

N.B. I risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si segnalano accadimenti di rilievo.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il 2013 è stato un anno di transizione con la crescita mondiale ancora debole, trainata dai Paesi emergenti. Secondo le attese del Fondo Monetario Internazionale formulate in ottobre, nel 2014 la crescita dovrebbe accelerare verso il 3,6%, ma con significative divergenze tra le principali economie. I Paesi sviluppati e, in particolare, gli USA potranno beneficiare di una marcata accelerazione, favorita da politiche monetarie ancora espansive e politiche fiscali meno restrittive rispetto agli anni precedenti. Al contrario, la crescita nei Paesi emergenti è attesa stabile, sostenuta dalla ripresa della domanda dei Paesi avanzati, da politiche fiscali ancora neutrali e da tassi reali mediamente ancora contenuti.

Negli USA, gli indici PMI (Purchasing Managers Index) confermano le attese di una accelerazione economica e di una ripresa nella produzione industriale e nei servizi. La domanda privata continua ad essere forte, anche se nel 2013 la crescita ha trovato un ostacolo significativo nell'eccessivo consolidamento fiscale. La politica statunitense ha, infatti, generato incertezza a causa della natura e della forza del risanamento dei conti pubblici. Il sequester (l'insieme dei tagli automatici alla spesa pubblica) ha rappresentato una modalità problematica di consolidamento fiscale, mentre i conflitti sul debt ceiling (la rinegoziazione del limite legale del debito pubblico) potrebbero rappresentare ancora nel 2014 un elemento di destabilizzazione. L'attesa di un miglioramento del clima economico ha prodotto l'effetto primario di sollecitare la Federal Reserve ad allineare la propria politica monetaria al mutato contesto. Negli ultimi mesi del 2013 abbiamo assistito ad una incerta comunicazione da parte dell'autorità monetaria statunitense, attraverso il suo Presidente Bernanke e i suoi membri più rappresentativi, generando disorientamento negli operatori e volatilità sui mercati. Il timore che lo shutdown avesse, sia pur temporaneamente, ridimensionato l'iniziale accelerazione economica, ha condotto la Fed a ritardare la prima attuazione del tapering, preannunciato nella riunione di maggio, al mese gennaio del 2014. Negli USA, la gradualità e le tempistiche del ridimensionamento delle politiche monetarie espansive continueranno, comunque, ad essere condizionate alla conferma del rafforzamento economico e al miglioramento dei livelli occupazionali. Nel corso del 2014, le dinamiche occupazionali saranno, pertanto, la principale criticità da esaminare ed interpretare, a causa dei loro riflessi su fiducia dei consumatori e domanda di beni e servizi.

Nell'Eurozona, l'andamento tendenziale della produzione presenta segnali di miglioramento. Mentre i Paesi core (Germania in primis) mostrano chiari segnali di ripresa, i Paesi periferici del sud (Italia, Spagna, Portogallo, Grecia) fronteggiano ancora alcune criticità: i progressi in tema di competitività e l'aumento delle esportazioni non sono sempre tali da compensare la depressa domanda interna. Nel 2014, in Europa sarà necessaria la corretta attuazione di una serie riforme strutturali già definite e atte a rafforzare il potenziale di crescita dell'intera regione. Mentre negli USA l'attenzione è focalizzata nella definizione di un corretto percorso di consolidamento fiscale e monetario, nell'area euro progressi istituzionali sono stati già realizzati nel 2013, come la creazione di una road map per l'unione bancaria (banking union) atta a ridurre la debolezza dei bilanci delle banche. L'OMT (Outright Monetary Transactions program) offerto dalla Banca Centrale Europea, ancora mai applicato, aveva già ridotto i rischi nel sistema finanziario. In particolare, Spagna e Italia potranno beneficiare di un rafforzamento del sistema bancario, che non gravi sulle finanze pubbliche. Il sistema finanziario dell'eurozona continua, infatti, a mostrare un funzionamento non efficiente: in diversi Paesi gli intermediari presentano limitati livelli di capitalizzazione e soffrono i marginali tassi di sviluppo economico. La recente crisi finanziaria continua a produrre una prolungata rigidità delle condizioni di credito. I Paesi periferici continuano ad essere caratterizzati da un processo di riduzione dei livelli di indebitamento di famiglie e imprese, che compromette la trasmissione degli impulsi di politica monetaria alle componenti della domanda sensibili ai tassi di interesse. La domanda di credito è ulteriormente contenuta dalla presenza di capacità produttiva in eccesso e dall'incertezza sulle prospettive della domanda, che disincentivano gli investimenti produttivi. Accanto alla descritta disintermediazione creditizia, si assiste ad una debole domanda di finanziamenti.

In Italia, la correttezza del percorso di politica monetaria intrapreso dalla Banca Centrale Europea e del consolidamento fiscale a cui il nostro Paese si è sottoposto negli ultimi anni, viene riconosciuta dai mercati con la graduale e costante riduzione dei rendimenti governativi, maggiormente compatibili con una sostenibile ripresa economica. In sintesi, la crisi del debito sovrano sta sollecitando i governi nazionali ad adottare ed attuare profonde e radicali riforme strutturali, con l'obiettivo di ridurre gli squilibri finanziari e creare le condizioni per una crescita uniforme, stabile e sostenibile già dal 2014. La definizione di politiche economiche e fiscali concordate tra i governi europei, congiuntamente alle misure espansive di politica monetaria della Banca Centrale Europea, potranno creare condizioni favorevoli sia per l'ambiente economico sia per i mercati finanziari dell'area. Al contrario, eventuali situazioni di incertezza politica potrebbero riflettersi negativamente nella crescita e comportare aumento della volatilità di indici e rendimenti nei mercati.

Il Giappone ha intrapreso un proprio specifico percorso. Dopo anni di deflazione con crescita nulla o marginale, il nuovo governo ha annunciato una nuova politica basata su quantitative easing aggressivo, inflation target positivo, stimolo fiscale e riforme strutturali. La ripresa in Giappone è stimolata dalle riforme del governo di Abe, che perseguono l'obiettivo di trasformare la ripresa ciclica in atto in una crescita significativa e progressiva in futuro. L'aumento dell'imposta sui consumi (da 5% a 8%) è funzionale al controllo del deficit, controbilanciato nel 2014 da misure temporanee sulla spesa e stimolo monetario della Bank of Japan.

In sintesi, le principali banche centrali (Federal Reserve, Bank of Japan, Banca Centrale Europea) stanno mostrando di saper adottare politiche monetarie chiare e pragmatiche, manifestando una chiara consapevolezza di come le diverse aree geografiche di riferimento stiano attraversando differenti fasi del ciclo economico. Nel 2014, il contributo delle politiche monetarie alla crescita economica non potrà prescindere da una corretta politica fiscale riformatrice da parte dei governi nazionali.

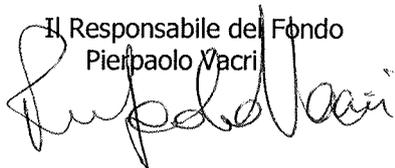
Nei Paesi avanzati, l'ampio eccesso di capacità produttiva e le limitate pressioni dalle commodities riducono i rischi di una accelerazione al rialzo dei prezzi. I rischi di inflazione permangono, pertanto, bilanciati.

Le economie emergenti mostrano l'insorgere di differenti criticità che comportano una riduzione complessiva dell'elevato tasso di crescita degli ultimi anni. La minore crescita riflette fattori congiunturali più ciclici in Russia e in Sud Africa e fattori riconducibili a un più ridotto potenziale in Cina e in India. Anche in questo caso, un minore potenziale di crescita dovrà tempestivamente essere affrontato con riforme strutturali, funzionali ad esempio al riequilibrio dei consumi in Cina e alla rimozione delle barriere degli investimenti in Cina e in India. I Paesi con ampi disavanzi fiscali dovranno procedere ad un consolidamento, mentre i Paesi con inflazione persistente saranno chiamati all'adozione di politiche monetarie credibili.

In sintesi, nel 2014 la presenza di una crescita mondiale moderata e in accelerazione, il permanere di una bassa inflazione e l'adozione di riforme strutturali possono creare un ambiente economico e politico favorevole

all'aumento dei profitti aziendali. In tale contesto, pur all'interno di un orizzonte temporale pluriennale, i mercati azionari potranno anticipare e beneficiare dell'attesa positiva evoluzione del ciclo economico. Le principali banche centrali continueranno ad essere impegnate ad assicurare il permanere di rendimenti obbligazionari contenuti, al fine di non compromettere i risultati economici conseguiti negli anni precedenti attraverso l'adozione di politiche monetarie espansive.

Basiglio, 13 Marzo 2014

Il Responsabile del Fondo
Pierpaolo Vacri


Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Walter Ottolenghi


RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2013

**SOGGETTO PROMOTORE DEL FONDO:
MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.**

Il capitale sociale è di 5.164.600,00 Euro interamente sottoscritto e versato.

Dalle risultanze del libro soci, dalle comunicazioni ricevute e/o da altre informazioni a disposizione della Società, il capitale sociale è posseduto al 51% da Banca Mediolanum S.p.A. e al 49% da Mediolanum S.p.A..

La Banca Mediolanum S.p.A. è controllata interamente dalla Mediolanum S.p.A., società con azioni quotate in Borsa.

Gli organi amministrativi e di controllo sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Ottolenghi Walter	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Gaudio Vittorio	Amministratore Delegato
Alfonsi Cinzia	Consigliere
Ferrari Angelo	Consigliere
Masini Mario	Consigliere
Montanari Valentina	Consigliere
Pozzi Michele	Consigliere
Parlato Spadafora Ettore	Consigliere
Serafini Maurizio	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Orrù Gianluca	Presidente del Collegio Sindacale
Giuliani Marco	Sindaco effettivo
Meneghel Francesca	Sindaco effettivo
Leonetti Alessandro	Sindaco Supplente
Sollima Giuliano	Sindaco Supplente

BANCA DEPOSITARIA

State Street Bank S.p.A. Sede Sociale in Via Ferrante Aporti 10 – cap 20125 - Milano

SOCIETA' DI REVISIONE E CERTIFICAZIONE

Società Deloitte & Touche S.p.A. con sede legale in Milano, via Tortona 25.

INFORMAZIONI GENERALI

Premessa

Il presente rendiconto, redatto in osservanza al principio di chiarezza, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento dell'esercizio del Fondo, ed è composto, in osservanza alle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, dai seguenti documenti:

- 1) Stato Patrimoniale
- 2) Conto Economico
- 3) Nota integrativa.

Caratteristiche strutturali

Il "Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum" è stato istituito, ai sensi del Decreto Legislativo 21 aprile 1993, n. 124, successivamente adeguato al Decreto Legislativo del 05 dicembre 2005, n. 252, al fine di assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale, secondo criteri di corrispettività ed in base al principio della capitalizzazione, mediante l'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio pubblico.

Il Fondo opera in regime di contribuzione definita.

Il Fondo ha iniziato la sua operatività in data 1 aprile 1999. Si ricorda, inoltre, che la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ha autorizzato la costituzione e l'esercizio dell'operatività con provvedimento del 23 settembre 1998.

Possono aderire al Fondo i lavoratori dipendenti (sia privati che pubblici), lavoratori autonomi, professionisti e soci lavoratori di cooperative, per i quali non sussistano o non operino fonti istitutive di fondi pensione aziendali o di categoria. L'adesione è altresì consentita per trasferimento della posizione individuale da altro fondo pensione, qualora l'aderente abbia maturato i requisiti richiesti dalle disposizioni di legge.

Il Fondo è suddiviso in quote di classe ordinaria e quote di classe agevolata. La differenza fra le due classi è relativa al regime commissionale applicabile. La classe agevolata è destinata agli aderenti al Fondo già presenti alla data del 30.06.2010 o nel caso di adesione su base collettiva o da parte di dipendenti del Gruppo Mediolanum.

Il "Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum" gestisce le proprie risorse mediante apposita convenzione con la stessa società promotrice del Fondo, "Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.".

Il personale di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. impiegato nella gestione del fondo è il seguente:

	ANNO 2013	ANNO 2012
Dirigenti e funzionari	1	1
Impiegati	2	2
Totale	3	3

Per quanto riguarda la gestione amministrativa del Fondo, la stessa, è stata demandata ad una società esterna.

Il soggetto gestore investe le risorse del Fondo in strumenti finanziari secondo le tre diverse linee di investimento previste dal Regolamento del Fondo. Il soggetto gestore, ferma restando la propria responsabilità, può altresì conferire specifici incarichi di gestione a SIM, imprese assicurative, società di gestione del risparmio e imprese di investimento comunitarie. Le caratteristiche essenziali delle singole linee di investimento sono di seguito evidenziate.

Linea di investimento "OBBLIGAZIONARIA"

La gestione è volta ad offrire ai partecipanti un investimento in strumenti finanziari prevalentemente obbligazionari, opportunamente diversificati e selezionati, al fine di ottenere un graduale aumento del valore dei capitali conferiti.

Per la sua caratteristica tale Comparto è indicato per coloro che:

- privilegiano investimenti che favoriscono la stabilità del capitale e dei risultati;
- hanno un orizzonte temporale di medio periodo;
- hanno una moderata propensione al rischio.

Orizzonte temporale consigliato al potenziale Aderente: Medio periodo (5/10 anni).

Grado di rischio del Comparto: Medio.

L'investimento riguarda prevalentemente strumenti finanziari di natura obbligazionaria, con un orizzonte temporale di medio periodo, di emittenti pubblici e privati, nazionali ed esteri e aventi rating almeno pari a investment grade. La durata finanziaria media del portafoglio sarà coerente con l'orizzonte temporale del comparto ed indicativamente in linea con la duration espressa dal benchmark".

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria potranno essere presenti nel portafoglio per un valore non superiore al 20% delle attività complessive del Comparto, ma nella norma in misura residuale.

Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE. E' previsto l'investimento residuale nei mercati dei Paesi Emergenti.

Gli strumenti finanziari che compongono il portafoglio vengono selezionati principalmente in base al criterio della solidità finanziaria degli enti emittenti (*rating investment grade*) e della durata finanziaria.

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio il gestore valuterà l'opportunità di realizzare strategie di copertura, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Benchmark: 60% J.P. Morgan EMU Aggregate denominato in euro (dal 1° gennaio 1999), 35% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro, 5% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro (dal 1° gennaio 1999).

Benchmark fino al 31 maggio 2007: 60% J.P. Morgan EMU Aggregate denominato in euro (dal 1° gennaio 1999), 40% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro.

Il gestore non si propone di replicare la composizione del *benchmark*, in tal senso per effetto della gestione sono possibili scostamenti dell'andamento del Comparto rispetto al proprio *benchmark*.

Linea di investimento "BILANCIATA"

La gestione è volta ad offrire ai partecipanti un investimento opportunamente diversificato tra strumenti finanziari di natura obbligazionaria e azionaria, al fine di ottenere un aumento del valore dei capitali conferiti.

Per tale caratteristica questo Comparto è indicato per coloro che:

- hanno un orizzonte temporale di medio-lungo periodo;
- accettano una propensione al rischio tipico del mix degli investimenti previsti.

Orizzonte temporale consigliato al potenziale Aderente: Medio - lungo periodo (10/15 anni).

Grado di rischio del Comparto: Medio-alto.

L'investimento riguarda prevalentemente strumenti finanziari di natura obbligazionaria e azionaria, di emittenti pubblici e privati, nazionali ed esteri.

La durata finanziaria media della componente obbligazionaria sarà coerente con l'orizzonte temporale del comparto ed indicativamente in linea con la duration espressa dal benchmark".

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria potranno essere presenti nel portafoglio per un valore non superiore al 60% delle attività complessive del Comparto e verranno ripartiti tra i diversi mercati nazionali considerando in primo luogo le dimensioni e la liquidità del mercato dei capitali.

Tale allocazione potrà variare nel tempo, per area geografica e tipologia di strumenti, in funzione della redditività globale prevedibile.

Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE. E' previsto l'investimento residuale nei mercati dei Paesi Emergenti.

Gli strumenti finanziari di tipo obbligazionario che compongono il portafoglio vengono selezionati principalmente in base al criterio della solidità finanziaria degli enti emittenti (*rating investment grade*) e della durata finanziaria. La selezione degli strumenti finanziari di tipo azionario viene realizzata secondo il criterio della diversificazione geografica mondiale, ponderata per il valore delle diverse capitalizzazioni borsistiche.

Al fine ridurre l'esposizione al rischio di cambio il gestore valuterà l'opportunità di realizzare strategie di copertura, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Benchmark: 40% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro (dal 1° gennaio 1999), 30% J.P. Morgan EMU Aggregate denominato in euro (dal 1° gennaio 1999), 20% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro, 10% Morgan Stanley Capital International Italy Net Return Index in USD convertito in euro

Il gestore non si propone di replicare la composizione del *benchmark*. Relativamente alla componente obbligazionaria, per effetto della gestione, sono possibili scostamenti dell'andamento del comparto di investimento rispetto al proprio *benchmark*. Riguardo alla componente azionaria sono possibili scostamenti rispetto al *benchmark*, attraverso l'investimento in strumenti finanziari di emittenti non presenti nell'indice di riferimento o presenti in proporzioni diverse, al fine di realizzare un migliore rendimento corretto per il rischio nel lungo periodo.

Linea di investimento "AZIONARIA"

La gestione è volta ad offrire ai partecipanti un investimento in strumenti finanziari prevalentemente di natura azionaria, opportunamente diversificati e selezionati, al fine di ottenere un aumento del valore dei capitali conferiti.

Per la sua caratteristica tale Comparto è indicato per coloro che:

- hanno un orizzonte temporale di lungo periodo;
- accettano un grado di rischio anche elevato.

Orizzonte temporale consigliato al potenziale Aderente: Lungo periodo (oltre 15 anni).

Grado di rischio del Comparto: Alto.

L'investimento riguarda prevalentemente strumenti finanziari di natura azionaria, nazionali ed esteri. Rimane comunque ferma la facoltà di investire una parte residuale del patrimonio in liquidità e in altri strumenti finanziari di tipo obbligazionario a breve termine, con un basso profilo di rischio di tasso e di credito.

La selezione degli strumenti finanziari di tipo azionario viene realizzata secondo il criterio della diversificazione geografica mondiale, ponderata per il valore delle diverse capitalizzazioni borsistiche.

La composizione degli investimenti riflette la diversificazione settoriale dei principali mercati azionari mondiali, privilegiando gli investimenti indirizzati ai titoli con maggiore capitalizzazione (*Large cap*).

Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE. E' previsto l'investimento residuale nei mercati dei Paesi Emergenti.

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria potranno raggiungere il 100% delle attività complessive del Comparto. La percentuale di investimento in strumenti obbligazionari è di norma intorno al 10%. Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio il gestore valuterà l'opportunità di realizzare strategie di copertura, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Benchmark: 80% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro (dal 1° gennaio 1999), 10% MTS BOT Capitalizzazione Lorda denominato in euro, 10% Morgan Stanley Capital International Italy Net Return Index in USD convertito in euro.

Il gestore non si propone di replicare la composizione del *benchmark*. Sono possibili scostamenti anche significativi rispetto al *benchmark*, attraverso l'investimento in strumenti finanziari di emittenti non presenti nell'indice di riferimento o presenti in proporzioni diverse, al fine di realizzare un migliore rendimento corretto per il rischio nel lungo periodo.

Erogazione delle prestazioni

Per quanto riguarda la fase di erogazione delle rendite il Fondo ha stipulato apposita convenzione con la Compagnia di Assicurazioni "Mediolanum Vita S.p.A."

L'aderente, al momento dell'esercizio del diritto alla prestazione pensionistica, ha facoltà di richiedere la liquidazione della prestazione sotto forma di capitale nel limite massimo del cinquanta per cento della posizione individuale maturata; la restante parte destinata a rendita sarà impiegata da "Mediolanum Vita S.p.A." per la costituzione di una rendita vitalizia immediata rivalutabile sulla testa dell'aderente al Fondo, ovvero, a scelta dell'aderente, di una delle seguenti altre rendite:

- una rendita immediata vitalizia reversibile totalmente o parzialmente a favore della persona designata tra i soggetti previsti dal sistema previdenziale obbligatorio;
 - una rendita immediata pagabile in modo certo per i primi 5 o 10 anni e successivamente vitalizia.
- Tale polizza viene alimentata con il pagamento di un premio unico alla maturazione del diritto del singolo aderente alla prestazione pensionistica.

Banca Depositaria

Banca Depositaria delle risorse del Fondo è "State Street Bank S.p.A.". La Banca Depositaria, ferma restando la propria responsabilità, può subdepositare in tutto o in parte il patrimonio del Fondo presso la "Monte Titoli S.p.A.", la Gestione Centralizzata di titoli in deposito presso la Banca d'Italia ovvero presso analoghi organismi di gestione accentrata di titoli e presso controparti bancarie internazionali.

Criteri di valutazione

Al fine di ottenere una rappresentazione veritiera e corretta dei rendiconti, sono stati adottati, per le voci specificate, i seguenti principi generali di valutazione, che sono immutati rispetto all'esercizio precedente.

Strumenti finanziari quotati: sono valutati sulla base delle quotazioni dell'ultimo giorno di attività della Borsa. Il criterio di individuazione delle quotazioni di riferimento utilizzate nelle valutazioni è, per i titoli quotati, sia nel mercato regolamentato italiano, sia nei mercati regolamentati esteri, la rilevazione giornaliera dei prezzi di chiusura determinati dalle rispettive Borse valori e comunicati per via telematica dai "Provider" Telekurs e Bloomberg; tali valori sono poi confrontati con quelli in possesso di Banca depositaria;

Strumenti finanziari non quotati: sono valutati secondo il loro presumibile valore di realizzo. Per eventuali titoli in posizione si prendono prezzi indicativi da info-provider specializzati;

Organismi di investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.): sono valutati sulla base del valore della quota nel giorno di chiusura dell'esercizio, e comunicati per via telematica dai "Provider" Telekurs e Bloomberg; tali valori sono poi confrontati con quelli in possesso di Banca depositaria;

Attività e passività in valuta: sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio;

Operazioni a termine: sono valutate al tasso di cambio a termine corrente alla data di scadenza dell'operazione;

Registrazione delle operazioni:

- le compravendite di valori mobiliari vengono registrate tra gli investimenti alla data di effettuazione delle operazioni;

- le differenze tra i costi medi di acquisto dei valori mobiliari ed i prezzi di vendita relativi alle cessioni poste in essere nel periodo in esame è riflessa nella voce “Profitti e perdite da operazioni finanziarie”. Sono separatamente rilevati gli utili e perdite per variazioni di cambio per i valori mobiliari denominati in valute non appartenenti all’area Euro;
- le differenze tra i costi medi di acquisto ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità al 31 dicembre 2013 originano le plusvalenze e le minusvalenze sui valori mobiliari riflesse nella voce “Profitti e perdite da operazioni finanziarie”. Per i valori mobiliari denominati in valute non appartenenti all’area Euro, sono rilevate separatamente le plusvalenze e minusvalenze per variazioni di cambio;
- i dividendi italiani vengono registrati nella data dello stacco cedola, quelli esteri alla data di negoziazione della divisa ricevuta dalla banca depositaria, al netto delle eventuali ritenute d’imposta quando soggetti;
- gli interessi e gli altri proventi e oneri di natura operativa vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante rilevazione di ratei e risconti attivi e passivi. Tali interessi e proventi vengono registrati al netto delle ritenute d’imposta relative quando soggetti;
- i contributi versati dagli aderenti vengono valorizzati e suddivisi in quote sulla base del valore della quota determinata il primo giorno di valorizzazione successivo a quello dell’incasso del contributo. Le quote così determinate vengono assegnate alle posizioni individuali;
- il Fondo, a partire dall’esercizio 2001, è soggetto ad un’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura dell’11 per cento, applicata sul risultato netto maturato, ai sensi del Decreto legislativo 18 febbraio 2000, n.47;
- le ritenute subite sui redditi di capitale sono a titolo di imposta;
- la commissione di gestione a carico del Fondo è contabilizzata sulla base del principio della competenza temporale, nella misura prevista per ogni linea di investimento in accordo con il Regolamento del Fondo.

Contributi da ricevere: i contributi dovuti dagli aderenti vengono registrati tra le entrate, in espressa deroga al principio della competenza, solo una volta che siano stati effettivamente incassati; conseguentemente, sia l’attivo netto disponibile per le prestazioni sia le posizioni individuali vengono incrementate solo a seguito dell’incasso dei contributi. Pertanto, i contributi dovuti, ma non ancora incassati, sono evidenziati nei conti d’ordine. Per quanto riguarda l’entità del fenomeno dei ritardati versamenti si rinvia alla relazione sulla gestione.

Si precisa che non sono state necessarie deroghe ai criteri di valutazione ordinariamente seguiti.

Il bilancio è redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma. Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di

compravendita di strumenti finanziari le voci del bilancio sono redatte prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Conseguentemente le voci del bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari sono redatte includendovi le operazioni negoziate ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita le voci residuali “Altre attività/passività della gestione finanziaria”.

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

Conversione comparto: le movimentazioni in ingresso e in uscita relative a richieste di switch sono state iscritte rispettivamente nella voce “a) Contributi per le prestazioni” e “c) Trasferimenti e riscatti”.

Criteri di riparto dei costi comuni

In assenza della fase di erogazione, i costi comuni caratterizzanti l’attività del fondo pensione sono stati ripartiti secondo i seguenti criteri:

- i costi per i quali è stato individuato in modo certo il comparto di pertinenza, sono stati imputati a quest’ultimo per l’intero importo;
- i costi comuni a più comparti vengono invece imputati ai diversi comparti in proporzione al valore del patrimonio netto del fondo.

Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi

I criteri e le procedure di stima utilizzati per la redazione del prospetto della composizione e del valore del patrimonio del fondo pensione sono stati applicati con continuità al fine di evitare salti nel valore della quota. Si è pertanto tenuto conto degli oneri e dei proventi maturati alla data di riferimento del prospetto ma non ancora liquidati o riscossi, in ottemperanza al principio della competenza economica.

Altre informazioni

Le negoziazioni di titoli di Stato e di Fondi comuni sono state poste in essere tramite Istituti di credito. Tutte le operazioni sono state effettuate a condizioni di mercato.

Adozioni nuovi Benchmark Net Return.

In ottemperanza alla Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012, si informa che dal 1° gennaio 2013 per gli indici azionari dei Comparti sotto indicati del Fondo Pensione è stato adottato un benchmark Net Return (comprensivo di dividendi e cedole), che differisce da quelli attualmente utilizzati, in quanto consente di recepire non soltanto gli effetti derivanti dalla rivalutazione (prezzo) dei titoli ma

anche il positivo contributo relativo all'incasso dei dividendi societari, al netto della tassazione. Più precisamente, I nuovi benchmark sono:

Comparto Obbligazionario

Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro (ex Morgan Stanley Capital International World Price Index in USD convertito in euro)

Comparto Bilanciato

Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro (ex Morgan Stanley Capital International World Price Index in USD convertito in euro)

Morgan Stanley Capital International Italy Net Return Index in USD convertito in euro (ex FTSE ItaliaAll-ShareIndex)

Comparto Azionario

Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro (ex Morgan Stanley Capital International World Price Index in USD convertito in euro)

Morgan Stanley Capital International Italy Net Return Index in USD convertito in euro (ex FTSE ItaliaAll-ShareIndex)

Categorie, comparti e gruppi di lavoratori e di imprese a cui il Fondo si riferisce

Aderiscono al Fondo i lavoratori dipendenti (sia privati che pubblici), lavoratori autonomi, professionisti e soci lavoratori di cooperative, per i quali non sussistano o non operino fonti istitutive di fondi pensione aziendali o di categoria. L'adesione è altresì consentita per trasferimento della posizione individuale da altro fondo pensione, qualora l'aderente abbia maturato i requisiti richiesti dalle disposizioni di legge.

Alla data di chiusura dell'esercizio il numero complessivo degli associati è di 4.443 unità, così ripartiti:

Fase di accumulo

	ANNO 2013	ANNO 2012
Aderenti attivi	4.443	4.474

Comparto Obbligazionario

Aderenti attivi: 831

Comparto Bilanciato

Aderenti attivi: 1.310

Comparto Azionario

Aderenti attivi: 2.916

Il totale degli aderenti ripartiti per comparto differisce dal numero complessivo degli associati al 31 dicembre 2013 in quanto il Fondo ha dato la possibilità di investire la propria posizione in più comparti.

Fase di erogazione

Pensionati: 3

Comparabilità con esercizi precedenti

I dati esposti in bilancio, risultano comparabili per la continuità di applicazione dei criteri di valutazione.

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2013	31/12/2012
10 Investimenti in gestione	14.279.329	13.362.834
10-a) Depositi bancari	466.682	348.285
10-d) Titoli di debito quotati	84.360	73.885
10-h) Quote di O.I.C.R.	13.728.287	12.940.664
20 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
30 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	14.279.329	13.362.834

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2013	31/12/2012
10 Passivita' della gestione previdenziale	19.809	90.821
10-a) Debiti della gestione previdenziale	19.809	90.821
20 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
30 Passivita' della gestione finanziaria	10.753	10.031
30-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	10.753	10.031
40 Debiti di imposta	39.428	129.363
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	69.990	230.215
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	14.209.339	13.132.619

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31/12/2013	31/12/2012
10 Saldo della gestione previdenziale	757.602	1.920.821
10-a) Contributi per le prestazioni	2.407.801	2.708.327
10-b) Anticipazioni	-351.522	-226.729
10-c) Trasferimenti e riscatti	-929.064	-490.742
10-d) Trasformazioni in rendita	-78.883	-
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-290.730	-70.035
20 Risultato della gestione finanziaria	470.643	1.297.136
20-a) Dividendi e interessi	-	113.824
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	470.643	1.183.312
30 Oneri di gestione	-112.097	-100.705
30-a) Società di gestione	-111.448	-100.096
30-c) Altri Oneri di gestione	-649	-609
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	1.116.148	3.117.252
50 Imposta sostitutiva	-39.428	-131.579
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	1.076.720	2.985.673

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	770.735,35807		13.132.619
a) Quote emesse	139.381,30628	2.407.801	
b) Quote annullate	- 96.300,74985	-1.650.199	
c) Variazione del valore quota		319.118	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			1.076.720
Quote in essere alla fine dell'esercizio	813.815,91450		14.209.339

Il valore unitario delle quote della classe ordinaria al 31/12/2012 è pari a € 16,793 (numero quote: 145.352,15708).

Il valore unitario delle quote della classe agevolata al 31/12/2012 è pari a € 17,096 (numero quote: 625.383,20099).

Il valore unitario delle quote della classe ordinaria al 31/12/2013 è pari a € 17,099 (numero quote: 135.628,58706).

Il valore unitario delle quote della classe agevolata al 31/12/2013 è pari a € 17,532 (numero quote: 678.187,32744).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 757.602, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

1.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

10 – Investimenti in gestione

€ 14.279.329

Le risorse del Fondo pensione sono gestite dalla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A..

Le disponibilità liquide del Fondo possono essere investite in titoli di debito, titoli di capitale, parti di organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE

ed in quote di fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi. Il Gestore può effettuare l'investimento delle risorse in O.I.C.R. rientranti nell'ambito di applicazione della suddetta direttiva, purché i programmi e i limiti di investimento di ogni O.I.C.R. siano compatibili con quelli delle linee di investimento del Fondo che ne prevedono l'acquisizione.

Il Responsabile del Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte in precedenza.

a) Depositi bancari

€ 466.682

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso la Banca Depositaria.

Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 13.812.647 così dettagliati:

- € 84.360 relativi a titoli di debito quotati;
- € 13.728.287 relativi a quote di OICR.

Si riporta di seguito l'indicazione dei titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificandone il valore e la quota sul totale degli stessi:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	I.G - OICVM UE	8.611.290	62,34%
CHALLENGE EURO INCOME-LA	IE0004879379	I.G - OICVM UE	1.679.266	12,16%
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	I.G - OICVM UE	1.394.622	10,10%
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	810.753	5,87%
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	I.G - OICVM UE	800.715	5,80%
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	I.G - OICVM UE	371.016	2,69%
MCC SPA 18/02/2019 STEP CPN	IT0001306171	I.G - TDebito Q IT	62.138	0,45%
CHALLENGE INTL INCOME-LHC	IE0004880591	I.G - OICVM UE	52.472	0,37%
DEXIA CREDIOP SPA 26/02/2024 STEP CPN	IT0001308607	I.G - TDebito Q IT	22.222	0,16%
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	6.534	0,05%
CHALLENGE FINANCIAL EQTY-LA	IE0004488262	I.G - OICVM UE	1.166	0,01%
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	453	0,00%
Totale			13.812.647	100,00%

I Fondi Comuni d' Investimento "Challenge" sono fondi istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Debito quotati	84.360	-	84.360
Quote di OICR	-	13.728.287	13.728.287
Depositi bancari	466.682	-	466.682
Totale	551.042	13.728.287	14.279.329

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	84.360	13.728.287	466.682	14.279.329
Totale	84.360	13.728.287	466.682	14.279.329

Operazioni in titoli stipulate e non ancora regolate

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Posizioni in contratti derivati

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Durata media finanziaria dei titoli

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in anni (*duration* modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento alle loro principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia
Titoli di Debito quotati	6,461

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti posizioni in conflitto d'interesse:

Denominazione	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore LC
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	85,588	EUR	453
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	964526,172	EUR	8.611.290
CHALLENGE EURO INCOME-LA	IE0004879379	225738,136	EUR	1.679.266
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	72691,373	EUR	371.016
CHALLENGE FINANCIAL EQTY-LA	IE0004488262	375,157	EUR	1.166
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	168840,417	EUR	1.394.622

CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	1005,665	EUR	6.534
CHALLENGE INTL INCOME-LHC	IE0004880591	7546,699	EUR	52.472
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	185781,987	EUR	810.753
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	122922,193	EUR	800.715
Totale				13.728.287

Gli investimenti in O.I.C.R. di cui sopra, sono stati effettuati secondo il principio di sana e prudente gestione, nel pieno rispetto dei limiti di investimento e compatibili con i comparti del Fondo, rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/ CEE, che prevede che sul Fondo Pensione non vengano fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativamente alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote O.I.C.R. acquisite, né le commissioni di gestione applicate dall'O.I.C.R. stesso.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario.

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Quote di OICR	-3.624.201	3.296.810	-327.391	6.921.011
Totale	-3.624.201	3.296.810	-327.391	6.921.011

Commissioni di negoziazione

Non ci sono commissioni di negoziazione al 31/12/2013.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale € 19.809

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2013 per liquidazioni ancora da erogare.

30 - Passività della gestione finanziaria € 10.753

d) Altre passività della gestione finanziaria € 10.753

La voce è composta per € 10.104 da debiti per commissioni di gestione e per € 649 dal costo per il Responsabile del Fondo.

40 – Debiti di imposta € 39.428

La voce rappresenta il debito d'imposta maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Obbligazionario.

Conti d'ordine

Nulla da segnalare.

1.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale € 757.602

a) Contributi per le prestazioni € 2.407.801

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	1.699.281
Di cui	
Azienda	352.918
Aderente	307.810
TFR	1.038.553
Trasferimento da altri fondi	106.324
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	579.096
TFR Progresso	26.593
Commissioni annue di gestione	-3.493
Totale 10 a)	2.407.801

b) Anticipazioni € -351.522

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2013.

c) Trasferimenti e riscatti € -929.064

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2013, così ripartite:

Riscatto totale	1.518
Riscatto immediato	143.514
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	335.597
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	448.435
Totale	929.064

d) Trasformazioni in rendita € -78.883

La voce contiene quanto erogato in forma di rendita agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo.

e) Erogazioni in forma di capitale € -290.730

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

20 – Risultato della gestione finanziaria**€ 470.643**

Si compone dei proventi conseguiti, sotto forma di dividendi ed interessi, e dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie, come riepilogati nella tabella seguente:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Debito quotati	-	10.474
Quote di OICR	-	460.232
Oneri bancari	-	-63
Totale	-	470.643

30 - Oneri di gestione**€ -112.097****a) Società di Gestione****€ -111.448**

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Si segnala che il comparto è tenuto indenne dalle commissioni gravanti sui fondi collegati (istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum) oggetto d'investimento tramite periodica assegnazione gratuita di quote del Fondo stesso.

c) Altri oneri di gestione**€ -649**

La voce è composta dal costo sostenuto per il Responsabile del Fondo.

50 – Imposta sostitutiva**€ -39.428**

La voce evidenzia l'imposta sostitutiva a debito di competenza dell'esercizio, calcolata secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

2 COMPARTO BILANCIATO

2.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMILO

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2013	31/12/2012
10 Investimenti in gestione	34.905.426	30.176.605
10-a) Depositi bancari	504.089	617.016
10-d) Titoli di debito quotati	181.550	169.439
10-h) Quote di O.I.C.R.	34.216.540	29.386.902
10-l) Ratei e risconti attivi	3.247	3.248
20 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
30 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	34.905.426	30.176.605

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2013	31/12/2012
10 Passivita' della gestione previdenziale	30.899	106.220
10-a) Debiti della gestione previdenziale	30.899	106.220
20 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
30 Passivita' della gestione finanziaria	32.306	27.427
30-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	32.306	27.427
40 Debiti di imposta	398.985	253.010
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	462.190	386.657
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	34.443.236	29.789.948

2 COMPARTO BILANCIATO

2.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31/12/2013	31/12/2012
10 Saldo della gestione previdenziale	1.424.958	1.522.033
10-a) Contributi per le prestazioni	3.568.269	3.370.437
10-b) Anticipazioni	-352.105	-605.178
10-c) Trasferimenti e riscatti	-1.600.641	-1.088.747
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-190.565	-154.562
10-h) Altre uscite previdenziali	-	83
20 Risultato della gestione finanziaria	3.958.780	3.767.541
20-a) Dividendi e interessi	3.749	136.447
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	3.955.031	3.631.094
30 Oneri di gestione	-331.465	-289.023
30-a) Società di gestione	-329.993	-287.513
30-c) Altri Oneri di gestione	-1.472	-1.510
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	5.052.273	5.000.551
50 Imposta sostitutiva	-398.985	-382.617
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	4.653.288	4.617.934

2 COMPARTO BILANCIATO

2.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	2.201.104,24784		29.789.948
a) Quote emesse	249.739,52800	3.568.269	
b) Quote annullate	-150.112,84820	-2.143.311	
c) Variazione del valore quota		3.228.330	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			4.653.288
Quote in essere alla fine dell'esercizio	2.300.730,92764		34.443.236

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2012 è pari a € 13,318 (numero quote: 321.216,73348).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2012 è pari a € 13,571 (numero quote: 1.879.887,51436).

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2013 è pari a € 14,637 (numero quote: 334.042,27261).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2013 è pari a € 15,027 (numero quote: 1.966.688,65503).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 1.424.958, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

2.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

10 – Investimenti in gestione

€ 34.905.426

Le risorse del Fondo pensione sono gestite dalla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A..

Le disponibilità liquide del Fondo possono essere investite in titoli di debito, titoli di capitale, parti di organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE

ed in quote di fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi. Il Gestore può effettuare l'investimento delle risorse in O.I.C.R. rientranti nell'ambito di applicazione della suddetta direttiva, purché i programmi e i limiti di investimento di ogni O.I.C.R. siano compatibili con quelli delle linee di investimento del Fondo che ne prevedono l'acquisizione.

Il Responsabile del Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte in precedenza.

a) Depositi bancari

€ 504.089

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso la Banca Depositaria.

Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 34.398.090 così dettagliati:

- € 181.550 relativi a titoli di debito quotati;
- € 34.216.540 relativi a quote di OICR.

Si riporta di seguito l'indicazione dei titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificandone il valore e la quota sul degli stessi:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	I.G - OICVM UE	10.610.652	30,85%
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	8.966.851	26,07%
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	6.103.728	17,74%
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	I.G - OICVM UE	2.832.170	8,23%
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	I.G - OICVM UE	2.642.725	7,68%
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	I.G - OICVM UE	2.493.921	7,25%
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	558.326	1,63%
CENTROBANCA 16/03/2019 STEP CPN	IT0001312708	I.G - TDebito Q IT	102.770	0,30%
MEDIOCREDITO LOMBARDO 18/02/2019 VARIABLE	IT0001307286	I.G - TDebito Q IT	78.780	0,23%
CHALLENGE EURO INCOME-LA	IE0004879379	I.G - OICVM UE	5.597	0,02%
CHALLENGE FINANCIAL EQTY-LA	IE0004488262	I.G - OICVM UE	1.447	0,00%
CHALLENGE INTL INCOME-LHC	IE0004880591	I.G - OICVM UE	1.123	0,00%
Totale			34.398.090	100,00%

I Fondi Comuni d' Investimento "Challenge" sono fondi istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Debito quotati	181.550	-	181.550
Quote di OICR	-	34.216.540	34.216.540
Depositi bancari	504.089	-	504.089
Totale	685.639	34.216.540	34.902.179

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	181.550	34.216.540	504.089	34.902.179
Totale	181.550	34.216.540	504.089	34.902.179

Operazioni in titoli stipulate e non ancora regolate

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Posizioni in contratti derivati

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Durata media finanziaria dei titoli

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in anni (*duration* modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento alle loro principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia
Titoli di Debito quotati	4,81

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti posizioni in conflitto d'interesse:

Denominazione	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore LC
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	105.503,705	EUR	558.326
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	1.188.469,113	EUR	10.610.652
CHALLENGE EURO INCOME-LA	IE0004879379	752,358	EUR	5.597
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	554.892,378	EUR	2.832.170
CHALLENGE FINANCIAL EQTY-LA	IE0004488262	465,738	EUR	1.447
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	319.942,563	EUR	2.642.725
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	1.380.152,482	EUR	8.966.851
CHALLENGE INTL INCOME-LHC	IE0004880591	161,470	EUR	1.123
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	1.398.654,454	EUR	6.103.728
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	382.855,472	EUR	2.493.921
Totale				34.216.540

Gli investimenti in O.I.C.R. di cui sopra, sono stati effettuati secondo il principio di sana e prudente gestione, nel pieno rispetto dei limiti di investimento e compatibili con i comparti del Fondo, rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/ CEE, che prevede che sul Fondo Pensione non vengano fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativamente alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote O.I.C.R. acquisite, né le commissioni di gestione applicate dall'O.I.C.R. stesso.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario.

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Quote di OICR	-8.455.547	7.568.892	-886.655	16.024.439
Totale	-8.455.547	7.568.892	-886.655	16.024.439

Commissioni di negoziazione

Non ci sono commissioni di negoziazione al 31/12/2013.

I) Ratei e risconti attivi

€ 3.247

La voce è relativa ai proventi maturati sugli investimenti in gestione ma non ancora riscossi alla data di chiusura del bilancio in esame.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale

€ 30.899

a) Debiti della gestione previdenziale

€ 30.899

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2013 per liquidazioni ancora da erogare.

30 - Passività della gestione finanziaria € 32.306

d) Altre passività della gestione finanziaria € 32.306

La voce è composta per € 30.834 da debiti per commissioni di gestione e per € 1.472 dal costo per il Responsabile del Fondo.

40 – Debiti di imposta € 398.985

La voce rappresenta il debito d'imposta maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Bilanciato.

Conti d'ordine

Nulla da segnalare.

2.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale € 1.424.958

a) Contributi per le prestazioni € 3.568.269

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	2.971.837
Di cui	
Azienda	638.610
Aderente	495.754
TFR	1.837.473
Trasferimento da altri fondi	348.868
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	244.758
TFR pregresso	10.317
Commissioni annue di gestione	-7.511
Totale 10 a)	3.568.269

b) Anticipazioni € -352.105

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2013.

c) Trasferimenti e riscatti € -1.600.641

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2013 così ripartite:

Riscatto parziale	5.259
Riscatto totale	26.590

Trasferimenti in uscita per conversione comparto	167.658
Riscatto immediato	311.075
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	1.090.059
Totale	1.600.641

e) Erogazioni in forma di capitale

€ -190.565

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

20 – Risultato della gestione finanziaria

€ 3.958.780

Si compone dei proventi conseguiti, sotto forma di dividendi ed interessi, e dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie, come riepilogati nella tabella seguente:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Debito quotati	3.749	12.111
Quote di OICR	-	3.942.983
Oneri bancari	-	-63
Totale	3.749	3.955.031

30 - Oneri di gestione

€ -331.465

a) Società di Gestione

€ -329.993

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Si segnala che il comparto è tenuto indenne dalle commissioni gravanti sui fondi collegati (istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum) oggetto d'investimento tramite periodica assegnazione gratuita di quote del Fondo stesso.

c) Altri oneri di gestione

€ -1.472

La voce è composta dal costo sostenuto per il Responsabile del Fondo.

50 – Imposta sostitutiva

€ -398.985

La voce evidenzia l'imposta sostitutiva a debito, di competenza dell'esercizio, calcolata secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

3 COMPARTO AZIONARIO

3.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2013	31/12/2012
10 Investimenti in gestione	73.195.087	58.820.647
10-a) Depositi bancari	1.277.105	1.205.350
10-h) Quote di O.I.C.R.	71.917.982	57.615.297
20 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
30 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	73.195.087	58.820.647

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2013	31/12/2012
10 Passivita' della gestione previdenziale	92.494	122.667
10-a) Debiti della gestione previdenziale	92.494	122.667
20 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
30 Passivita' della gestione finanziaria	77.177	61.523
30-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	77.177	61.523
40 Debiti di imposta	1.285.270	367.087
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	1.454.941	551.277
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	71.740.146	58.269.370

3 COMPARTO AZIONARIO

3.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31/12/2013	31/12/2012
10 Saldo della gestione previdenziale	3.071.424	3.833.338
10-a) Contributi per le prestazioni	7.006.146	6.835.261
10-b) Anticipazioni	-923.647	-1.151.527
10-c) Trasferimenti e riscatti	-2.688.514	-1.695.882
10-d) Trasformazioni in rendita	-64.015	-
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-258.546	-153.750
10-h) Altre uscite previdenziali	-	-764
20 Risultato della gestione finanziaria	12.465.247	7.872.534
20-a) Dividendi e interessi	-	2.337
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	12.465.247	7.870.197
30 Oneri di gestione	-780.625	-653.497
30-a) Societa' di gestione	-777.746	-650.616
30-c) Altri Oneri di gestione	-2.879	-2.881
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	14.756.046	11.052.375
50 Imposta sostitutiva	-1.285.270	-794.067
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	13.470.776	10.258.308

3 COMPARTO AZIONARIO
3.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	5.555.416,76144		58.269.370
a) Quote emesse	610.870,42151	7.006.146	
b) Quote annullate	-347.057,56584	-3.934.722	
c) Variazione del valore quota		10.399.352	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			13.470.776
Quote in essere alla fine dell'esercizio	5.819.229,61711		71.740.146

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2012 è pari a € 10,299 (numero quote: 1.039.221,97441).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2012 è pari a € 10,532 (numero quote: 4.516.194,78703).

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2013 è pari a € 12,011 (numero quote: 1.006.804,06904).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2013 è pari a € 12,394 (numero quote: 4.812.425,54807).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 3.071.424, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

3.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

10 – Investimenti in gestione

€ 73.195.087

Le risorse del Fondo pensione sono gestite dalla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A..

Le disponibilità liquide del Fondo possono essere investite in titoli di debito, titoli di capitale, parti di organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE ed in quote di fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi. Il Gestore può effettuare

l'investimento delle risorse in O.I.C.R. rientranti nell'ambito di applicazione della suddetta direttiva, purché i programmi e i limiti di investimento di ogni O.I.C.R. siano compatibili con quelli delle linee di investimento del Fondo che ne prevedono l'acquisizione.

Il Responsabile del Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte in precedenza.

a) Depositi bancari

€ 1.277.105

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso la Banca Depositaria.

Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 71.917.982 e sono relativi a quote di OICR.

Si riporta di seguito l'indicazione dei titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificandone il valore e la quota sul totale degli stessi:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	36.519.074	50,78%
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	13.689.373	19,03%
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	I.G - OICVM UE	10.235.753	14,23%
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	I.G - OICVM UE	5.717.038	7,96%
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	3.654.834	5,08%
CHALLENGE FINANCIAL EQTY-LA	IE0004488262	I.G - OICVM UE	2.101.910	2,92%
Totale			71.917.982	100,00%

I Fondi Comuni d' Investimento "Challenge" sono fondi istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Quote di OICR	-	71.917.982	71.917.982
Depositi bancari	1.277.105	-	1.277.105
Totale	1.277.105	71.917.982	73.195.087

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	71.917.982	1.277.105	73.195.087
Totale	71.917.982	1.277.105	73.195.087

Operazioni in titoli stipulate e non ancora regolate

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Posizioni in contratti derivati

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti posizioni in conflitto d'interesse:

Denominazione	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore LC
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	690.633,830	EUR	3.654.834
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	2.005.437,455	EUR	10.235.753
CHALLENGE FINANCIAL EQTY-LA	IE0004488262	676.507,901	EUR	2.101.910
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	5.620.913,381	EUR	36.519.074
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	3.136.886,475	EUR	13.689.373
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	877.653,982	EUR	5.717.038
Totale				71.917.982

Gli investimenti in O.I.C.R. di cui sopra, sono stati effettuati secondo il principio di sana e prudente gestione, nel pieno rispetto dei limiti di investimento e compatibili con i comparti del Fondo, rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/ CEE, che prevede che sul Fondo Pensione non vengano fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativamente alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote O.I.C.R. acquisite, né le commissioni di gestione applicate dall'O.I.C.R. stesso.

Durata media finanziaria dei titoli

Nel portafoglio al 31 dicembre non sono presenti titoli di debito.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario.

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Quote di OICR	-23.484.493	21.647.102	-1.837.391	45.131.595
Totale	-23.484.493	21.647.102	-1.837.391	45.131.595

Commissioni di negoziazione

Non ci sono commissioni di negoziazione al 31/12/2013.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale € 92.494

a) Debiti della gestione previdenziale € 92.494

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2013 per liquidazioni ancora da erogare.

30 - Passività della gestione finanziaria € 77.177

d) Altre passività della gestione finanziaria € 77.177

La voce è composta per € 74.298 da debiti per commissioni di gestione e per € 2.879 dal costo per il Responsabile del Fondo.

40 – Debiti di imposta € 1.285.270

Tale voce rappresenta il debito per imposta sostitutiva maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Azionario.

3.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale € 3.071.424

a) Contributi per le prestazioni € 7.006.146

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	6.208.933
Di cui	
Azienda	1.341.459
Aderente	1.189.249
TFR	3.678.225

Trasferimento da altri fondi	263.387
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	524.288
TFR pregresso	31.315
Commissioni annue di gestione	-21.777
Totale 10 a)	7.006.146

b) Anticipazioni € -923.647

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2013.

c) Trasferimenti e riscatti € -2.688.514

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2013, così ripartite:

Liquidazione posizioni - Riscatto totale	34.353
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	94.376
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	379.518
Riscatto per conversione comparto	732.049
Trasferimento posizione ind.le in uscita	1.448.218
Totale	2.688.514

d) Trasformazioni in rendita € -64.015

La voce contiene quanto erogato in forma di rendita agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo.

e) Erogazioni in forma di capitale € -258.546

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

h) Altre uscite previdenziali

Nulla da segnalare.

20 – Risultato della gestione finanziaria € 12.465.247

Si compone dei proventi conseguiti, sotto forma di dividendi ed interessi, e dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie, come riepilogati nella tabella seguente:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Quote di OICR	-	12.465.295

Oneri bancari	-	-48
Totale	-	12.465.247

30 - Oneri di gestione € -780.625

a) Società di Gestione € -777.746

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Si segnala che il comparto è tenuto indenne dalle commissioni gravanti sui fondi collegati (istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum) oggetto d'investimento tramite periodica assegnazione gratuita di quote del Fondo stesso.

c) Altri oneri di gestione € -2.879

La voce è composta dal costo sostenuto per il Responsabile del Fondo.

50 – Imposta sostitutiva € -1.285.270

La voce evidenzia l'imposta sostitutiva a debito di competenza dell'esercizio, calcolata secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

Basiglio, 13 Marzo 2014

IL RESPONSABILE DEL FONDO

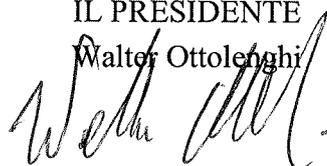
Pierpaolo Vacri



PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

IL PRESIDENTE

Walter Ottolenghi



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

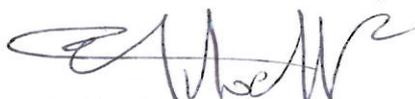
Al Consiglio di Amministrazione di MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum, costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della fase di accumulo dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 marzo 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni e la relativa variazione dell'esercizio del Comparto Obbligazionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 13 marzo 2014

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

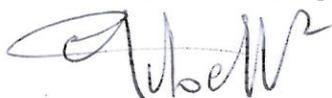
Al Consiglio di Amministrazione di MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum, costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della fase di accumulo dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 marzo 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni e la relativa variazione dell'esercizio del Comparto Bilanciato del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 13 marzo 2014

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

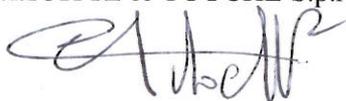
Al Consiglio di Amministrazione di MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum, costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della fase di accumulo dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 marzo 2013.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni e la relativa variazione dell'esercizio del Comparto Azionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 13 marzo 2014