

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 adeguato ai sensi dell'art.19,
D.Lgs. n. 252/05 e successive modifiche ed integrazioni

Indice

RELAZIONE SULLA GESTIONE

- 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
SULLA GESTIONE DEL FONDO PENSIONE APERTO PREVIGEST FUND MEDIOLANUM
PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2020

ANDAMENTO DEL FONDO

I dati relativi alla dinamica evolutiva delle adesioni e la situazione patrimoniale di PREVIGEST FUND MEDIOLANUM alla data del 31 dicembre 2020 comparata con quella del 31 dicembre 2019, distinti per comparto di investimento, sono riportati nella tabella seguente:

Comparto d'investimento	2020		2019	
	N° aderenti iscritti a ciascun comparto	Attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2020	N° aderenti iscritti a ciascun comparto	Attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2019
Comparto Obbligazionario	993	€. 25.293.761	978	€. 22.765.057
Comparto Bilanciato	1.492	€. 53.917.540	1.469	€. 49.525.248
Comparto Azionario	3.050	€. 115.811.093	3.022	€. 106.011.090
Totale	5.535	€. 195.022.394	5.469	€. 178.301.395

INFORMAZIONI STATISTICHE

NUMERO E TIPOLOGIA DI ADERENTI

Comparti	2020				
	N° aderenti Lavoratori Autonomi	N° aderenti Lavoratori Dipendenti	Altri iscritti	Totale iscritti	Incidenza % sul totale iscritti
Obbligazionario	150	810	33	993	17,95%
Bilanciato	301	1.142	49	1.492	26,96%
Azionario	807	2.159	84	3.050	55,09%
Totale				5.535	100,0%

RISCATTI, ANTICIPAZIONI, TRASFERIMENTI (IN e OUT)

Comparti	2020			
	Riscatti	Anticipazioni	Trasferimenti In*	Trasferimenti Out*
Obbligazionario	€.-541.691,97	€.-255.017,66	€.499.957,67	€.-129.152,29
Bilanciato	€.-633.368,69	€.-728.203,71	€.482.810,84	€.-195.857,43
Azionario	€.-1.313.558,18	€.-1.327.698,84	€.245.083,20	€.-663.141,68

*Gli importi riportati in tabella non sono comprensivi degli switch tra comparti.

NUMERO DI ADERENTI

Comparti	2020			
	Riscatti	Anticipazioni	Trasferimenti In	Trasferimenti Out
Obbligazionario	22	32	20	06
Bilanciato	15	43	14	12
Azionario	38	90	15	30

VALUTAZIONE DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

	Rendimenti				Costi (TER) 2020			Ripartizione titoli di debito/di capitale	
	2020	3 anni	5 anni	10 anni	Oneri di gestione finanziaria	Oneri di gestione amministrativa	Totale	% titoli di debito	% titoli di capitale
Previgest Mediolanum Fund Comparto Azionario	4,67%	1,84%	2,79%	4,96%	1,84%	0,00%	1,84%	3,02%	96,98%
Benchmark	7,62%	6,21%	6,43%	7,72%	---	---	---		
Previgest Mediolanum Fund Comparto Azionario Cl. A	5,54%	2,66%	3,63%	5,85%	0,89%	0,00%	0,89%	3,02%	96,98%
Benchmark	7,62%	6,21%	6,43%	7,72%	---	---	---		
Previgest Mediolanum Fund Comparto Bilanciato	4,55%	1,43%	1,66%	3,78%	1,61%	0,00%	1,61%	41,69%	58,31%
Benchmark	6,29%	5,30%	4,91%	5,95%	---	---	---		
Previgest Mediolanum Fund Comparto Bilanciato Cl. A	5,26%	2,11%	2,34%	4,52%	0,84%	0,00%	0,84%	41,69%	58,31%
Benchmark	6,29%	5,30%	4,91%	5,95%	---	---	---		
Previgest Mediolanum Fund Comparto Obbligazionario	3,57%	0,90%	0,71%	2,47%	1,44%	0,00%	1,45%	93,47%	6,53%
Benchmark	4,50%	3,65%	2,89%	3,94%	---	---	---		
Previgest Mediolanum Fund Comparto Obbligazionario Cl. A	4,23%	1,55%	1,36%	3,16%	0,67%	0,00%	0,67%	93,47%	6,53%
Benchmark	4,50%	3,65%	2,89%	3,94%	---	---	---		

Per gli "ND" si precisa che i rendimenti del comparto non sono disponibili in quanto il Fondo Pensione ha istituito la classe di quota per tipologia di adesione individuale dal 1 luglio 2010.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL FONDO

Il 2020 è stato un anno particolarmente complesso, fortemente condizionato in ogni suo aspetto dalla grave crisi pandemica che ha sconvolto le trame sociali più consolidate, assestato un duro colpo alle economie mondiali e spinto i Governi a limitare le principali attività economiche e le interazioni umane al fine di limitare la diffusione del virus. In un contesto così complicato, fondamentale importanza hanno avuto le politiche monetarie e fiscali implementate al fine di attenuare l'impatto negativo della pandemia e le misure attraverso le quali nei diversi Paesi è stata affrontata la crisi sanitaria.

Negli Stati Uniti la Federal Reserve ha proseguito con rinnovata intensità nel percorso di taglio dei tassi avviato nella seconda metà del 2019, portando i fed-funds in una forbice ricompresa tra 0-0,25, sottolineando a più riprese la volontà e l'impegno dell'esecutivo di intervenire in modo espansivo in caso di rallentamento della crescita maggiore delle attese, sfruttando le diverse opzioni a disposizione del Comitato per aumentare l'acquisto di titoli o agendo sulla duration degli stessi.

A livello politico il 2020 verrà inoltre ricordato per l'avvicendamento alla Presidenza tra Donald Trump e Joe Biden, eletto 46esimo presidente degli Stati Uniti con il delicato compito di risollevare un Paese alle prese con la peggior crisi economica dal dopoguerra e ancora in piena pandemia. L'elezione di Biden ha costituito un'importante svolta positiva per i mercati, che scontano una retorica probabilmente meno aggressiva, seppur ugualmente severa, nei confronti della Cina, consentendo la riduzione della volatilità sui mercati negli ultimi mesi dell'anno e il forte recupero dei corsi azionari. A contribuire alla positività del clima tra gli investitori anche il compromesso raggiunto tra Democratici e Repubblicani, attraverso il quale verranno elargiti nuovi aiuti ai cittadini americani e ad un'economia in crisi, suddivisi tra soccorsi economici a famiglie e disoccupati, a piccole aziende e a vari settori economici martoriati dalla crisi; tale pacchetto va a sommarsi ad una serie di altre misure governative che rappresentano per dimensioni il secondo intervento pubblico della storia americana, pari ad oltre il 4% del PIL.

Sul versante europeo, la recrudescenza dell'emergenza sanitaria nell'ultimo trimestre dell'anno ha spinto la Banca Centrale Europea a garantire, in modo esplicito e inequivocabile, la presenza e il sostegno all'economia dell'Istituto attraverso la ricalibrazione dei propri strumenti a disposizione per contrastare lo shock derivante dalla pandemia. Oltre al pacchetto di interventi attualmente promosso la Presidente dell'Istituto Christine Lagarde ha voluto lasciar aperta ogni possibilità, rafforzando il proprio messaggio accomodante, affermando che tutti gli strumenti saranno ridiscussi e rivalutati, compresa l'introduzione di tassi negativi e, di conseguenza, un ritocco della forward guidance.

Con riferimento all'implementazione di politiche monetarie supportive, i ventisette Paesi membri dell'Unione hanno raggiunto un accordo per garantire il via libera all'approvazione del nuovo bilancio comunitario, cui è associato il Fondo per la Ripresa (Next Generation EU che prevede l'emissione di debito

comune per un ammontare pari a 750 miliardi di euro). L'Italia risulta tra i Paesi comunitari che più beneficerà del Next Generation EU, in quanto destinataria di circa il 28% dell'ammontare totale del Fondo istituito, di cui 127 miliardi sotto forma di prestiti e altri strumenti e 81 miliardi a fondo perduto.

Relativamente all'Italia, nonostante il netto peggioramento della situazione economica come conseguenza della crisi sanitaria, l'agenzia di rating S&P ha confermato il rating BBB e ha migliorato le prospettive sull'outlook, passato da negativo a stabile. A motivare la scelta dell'agenzia hanno concorso le misure anticrisi intraprese dal Governo, che attraverso le proprie azioni ha "contenuto i danni dei risultati di bilancio e ha creato le basi per la ripartenza dell'economia". A distanza di una settimana dalla promozione di S&P, è arrivata anche la conferma di Dbrs per i conti italiani, attraverso la decisione di mantenere il rating BBB (high) con outlook negativo. La decisione dell'agenzia è frutto dell'equilibrio tra elementi positivi caratterizzati dal ruolo garantista della BCE e il contenuto debito privato ed elementi negativi quali l'ingente debito statale, di difficile gestione a meno di un cambio di ritmo della debole crescita economica italiana. Secondo le valutazioni di Dbrs, il trend potrebbe tornare "stabile" qualora ci fosse evidenza di una risposta politica efficace attraverso riforme e investimenti pubblici e se si registrasse una performance dell'economia italiana migliore delle attese. Viceversa, il rating potrebbe essere declassato al verificarsi di uno o più seguenti fattori: peggioramento delle prospettive economiche, mancata implementazione di politiche economiche a sostegno della riduzione del rapporto debito/PIL e aumento inatteso e significativo del costo del finanziamento del debito pubblico.

In tema di politiche fiscali, la Nota di aggiornamento al Def (NADEF) varata dal Consiglio dei Ministri prevede un aumento aggiuntivo del deficit di 1,3 punti percentuali che, secondo le intenzioni del Ministro dell'Economia Gualtieri, serviranno alla legge di bilancio per anticipare gli investimenti che saranno successivamente finanziati dalle risorse europee messe a disposizione tramite il Recovery Fund. Tale ulteriore spazio di manovra sarà utilizzato principalmente per il rilancio dell'industria e il sostegno agli investimenti pubblici; per evitare inoltre il rischio che i progetti presentati alla Commissione Europea possano essere bocciati (e la conseguente mancata assegnazione dei fondi) sono stati studiati degli "interventi panchina" chiamati a subentrare in caso di rifiuto UE. Il programma di rilancio previsto dalla nota di aggiornamento ha come obiettivo una crescita di circa 45 miliardi extra da registrare nei prossimi tre anni, alimentata da un piano di investimenti che dovrebbero salire del 27%; attraverso tale programma sarà inoltre necessario avviare una traiettoria di riduzione del debito pubblico, che nel 2020 aumenterà di altri 194 miliardi rispetto a quanto registrato nel 2019.

Con riferimento al Regno Unito dopo 10 lunghi ed estenuanti mesi di trattative la Gran Bretagna e l'Unione Europea hanno finalmente raggiunto un accordo sul futuro accordo di partenariato, risolvendo uno scenario intricatosi nelle ultime tre settimane in relazione a tre punti fondamentali: l'accesso del Regno Unito al mercato unico, il meccanismo di risoluzione delle controversie e la regolamentazione della pesca nel Mare

del Nord. Soprattutto l'ultimo aspetto aveva contribuito a complicare la ricerca di un compromesso, rimasto sul bilico di un labile equilibrio tra la richiesta di Londra di poter accedere senza dazi e quote al mercato unico e l'esigenza europea di continuare a pescare anche nelle acque britanniche; trovato l'accordo è stata sancita difatti la chiusura di un divorzio iniziato il 23 giugno 2016, avviato dal referendum confermativo votato dai cittadini britannici, passato attraverso due elezioni legislative e tre primi ministri (David Cameron, Theresa May e Boris Johnson) e giunto a conclusione a pochi giorni dalla deadline prevista, evitando il salto nel buio che l'assenza di un accordo avrebbe comportato.

Nonostante le difficoltà cui si andrà ancora incontro nei prossimi mesi, infine, l'outlook semestrale dell'OCSE pubblicato ad inizio dicembre contempla una maggiore dose di ottimismo rispetto alle precedenti release, grazie al supporto garantito dal progresso nei vaccini e nelle cure contro il covid-19, che ha migliorato le aspettative e ridotto le incertezze. Il documento, tuttavia, prevede ancora sei/nove mesi di difficile convivenza con il virus, in cui bisognerà affrontare nuove recrudescenze dei contagi e la sospensione di numerose attività economiche. L'outlook inoltre pone l'accento sul fondamentale supporto garantito da Governi e Banche Centrali che, grazie ai numerosi interventi a sostegno, hanno contribuito alla preservazione del tessuto economico e posto solide basi per una futura veloce ripresa: le stime per il 2020, seppur migliorate rispetto alle precedenti rilevazioni, prevedono che il PIL globale scenderà del 4,2% (rispetto al -4,5% di settembre), per registrare un successivo rimbalzo del 4,2% nel 2021. La ripresa economica non avverrà però in maniera omogenea a livello mondiale; aree geografiche come l'Asia, in cui le vaccinazioni arriveranno prima rispetto al resto del mondo e in cui il sistema di test e tracciamento risulta particolarmente efficiente riusciranno a raggiungere più rapidamente livelli espansivi pre-pandemici.

COMPARTO D'INVESTIMENTO OBBLIGAZIONARIO

L'andamento dei principali mercati obbligazionari è stato fortemente influenzato dalle politiche monetarie attuate dalle Banche Centrali. La BCE (Banca Centrale Europea) ha, difatti, proseguito nel suo percorso di supporto del ciclo economico, con una politica fortemente accomodante pronta a fronteggiare gli effetti negativi sull'economia del covid-19 attraverso ingenti acquisti sul mercato secondario e la creazione e l'implementazione del PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme)

Negli Stati Uniti, invece, la Federal Reserve, ha intrapreso un significativo taglio dei tassi di interesse di 150 basis points, portando i fed funds a 0,25%, con un taglio senza precedenti.

L'atteggiamento ampiamente accomodante di entrambi gli Istituti ha avuto evidente riflesso sul rendimento dei rispettivi titoli governativi: negli Stati Uniti, il rendimento del tratto di curva a 2 anni ha registrato una riduzione di 144 basis points, passando da un rendimento di inizio anno pari al 1,57% a 0,12% di fine 2020;

anche il tratto medio/lungo ha registrato una riduzione dei rendimenti, seppur più contenuto rispetto al movimento sul tratto a breve.

Anche in Europa si è assistito ad una riduzione generalizzata dei rendimenti ma, a differenza degli Stati Uniti, il maggior impatto è stato registrato sul tratto più lungo della curva, determinando un appiattimento della stessa.

In termini di differenziali di rendimento all'interno dell'area euro, con riferimento ai Paesi periferici, hanno tutti visto ridursi lo spread rispetto alla Germania, sia sul segmento a breve sia su quello lungo. Nello specifico, l'Italia è risultata il Paese maggiore beneficiario del programma Recovery Fund, avviato da parte dell'Unione Europea, e ciò ha rinnovato l'interesse da parte degli investitori esteri per tale mercato.

Tutte le dinamiche valutarie nel corso del 2020 sono state fortemente influenzate da un comune fattore esterno (shock esogeno) ai mercati finanziari quali lo scoppio a livello globale della pandemia da covid-19 (Coronavirus), tuttora in corso. La risposta da parte delle principali Banche Centrali a livello globale e di quelle dei Paesi emergenti è stata quella di attuare, in connubio con importanti politiche fiscali supportive all'economia da parte dei Governi, politiche monetarie fortemente espansive, volte alla diminuzione dei tassi di riferimento e/o all'ampliamento delle politiche di stimolo monetario (Quantitative Easing) in atto.

In un contesto di questo tipo, la quotazione dell'euro verso il dollaro statunitense ha chiuso il 2020 in area 1,23, registrando una variazione positiva, da inizio anno fino al 30 dicembre 2020, del +9,8% contro la valuta statunitense; relativamente al quarto trimestre dello scorso anno, l'EUR ha segnato una performance positiva vs USD del +4,9%.

La valuta unica nei confronti del dollaro, nel corso dello scorso anno, è passata dall'area 1,12 EUR-USD di inizio 2020 fino a lambire l'area 1,06 nel mese di marzo per poi risalire gradualmente ritornando in area 1,12 alla fine del primo semestre e raggiungere rispettivamente l'area 1,17 e 1,23 alla fine del terzo e quarto trimestre.

Se lo scoppio della pandemia a livello globale ha portato il dollaro americano a diventare una valuta-rifugio e quindi a rafforzarsi contro euro fino ad arrivare ai livelli minimi di marzo, le politiche monetaria fortemente espansive da parte della Federal Reserve unite agli importanti sforzi fiscali (Recovery Plan su tutti) attuati dall'Unione Europea in risposta alla crisi economica causata dal Coronavirus sono stati fattori fondamentali per il rafforzamento dell'EUR nel corso dei successivi tre trimestri.

Le importanti notizie relative all'elevata efficacia dei vaccini in risposta al virus pubblicate nel mese di novembre hanno segnato un importante miglioramento di sentiment su mercati finanziari, supportando gli asset di rischio e aumentando la fiducia in una più marcata ripresa delle attività economiche a livello globale. Questo ulteriore elemento, unito ad una Federal Reserve sempre più accomodante in termini di politica monetaria, ha dato un'ulteriore accelerazione (+4,9%) nel corso dell'ultimo trimestre del 2020 al

trend rialzista in atto relativo all'EUR-USD, esacerbando il sell off del dollaro sui mercati e supportando gli afflussi sugli asset in EUR quale valuta prevalentemente legata al ciclo economico.

La quotazione dell'euro verso la sterlina britannica ha registrato una variazione positiva da inizio 2020 fino al 30 dicembre del +5,7%.

Nel primo trimestre del 2020 si è assistito ad un andamento molto volatile della valuta britannica, prima influenzata positivamente dal deal ottenuto su Brexit (31 gennaio 2020) dal neoletto PM Boris Johnson, poi molto negativamente (con una perdita di oltre il 10% vs EUR) dallo scoppio della crisi globale legata all'espandersi della pandemia da covid-19.

Nei tre successivi trimestri l'andamento del cross EUR-GBP ha, seppur in misura minore, seguito le dinamiche dell'EUR-USD, con la valuta unica in costante apprezzamento dall'area 0,88 di fine marzo all'area 0,90 di fine 2020. La cautela dei mercati nei confronti della sterlina è sicuramente stata legata anche al lento evolversi dei negoziati riguardanti l'accordo UK-EU sul libero scambio post Brexit, raggiunto in extremis nell'ultima settimana disponibile del 2020, proprio alla fine del cosiddetto transition period.

Nel corso del 2020 la Bank of England (BoE) ha, in linea con le politiche monetarie delle principali Banche centrali in risposta alla crisi globale, tagliato i tassi (dallo 0,75% allo 0,10%) e aumentato la portata del proprio programma di Quantitative Easing, lasciando trasparire sempre molta cautela per quanto riguarda le decisioni di politica monetaria, soprattutto in un contesto di accordo con l'Europa arrivato solo all'ultimo momento e di incertezza per quanto riguarda la crescita interna visto il protrarsi dei lockdown in tutto il Regno Unito.

La quotazione dell'euro verso lo yen ha chiuso il 2020 a 126,91, registrando da inizio anno fino al 30 dicembre un apprezzamento pari al 4,1%.

In un contesto di politica monetaria ultra-espansiva per tutto il 2020 da parte della Bank of Japan (BoJ), lo yen ha confermato, nel periodo in analisi, la sua natura di valuta-rifugio, rafforzandosi quindi contro EUR nella prima parte dell'anno in seguito all'espansione della pandemia da Coronavirus e perdendo terreno nelle situazioni di risk on sui mercati e di aumento della fiducia degli investitori (come per esempio nel quarto trimestre del 2020 sulla base dell'annuncio dell'elevata efficacia dei vaccini contro il covid-19).

Nel corso del 2020 l'andamento del cross EUR-JPY ha seguito le dinamiche dell'EUR-USD, risalendo gradualmente dai minimi dell'anno in area 114,50 toccati nella prima settimana di maggio per raggiungere l'area 121 alla fine del primo semestre e poi l'area 124 e 127 alla fine rispettivamente del terzo e quarto trimestre.

La gestione del comparto obbligazionario è stata indirizzata al progressivo allineamento con gli indici di riferimento, in linea con la composizione degli strumenti finanziari prescelti per gli investimenti.

Nella gestione delle risorse e nelle linee seguite nell'esercizio dei diritti derivanti dalla titolarità dei valori in portafoglio non sono stati presi in considerazione fattori ambientali, sociali e di governo societario.

Le performance sono coerenti con gli obiettivi ed in linea rispetto al mercato, tenendo conto dei vincoli imposti alla gestione.

L'esposizione alla componente valutaria si è mantenuta su livelli contenuti per tutto l'anno.

Le performance nette e lorde delle classi di quota Standard e Agevolata e quelle dei relativi benchmark, calcolate dalla data di avvio del comparto, negli ultimi 24 mesi e nell'esercizio 2020 sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Obbligazionario - Standard	2020	2019-2020	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	5,69%	12,68%	53,03%
Volatilità performance lorda	4,45%	3,79%	4,22%
Performance netta	3,57%	8,02%	26,30%
Volatilità performance netta	3,73%	3,19%	3,68%
Performance benchmark	4,92%	12,48%	54,28%
Volatilità performance benchmark	3,45%	3,71%	3,58%
Performance benchmark netto fiscalmente	4,50%	11,04%	46,97%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	3,16%	3,30%	3,16%

Comparto Obbligazionario - Agevolata	2020	2019-2020	Dalla data di avvio (30/06/99)
Performance lorda	5,69%	12,68%	163,37%
Volatilità performance lorda	4,45%	3,79%	3,53%
Performance netta	4,23%	9,42%	105,88%
Volatilità performance netta	3,73%	3,19%	3,10%
Performance benchmark	4,92%	12,48%	167,37%
Volatilità performance benchmark	3,45%	3,71%	3,34%
Performance benchmark netto fiscalmente	4,50%	11,04%	142,22%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	3,16%	3,30%	2,98%

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

COMPARTO D'INVESTIMENTO BILANCIATO

L'andamento dei principali mercati obbligazionari è stato fortemente influenzato dalle politiche monetarie attuate dalle Banche Centrali. La BCE (Banca Centrale Europea) ha, difatti, proseguito nel suo percorso di supporto del ciclo economico, con una politica fortemente accomodante pronta a fronteggiare gli effetti negativi sull'economia del covid-19 attraverso ingenti acquisti sul mercato secondario e la creazione e l'implementazione del PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme)

Negli Stati Uniti, invece, la Federal Reserve, ha intrapreso un significativo taglio dei tassi di interesse di 150 basis points, portando i fed funds a 0,25%, con un taglio senza precedenti.

L'atteggiamento ampiamente accomodante di entrambi gli Istituti ha avuto evidente riflesso sul rendimento dei rispettivi titoli governativi: negli Stati Uniti, il rendimento del tratto di curva a 2 anni ha registrato una riduzione di 144 basis points, passando da un rendimento di inizio anno pari al 1,57% a 0,12% di fine 2020; anche il tratto medio/lungo ha registrato una riduzione dei rendimenti, seppur più contenuto rispetto al movimento sul tratto a breve.

Anche in Europa si è assistito ad una riduzione generalizzata dei rendimenti ma, a differenza degli Stati Uniti, il maggior impatto è stato registrato sul tratto più lungo della curva, determinando un appiattimento della stessa.

In termini di differenziali di rendimento all'interno dell'area euro, con riferimento ai Paesi periferici, hanno tutti visto ridursi lo spread rispetto alla Germania, sia sul segmento a breve sia su quello lungo. Nello specifico, l'Italia è risultata il Paese maggiore beneficiario del programma Recovery Fund, avviato da parte dell'Unione Europea, e ciò ha rinnovato l'interesse da parte degli investitori esteri per tale mercato.

La performance del 2020 è stata positiva per i mercati finanziari a livello globale. Positivo il mercato americano, quello giapponese e quello dei mercati emergenti mentre gli indici europei più degli altri sono stati penalizzati dalla pandemia da covid-19.

Gli indici azionari nel corso dell'anno scorso sono stati caratterizzati da grande incertezza e forte volatilità. Il 2020 è iniziato con qualche preoccupazione sui mercati azionari dovute in particolare a dati macroeconomici che segnalavano un rallentamento nelle più importanti aree geografiche, alle tensioni commerciali ancora in atto tra Cina e Stati Uniti ed alle discussioni in atto sulla Brexit. In Cina, inoltre, si cominciava già a discutere dell'epidemia. Nonostante le trimestrali USA fossero state superiori alle attese i mercati azionari alla fine di febbraio si trovavano già in territorio negativo. A marzo la pandemia dichiarata dall'OMS e i successivi lockdown attuati da quasi tutti i governi nazionali hanno portato all'interruzione delle attività economiche su scala globale ed hanno innescato una discesa repentina delle Borse mondiali. Successivamente nel periodo centrale dell'anno la risposta fiscale e monetaria dei Governi e delle Banche centrali, la riduzione dei contagi e la parziale riapertura delle attività hanno favorito un rimbalzo dei mercati. La Banca Centrale americana ha tagliato i tassi e lanciato un Quantitative Easing illimitato mentre la BCE ha introdotto un programma massiccio di acquisto titoli. I Governi nazionali inoltre a sostegno delle imprese e delle persone fisiche hanno lanciato cospicui pacchetti fiscali. Tuttavia, a ottobre, la seconda ondata del virus ha riportato dei cali importanti sui tutti i principali listini. All'inizio di novembre il successo dei test sui vaccini anti covid-19 ha segnato un punto di svolta in particolare per i mercati azionari che negli ultimi 2 mesi dell'anno hanno ottenuto performance molto positive. In quest'ultimo periodo dell'anno evidenziamo l'ottima performance dei Paesi Emergenti guidati da buoni dati macroeconomici, in particolare in Cina, e dall'indebolimento del dollaro americano.

A livello settoriale, si è registrata una certa dispersione tra le performance dei diversi comparti. Le dinamiche di performance relativa hanno riflesso l'evoluzione dello scenario pandemico: nei primi tre trimestri dell'anno sono stati infatti favoriti i titoli appartenenti a settori maggiormente correlati ad uno scenario di limitazione degli spostamenti e di svolgimento delle attività lavorative da remoto, quali l'information technology, i servizi di telecomunicazione e l'health care. Nell'ultima parte dell'anno, si è invece assistito ad un sostanziale recupero dei titoli maggiormente correlati ad una ripresa delle attività economiche, supportati dall'introduzione a livello globale di politiche fiscali cicliche e dal positivo newsflow derivante dall'introduzione di un vaccino contro la covid-19. Nell'ultimo trimestre, infatti, il recupero dei listini è stato guidato dai titoli appartenenti ai comparti industriale, delle materie prime e finanziario. Quest'ultimo, in particolare, ha beneficiato di una dinamica sui tassi particolarmente favorevole, anche legata ad un innalzamento dei livelli di inflazione attesa.

Tutte le dinamiche valutarie nel corso del 2020 sono state fortemente influenzate da un comune fattore esterno (shock esogeno) ai mercati finanziari quali lo scoppio a livello globale della pandemia da covid-19 (Coronavirus), tuttora in corso. La risposta da parte delle principali Banche Centrali a livello globale e di quelle dei Paesi emergenti è stata quella di attuare, in connubio con importanti politiche fiscali supportive all'economia da parte dei Governi, politiche monetarie fortemente espansive, volte alla diminuzione dei tassi di riferimento e/o all'ampliamento delle politiche di stimolo monetario (Quantitative Easing) in atto. In un contesto di questo tipo, la quotazione dell'euro verso il dollaro statunitense ha chiuso il 2020 in area 1,23, registrando una variazione positiva, da inizio anno fino al 30 dicembre 2020, del +9,8% contro la valuta statunitense; relativamente al quarto trimestre dello scorso anno, l'EUR ha segnato una performance positiva vs USD del +4,9%.

La valuta unica nei confronti del dollaro, nel corso dello scorso anno, è passata dall'area 1,12 EUR-USD di inizio 2020 fino a lambire l'area 1,06 nel mese di marzo per poi risalire gradualmente ritornando in area 1,12 alla fine del primo semestre e raggiungere rispettivamente l'area 1,17 e 1,23 alla fine del terzo e quarto trimestre.

Se lo scoppio della pandemia a livello globale ha portato il dollaro americano a diventare una valuta-rifugio e quindi a rafforzarsi contro euro fino ad arrivare ai livelli minimi di marzo, le politiche monetaria fortemente espansive da parte della Federal Reserve unite agli importanti sforzi fiscali (Recovery Plan su tutti) attuati dall'Unione Europea in risposta alla crisi economica causata dal Coronavirus sono stati fattori fondamentali per il rafforzamento dell'EUR nel corso dei successivi tre trimestri.

Le importanti notizie relative all'elevata efficacia dei vaccini in risposta al virus pubblicate nel mese di novembre hanno segnato un importante miglioramento di sentiment su mercati finanziari, supportando gli asset di rischio e aumentando la fiducia in una più marcata ripresa delle attività economiche a livello globale. Questo ulteriore elemento, unito ad una Federal Reserve sempre più accomodante in termini di

politica monetaria, ha dato un'ulteriore accelerazione (+4,9%) nel corso dell'ultimo trimestre del 2020 al trend rialzista in atto relativo all'EUR-USD, esacerbando il sell off del dollaro sui mercati e supportando gli afflussi sugli asset in EUR quale valuta prevalentemente legata al ciclo economico.

La quotazione dell'euro verso la sterlina britannica ha registrato una variazione positiva da inizio 2020 fino al 30 dicembre del +5,7%.

Nel primo trimestre del 2020 si è assistito ad un andamento molto volatile della valuta britannica, prima influenzata positivamente dal deal ottenuto su Brexit (31 gennaio 2020) dal neoletto PM Boris Johnson, poi molto negativamente (con una perdita di oltre il 10% vs EUR) dallo scoppio della crisi globale legata all'espandersi della pandemia da covid-19.

Nei tre successivi trimestri l'andamento del cross EUR-GBP ha, seppur in misura minore, seguito le dinamiche dell'EUR-USD, con la valuta unica in costante apprezzamento dall'area 0,88 di fine marzo all'area 0,90 di fine 2020. La cautela dei mercati nei confronti della sterlina è sicuramente stata legata anche al lento evolversi dei negoziati riguardanti l'accordo UK-EU sul libero scambio post Brexit, raggiunto in extremis nell'ultima settimana disponibile del 2020, proprio alla fine del cosiddetto transition period.

Nel corso del 2020 la Bank of England (BoE) ha, in linea con le politiche monetarie delle principali Banche centrali in risposta alla crisi globale, tagliato i tassi (dallo 0,75% allo 0,10%) e aumentato la portata del proprio programma di Quantitative Easing, lasciando trasparire sempre molta cautela per quanto riguarda le decisioni di politica monetaria, soprattutto in un contesto di accordo con l'Europa arrivato solo all'ultimo momento e di incertezza per quanto riguarda la crescita interna visto il protrarsi dei lockdown in tutto il Regno Unito.

La quotazione dell'euro verso lo yen ha chiuso il 2020 a 126,91, registrando da inizio anno fino al 30 dicembre un apprezzamento pari al 4,1%.

In un contesto di politica monetaria ultra-espansiva per tutto il 2020 da parte della Bank of Japan (BoJ), lo yen ha confermato, nel periodo in analisi, la sua natura di valuta-rifugio, rafforzandosi quindi contro EUR nella prima parte dell'anno in seguito all'espansione della pandemia da Coronavirus e perdendo terreno nelle situazioni di risk on sui mercati e di aumento della fiducia degli investitori (come per esempio nel quarto trimestre del 2020 sulla base dell'annuncio dell'elevata efficacia dei vaccini contro il covid-19).

Nel corso del 2020 l'andamento del cross EUR-JPY ha seguito le dinamiche dell'EUR-USD, risalendo gradualmente dai minimi dell'anno in area 114,50 toccati nella prima settimana di maggio per raggiungere l'area 121 alla fine del primo semestre e poi l'area 124 e 127 alla fine rispettivamente del terzo e quarto trimestre.

La gestione del comparto bilanciato è stata indirizzata al progressivo allineamento con gli indici di riferimento, in linea con la composizione degli strumenti finanziari prescelti per gli investimenti.

Nella gestione delle risorse e nelle linee seguite nell'esercizio dei diritti derivanti dalla titolarità dei valori in portafoglio non sono stati presi in considerazione fattori ambientali, sociali e di governo societario.

Gli investimenti della Linea Bilanciata, compresa l'esposizione alla componente valutaria, riflettono sostanzialmente la composizione dei benchmark.

Le performance sono coerenti con gli obiettivi ed in linea rispetto al mercato, tenendo conto dei vincoli imposti alla gestione.

Le performance nette e lorde delle classi di quota Standard e Agevolata e quelle dei relativi benchmark, calcolate dalla data di avvio del comparto, negli ultimi 24 mesi e nell'esercizio 2020 sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Bilanciato - Standard	2020	2019-2020	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	7,23%	21,37%	94,20%
Volatilità performance lorda	13,63%	10,25%	7,41%
Performance netta	4,55%	14,08%	49,52%
Volatilità performance netta	10,96%	8,23%	6,14%
Performance benchmark	7,17%	24,73%	105,10%
Volatilità performance benchmark	12,56%	9,64%	6,61%
Performance benchmark netto fiscalmente	6,29%	20,71%	86,97%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	10,80%	8,24%	5,67%

Comparto Bilanciato - Agevolata	2020	2019-2020	Dalla data di avvio (30/06/99)
Performance lorda	7,23%	21,37%	150,14%
Volatilità performance lorda	13,63%	10,25%	7,54%
Performance netta	5,26%	15,65%	90,16%
Volatilità performance netta	10,97%	8,24%	6,58%
Performance benchmark	7,17%	24,73%	143,46%
Volatilità performance benchmark	12,56%	9,64%	7,26%
Performance benchmark netto fiscalmente	6,29%	20,71%	121,04%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	10,80%	8,24%	6,45%

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

COMPARTO D'INVESTIMENTO AZIONARIO

La performance del 2020 è stata positiva per i mercati finanziari a livello globale. Positivo il mercato americano, quello giapponese e quello dei mercati emergenti mentre gli indici europei più degli altri sono stati penalizzati dalla pandemia da covid-19.

Gli indici azionari nel corso dell'anno scorso sono stati caratterizzati da grande incertezza e forte volatilità.

Il 2020 è iniziato con qualche preoccupazione sui mercati azionari dovute in particolare a dati

macroeconomici che segnalavano un rallentamento nelle più importanti aree geografiche, alle tensioni commerciali ancora in atto tra Cina e Stati Uniti ed alle discussioni in atto sulla Brexit. In Cina, inoltre, si cominciava già a discutere dell'epidemia. Nonostante le trimestrali USA fossero state superiori alle attese i mercati azionari alla fine di febbraio si trovavano già in territorio negativo. A marzo la pandemia dichiarata dall'OMS e i successivi lockdown attuati da quasi tutti i governi nazionali hanno portato all'interruzione delle attività economiche su scala globale ed hanno innescato una discesa repentina delle Borse mondiali. Successivamente nel periodo centrale dell'anno la risposta fiscale e monetaria dei Governi e delle Banche centrali, la riduzione dei contagi e la parziale riapertura delle attività hanno favorito un rimbalzo dei mercati. La Banca Centrale americana ha tagliato i tassi e lanciato un Quantitative Easing illimitato mentre la BCE ha introdotto un programma massiccio di acquisto titoli. I Governi nazionali inoltre a sostegno delle imprese e delle persone fisiche hanno lanciato cospicui pacchetti fiscali. Tuttavia, a ottobre, la seconda ondata del virus ha riportato dei cali importanti sui tutti i principali listini. All'inizio di novembre il successo dei test sui vaccini anti covid-19 ha segnato un punto di svolta in particolare per i mercati azionari che negli ultimi 2 mesi dell'anno hanno ottenuto performance molto positive. In quest'ultimo periodo dell'anno evidenziamo l'ottima performance dei Paesi Emergenti guidati da buoni dati macroeconomici, in particolare in Cina, e dall'indebolimento del dollaro americano.

A livello settoriale, si è registrata una certa dispersione tra le performance dei diversi comparti. Le dinamiche di performance relativa hanno riflesso l'evoluzione dello scenario pandemico: nei primi tre trimestri dell'anno sono stati infatti favoriti i titoli appartenenti a settori maggiormente correlati ad uno scenario di limitazione degli spostamenti e di svolgimento delle attività lavorative da remoto, quali l'information technology, i servizi di telecomunicazione e l'health care. Nell'ultima parte dell'anno, si è invece assistito ad un sostanziale recupero dei titoli maggiormente correlati ad una ripresa delle attività economiche, supportati dall'introduzione a livello globale di politiche fiscali cicliche e dal positivo newsflow derivante dall'introduzione di un vaccino contro la covid-19. Nell'ultimo trimestre, infatti, il recupero dei listini è stato guidato dai titoli appartenenti ai comparti industriale, delle materie prime e finanziario. Quest'ultimo, in particolare, ha beneficiato di una dinamica sui tassi particolarmente favorevole, anche legata ad un innalzamento dei livelli di inflazione attesa.

Tutte le dinamiche valutarie nel corso del 2020 sono state fortemente influenzate da un comune fattore esterno (shock esogeno) ai mercati finanziari quali lo scoppio a livello globale della pandemia da covid-19 (Coronavirus), tuttora in corso. La risposta da parte delle principali Banche Centrali a livello globale e di quelle dei Paesi emergenti è stata quella di attuare, in connubio con importanti politiche fiscali supportive all'economia da parte dei Governi, politiche monetarie fortemente espansive, volte alla diminuzione dei tassi di riferimento e/o all'ampliamento delle politiche di stimolo monetario (Quantitative Easing) in atto.

In un contesto di questo tipo, la quotazione dell'euro verso il dollaro statunitense ha chiuso il 2020 in area 1,23, registrando una variazione positiva, da inizio anno fino al 30 dicembre 2020, del +9,8% contro la valuta statunitense; relativamente al quarto trimestre dello scorso anno, l'EUR ha segnato una performance positiva vs USD del +4,9%.

La valuta unica nei confronti del dollaro, nel corso dello scorso anno, è passata dall'area 1,12 EUR-USD di inizio 2020 fino a lambire l'area 1,06 nel mese di marzo per poi risalire gradualmente ritornando in area 1,12 alla fine del primo semestre e raggiungere rispettivamente l'area 1,17 e 1,23 alla fine del terzo e quarto trimestre.

Se lo scoppio della pandemia a livello globale ha portato il dollaro americano a diventare una valuta-rifugio e quindi a rafforzarsi contro euro fino ad arrivare ai livelli minimi di marzo, le politiche monetaria fortemente espansive da parte della Federal Reserve unite agli importanti sforzi fiscali (Recovery Plan su tutti) attuati dall'Unione Europea in risposta alla crisi economica causata dal Coronavirus sono stati fattori fondamentali per il rafforzamento dell'EUR nel corso dei successivi tre trimestri.

Le importanti notizie relative all'elevata efficacia dei vaccini in risposta al virus pubblicate nel mese di novembre hanno segnato un importante miglioramento di sentiment su mercati finanziari, supportando gli asset di rischio e aumentando la fiducia in una più marcata ripresa delle attività economiche a livello globale. Questo ulteriore elemento, unito ad una Federal Reserve sempre più accomodante in termini di politica monetaria, ha dato un'ulteriore accelerazione (+4,9%) nel corso dell'ultimo trimestre del 2020 al trend rialzista in atto relativo all'EUR-USD, esacerbando il sell off del dollaro sui mercati e supportando gli afflussi sugli asset in EUR quale valuta prevalentemente legata al ciclo economico.

La quotazione dell'euro verso la sterlina britannica ha registrato una variazione positiva da inizio 2020 fino al 30 dicembre del +5,7%.

Nel primo trimestre del 2020 si è assistito ad un andamento molto volatile della valuta britannica, prima influenzata positivamente dal deal ottenuto su Brexit (31 gennaio 2020) dal neoeletto PM Boris Johnson, poi molto negativamente (con una perdita di oltre il 10% vs EUR) dallo scoppio della crisi globale legata all'espandersi della pandemia da covid-19.

Nei tre successivi trimestri l'andamento del cross EUR-GBP ha, seppur in misura minore, seguito le dinamiche dell'EUR-USD, con la valuta unica in costante apprezzamento dall'area 0,88 di fine marzo all'area 0,90 di fine 2020. La cautela dei mercati nei confronti della sterlina è sicuramente stata legata anche al lento evolversi dei negoziati riguardanti l'accordo UK-EU sul libero scambio post Brexit, raggiunto in extremis nell'ultima settimana disponibile del 2020, proprio alla fine del cosiddetto transition period.

Nel corso del 2020 la Bank of England (BoE) ha, in linea con le politiche monetarie delle principali Banche centrali in risposta alla crisi globale, tagliato i tassi (dallo 0,75% allo 0,10%) e aumentato la portata del proprio programma di Quantitative Easing, lasciando trasparire sempre molta cautela per quanto riguarda

le decisioni di politica monetaria, soprattutto in un contesto di accordo con l'Europa arrivato solo all'ultimo momento e di incertezza per quanto riguarda la crescita interna visto il protrarsi dei lockdown in tutto il Regno Unito.

La quotazione dell'euro verso lo yen ha chiuso il 2020 a 126,91, registrando da inizio anno fino al 30 dicembre un apprezzamento pari al 4,1%.

In un contesto di politica monetaria ultra-espansiva per tutto il 2020 da parte della Bank of Japan (BoJ), lo yen ha confermato, nel periodo in analisi, la sua natura di valuta-rifugio, rafforzandosi quindi contro EUR nella prima parte dell'anno in seguito all'espansione della pandemia da Coronavirus e perdendo terreno nelle situazioni di risk on sui mercati e di aumento della fiducia degli investitori (come per esempio nel quarto trimestre del 2020 sulla base dell'annuncio dell'elevata efficacia dei vaccini contro il covid-19).

Nel corso del 2020 l'andamento del cross EUR-JPY ha seguito le dinamiche dell'EUR-USD, risalendo gradualmente dai minimi dell'anno in area 114,50 toccati nella prima settimana di maggio per raggiungere l'area 121 alla fine del primo semestre e poi l'area 124 e 127 alla fine rispettivamente del terzo e quarto trimestre.

Gli investimenti della Linea Azionaria riflettono sostanzialmente la composizione dei benchmark.

Nella gestione delle risorse e nelle linee seguite nell'esercizio dei diritti derivanti dalla titolarità dei valori in portafoglio non sono stati presi in considerazione fattori ambientali, sociali e di governo societario.

Le performance sono coerenti con gli obiettivi ed in linea rispetto al mercato, tenendo conto dei vincoli imposti alla gestione.

L'esposizione alla componente valutaria si è mantenuta su livelli contenuti per tutto l'anno.

Le performance nette e lorde delle classi di quota Standard e Agevolata e quelle dei relativi benchmark, calcolate dalla data di avvio del comparto, negli ultimi 24 mesi e nell'esercizio 2020 sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Azionario - Standard	2020	2019-2020	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	7,57%	28,06%	141,71%
Volatilità performance lorda	21,89%	16,72%	11,63%
Performance netta	4,67%	18,52%	74,42%
Volatilità performance netta	17,47%	13,34%	9,58%
Performance benchmark	8,81%	34,44%	164,67%
Volatilità performance benchmark	22,29%	17,10%	11,27%
Performance benchmark netto fiscalmente	7,62%	27,75%	131,16%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	17,86%	13,72%	9,30%

Comparto Azionario - Agevolata	2020	2019-2020	Dalla data di avvio (30/06/99)
Performance lorda	7,57%	28,06%	127,10%
Volatilità performance lorda	21,89%	16,72%	12,99%
Performance netta	5,54%	20,49%	70,74%
Volatilità performance netta	17,50%	13,36%	11,39%
Performance benchmark	8,81%	34,44%	110,14%
Volatilità performance benchmark	22,28%	17,10%	13,18%
Performance benchmark netto fiscalmente	7,62%	27,75%	92,35%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	17,86%	13,72%	11,58%

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

Negli Stati Uniti il compromesso raggiunto tra Democratici e Repubblicani ha sancito nuovi aiuti agli americani e ad un'economia in crisi a causa del coronavirus attraverso 900 miliardi di dollari, suddivisi tra soccorsi economici a famiglie e disoccupati, a piccole aziende e a vari settori economici martoriati dalla crisi pandemica (compagnie aeree), a scuole, ospedali e reti di distribuzione dei vaccini. Il pacchetto varato va inoltre ad affiancarsi alla legge finanziaria che stabilisce un budget di 1.400 miliardi di dollari che garantisce risorse ai ministeri almeno fino al prossimo settembre; il piano varato rappresenta per dimensioni il secondo intervento pubblico della storia americana, pari ad oltre il 4% del PIL.

Con riferimento all'area europea, a conclusione di un vertice di due giorni, i ventisette hanno raggiunto un accordo per garantire il via libera all'approvazione del nuovo bilancio comunitario, cui è associato il Fondo per la Ripresa (che prevede debito comune dell'ammontare di 750 miliardi di euro) e l'ambizioso obiettivo di ridurre le emissioni nocive del 55% entro il 2030. L'adozione del bilancio 2021-2027 era rimasta sospesa a causa del veto di Polonia e Ungheria, in protesta contro il vincolo imposto all'esborso di fondi comunitari al rispetto dello stato di diritto. L'Italia risulta tra i Paesi comunitari che più beneficerà del Next Generation EU, in quanto destinataria di circa il 28% dell'ammontare totale del Fondo istituito, di cui 127 miliardi sotto forma di prestiti e altri strumenti e 81 miliardi a fondo perduto.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il proseguimento della pandemia e il mantenimento di misure restrittive da parte dei Governi continueranno a delineare uno scenario di debolezza economica nel primo trimestre dell'anno o almeno fino a quando le vaccinazioni non raggiungeranno una diffusione tale da consentire un significativo allentamento delle limitazioni attualmente in essere. Negli Stati Uniti, l'impatto economico dovrebbe essere attenuato dal nuovo piano di stimoli fiscali recentemente approvato, mentre in Europa la caduta del PIL risulterà più

marcata, ma comunque notevolmente inferiore rispetto alla prima ondata. La rapidità di somministrazione dei vaccini sarà quindi una variabile chiave per lo scenario dei prossimi mesi e rimane al momento parzialmente incerta ma, in base alle stime di Goldman Sachs, il 50% della popolazione nella maggior parte delle economie avanzate dovrebbe essere vaccinato indicativamente entro il secondo trimestre.

Al di là delle precise tempistiche, il 2021 sarà l'anno del gran rimbalzo dell'economia reale globale, trainato principalmente dal recupero della domanda nei settori finora più penalizzati, in primis i servizi legati al turismo, alla ristorazione, al tempo libero. È ragionevole infatti ritenere che la voglia di tornare a viaggiare, frequentare i ristoranti, assistere a spettacoli dal vivo e fare tutto ciò cui si è dovuto rinunciare per molti mesi sarà estremamente forte. Inoltre, come già sottolineato in passato, questa ipotesi è avvalorata anche dagli elevati stock di risparmio accumulati dalle famiglie in questi ultimi mesi, grazie ai trasferimenti fiscali dei Governi e al contestuale calo di spesa. Il punto di svolta potrebbe essere rappresentato simbolicamente dalle Olimpiadi che si terranno a Tokyo tra il 23 luglio e l'8 agosto prossimi: se si potrà celebrarle degnamente come sempre avvenuto in passato, potrebbero suggellare la fine definitiva dell'incubo covid-19 nell'immaginario collettivo mondiale.

A livello globale, le stime della Banca Mondiale indicano una crescita del 4% nel 2021 (dopo un calo del 4,3% nel 2020), con recuperi generalizzati, sebbene di entità differente tra Paesi e aree geografiche. Il divario tra Oriente e Occidente, ampliatisi negli ultimi mesi grazie anche alla migliore gestione della pandemia nei Paesi asiatici, rimarrà un tema centrale anche nel prossimo futuro: la crescita cinese dovrebbe infatti attestarsi intorno all'8% nel 2021. Emblematico, inoltre, è il fatto che la stima sul momento in cui la Cina supererà gli Stati Uniti diventando la prima economia mondiale (per dimensione espressa in dollari) sia stata anticipata di 5 anni a seguito degli eventi dell'ultimo anno, dal 2033 al 2028.

Ma i cambiamenti introdotti dalla pandemia non finiscono qui. Se il calo della domanda globale può in larga parte considerarsi temporaneo e sarà quindi - più o meno rapidamente - recuperato, alcune delle tendenze che hanno preso avvio o fortemente accelerato negli ultimi mesi continueranno invece ad accompagnarci. L'adozione del digitale in tutti i settori, il boom degli acquisti online, il lavoro da remoto e l'attenzione per i temi ambientali e sociali, sono solo alcuni dei fenomeni che delineeranno uno scenario post-pandemico parzialmente diverso dal precedente o, come si suole dire, una "nuova normalità". Anche se è ancora presto per trarre delle conclusioni, alcuni di questi trend, se ben sfruttati e incanalati, hanno inoltre la potenzialità di incrementare i livelli di produttività rispetto agli anni passati.

Dal punto di vista delle politiche economiche, il 2021 dovrebbe ancora caratterizzarsi per un contesto ampiamente favorevole: con un'economia globale ancora esitante e debiti pubblici in aumento, le Banche Centrali si guarderanno bene dal rimuovere prematuramente i supporti. È probabile - considerato l'atteso rimbalzo economico - che l'inflazione evidenzii un parziale recupero rispetto agli attuali livelli estremamente compressi o addirittura negativi, come nel caso dell'Eurozona. Ma saranno necessarie

conferme ben più chiare circa il ritorno dell'economia su un sostenuto sentiero di crescita prima che si inizi a pensare ad un cambio di orientamento, per non parlare di un rialzo dei tassi, che si ritiene rimarrà fuori discussione per i prossimi 2-3 anni.

Questo contesto favorisce al contempo il mantenimento di approcci accomodanti anche in ambito fiscale, dove la crisi pandemica sembra aver scardinato definitivamente la mentalità dell'austerità in vigore negli anni successivi alla Grande Crisi Finanziaria. In Europa, il Next Generation EU è stato una svolta epocale, e nei prossimi mesi diventerà realtà: la capacità dei Paesi europei di sfruttare adeguatamente questa opportunità sarà messa alla prova.

Negli USA, il neo Presidente, che debutterà il 20 gennaio, non ha perso tempo, promettendo “migliaia di miliardi di dollari” di nuovi aiuti all'economia, che saranno declinati soprattutto sotto forma di sostegno al reddito per le famiglie e i disoccupati, nonché supporto alle piccole e medie imprese e a quelle generalmente più colpite dalla crisi (come le linee aeree). Ci saranno anche stanziamenti a Stati ed enti locali, anche finalizzati ad un'accelerazione delle vaccinazioni.

Ma Biden sarà anche l'uomo che riporterà nell'alveo della tradizione i rapporti con la Cina - anche se le tensioni non svaniranno - e quelli transatlantici, con tutto quello che ciò implicherà in termini di interscambio e benefici per le industrie europee. Infine, ricondurrà gli USA in seno agli Accordi di Parigi sul clima, incentivando ulteriormente l'attenzione a livello globale sulla svolta climatica.

I mercati finanziari potrebbero causare episodi di temporanea volatilità. A sostegno di questa ipotesi si consideri l'ampio movimento registrato in anticipazione del recupero futuro, pure in presenza di incognite circa lo scenario sanitario ed economico. Permane inoltre la possibilità di tensioni politiche ed il probabile aumento dei rendimenti USA.

Al di là dei fisiologici scossoni, tuttavia, il fatto di trovarsi nella fase iniziale di un nuovo ciclo e la prospettiva di politiche economiche accomodanti a lungo, rimangono i temi principali per orientare le scelte d'investimento a livello strategico, favorendo principalmente gli asset legati alla ripresa ciclica e alla crescita di lungo periodo.

Tra le asset class, i bond high yield, pur con uno spread meno ricco rispetto a qualche mese fa, potrebbero ancora trarre beneficio dal miglioramento del quadro macro e dei fondamentali societari, oltre a beneficiare del supporto delle Banche Centrali. La ricerca di rendimento gioca a favore anche dei mercati emergenti, che possono trarre potenzialmente vantaggio, inoltre, da minori tensioni geopolitiche e dalla debolezza del dollaro. Infine, il mercato azionario continua a rappresentare l'investimento più appetibile dal punto di vista dei ritorni attesi nel medio-lungo termine, considerato il rimbalzo atteso nella crescita degli utili e l'abbondanza di liquidità in circolazione: anche un'eventuale ascesa dei rendimenti, se modesta e legata ad un contesto di maggior crescita, dovrebbe essere nel complesso ben tollerata.

Basiglio, 17 febbraio 2021

Il Responsabile del Fondo
Luca Michele Bevilacqua



Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Walter Ottolenghi

Firmato digitalmente da:Walter Ottolenghi
Limite d'uso:Explicit Text: Questo certificato
rispetta le raccomandazioni previste dalla De
terminazione Agid N. 121/2019
Data:17/02/2021 09:06:06

FONDO PENSIONE APERTO PREVIGEST FUND MEDIOLANUM

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2020

Via Francesco Sforza, Palazzo Meucci Milano 3 – 20079 Basiglio (MI)

**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 100% da Banca Mediolanum S.p.A.

La Banca Mediolanum S.p.A. è una 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
De Gasperis Lucio	Amministratore Delegato
Masini Mario	Consigliere
Montanari Valentina	Consigliere
Pozzi Michele	Consigliere
Parlato Spadafora Ettore	Consigliere
Serafini Maurizio	Consigliere
Penna Antonio Maria	Consigliere
Trillo Maura	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Meneghel Francesca	Presidente del Collegio Sindacale
Rampoldi Roberto	Sindaco Effettivo
Orrù Gianluca	Sindaco Effettivo
Leonetti Alessandro	Sindaco Supplente
Milano Michele	Sindaco Supplente

DEPOSITARIO

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia, Sede Sociale in Via Ferrante Aporti 10 – cap 20125 – Milano.

SOCIETÀ DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers SpA Piazza Tre Torri 2, 20145 Milano
www.pwc.com/it/

INFORMAZIONI GENERALI

Premessa

Il presente rendiconto, è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento dell'esercizio del Fondo, ed è composto, per ciascun comparto, 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 e successive modifiche ed integrazioni, 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 giugno 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 2020	ANNO 2019
Dirigenti e funzionari	2	3
Impiegati	1	1
Totale	3	4

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 classificati di "adeguata qualità creditizia" (c.d. investment grade), sulla base del sistema di valutazione del merito di credito adottato dalla SGR. 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% del patrimonio netto del Comparto, ma nella norma in misura residuale.

Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE.

È possibile 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 (adeguata qualità creditizia) 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 (fino al 26 marzo 2020).

Benchmark: 50% J.P. Morgan GBI EMU Index denominato in euro, 35% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro, 10% J.P. Morgan GBI EMU 1-3 years Index, 5% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in Usd convertito in euro (dal 27 marzo 2020).

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% del patrimonio netto 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.

È possibile 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 (adeguata qualità creditizia) 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 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: 30% J.P. Morgan EMU Aggregate denominato in euro, 25% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index hedged into euro, 20% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro, 15% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro, 10% Morgan Stanley Capital International Italy Net Return Index in USD convertito in euro (fino al 26 marzo 2020).

Benchmark: 30% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index hedged into euro, 20% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in Usd convertito in euro, 20% J.P. Morgan GBI EMU Index denominato in euro, 20% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro, 10% J.P. Morgan GBI EMU 1-3 years Index (dal 27 marzo 2020).

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. È possibile 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: 60% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index hedged into euro, 20% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro, 10% MTS BOT Capitalizzazione Lorda denominato in euro, 10% Morgan Stanley Capital International Italy Net Return Index in USD convertito in euro (fino al 26 marzo 2020).

Benchmark: 65% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index hedged into euro, 25% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in Usd convertito in euro, 10% J.P. Morgan GBI EMU 1-3 years Index (dal 27 marzo 2020).

Il gestore non si propone di replicare la composizione del benchmark. 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.

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 (qualora l'importo, che si ottiene convertendo in rendita vitalizia

immediata annua senza reversibilità il 70% della posizione individuale maturata, risulti inferiore al 50% dell'assegno sociale - euro 5.889,00 nel 2019 - l'aderente può optare per la liquidazione della prestazione al 100% in capitale); 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.
- comunicare alla compagnia se trattasi di adesione collettiva o individuale in quanto bisogna utilizzare dei tassi di conversione diversi.

Depositario

Depositario delle risorse del Fondo è "State Street Bank International GmbH – Succursale Italia". Il Depositario, ferma restando la propria responsabilità, può sub depositare 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 del Depositario.

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 del Depositario.

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 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 dal Depositario, 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;
- 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 eventualmente evidenziati nei conti d'ordine. 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".

Imposta sostitutiva

I Fondi Pensione in regime di contribuzione definita sono soggetti ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 20%, che si applica sul risultato netto maturato in ciascun periodo di imposta. Tali redditi sono computati nella misura del 62,5% qualora siano riferibili alle obbligazioni ed altri titoli del debito pubblico e a questi equiparati, nonché alle obbligazioni emesse dai Paesi facenti parte della c.d. "white list", al fine di garantire il mantenimento di tassazione effettiva al 12,5% su detti redditi.

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.

Criteria 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 in ottemperanza al principio della competenza economica.

Altre informazioni

Le negoziazioni di tutti gli strumenti finanziari sono state poste in essere tramite Istituti di Credito e Società del Gruppo. Tutte le operazioni sono state effettuate a condizioni di mercato.

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 4.615 unità, così ripartiti:

Fase di accumulo

	ANNO 2020	ANNO 2019
Aderenti attivi	4.615	4.595

Comparto Obbligazionario

Aderenti attivi: 993

Comparto Bilanciato

Aderenti attivi: 1.492

Comparto Azionario

Aderenti attivi: 3.050

Il totale degli aderenti ripartiti per comparto differisce dal numero complessivo degli associati al 31 dicembre 2020 in quanto il Fondo ha dato la possibilità di investire la propria posizione in più comparti.

Fase di erogazione

Pensionati: 21

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		31/12/2020	31/12/2019
10	Investimenti in gestione	25.520.230	22.940.645
	10-a) Depositi bancari	2.646.864	1.847.758
	10-d) Titoli di debito quotati	37.870	36.430
	10-h) Quote di O.I.C.R.	22.835.496	21.056.454
	10-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	-	3
20	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
30	Crediti di imposta	-	19.600
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		25.520.230	22.960.245

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2020	31/12/2019
10	Passivita' della gestione previdenziale	42.028	177.443
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	42.028	177.443
20	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
30	Passivita' della gestione finanziaria	18.907	17.745
	30-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	18.907	17.745
40	Debiti di imposta	165.534	-
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		226.469	195.188
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	25.293.761	22.765.057
CONTI D'ORDINE		-	-

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31/12/2020	31/12/2019
10 Saldo della gestione previdenziale	1.571.158	1.275.818
10-a) Contributi per le prestazioni	2.980.311	2.772.471
10-b) Anticipazioni	-255.018	-285.925
10-c) Trasferimenti e riscatti	-920.939	-1.087.166
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-233.196	-123.569
10-i) Altre entrate previdenziali	-	7
20 Risultato della gestione finanziaria	1.328.915	1.368.406
20-a) Dividendi e interessi	-	7.919
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.328.915	1.360.487
30 Oneri di gestione	-205.835	-188.589
30-a) Società di gestione	-205.197	-187.942
30-c) Altri oneri di gestione	-638	-647
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	2.694.238	2.455.635
50 Imposta sostitutiva	-165.534	-168.368
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	2.528.704	2.287.267

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	1.129.909,535		22.765.057
a) Quote emesse	145.474,386	2.980.311	
b) Quote annullate	69.298,277	-1.409.153	
c) Variazione del valore quota		957.546	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			2.528.704
Quote in essere alla fine dell'esercizio	1.206.085,644		25.293.761

Il valore unitario delle quote della classe ordinaria al 31/12/2019 è pari a € 19,125 (numero quote: 225.178,65419).

Il valore unitario delle quote della classe agevolata al 31/12/2019 è pari a € 20,402 (numero quote: 904.730,88110).

Il valore unitario delle quote della classe ordinaria al 31/12/2020 è pari a € 19,807 (numero quote: 243.368,01645).

Il valore unitario delle quote della classe agevolata al 31/12/2020 è pari a € 21,266 (numero quote: 962.717,62726).

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 € 1.571.158, 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 accumulazione

Attività

10 – Investimenti in gestione **€ 25.520.230**

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 Stato, 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 **€ 2.646.864**

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso il Depositario.

Strumenti finanziari detenuti in portafoglio

L'importo complessivo degli strumenti finanziari in gestione ammonta a € 22.873.366 così dettagliati:

d) € 37.870 relativi a titoli di debito quotati;

h) € 22.835.496 relativi a quote di OICR.

Si riporta di seguito l'indicazione degli strumenti finanziari 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	12.464.588	48,84
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	I.G - OICVM UE	8.729.041	34,20
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	1.641.864	6,43
DEXIA CREDIOP SPA 26/02/2024 STEP CPN	IT0001308607	I.G - TDebito Q IT	37.870	0,15
CHALLENGE INTER EQUITY-LH	IE00B60DM373	I.G - OICVM UE	2	0,00
CHALLENGE INTL BOND-AL	IE00B60CK411	I.G - OICVM UE	1	0,00
Totale			22.873.366	89,62

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Debito quotati	37.870	-	37.870
Quote di OICR	-	22.835.496	22.835.496
Depositi bancari	2.646.864	-	2.646.864
Totale	2.684.734	22.835.496	25.520.230

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICR	Depositi bancari	Totale
EUR	37.870	22.835.496	2.646.864	25.520.230
Totale	37.870	22.835.496	2.646.864	25.520.230

Operazioni in strumenti finanziari stipulate e non ancora regolate

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

Posizioni in contratti derivati

Non ci sono operazioni in derivati 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 presenti nel portafoglio, con riferimento alle principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia
Titoli di Debito quotati	3,095

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.

Posizioni in conflitto di interesse

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

Denominazione	Codice ISIN	Numero di quote	Divisa	Controvalore LC
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	170.000	EUR	1.641.864

CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	1.158.204	EUR	12.464.588
CHALLENGE INTL BOND-AL	IE00B60CK411	0	EUR	1
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	998.746	EUR	8.729.041
CHALLENGE INTER EQUITY-LH	IE00B60DM373	0	EUR	2
TOTALE				22.835.496

Si fa presente che alla data del 31 dicembre 2020 all'interno del portafoglio del Fondo Pensione Previgest Fund sono presenti O.I.C.R. gestiti da Società facenti parte dello stesso Gruppo di appartenenza di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

Tali fondi comuni hanno programmi e limiti di investimento compatibili con le linee di investimento del fondo pensione stesso; di tale situazione viene data comunicazione all'interno del fascicolo informativo del fondo.

Si precisa che la Mediolanum Gestione Fondi adotta idonee misure di gestione dei potenziali conflitti di interesse e si è dotata, ai sensi della normativa in materia vigente, di una politica per la gestione dei conflitti di interesse, in linea anche con i principi contenuti nel "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti di interesse", emesso dall'associazione di categoria Assogestioni, al quale la società ha aderito dall'anno 2011.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari effettuate con Società del Gruppo Mediolanum

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	-3.651.000	3.002.814	-648.186	6.653.814
Totale	-3.651.000	3.002.814	-648.186	6.653.814

Commissioni di negoziazione

	Comm. su acquisti	Comm. su vendite	TOTALE COMMISSIONI	Controvalore Totale Negoziato	% sul volume negoziato
Quote di OICR	-	-	-	6.653.814	0,000
Totale	0	0	0	6.653.814	0,000

n) Altre attività della gestione finanziaria

€ -

Nulla da segnalare.

30 – Crediti di imposta € -

Nulla da segnalare.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale € 42.028

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2020 per liquidazioni ancora da erogare.

30 - Passività della gestione finanziaria € 18.907

d) Altre passività della gestione finanziaria € 18.907

La voce è composta per € 18.268 da debiti per commissioni di gestione e per € 639 dal costo per il Responsabile del Fondo.

40 - Debiti di imposta € 165.534

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

Conti d'ordine

Nulla da segnalare.

1.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale € 1.571.158

a) Contributi per le prestazioni € 2.980.311

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	1.725.702
Di cui	
Azienda	394.405
Aderente	403.483
TFR	927.814

Trasferimento da altri fondi	499.957
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	747.907
TFR Progresso	10.780
Commissioni annue di gestione	-4.035
Totale 10 a)	2.980.311

b) Anticipazioni **€ -255.018**

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

c) Trasferimenti e riscatti **€ - 920.939**

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

Trasferimenti in uscita per conversione comparto	483.291
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	129.152
Riscatto immediato	151.481
Rata R.I.T.A.	155.201
Riscatto parziale	1.814
TOTALE	920.939

e) Erogazioni in forma di capitale **€ -233.196**

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

i) Altre entrate previdenziali **€ -**

La voce contiene le differenze di valore delle quote investite rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

20 – Risultato della gestione finanziaria **€ 1.328.915**

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	-	1.440
Quote di O.I.C.R.	-	1.130.855
Commissioni di retrocessione	-	196.652
Oneri bancari	-	-32
Totale	0	1.328.915

30 - Oneri di gestione € -205.835

a) Società di Gestione € -205.197

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 dei fondi collegati stessi.

c) Altri oneri di gestione € -638

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

50 - Imposta sostitutiva € -165.534

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

2 COMPARTO BILANCIATO

2.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2020	31/12/2019
10	Investimenti in gestione	54.677.625	49.881.266
	10-a) Depositi bancari	4.445.072	1.976.457
	10-h) Quote di O.I.C.R.	50.232.553	47.904.807
	10-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	-	2
20	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
30	Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		54.677.625	49.881.266

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2020	31/12/2019
10	Passivita' della gestione previdenziale	113.035	209.179
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	113.035	209.179
20	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
30	Passivita' della gestione finanziaria	49.955	48.032
	30-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	49.955	48.032
40	Debiti di imposta	597.094	98.807
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		760.084	356.018
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	53.917.541	49.525.248
CONTI D'ORDINE		-	-

2 COMPARTO BILANCIATO

2.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31/12/2020	31/12/2019
10 Saldo della gestione previdenziale	1.778.807	-106.793
10-a) Contributi per le prestazioni	3.700.769	3.606.159
10-b) Anticipazioni	-728.204	-724.651
10-c) Trasferimenti e riscatti	-943.489	-2.606.329
10-d) Trasformazioni in rendita	-51.207	-19.070
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-199.062	-362.902
20 Risultato della gestione finanziaria	3.739.277	5.931.937
20-a) Dividendi e interessi	-	15.516
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	3.739.277	5.916.421
30 Oneri di gestione	-528.697	-514.329
30-a) Società di gestione	-527.308	-512.900
30-c) Altri oneri di gestione	-1.389	-1.429
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	4.989.387	5.310.815
50 Imposta sostitutiva	-597.094	-1.012.461
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	4.392.293	4.298.354

2 COMPARTO BILANCIATO

2.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	2.689.025,594		49.525.248
a) Quote emesse	202.513,369	3.700.769	
b) Quote annullate	105.997,090	-1.921.962	
c) Variazione del valore quota		2.613.486	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			4.392.293
Quote in essere alla fine dell'esercizio	2.785.541,873		53.917.541

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2019 è pari a € 17,440 (numero quote: 536.308,85079).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2019 è pari a € 18,661 (numero quote: 2.152.716,74360).

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2020 è pari a € 18,233 (numero quote: 564.984,41642).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2020 è pari a € 19,642 (numero quote: 2.220.557,45675).

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 € 1.778.807, 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

€ 54.677.625

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 Stato, 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

€ 4.445.072

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso il Depositario.

Strumenti finanziari detenuti in portafoglio

L'importo complessivo degli strumenti finanziari in gestione ammonta a € 50.232.553 così dettagliati:

h) € 50.232.553 relativi a quote di O.I.C.R.

Si riporta di seguito l'indicazione degli strumenti finanziari 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 INTER EQUITY-LH	IE00B60DM373	I.G - OICVM UE	19.084.209	34,90
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	11.347.110	20,75
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	I.G - OICVM UE	9.608.733	17,57
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	I.G - OICVM UE	9.438.410	17,26
CHALLENGE EMERGING MKTS-LA	IE0004878744	I.G - OICVM UE	754.081	1,38
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	8	0,00
CHALLENGE INTL BOND-AL	IE00B60CK411	I.G - OICVM UE	2	0,00
TOTALE			50.232.553	91,86

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Quote di OICR	-	50.232.553	50.232.553
Depositi bancari	4.445.072	-	4.445.072
Totale	4.445.072	50.232.553	54.677.625

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Capitale / OICR	Depositi bancari	Totale
EUR	50.232.553	4.445.072	54.677.625
Totale	50.232.553	4.445.072	54.677.625

Operazioni in strumenti finanziari stipulate e non ancora regolate

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

Posizioni in contratti derivati

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

Durata media finanziaria dei titoli

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

Posizioni in conflitto di interesse

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

Denominazione	Codice ISIN	Numero di quote	Divisa	Controvalore LC
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	2	EUR	8
CHALLENGE INTL BOND-AL	IE00B60CK411	0	EUR	2
CHALLENGE INTER EQUITY-LH	IE00B60DM373	1.867.339	EUR	19.084.209
CHALLENGE EMERGING MKTS-LA	IE0004878744	78.387	EUR	754.081
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	877.013	EUR	9.438.410
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	1.099.397	EUR	9.608.733
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	1.174.892	EUR	11.347.110
TOTALE				50.232.553

Si fa presente che alla data del 31 dicembre 2020 all'interno del portafoglio del Fondo Pensione Previgest Fund sono presenti O.I.C.R. gestiti da Società facenti parte dello stesso Gruppo di appartenenza di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

Tali fondi comuni hanno programmi e limiti di investimento compatibili con le linee di investimento del fondo pensione stesso; di tale situazione viene data comunicazione all'interno del fascicolo informativo del fondo.

Si precisa che la Mediolanum Gestione Fondi adotta idonee misure di gestione dei potenziali conflitti di interesse e si è dotata, ai sensi della normativa in materia vigente, di una politica per la gestione dei conflitti di interesse, in linea anche con i principi contenuti nel "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti di interesse", emesso dall'associazione di categoria Assogestioni, al quale la società ha aderito dall'anno 2011.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari effettuate con Società del Gruppo Mediolanum

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	-11.320.000	12.213.183	893.183	23.533.183
Totale	-11.320.000	12.213.183	893.183	23.533.183

Commissioni di negoziazione

	Comm. su acquisti	Comm. su vendite	TOTALE COMMISSIONI	Controvalore Totale Negoziato	% sul volume negoziato
Quote di OICR	-	-	-	23.533.183	0,000
Totale	-	-	-	23.533.183	0,000

n) Altre attività della gestione finanziaria € -

Nulla da segnalare

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale € 113.035

a) Debiti della gestione previdenziale € 113.035

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2020 per liquidazioni ancora da erogare.

30 - Passività della gestione finanziaria € 49.955

d) Altre passività della gestione finanziaria € 49.955

La voce è composta per € 48.566 da debiti per commissioni di gestione e per € 1.389 dal costo per il Responsabile del Fondo.

40 - Debiti di imposta € 597.094

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

Conti d'ordine

Nulla da segnalare.

2.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale € 1.778.807

a) Contributi per le prestazioni € 3.700.769

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	2.991.374
Di cui	
Azienda	607.215
Aderente	755.696
TFR	1.628.463
Trasferimento da altri fondi	482.811
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	212.511
TFR pregresso	23.410
Commissioni annue di gestione	-9.337
Totale 10 a)	3.700.769

b) Anticipazioni € -728.204

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

c) Trasferimenti e riscatti
€ -943.489

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

Trasferimenti in uscita verso altri fondi	195.857
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	364.532
Riscatto immediato	253.744
Riscatto totale	129.356
Totale	943.489

d) Trasformazioni in rendita
€ -51.207

La voce contiene l'importo lordo delle trasformazioni in rendita erogate nel corso dell'esercizio.

e) Erogazioni in forma di capitale
€ -199.062

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

20 – Risultato della gestione finanziaria
€ 3.739.277

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 O.I.C.R.	-	3.220.929
Commissioni di retrocessione	-	518.356
Oneri bancari	-	-8
Totale	-	3.739.277

30 - Oneri di gestione
€ -528.697
a) Società di Gestione
€ -527.308

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 dei fondi collegati stessi.

c) Altri oneri di gestione

€ -1.389

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

50 – Imposta sostitutiva

€ -597.094

La voce evidenzia l'imposta sostitutiva, 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		31/12/2020	31/12/2019
10	Investimenti in gestione	117.807.197	107.391.661
	10-a) Depositi bancari	5.911.782	8.474.562
	10-h) Quote di O.I.C.R.	111.895.415	98.857.875
	10-n) Altre attività della gestione finanziaria	-	59.224
20	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
30	Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		117.807.197	107.391.661

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2020	31/12/2019
10	Passività della gestione previdenziale	348.845	650.982
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	348.845	650.982
20	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
30	Passività della gestione finanziaria	116.656	113.190
	30-d) Altre passività della gestione finanziaria	116.656	113.190
40	Debiti di imposta	1.530.603	616.399
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		1.996.104	1.380.571
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	115.811.093	106.011.090
CONTI D'ORDINE		-	-

3 COMPARTO AZIONARIO

3.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31/12/2020	31/12/2019
10 Saldo della gestione previdenziale	3.671.528	464.386
10-a) Contributi per le prestazioni	7.885.949	6.964.747
10-b) Anticipazioni	-1.327.699	-2.229.939
10-c) Trasferimenti e riscatti	-2.096.759	-3.899.257
10-d) Trasformazioni in rendita	-308.534	-
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-481.429	-371.182
10-i) Altre entrate previdenziali	-	17
20 Risultato della gestione finanziaria	8.851.920	17.466.311
20-a) Dividendi e interessi	-	24.600
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	8.851.920	17.441.711
30 Oneri di gestione	-1.192.842	-1.187.243
30-a) Società di gestione	-1.189.869	-1.184.319
30-c) Altri oneri di gestione	-2.973	-2.924
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	11.330.606	16.743.454
50 Imposta sostitutiva	-1.530.603	-3.250.337
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	9.800.003	13.493.117

3 COMPARTO AZIONARIO

3.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	6.426.443,273		106.011.090
a) Quote emesse	498.808,619	7.885.949	
b) Quote annullate	267.836,092	-4.214.421	
c) Variazione del valore quota		6.128.475	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			9.800.003
Quote in essere alla fine dell'esercizio	6.657.415,800		115.811.093

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2019 è pari a € 15,416 (numero quote: 1.065.072,67508).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2019 è pari a € 16,711 (numero quote: 5.361.370,59756).

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2020 è pari a € 16,136 (numero quote: 1.067.454,04653).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2020 è pari a € 17,636 (numero quote: 5.589.961,75305).

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 € 3.671.528 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 € 117.807.197

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 € 5.911.782

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso il Depositario.

Strumenti finanziari detenuti in portafoglio

L'importo complessivo degli strumenti finanziari in gestione ammonta a € 111.895.415 così dettagliati:

h) € 111.895.415 relativi a quote di O.I.C.R.

Si riporta di seguito l'indicazione degli strumenti finanziari 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 INTER EQUITY-LH	IE00B60DM373	I.G - OICVM UE	79.538.617	67,52
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	30.044.265	25,50
CHALLENGE EMERGING MKTS-LA	IE0004878744	I.G - OICVM UE	2.312.516	1,96
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	17	0,00
TOTALE			111.895.415	94,98

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Quote di OICR	-	111.895.415	111.895.415
Depositi bancari	5.911.782	-	5.911.782
Totale	5.911.782	111.895.415	117.807.197

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Capitale / OICR	Depositi bancari	TOTALE
EUR	111.895.415	5.911.782	117.807.197
Totale	111.895.415	5.911.782	117.807.197

Operazioni in strumenti finanziari stipulate e non ancora regolate

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

Posizioni in contratti derivati

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

Durata media finanziaria dei titoli

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

Posizioni in conflitto di interesse

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

Denominazione	Codice ISIN	Numero di quote	Divisa	Controvalore LC
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	3.110.816	EUR	30.044.265
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	4	EUR	17
CHALLENGE INTER EQUITY-LH	IE00B60DM373	7.782.644	EUR	79.538.617
CHALLENGE EMERGING MKTS-LA	IE0004878744	240.386	EUR	2.312.516
TOTALE				111.895.415

Si fa presente che alla data del 31 dicembre 2020 all'interno del portafoglio del Fondo Pensione Previgest Fund sono presenti O.I.C.R. gestiti da Società facenti parte dello stesso Gruppo di appartenenza di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

Tali fondi comuni hanno programmi e limiti di investimento compatibili con le linee di investimento del fondo pensione stesso; di tale situazione viene data comunicazione all'interno del fascicolo informativo del fondo.

Si precisa che la Mediolanum Gestione Fondi adotta idonee misure di gestione dei potenziali conflitti di interesse e si è dotata, ai sensi della normativa in materia vigente, di una politica per la gestione dei conflitti di interesse, in linea anche con i principi contenuti nel "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti di interesse", emesso dall'associazione di categoria Assogestioni, al quale la società ha aderito dall'anno 2011.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari effettuate con Società del Gruppo Mediolanum

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	-13.300.000	7.941.893	-5.358.107	21.241.893
Totale	-13.300.000	7.941.893	-5.358.107	21.241.893

Commissioni di negoziazione

	Comm. su acquisti	Comm. su vendite	TOTALE COMMISSIONI	Controvalore Totale Negoziato	% sul volume negoziato
Quote di OICR	-	-	-	21.241.893	0,000
Totale	-	-	-	21.241.893	0,000

n) Altre attività della gestione finanziaria

Nulla da segnalare.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale € 348.845

a) Debiti della gestione previdenziale € 348.845

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2020 per liquidazioni ancora da erogare.

30 - Passività della gestione finanziaria € 116.656

d) Altre passività della gestione finanziaria € 116.656

La voce è composta per € 113.683 debiti per commissioni di gestione e per € 2.973 dal costo per il Responsabile del Fondo.

40 - Debiti di imposta € 1.530.603

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

3.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale € 3.671.528

a) Contributi per le prestazioni € 7.885.949

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	6.806.806
Di cui	
Azienda	1.501.018
Aderente	1.591.038
TFR	3.714.750
Trasferimento da altri fondi	245.083
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	797.427
TFR pregresso	56.721
Commissioni annue di gestione	-20.088
Totale 10 a)	7.885.949

b) Anticipazioni € -1.327.699

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

c) Trasferimenti e riscatti € -2.096.759

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

Trasferimenti in uscita verso altri fondi	663.142
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	910.021
Riscatto immediato	348.923
Riscatto totale	164.562
Riscatto parziale	10.111
Totale	2.096.759

d) Trasformazioni in rendita € -308.534

La voce contiene l'importo lordo delle trasformazioni in rendita erogate nel corso dell'esercizio.

e) Erogazioni in forma di capitale € -481.429

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

h) Altre entrate previdenziali

€ -

La voce contiene le differenze di valore delle quote investite rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

20 – Risultato della gestione finanziaria

€ 8.851.920

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 O.I.C.R.	-	7.679.433
Oneri bancari	-	-8
Commissioni di retrocessione	-	1.172.495
Totale	-	8.851.920

30 - Oneri di gestione

€ -1.192.842

a) Società di Gestione

€ -1.189.869

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 dei fondi collegati stessi.

c) Altri oneri di gestione

€ -2.973

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

50 – Imposta sostitutiva

€ -1.530.603

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

Basiglio, 17 Febbraio 2021

IL RESPONSABILE DEL FONDO

Luca Michele Bevilacqua



57

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

IL PRESIDENTE

Walter Ottolenghi

Firmato digitalmente da:Walter Ottolenghi
 Limite d'uso:Explicit Text: Questo certificato rispetta le raccomandazioni previste dalla Determinazione Agid N. 121/2019
 Data:17/02/2021 09:05:39



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 21 dello Schema di Regolamento di cui alla Deliberazione Covip 31 ottobre 2006

Al Consiglio di Amministrazione di
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del “Fondo Pensione Aperto a contribuzione definita Previgest Fund Mediolanum – comparto azionario” (il Fondo), attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. e costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2020, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del comparto azionario del Fondo fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del “Fondo Pensione Aperto a contribuzione definita Previgest Fund Mediolanum – comparto azionario”, attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. al 31 dicembre 2020 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip, che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

Il rendiconto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 del Fondo è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 20 febbraio 2020, ha espresso giudizio senza modifica su tale relazione.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il rendiconto

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione del rendiconto che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un rendiconto che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del rendiconto, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del rendiconto a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tale scelta.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il rendiconto nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del rendiconto.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel rendiconto, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della società di gestione del Fondo;



- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa inclusa nel rendiconto ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del rendiconto nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il rendiconto rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Milano, 17 febbraio 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', is written over a faint, light blue grid background.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 21 dello Schema di Regolamento di cui alla Deliberazione Covip 31 ottobre 2006

Al Consiglio di Amministrazione di
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del “Fondo Pensione Aperto a contribuzione definita Previgest Fund Mediolanum – comparto bilanciato” (il Fondo), attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., e costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2020, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del comparto bilanciato del Fondo fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del “Fondo Pensione Aperto a contribuzione definita Previgest Fund Mediolanum – comparto bilanciato”, attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. al 31 dicembre 2020 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip, che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

Il rendiconto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 del Fondo è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 20 febbraio 2020, ha espresso giudizio senza modifica su tale relazione.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il rendiconto

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione del rendiconto che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un rendiconto che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del rendiconto, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del rendiconto a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tale scelta.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il rendiconto nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del rendiconto.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel rendiconto, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della società di gestione del Fondo;



- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa inclusa nel rendiconto ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del rendiconto nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il rendiconto rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Milano, 17 febbraio 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', is written over a light blue horizontal line.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 21 dello Schema di Regolamento di cui alla Deliberazione Covip 31 ottobre 2006

Al Consiglio di Amministrazione di
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del “Fondo Pensione Aperto a contribuzione definita Previgest Fund Mediolanum – comparto obbligazionario” (il Fondo), attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., e costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2020, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del comparto obbligazionario del Fondo fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del “Fondo Pensione Aperto a contribuzione definita Previgest Fund Mediolanum – comparto obbligazionario”, attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. al 31 dicembre 2020 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip, che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

Il rendiconto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 del Fondo è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 20 febbraio 2020, ha espresso giudizio senza modifica su tale relazione.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il rendiconto

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione del rendiconto che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un rendiconto che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del rendiconto, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del rendiconto a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tale scelta.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il rendiconto nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del rendiconto.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel rendiconto, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della società di gestione del Fondo;



- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa inclusa nel rendiconto ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del rendiconto nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il rendiconto rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Milano, 17 febbraio 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', is written over a light blue grid background.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)