

## RELAZIONE AL BILANCIO 31/12/2004

Signori soci, signori delegati,  
quello che segue è il bilancio di Cometa per l'esercizio 2004.

La presente relazione è stata predisposta dal consiglio di amministrazione eletto dall'assemblea il 20 novembre 2001.

I passaggi fondamentali dell'esercizio 2004 si possono così riassumere:

### **Struttura interna Cometa**

La struttura di Cometa risulta composta da 7 persone (due dirigenti e 5 impiegati).

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

Il personale di Cometa coordinato dal D.G. ha il compito di svolgere attività di controllo e verifica delle principali attività che caratterizzano il rapporto con il service amministrativo e con gli altri fornitori di servizi.

Il sistema di controlli adottato si caratterizza nella definizione dettagliata sia delle mansioni assegnate che delle procedure e degli strumenti di misurazione.

In particolare, vengono presidiati all'interno oltre alla funzione di controllo dell'operato dei gestori le attività di assistenza agli aderenti per le prestazioni (riscatti, trasferimenti, premorienza) per le contribuzioni (ritardi contributivi, fallimenti, crisi aziendali) nonché tutta l'attività di collaborazione con il service amministrativo al fine di monitorarne il livello di servizio, supportare l'attività dello stesso indirizzandone l'opera.

Obiettivo di Cometa è completare la dotazione di un adeguato sistema di controllo interno, inteso come l'insieme delle regole e delle procedure, esternalizzate o meno, al fine realizzare una sempre maggiore sicurezza sul conseguimento dell'efficacia ed efficienza delle attività operative con particolare riguardo a:

- completezza, adeguatezza, attendibilità e sicurezza delle informazioni prodotte;
- conformità alle norme primarie, secondarie ed interne, nonché rispetto alle decisioni strategiche, di indirizzo ed organizzative degli organi di Cometa ed agli standard di attuazione delle stesse.

### **Controllo interno**

E' stato inviato alla Covip il programma di attività ai sensi della delibera 4 dicembre 2003 da realizzarsi entro il dicembre 2005.

Tale programma prevede che nella definizione delle procedure e dei sistemi di controllo verranno, in particolare, considerati i seguenti elementi:

- che la gestione del fondo si svolga nel rispetto delle regole stabilite
- che le procedure di controllo sulle attività in out sourcing consentano di verificare che il soggetto cui sono date attività in outsourcing, operi in rispondenza alle finalità e alle modalità decise dal Consiglio di amministrazione;
- che il soggetto cui verrà affidata la funzione di controllo possa :
  - o analizzare e formulare proposte per la definizione degli standard qualitativi e quantitativi dei servizi prodotti in regime di outsourcing e per lo svolgimento della relativa attività di controllo;
  - o fornire pareri al Consiglio di Amministrazione, ovvero al Direttore Generale, in merito alla definizione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo, individuando procedure standard volte alla razionalizzazione delle fasi di assunzione e attuazione delle decisioni;

- analizzare e formulare proposte in merito alle procedure informative fra il fondo ed i soggetti, ai quali è affidato lo svolgimento di specifiche attività;
- verificare l'efficace, efficiente e corretta attuazione delle misure di trasparenza nei confronti degli aderenti;
- vigilare sull'attuazione dei principi di separazione in relazione ad assetti gestionali multicomparto ovvero alla compresenza delle fasi di accumulo dei contributi e di erogazione delle prestazioni;
- verificare la regolarità della produzione delle segnalazioni di vigilanza alla Commissione.

## **Multicomparto**

### Passaggi realizzati per l'introduzione del multicomparto:

1. Comunicazione alla Covip delle modifiche statutarie relative al passaggio alla gestione multicomparto con allegata una relazione dell'organo di amministrazione relativa alla politica di investimento prefigurata per ogni linea di investimento.
2. Selezione dei gestori finanziari

Nell'ambito della selezione dei gestori per l'assegnazione del multicomparto il CDA ha deliberato di avvalersi di un advisor scelto mediante annuncio pubblicato su il Sole24Ore.

A seguito della pubblicazione del bando di gara per la selezione dei gestori 37 società di asset management hanno risposto al questionario predisposto dal fondo pensione Cometa per la raccolta degli elementi rilevanti ai fini della valutazione quali-quantitativa di ciascun candidato.

Il Consiglio di Amministrazione, ha verificato la validità formale delle offerte pervenute verificandone il rispetto dei requisiti richiesti con il bando di gara.

Ciascun candidato aveva la possibilità di presentare proposte di investimento per concorrere per tutte le tipologie di mandato da assegnare. Pertanto, ogni candidato è stato valutato *n*-volte a seconda del numero di proposte offerte.

La valutazione ha riguardato tutti i criteri gestionali e finanziari e la griglia di pesi stabiliti ex-ante dal Fondo. I risultati delle analisi qualitative e quantitative sono stati sintetizzati in schede di valutazione per ciascuna proposta e nelle relative graduatorie per comparto.

Si è giunti in tal modo ad ottenere delle liste ordinate per efficienza gestionale e finanziaria divise per comparto e, nel caso del secondo comparto (ramo VI/gestori finanziari) e del terzo comparto (gestioni tradizionali/gestioni dinamiche), divise per tipologia di mandato.

Solo dopo la consegna delle graduatorie di efficienza elaborate dall'advisor il Fondo ha proceduto all'apertura delle buste contenenti la proposta economica dei candidati.

Successivamente si sono svolte le audizioni con le 30 società che avevano superato il primo esame. Durante gli incontri si sono approfonditi alcuni argomenti tra cui alcuni ulteriori aspetti che integravano la natura e la qualità dell'offerta di investimento formulata, altre informazioni relative alla capacità di adeguamento ai sistemi informativi di dialogo con banca depositaria e service amministrativo e la disponibilità a negoziare il costo del servizio.

Il CdA ha quindi provveduto alla determinazione del "gruppo ristretto" di candidati ed ha richiesto un nuovo incontro ai gestori finanziari per verificare alcuni ulteriori aspetti relativi al processo gestionale - inviando loro preventivamente la bozza della convenzione (contenente le indicazioni previste dallo schema tipo predisposto dalla Covip), il service level agreement e la nuova offerta economica del Fondo sulle commissioni di gestione - per finalizzare l'offerta economica ed acquisire, formalmente, la disponibilità dei candidati a stipulare la convenzione secondo lo schema predisposto dall'autorità di Vigilanza. Nel corso della stessa riunione il CdA ha inoltre deliberato, dopo aver acquisito ulteriori elementi di analisi presentati dall'advisor, di fissare al 20% la quota di patrimonio del terzo comparto su cui selezionare gestioni di tipo dinamico.

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo, al termine della fase di audizioni, ha provveduto alla proclamazione dei vincitori e ha deliberato che il secondo comparto di investimento, nell'ambito della gestione multicomparto, fosse dotato di forme di garanzia contrattuale sia di integrità del capitale sia di rendimento minimo del 2,5% lordo annuo.

I comparto:

- Generali Spa
- Credit Agricole Asset Management SA

II comparto:

- Unipol Spa
- Cattolica Assicurazione

III comparto:

- Axa Investment Managers (Paris)
- Bnp Paribas Asset Management Sgr Spa
- Pioneer Investment Management SGRpA
- San Paolo Imi Institutional Asset Management Sgr
- Epsilon Sgr Spa (mandato dinamico)
- RAS - Allianz Dresdner Asset Management GmbH (mandato dinamico)

IV comparto:

- Societè Générale Asset Management SA
- Duemme Sgr Spa

Il CDA ha infine approvato una lista di candidati, fra quelli cui non è stato affidato il mandato, tra i quali poter selezionare, nel periodo di vigenza delle attuali convenzioni, quelli cui affidare eventuali nuovi mandati a sostituzione / integrazione di quelli attuali.

Tale lista sarà oggetto di valutazione periodica (semestrale) da parte dell'Advisor, in modo tale da monitorare i cambiamenti che dovessero intercorrere all'interno delle strutture dei candidati durante il periodo di permanenza nella lista.

3. Definizione della documentazione del multicomparto
  - Redazione del regolamento del multicomparto
  - Redazione della scheda informativa
  - Redazione delle norme operative e della relativa modulistica
4. Predisposizione informativa agli associati
  - Redazione del documento informativo sul multicomparto:
    - Motivazioni per l'adozione del multicomparto
    - Valutazione del profilo di rischio in un ottica pensionistica
    - Individuazione del comparto ottimale
    - Finalità dello "switch"
5. Invio richiesta, alla Covip, autorizzazione alla stipula delle convenzioni di gestione
6. Coinvolgimento aziende e sindacati (Road show e formazione)
7. Definizione modalità operative per la scelta del comparto ed invio documentazione agli associati
  - Invio locandina alle aziende
  - invio (postel) modulistica precompilata per la scelta iniziale
  - predisposizione scelta anche su cometamatica
  - Acquisizione delle scelte
  - Verifiche della scelta del comparto

La partenza effettiva della gestione multicomparto, subordinata alle necessarie autorizzazioni Covip, è stata prevista per il 30 aprile 2005.

### **Fase di transizione**

La fase di transizione relativa alla trasformazione del portafoglio dall'attuale gestione monocomparto a quella multicomparto ha richiesto la valutazione dei seguenti aspetti:

- mantenimento dell'esposizione al benchmark nella fase di transizione
- minimizzazione dei costi di negoziazione e timing della transizione
- minimizzazione del periodo di adeguamento al benchmark del portafoglio da parte dei gestori entranti

Il CDA ha deliberato di consegnare cash ai gestori entranti chiedendo ai gestori uscenti la liquidazione delle posizioni in azioni e obbligazioni pertanto ha provveduto a deliberare il seguente schema di transizione

1. Fino alla naturale scadenza delle convenzioni (31 dicembre 2004) la gestione del portafoglio è avvenuta nei limiti di benchmark e degli indicatori di rischio vigenti.
2. I mandati di gestione sono stati prorogati fino alla data di avvio del multicomparto prevista per il 30 aprile 2005.
3. Dal 1 gennaio 2005 al 30 aprile 2005 sono state attivate le procedure della fase di transizione di seguito riportate
4. il 30 aprile 2005 verrà consegnato ai gestori entranti un patrimonio costituito da sola liquidità.
  - 4.1. per i gestori riconfermati, si limiterà la trasformazione in liquidità ai soli titoli, azionari ed obbligazionari, non rispondenti alle nuove linee di investimento o in eccesso rispetto a quanto verrebbe loro conferito.

### **Modifiche statutarie**

Nel corso dell'esercizio sono state completate le modifiche statutarie relative al passaggio al multicomparto e recepite le osservazioni formulate dalla Covip sulle modifiche approvate dalla assemblea di Cometa del 10 dicembre 2003. Il CDA sulla base delle osservazioni dell'organo di vigilanza ha apportato gli aggiustamenti richiesti, e ha portato a conoscenza delle stesse l'assemblea di Cometa in occasione della convocazione per l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2003, ricevendone il consenso per l'inoltro alla Covip.

Con il completamento della scelta dei comparti sono state inviate alla Covip anche le modifiche statutarie relative al nome dei comparti e al periodo minimo di permanenza negli stessi.

### **Convenzioni**

#### Controllo contabile

In relazione alla necessità di prevedere all'interno del Fondo l'incarico della funzione di controllo contabile - in applicazione della legge "Vietti" che ha introdotto modifiche al codice civile negli articoli che prevedevano l'affidamento di detta funzione al collegio sindacale rendendo irrinviabile entro il termine del 30 settembre 2004 la scelta anche per i fondi pensione in quanto enti soggetti ad Autorità di vigilanza - è stata rivolta a KPMG, società di revisione del Fondo, la richiesta di assumere tale ruolo.

A fronte dell'offerta pervenuta da KPMG il CDA ha deliberato di affidare il suddetto incarico alla società KPMG e di sottoporre la soluzione alla prima Assemblea dei Delegati, per la ratifica.

### Service amministrativo

#### *Integrazione convenzione per multicomparto*

In relazione all'articolazione del multicomparto deciso dal CDA, alle sue caratteristiche ed al numero dei gestori si è proceduto a verificare con il service amministrativo il servizio richiesto ed il suo impatto economico in aggiunta all'incremento di 50 centesimi già previsto nel corso del precedente rinnovo della convenzione.

L'adeguamento dei corrispettivi richiesto dalle modifiche è stato suddiviso in un importo una tantum ed un importo ad aderente.

L'importo una tantum 225.000 Euro + IVA

L'aumento della quota unitaria per aderente è pari a 30 centesimi di euro + IVA.

L'aumento della quota unitaria per aderente sarà soggetto di possibili sconti negli anni successivi in rapporto al numero degli associati.

### **D.Lgs. 196/2003**

Ai sensi dell'art. 34, lettera g), del D.Lgs. 196/2003, è stato adottato il D.P.S.S con lo scopo di stabilire le misure minime di sicurezza, organizzative, fisiche e logiche, da adottare presso COMETA, al fine di ridurre al minimo i rischi di distruzione o perdita, anche accidentale, dei dati personali, di accessi non autorizzati o di trattamenti non consentiti o non conformi alle finalità di raccolta dei dati stessi.

In particolare vengono individuate, sulla base dei trattamenti dei dati personali effettuati, dell'analisi dei rischi e della distribuzione dei compiti e delle responsabilità, nell'ambito delle strutture preposte al trattamento dei dati personali:

- le misure da adottare per garantire l'integrità e la disponibilità dei dati, nonché la protezione delle aree e dei locali dove vengono trattati i dati, ai fini della loro custodia ed accessibilità;
- i criteri e le modalità da adottare per il ripristino dei dati, in seguito a loro distruzione o danneggiamento;
- gli interventi formativi degli *incaricati* al trattamento dei dati;
- i criteri da adottare per garantire l'adozione delle misure minime di sicurezza in caso di trattamenti di dati personali all'esterno della struttura del titolare.

Così come definito nel D.P.S.S. si è proceduto, nei termini previsti, alla verifica sull'applicazione delle norme da parte del service amministrativo.

Il CDA ha provveduto anche alla nomina del responsabile del trattamento dati nella persona del Direttore Generale.

### **Elezioni**

Recependo le indicazioni delle Parti Istitutive e le modalità di svolgimento derivanti dalle modifiche al regolamento elettorale nel corso del mese di ottobre 2004 come da statuto il Presidente ha provveduto ad indire le elezioni per il rinnovo dell'assemblea.

### **Codice etico sulla comunicazione**

La comunicazione e l'informazione costituiscono elementi essenziali per il buon funzionamento del fondo e per la migliore soddisfazione delle aspettative previdenziali degli associati. A tal fine Cometa si impegna a fornire comunicazioni ed informazioni orientate ai principi di massima diffusione, trasparenza e tempestività secondo i principi, le regole e le finalità contenuti nel Codice di autodisciplina.

### **Assofondipensione**

Cometa ha aderito nel corso del 2004 all'associazione dei fondi pensione negoziali costituita da Confindustria, CGIL, CISL e UIL.

L'Associazione, senza scopo di lucro, si propone di rappresentare gli interessi dei fondi pensione negoziali soci, curandone la tutela.

Assofondipensione ha il compito di:

- elaborare proposte ed iniziative finalizzate a migliorare l'attività del sistema dei fondi pensione negoziali;
- promuovere lo scambio di informazioni e di valutazioni degli aspetti applicativi della normativa vigente e delle iniziative legislative e regolamentari attuative;
- valutare l'attuazione della normativa italiana e europea, anche al fine di definire possibili posizioni da prospettare nelle sedi istituzionali previa verifica con le Parti sociali;
- fornire supporto ed assistenza tecnica ai fondi, anche attraverso attività di studio e informazione, intese in particolare a:
- intrattenere i rapporti con gli altri enti ed istituzioni, pubblici o privati, operanti nel settore della previdenza complementare.

### **Attività con Mefop**

Nel corso del 2004 Cometa ha partecipato ai lavori della Mefop (di cui il nostro fondo possiede a titolo gratuito il 5% del pacchetto azionario).

Con la collaborazione della Mefop, Cometa ha riprogettato il pacchetto di Formazione per gli "esperti Cometa" e ha realizzato, nel corso dell'anno, nuovi corsi formativi.

Nell'ambito dello stesso progetto è stata costruita tutta la strumentazione a supporto della formazione e, ad uso degli esperti Cometa, ed è stato realizzato il "Personal Pension Planning".

### **Controllo dell'operato dei gestori**

Nel corso del 2004 Cometa ha effettuato un monitoraggio continuo della gestione finanziaria al fine di valutare la correttezza dell'operato dei gestori rispetto alle linee di indirizzo indicate dal Fondo.

Nell'attività di controllo Cometa si avvale di diversi strumenti di analisi implementati per le diverse finalità del controllo stesso come il rapporto Russell Mellon (per l'analisi delle performance dei gestori e dei Fondi Pensione), il Tableau de Bord predisposto con l'ausilio di Prometeia (per poter misurare l'andamento della gestione ed effettuare le valutazioni di rischio/rendimento), il sistema di controllo Global Fund (introdotto dalla banca depositaria per consentire un immediato controllo dei limiti di investimento e normativi)

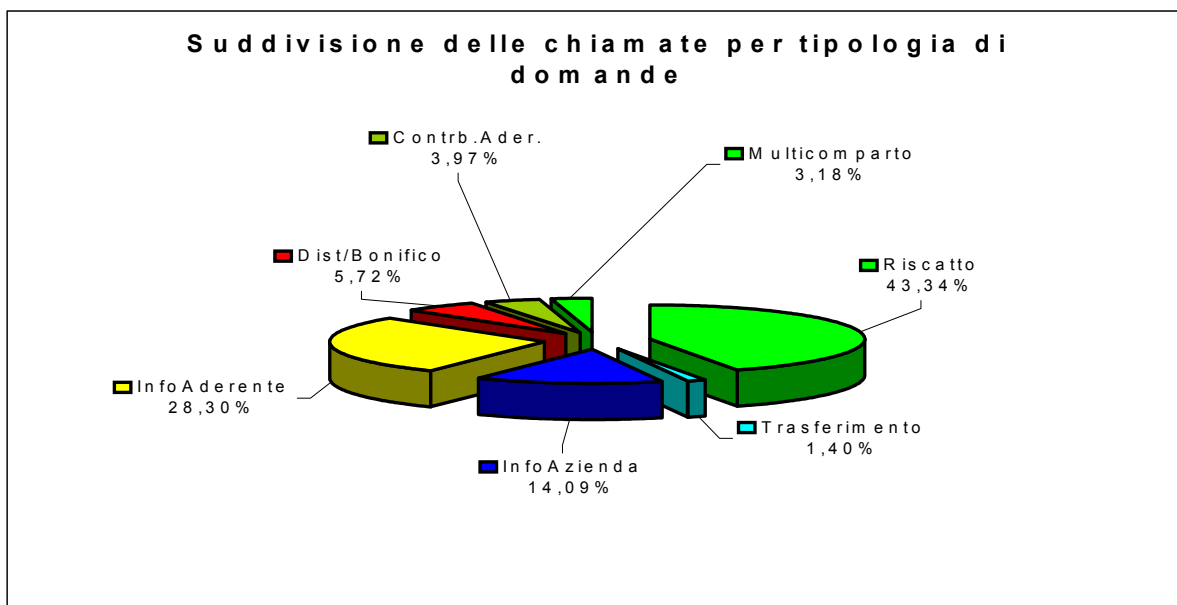
Sulla base delle analisi effettuate, Cometa ha periodicamente incontrato i gestori finanziari sia per l'esame dell'efficacia delle politiche di investimento poste in essere che per il controllo del rischio complessivo del portafoglio con una particolare attenzione, nel corso dell'ultima parte dell'anno, alla fase di transizione verso la gestione multicomparto.

### **Call center**

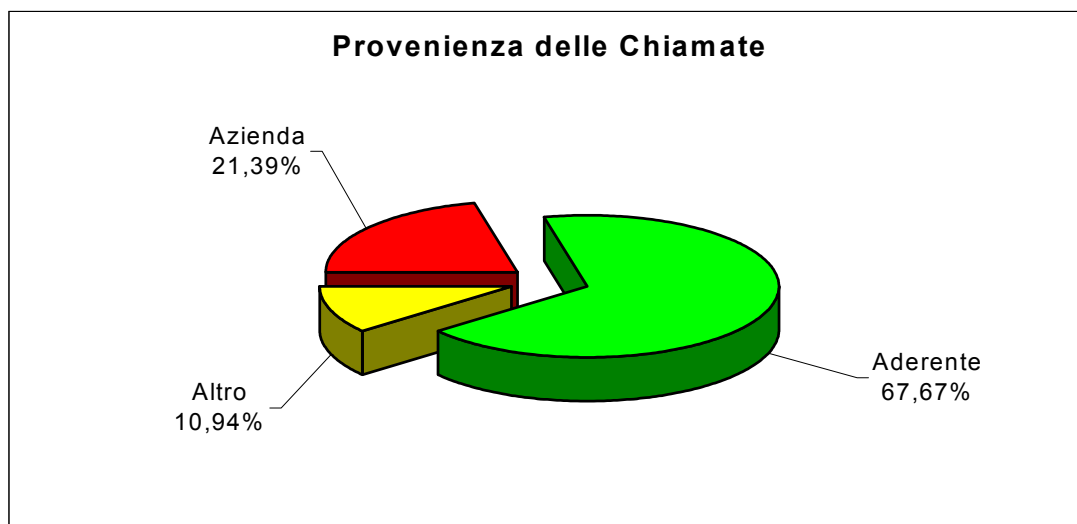
Il servizio di assistenza telefonico agli associati (aziende e lavoratori), posizionato presso il service amministrativo, al fine di consentire non solo l'erogazione di informazioni agli associati ma anche la risoluzione delle problematiche emergenti dalle chiamate attraverso il passaggio delle informazioni ricevute alla divisione operativa del service amministrativo, è stato ulteriormente potenziato nella seconda parte del 2004.

Il numero di chiamate evase dal call center (circa 100.000), a cui si aggiunge il servizio di assistenza telefonico fornito direttamente dalla sede del fondo con una linea telefonica riservata agli aderenti e due risorse dedicate per 6 ore al giorno, e la qualità del servizio fornito ne hanno fatto un modello apprezzato anche al di fuori del nostro fondo.

Le performance del call center sono tuttavia costantemente monitorate dal fondo e dal service per verificare le eventuali necessità di ulteriore potenziamento e prosegue inoltre l'attività di informazione delle possibilità di consultazione in tempo reale della posizione personale nel sito che, grazie alla sempre maggiore diffusione di Internet, potrà rappresentare in molti casi, per l'associato, una valida ed economica alternativa al call center.



**n.b.** l'argomento multicomparto ha prodotto chiamate da fine ottobre in poi e percentualmente ha inciso sulle chiamate pervenute successivamente per il **17.42%**



## **Piano di marketing**

E' stato riprogrammato il piano di marketing e di rilancio delle adesioni con particolare attenzione al passaggio al multicomparto. Tale programma ha previsto tra l'altro:

- Nuovi corsi di formazione e aggiornamento per i partecipanti ai precedenti corsi
- Attivazione di un programma di formazione dei rappresentanti dei lavoratori e delle aziende (segnalati dalle parti istitutive) per la presentazione e promozione del Fondo Cometa.
- Restyling del sito finalizzato anche alla consulenza per le scelte di comparto
- Creazione di materiale informativo.
- Supporti e materiali di documentazione
- Creazione di una presentazione standard per assemblee e riunioni (lucidi e power point)

Particolare attenzione è stata posta nella ristrutturazione dei materiali informativi ed è proseguita la collaborazione con Altan, che permette di creare uno stile Cometa negli strumenti comunicativi, "alleggerendo" i contenuti informativi di per sé tecnici e poco accattivanti.

## **Il Personal Pension Planning**

Il Personal Pension Planning (P<sup>3</sup>) è uno motore di simulazione, implementato con la collaborazione scientifica e tecnica della Mefop, che permette una simulazione della pensione che l'aderente può aspettarsi dal sistema pubblico e a valutare la capacità, da pensionato, di mantenere il tenore di vita goduto negli ultimi anni di lavoro con la sola pensione pubblica.

Inserendo i dati di II pilastro si può valutare quanto la contribuzione al Fondo Pensione potrà contribuire ad aumentare la copertura totale del sistema previdenziale.

Il P<sup>3</sup>, in base ai dati immessi dall'aderente e alle ipotesi del sistema, fornisce una simulazione del livello di reddito pensionistico raggiungibile a diverse età di pensionamento. Allo stesso modo, permette di valutare come le scelte su:

- quanto contribuire al Fondo Pensione;
- quale prestazione richiedere (rendita, reversibilità, % in capitale);

influenzano il reddito che può derivare dalla previdenza complementare.

Le informazioni ricavate dal P<sup>3</sup> non rappresentano indicazioni o suggerimenti sulla scelta dell'ammontare della contribuzione, sulle prestazioni da richiedere, sulla scelta del comparto, né su decisioni di switch, ma un invito a riflettere sulla coerenza di tali scelte rispetto all'ammontare della pensione che ci si può aspettare se i dati su cui si basa il P<sup>3</sup> restano inalterati nel tempo.

Al 24 marzo risultavano oltre 25.500 accessi al motore.

## **Sito Cometa**

Cometa, con l'ausilio della società Consultechnology S.r.l., ha messo al centro dell'intero restyling del sito le esigenze e le modalità di approccio al web dei diversi utenti che normalmente accedono a Cometa – aderenti al fondo, aziende, potenziali aderenti – ed ha applicato tutte quelle variabili che permettono al sito di avere un elevato livello di usabilità: quindi particolare attenzione è stata posta alla categorizzazione delle informazioni, al posizionamento dei contenuti, all'accesso diretto alle informazioni di interesse della singola tipologia di utente.

La progettazione delle interfacce e l'architettura definita per le informazioni hanno avuto un ulteriore avvallo dalla tecnica di testing denominata 'Eye-Tracking', che consente di registrare i movimenti dell'occhio dell'utente durante la navigazione del sito. Effettuato in fase prototipale su un gruppo di utenti, il test ha confermato le scelte progettuali e ha anche consentito di apportare alcuni miglioramenti all'usabilità del sito.

CT ha progettato per Fondo Cometa un CMS (Content Management System) on line di facile utilizzo che consente a Cometa di aggiornare in modo autonomo i contenuti del sito a maggior variabilità.

La nuova sezione "Domande e Risposte" progettata per facilitare le aziende, i prospect e gli aderenti nell'utilizzo dei servizi del Fondo Cometa.



Il sito inoltre si è arricchito di nuove funzionalità per migliorare la comunicazione con i vari target. Particolare attenzione è stata dedicata alla sezione “Novità”, che presenta una divisione tra le novità di carattere generale (evidenziate in uno specifico box) e quelle di specifica pertinenza di Aziende e Aderenti, da collocare nei rispettivi box.

E’ stata anche attivata la newsletter online cui si sono già iscritte oltre 4000 persone e sono in fase di sviluppo anche un forum per i delegati e gli esperti Cometa.

Con la nuova veste del sito:

- dal 1 settembre 2004 al 24 marzo 2005 il nuovo sito internet ha ricevuto circa 360.000 visite con una media giornaliera di oltre 1800 visite;
- le visite al sito, grazie alla sua migliore usabilità, sono in continuo aumento e si è passati dalle circa 25.000 visite mensili di settembre 2004 alle oltre 80.000 di gennaio 2005;
- la durata media di ciascuna visita è oggi più lunga (circa 11 minuti) e rivolta alla consultazione di più sezioni
- le page più visitate sono state l’home page, la sezione cometamatica, la sezione novità, la sezione domande e risposte e, a partire dal mese di ottobre, la sezione multicomparto.

### **Cometamatica**

Nel corso dell’esercizio è stato ulteriormente consolidato il sistema operativo denominato Cometamatica e si è proceduto a caldeggiarne l’uso sia da parte delle aziende associate sia da parte dei lavoratori.

Il sistema è nato con lo scopo di rendere il più efficace possibile il lavoro delle Aziende. Il modello operativo offre la possibilità di collegarsi con i sistemi del Fondo attraverso il sito Internet ed interagire con la struttura Cometa in tempo reale.

L’utilizzo di tale sistema consente al fondo anche un controllo a monte non solo della congruità complessiva del versamento aziendale, ma anche di poter verificare l’allocazione dei contributi ad ogni singolo aderente.

Una corretta gestione amministrativa rappresenta la possibilità di realizzare le procedure amministrative riguardanti la gestione amministrativa del multicomparto senza alcun onere aggiuntivo per le aziende, che potranno continuare ad effettuare un unico bonifico ed unica distinta indipendentemente dalle scelte di comparto degli aderenti stessi, consentendo una più veloce allocazione delle contribuzioni ai comparti scelti dagli aderenti.

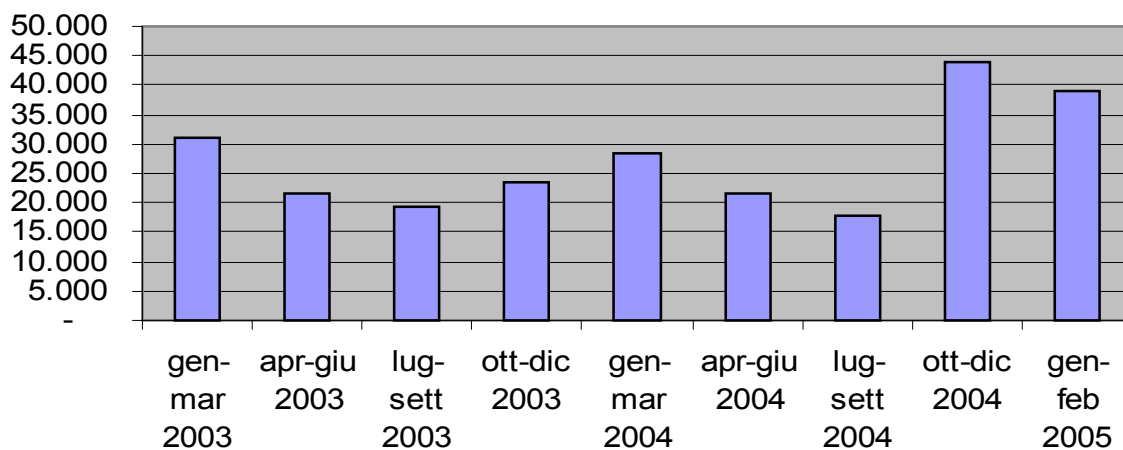
Anche per quanto riguarda il sito e la sua consultazione i dati dimostrano l’efficacia dello strumento e la sua penetrazione nella nostra base associativa.

<b>Utenti</b>	<b>Accessi sviluppati</b>	<b>Variazioni Anagrafiche</b>
Azienda	160.417	25.977
Aderente	595.053	114.138

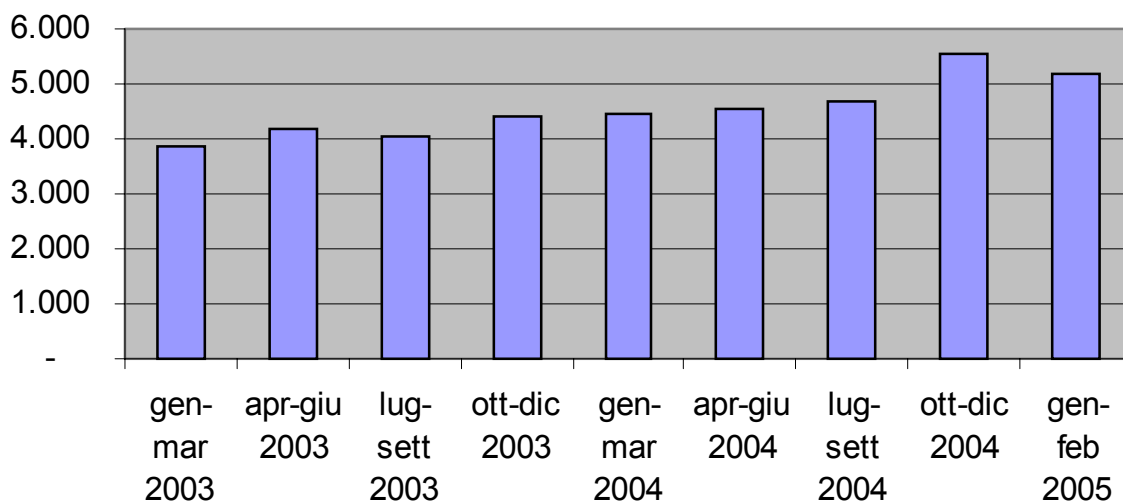
Dall’inizio del sistema operativo ottobre 2002 al febbraio 2005

<b>Utenti diversi 2004</b>	
Azienda	6.319
Aderente	57.783

## ADERENTI



## AZIENDE



## Raccolta delle adesioni

Su un bacino potenziale di circa 1 milione di lavoratori al 31 dicembre 2004 risultano iscritti a Cometa:

<b>Raccolta delle adesioni</b>	
	<b>Iscritti</b>
Lavoratori dipendenti iscritti a fine periodo	320.953
- di cui di prima occupazione successiva al 28/4/1993	60.973
Aziende aderenti a fine periodo	10.881

## Iscritti per classi di età e sesso

<b>Classi di età</b>	<b>Maschi</b>	<b>Femmine</b>	<b>Totale</b>	<b>percentuale</b>
Inferiore a 20	83	8	91	0,03%
tra 20 e 24	2.898	564	3.462	1,08%
tra 25 e 29	18.217	4.410	22.627	7,05%
tra 30 e 34	34.640	8.868	43.508	13,56%
tra 35 e 39	48.100	11.465	59.565	18,56%
tra 40 e 44	48.154	11.014	59.168	18,44%
tra 45 e 49	49.382	11.175	60.557	18,87%
tra 50 e 54	43.811	9.901	53.712	16,74%
tra 55 e 59	13.793	2.683	16.476	5,13%
tra 60 e 64	1.486	197	1.683	0,52%
65 e oltre	93	11	104	0,03%
<b>Totali</b>	<b>260.657</b>	<b>60.296</b>	<b>320.953</b>	<b>100,00%</b>

## Iscritti per ripartizione geografica e sesso

<b>Area geografica</b>	<b>Maschi</b>	<b>Femmine</b>	<b>Totale</b>	<b>%</b>
Nord Orientale	50.071	11.371	61.442	19,1%
Nord Occidentale	121.147	34.253	155.400	48,4%
Centrale	42.812	9.364	52.176	16,3%
Meridionale	40.319	4.733	45.052	14,0%
Insulare	6.308	575	6.883	2,1%
<b>Totali</b>	<b>260.657</b>	<b>60296</b>	<b>320.953</b>	<b>100,0%</b>

## Iscritti e aziende aderenti per dimensione azienda

<b>Classi di addetti</b>	<b>Aziende</b>	<b>%</b>	<b>Iscritti</b>	<b>%</b>
tra 1 e 19	4.002	36,8%	17.899	5,6%
tra 20 e 49	2.980	27,4%	27.071	8,4%
tra 50 e 99	1.807	16,6%	33.637	10,5%
tra 100 e 249	1.377	12,7%	57.919	18,0%
tra 250 e 499	398	3,7%	36734	11,4%
tra 500 e 999	182	1,7%	38165	11,9%
1000 e oltre	135	1,2%	109528	34,1%
<b>Totali</b>	<b>10.881</b>	<b>100,0%</b>	<b>320.953</b>	<b>100,0%</b>

**Iscritti e aziende aderenti attivi per contratto collettivo di lavoro**

Contratti collettivi di lavoro	Iscritti complessivi	Iscritti di prima occupazione	Aziende aderenti
METALMECCANICO	303.526	57.450	10.100
ORAFO	912	141	52

**Trasferimenti e riscatti**

<b>TRASFERIMENTI</b>	
<b><i>Trasferimenti di posizioni da/verso fondi pensione negoziali (FPN)</i></b>	
Numero iscritti trasferiti da altri fondi negoziali	459
Numero iscritti trasferiti verso altri fondi negoziali	3.084
<b><i>Trasferimenti di posizioni da/verso fondi pensione preesistenti (FPP)</i></b>	
Numero iscritti trasferiti da fondi preesistenti	18
Numero iscritti trasferiti verso fondi preesistenti	382
<b><i>Trasferimenti di posizioni da/verso fondi pensione aperti (FPA)</i></b>	
Numero iscritti trasferiti da fondi aperti	4
Numero iscritti trasferiti verso fondi aperti	46
<b>ANTICIPAZIONI / RISCATTI</b>	
<b><i>Anticipazioni</i></b>	
Iscritti che hanno ottenuto anticipazioni	2
<b><i>Riscatti</i></b>	
Numero di posizioni individuali riscattate	25.270

<b>Motivazioni riscatti anno 2004</b>	
Dimissioni	27,21%
Pensionamento	47,91%
Mobilità	15,20%
Altro Tassazione Sep	0,18%
Fallimento Azienda	2,74%
Decesso	1,54%
Licenziamento	1,20%
Cambio Contratto	3,37%
Cambio Qualifica	0,65%

### **Evoluzione delle quote da dicembre 2003 a dicembre 2004**

<b>Periodo</b>	<b>Attivo Netto destinato alle prestazioni</b>	<b>Valore di quota</b>
dicembre 2003	€ 1.652.419.793,73	€ 11,365
gennaio 2004	€ 1.781.781.734,06	€ 11,455
febbraio 2004	€ 1.774.645.759,93	€ 11,542
marzo 2004	€ 1.762.417.286,88	€ 11,559
aprile 2004	€ 1.848.653.410,51	€ 11,553
maggio 2004	€ 1.836.343.072,66	€ 11,538
giugno 2004	€ 1.829.247.316,87	€ 11,590
luglio 2004	€ 1.813.280.355,19	€ 11,580
agosto 2004	€ 1.915.108.556,24	€ 11,613
settembre 2004	€ 1.912.220.006,33	€ 11,636
ottobre 2004	€ 1.914.209.357,02	€ 11,686
novembre 2004	€ 2.024.159.766,62	€ 11,758
dicembre 2004	€ 2.027.858.162,73	€ 11,809

### **Contribuzione**

Con il contratto collettivo nazionale dell'8 giugno 1999 e con l'accordo del 4 ottobre 1999, le parti istitutive hanno modificato le aliquote contributive a partire dal gennaio 2000. La contribuzione a carico delle aziende è stata innalzata all'1.2%, con pari incremento del contributo minimo del lavoratore. Il Tfr destinato al Fondo per i lavoratori già occupati alla data del 28 aprile 1993, è passato dal 18 al 40%, ferma restando l'integrale destinazione del Tfr maturando per i neo occupati dopo tale data.

Con l'accordo del 28 settembre 2000 (e con decorrenza 1° gennaio 2001) le parti istitutive hanno ampliato la possibilità di contribuzione e hanno convenuto la facoltà per il lavoratore di variarla in aumento o in diminuzione una volta l'anno.

### **Composizione percentuale dei contributi (anno 2004)**

A carico del lavoratore	33%
A carico del datore di lavoro	13%
TFR	54%

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

Le aziende aderenti al Fondo pensione devono provvedere al pagamento dei contributi e all'invio della distinta di contribuzione trimestralmente. Di conseguenza, effettuano il pagamento trimestrale dei contributi al Fondo mediante bonifico bancario su conto corrente presso la banca depositaria entro il giorno 20 del mese successivo alla fine del trimestre. Entro il giorno 20 dello stesso mese provvedono all'invio della distinta di contribuzione secondo le modalità ammesse: attraverso l'utilizzo del sistema Cometamatica, il cui utilizzo consente all'azienda di essere guidata nella compilazione impedendo l'inserimento di dati non coerenti con quelli a sistema, via e-mail, via dischetto o carta trasmesso direttamente alla sede del service tramite posta.

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

Qualora necessitino di chiarimenti ulteriori possono telefonare al call center del Fondo dalle ore 9 alle ore 18 dei giorni feriali, come pure direttamente a Cometa per questioni istituzionali.

Al termine del caricamento delle distinte il service amministrativo invia un fax relativamente alle principali difettosità amministrative: fax per “manca distinta” e fax per “manca abbinamento tra distinta e bonifico”. Le aziende possono consultare la loro posizione sul sito nella loro sezione riservata.

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

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

A partire da questo esercizio è stato anche inviato, nel mese di ottobre, a tutte le aziende un documento riepilogativo dei versamenti effettuati e delle distinte inviate con evidenziazione delle eventuali problematiche contributive aperte e con le indicazioni su come risolverle.

A tal fine è stato anche appositamente potenziato il call center.

In relazione alle questioni che si pongono sotto il profilo contributivo per il caso di fallimento di imprese aderenti relativamente all'individuazione del soggetto titolare del credito dei versamenti contributivi non effettuati e nel definire il ruolo che COMETA può svolgere in affiancamento al lavoratore aderente nell'azione di recupero di quelle somme. Il fondo, pur non rinunciando al ruolo di assistenza e collaborazione degli aderenti e dell'autorità competente, ha ritenuto opportuno richiedere a Mefop un parere “pro veritate” sulla tematica, investendo della problematica anche Assofondipensione anche in previsione dell'art.8 della Legge Delega in materia pensionistica che attribuisce ai Fondi Pensione la “contitolarità con i propri iscritti del diritto alla contribuzione”.

Di tali iniziative sono state informate anche le Parti Istitutive.

#### **Oneri di gestione per il 2004**

L'importo annuo della quota associativa è stato fissato dall'Assemblea dei Delegati, su proposta del Consiglio di Amministrazione in € 15,60 - rispetto al limite massimo di € 20,66 previste dallo Statuto - di cui € 7,80 a carico dell'aderente e altrettanto a carico delle aziende.

La quota associativa è imputata trimestralmente al riconoscimento della distinta.

Per l'esercizio 2004 si sono contabilizzate le entrate relative a 1/2/3 trimestre 2004( versamenti del 20 aprile, 20 luglio, 20 ottobre 2004), adottando dunque, a partire da questo esercizio, per quanto riguarda le entrate il criterio di cassa. Per gli iscritti senza contribuzione la quota viene addebitata nella misura ordinaria stabilita dall'Assemblea in occasione del calcolo della quota di fine anno o all'atto della riscossione della prestazione se precedente.

Le spese complessive nell'anno 2004 ammontano a € 7.465.555 (0,36% sulle Attività).

Le spese sono così ripartite: Commissioni ai gestori finanziari €1.627.880 e Commissioni bancarie di regolamento € 268.720 (0,09% sulle Attività), Banca depositaria € 183.882 (0,01% sulle Attività) Service amministrativo € 3.383.511 (0,16% sulle Attività), altre spese (generali, amministrative, del personale) € 2.001.562 (0,10% sulle Attività).

L'incidenza delle spese sulle attività, pur in presenza del costo di avviamento del multicomparto pari a circa € 600.000,00 è rimasta sostanzialmente inalterata rispetto all'esercizio 2003.

Il saldo della gestione amministrativa è risultato positivo; il budget di spesa è stato ampiamente rispettato.

## PREVISIONE DI SPESA 2005

Alla luce dell'andamento delle adesioni ed in relazione ai nuovi impegni assunti, in particolare le iniziative connesse al multicomparto, con il conseguente aumento del costo del service amministrativo e alla necessità di potenziare la struttura anche in relazione al controllo dei gestori finanziari e all'attività di comunicazione, la previsione di spesa di cui al presente budget è stata formulata a partire dal numero di associati presenti al 31 dicembre 2004 e giunge a pareggio con un aumento della quota associativa che il CDA propone all'assemblea di fissare in €18,00 annui, in luogo dei precedenti €15,60.

Qualora, per effetto di nuove adesioni, si realizzasse un avanzo lo stesso, come di consuetudine, verrà ripartito sul patrimonio degli associati.

<b>BUDGET 2005</b>			
<b>Descrizione voci</b>		<b>Importo</b>	<b>budget 2004</b>
<b>SERVICE AMMINISTRATIVO</b>	Importo calcolato sul numero di aderenti al 31/12/2004	<b>€ 3.196.811,40</b>	<b>3.006.000,00</b>
elezioni	rata di ammortamento	€ 100.000,00	100.000,00
cda/collegio revisori	compenso base + commissioni	€ 220.000,00	220.000,00
personale	5 impiegati + 2 dirigenti	€ 500.000,00	500.000,00
consulenze	Mefop, Prometeia, legale, Assofondi	€ 150.000,00	150.000,00
revisione	KPMG	€ 25.000,00	20.000,00
affitto	canone + spese + pulizie	€ 120.000,00	100.000,00
funz.sede	tutte le attività telefoni, cancelleria ecc.	€ 80.000,00	60.000,00
ammortamenti		€ 35.000,00	35.000,00
viaggi e organizz.	spese organismi, personale, assemblea	€ 120.000,00	120.000,00
spese postali	e/c + cud + welcom ecc.	€ 650.000,00	650.000,00
<b>FUNZIONAMENTO</b>		<b>€ 2.000.000,00</b>	<b>1.955.000,00</b>
immagine	risorse e iniziative per sviluppo adesioni	€ 200.000,00	200.000,00
news	Manutenzione/forum	€ 30.000,00	110.000,00
nuovi progetti	comunicazione/formazione + supporto controllo finanziario	€ 120.000,00	-
sviluppo associativo	formazione	€ 100.000,00	100.000,00
multi-comparto	nuovi strumenti controllo	€ 80.000,00	100.000,00
<b>SVILUPPO</b>		<b>€ 530.000,00</b>	<b>510.000,00</b>
<b>TOTALE</b>		<b>€ 5.726.811,40</b>	<b>5.471.000</b>

## **Eventi più importanti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

### Multicomparto:

Ottenute le necessarie autorizzazioni dalla Covip in data 26 gennaio 2005 si è proceduto al completamento dei passaggi necessari per l'attivazione della gestione prevista per il 30 aprile 2005.

Ricevuta la comunicazione dal gestore CAAM con la quale lo stesso gestore manifestava la propria impossibilità ad attuare una gestione in fondi del mandato relativo al comparto Monetario Plus, il CDA ha riconfermato la linea adottata che prevede almeno due gestori per comparto e provvisoriamente ha deliberato di conferire l'intero ammontare al gestore Generali Vita, consentendo allo stesso, vista la natura transitoria del conferimento l'eventuale superamento dei limiti percentuali posti alla gestione in fondi.

Ha deliberato inoltre di procedere ad una verifica presso i gestori che hanno partecipato alla gara e che sono stati inclusi in short list in merito alla loro disponibilità ad accettare il mandato alle condizioni vigenti.

In caso di esito negativo si decideranno le modalità di indizione di nuova gara per la selezione del secondo gestore di comparto

### Elezioni assemblea:

Si sono svolte, nel mese di febbraio 2005, secondo le modalità stabilite dal regolamento elettorale approvato dalle Parti Istitutive, le elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei delegati.

### Abbinamento dei contributi

I contributi incassati al 31 dicembre 2004, non ancora abbinati alle relative distinte contributive, erano pari a circa 7 milioni di Euro.

Grazie all'intervento congiunto del service e della struttura di Cometa ed alla collaborazione delle aziende associate, alla data di approvazione del progetto di bilancio da parte del CdA (24 marzo 2005) i contributi non abbinati alle relative distinte contributive si sono ridotti a circa 4 milioni di Euro.

### Comunicazione periodica

E' stata inviata agli associati la comunicazione periodica relativa all'esercizio 2004; al fine di poter fornire un miglior servizio di assistenza telefonica agli associati, l'invio è avvenuto nei tempi previsti dalla normativa ed è stato completato il 21 marzo 2005.

### Prestazioni accessorie

Il CDA di Cometa ha avviato un esame relativo alle possibili *prestazioni accessorie* da fornire ai propri associati, sia in forma individuale che collettiva.

## **La Gestione Finanziaria**

Fino al passaggio ad una gestione di tipo multicomparto - prevista, al termine procedure autorizzative ed operative, il 01/04/2005 - il Fondo Cometa continua ad operare con una gestione monocomparto la cui *asset allocation strategica di medio periodo è 80% obbligazionaria e 20% azionaria*. L'effettiva percentuale azionaria può oscillare, in base agli andamenti dei mercati e alle scelte dei gestori, fino ad un massimo del 30%.

Il portafoglio di Cometa è scomposto in 3 linee d'investimento con differenti profili di rischio:



linea conservativa (40% del portafoglio) quasi interamente obbligazionaria con un massimo del 10% di azioni;  
linea reddito (35% del portafoglio) di tipo bilanciato con un massimo del 30% di azioni;  
linea crescita (25% del portafoglio) in cui la componente azionaria può arrivare al 60%.

Ogni linea è seguita da due gestori indipendenti che ricevono il 50% delle risorse destinate alla propria linea.

<b>Linee</b>	<b>Gestori</b>	<b>Benchmark*</b>
Linea conservativa (40%)	<b>Generali Vita SPA</b> (con delega di gestione a Generali Asset Management SGR)	95% Obbligazioni in Euro a 1-3 anni (SSB EMU GBI 1-3 anni)
	<b>Bnp Paribas SGR</b> (con delega di gestione a Bnp Paribas Parigi)	5% Azioni europee (MSCI Europe)
Linea reddito (35%)	<b>SanPaoloIMI</b>	65% Obbligazioni in Euro a 1-3 anni (SSB EMU GBI 1-3 anni)
	<b>Pioneer</b>	15% Obbligazioni in Euro a 3-5 anni (SSB EMU GBI 3-5 anni) 15% Azioni europee (MSCI Europe) 5% Azioni mondiali (MSCI World Ex-Europe)
Linea crescita (25%)	<b>Abn Amro SGR</b>	55% Obbligazioni in Euro a 1-3 anni (SSB EMU GBI 1-3 anni)
	<b>Fineco Gestioni SGR</b> (con delega di gestione a Fineco Asset Management SGR)	30% Azioni europee (MSCI Europe) 15% Azioni mondiali (MSCI World Ex-Europe)
TOTALE (100%)		75% Obbligazioni in Euro a 1-3 anni (SSB EMU GBI 1-3 anni) 5% Obbligazioni in Euro a 3-5 anni (SSB EMU GBI 3-5 anni) 15% Azioni europee (MSCI Europe) 5% Azioni mondiali (MSCI World Ex-Europe)

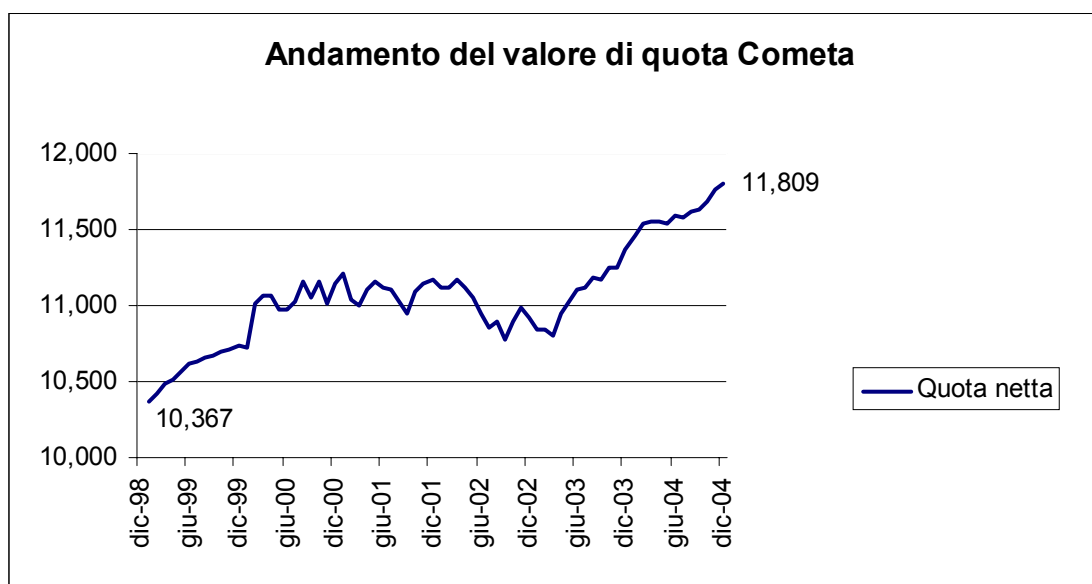
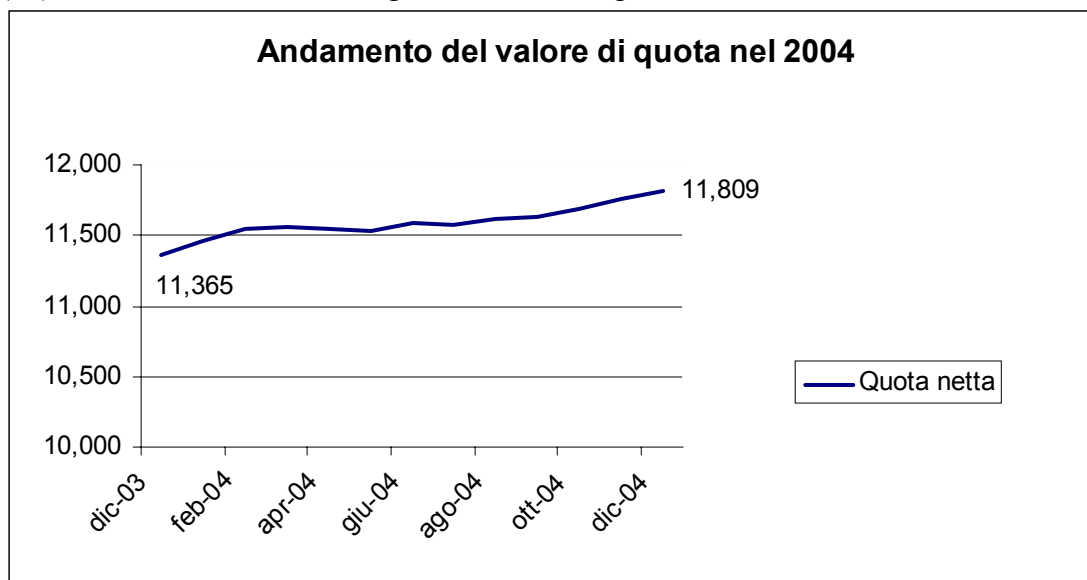
(\*) Il benchmark è un portafoglio di riferimento costituito da titoli rappresentativi del mercato cui si riferisce.

Il valore di quota al 31/12/2004 (11,809 euro) è aumentato di 0,444 euro rispetto al valore del 31/12/2003 (11,365 euro) facendo registrare una variazione positiva del 3,91%.

<b>VALORE QUOTA</b>	<b>01/01/1999</b>	<b>31/12/1999</b>	<b>31/12/00</b>	<b>31/12/01</b>	<b>31/12/02</b>	<b>31/12/03</b>	<b>31/12/04</b>
QUOTA NETTA (*)	10,329	10,732	11,151	11,177	10,923	11,365	11,809
QUOTA LORDA (**)	--	10,841	11,268	11,229	10,936	11,428	11,901

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

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



La gestione ha conseguito nel corso del 2004 un rendimento lordo del 4,45%, mentre la performance del benchmark di riferimento è stata del 4,77%, con un rendimento relativo di -0,32%.

L'incremento del valore di quota netto è stato pari al 3,91%.

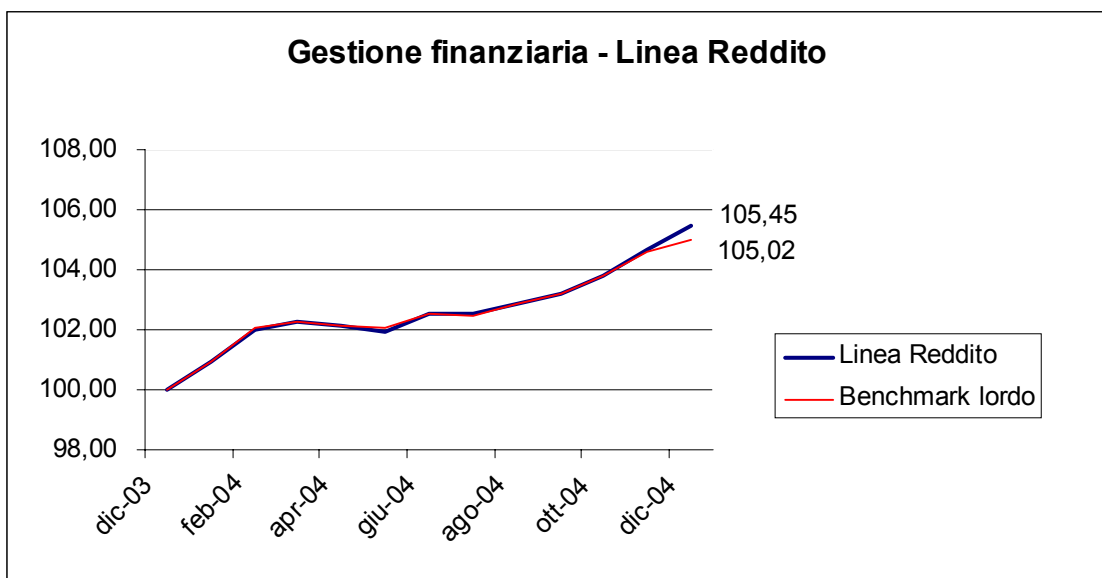
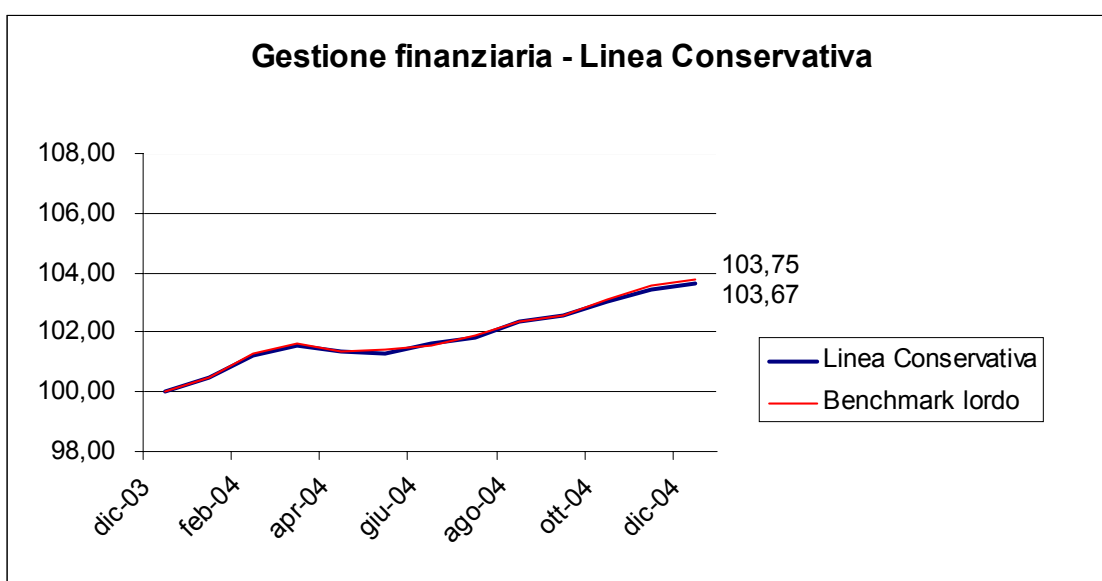
Rendimento gestione finanziaria	4,45%
Benchmark di riferimento	4,77%
Rendimento quota netta	3,91%

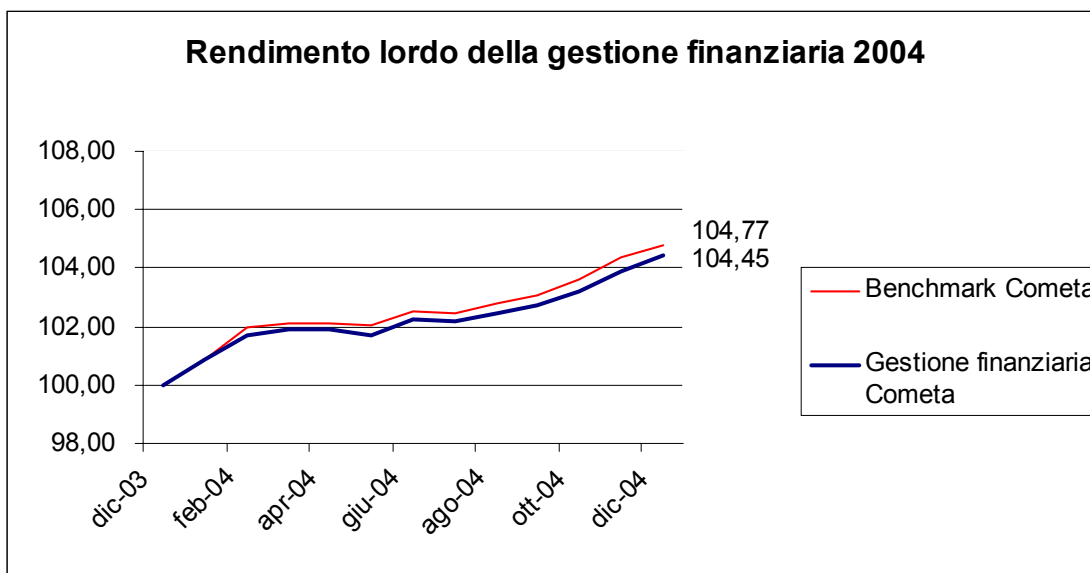
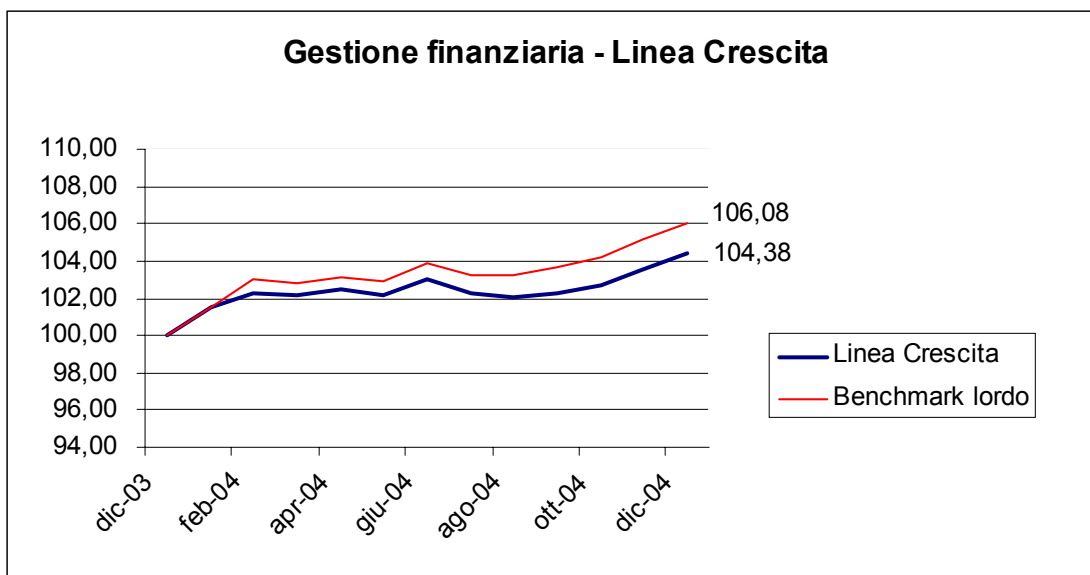
Il rendimento della gestione finanziaria è espresso al lordo dei costi di gestione.

Dati della gestione finanziaria dal 01/01/2004 al 31/12/2004				
Linea	Rendimento Cometa	Rendimento benchmark	Volatilità* Cometa	Volatilità* Benchmark
Conservativa	3,67%	3,75%	1,24%	1,31%
Reddito	5,45%	5,02%	1,93%	1,72%
Crescita	4,38%	6,08%	2,55%	2,62%
Tot. Cometa	4,45%	4,77%	1,54%	1,60%

(\*) La volatilità indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media.

Si ricorda che i risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.





### Composizione del portafoglio

Il 92,09% dei titoli, azionari ed obbligazionari, detenuti in portafoglio al 31/12/2004 sono denominati in Euro.

divisa	valorizzazione	%
<b>EUR</b>	1.819.923.281,00	92,09%
<b>CAD</b>	220.570,00	0,01%
<b>CHF</b>	17.263.733,00	0,87%
<b>DKK</b>	198.002,00	0,01%
<b>GBP</b>	39.973.488,00	2,02%
<b>JPY</b>	4.430.408,00	0,22%
<b>NOK</b>	261.899,00	0,01%
<b>SEK</b>	1.673.441,00	0,08%
<b>USD</b>	92.294.604,00	4,67%
<b>Totali</b>	<b>1.976.239.426,00</b>	<b>100,00%</b>

In particolare il portafoglio obbligazionario è interamente costituito da titoli di emittenti dell'area euro e prevalentemente con scadenza a breve termine.

Portafoglio obbligazionario: suddivisione dei titoli per area geografica

Italia	Area Euro	Totale
976.750.732,0 0	605.744.506,0 0	1.582.495.238,0 0
61,72%	38,28%	100,00%

Scadenza titoli	Peso su portafoglio obbligazionario
< 1 anno + t. variabile	26,86%
da 1 anno a 3anni	66,11%
da 3anni a 5anni	5,65%
da 5anni a 7anni	0,20%
da 7anni a 10 anni	0,82%
superiore a 10 anni	0,35%
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>

Le linee strategiche relative agli investimenti obbligazionari si caratterizzano per la prudenza nell'esposizione all'andamento dei tassi e per la rigosità dei requisiti di rating degli emittenti. Si riporta a tal fine la composizione del portafoglio per scadenza ed i titoli con rating inferiore ad AA (S&P).

#### **INDICAZIONE DEI TITOLI IN PORTAFOGLIO CON RATING INFERIORE A "AA-"**

ISIN	NAME	Rating Moody's	Rating S&P	Rating Fitch	Controvalore in Euro
GR011001416 5	HELLENIC REPUBLIC	A1	A	A	3.567.344
GR011400833 8	HELLENIC REPUBLIC	A1	A	A	5.269.984
XS013240841 9	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	Baa1	BBB+	A-	1.809.670
XS017419820 9	BAT HOLDINGS BV	Baa1	BBB+		1.011.014
XS011229972 1	UNICREDITO ITALIANO SPA		A+	A+	1.655.739

Il controvalore dei titoli con rating pari a BBB+ (il requisito minimo di rating richiesto dal Fondo è BBB) è pari a Euro 2.820.684 pari allo 0,13% delle risorse in gestione.

Il portafoglio azionario è investito, in linea con il benchmark strategico, per l'85% in azioni quotate sui mercati europei.

Portafoglio azionario: suddivisione dei titoli per area geografica:

Azioni Italia	4,58%
---------------	-------

Azioni U.E.	81,39%
Azioni altri Paesi Ocse	14,03%
Azioni Paesi non Ocse	0,00%
Totale	100,00%

Portafoglio azionario: suddivisione dei titoli per settore

<i>Portafoglio Azionario</i>	
Energy	10,48%
Materials	6,09%
Industrial	8,39%
Consumer Discretionary	13,68%
Consumer Staples	9,88%
Healthcare	9,89%
Financials	22,36%
Information Technologies	6,07%
Telecom	8,49%
Utilities	4,67%

## INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO D'INTERESSE

Dalle comunicazioni ricevute non si sono rilevate situazioni di conflitto di interesse riferite al dettato dell'art. 8 comma 7 del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, ovvero situazioni relative a rapporti di controllo dei gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive.

Nel corso del 2004 il Fondo ha segnalato all'Organo di Vigilanza alcuni investimenti – di seguito elencati, anche se nel frattempo è intervenuta una vendita,– relativi all'acquisto in titoli di società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione e in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

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

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

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

Titolo	Numero titoli	data operazione	Valore op. in €	Gestore
SIEMENS	16.155	02/01/04	- 1.034.968	PIONEER
SIEMENS	1.175	19/02/04	- 78.037	PIONEER
SIEMENS	14.000	16/03/04	- 823.710	ANTONVEN.ABN AMRO
SIEMENS	4.720	02/04/04	- 289.749	PIONEER

SIEMENS	3.600	27/04/04	-	233.674	FINECO
SIEMENS	7.300	09/06/04	-	434.411	FINECO
FINMECCANICA	500.000	12/02/04	-	366.867	FINECO
FINMECCANICA	300.000	20/02/04	-	214.087	FINECO
FIAT ORD	85.000	03/08/04	-	549.140	FINECO
FIAT ORD	35.000	09/09/04	-	218.469	FINECO
FIAT ORD	40.000	21/09/04	-	255.856	FINECO
FIAT ORD	62.000	28/10/04	-	352.857	SAN PAOLO
TELECOM ITALIA ORD	210.000	16/03/04	-	509.257	FINECO
TELECOM ITALIA ORD	85.000	23/03/04	-	205.480	FINECO
TELECOM ITALIA RNC	709.141	01/03/04	-	1.295.585	PIONEER
TELECOM ITALIA RNC	1.000.000	09/03/04	-	1.835.834	ANTONVEN.ABN AMRO
TELECOM ITALIA RNC	447.376	14/09/04	-	822.562	PIONEER
TELECOM ITALIA RNC	29.312	16/09/04	-	54.126	PIONEER
TELECOM ITALIA RNC	24.345	04/11/04	-	48.461	PIONEER
TELECOM ITALIA RNC	54.070	16/12/04	-	127.614	PIONEER
ST MICROELECTRONICS	38.441	21/09/04	-	583.819	PIONEER
ST MICROELECTRONICS	1.963	08/11/04	-	28.553	PIONEER
EDISON SPA TV 04/11	2.800.000	09/07/04	-	2.794.596	ANTONVEN.ABN AMRO
TIM ORD	129.108	13/10/04	-	583.654	PIONEER
TIM ORD	6.594	04/11/04	-	30.671	PIONEER
TIM ORD	38.300	04/11/04	-	178.621	SAN PAOLO
TIM ORD	53.098	16/11/04	-	255.067	PIONEER
PIRELLI	510.438	01/07/04	-	448.306	PIONEER
PIRELLI	273.610	02/07/04	-	240.908	PIONEER
PIRELLI	51.371	16/09/04	-	41.767	PIONEER
PIRELLI	42.666	04/11/04	-	37.515	PIONEER
SCHNEIDER	619	16/09/04	-	32.276	PIONEER

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

Titolo	Numero titoli	data operazione	Valore op. in €	Gestore
Banco Santander	31.200,00	09/01/04	-299.181,16	SanpaoloImi
SanpaoloImi	35.700,00	04/11/04	-359.829,47	SanpaoloImi

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

La posizione azionaria del gestore BNP Paribas è costituita tramite quote di fondi "Parvest" in accordo a quanto previsto dalla Convenzione di gestione. Tali operazioni sono state effettuate in più tranche nel corso dell'esercizio:

Titolo	Numero titoli	Prezzo al 31/12/2004	Valore della posizione	% su totale attività
LU0107091729	100.000	76,18	5.592.834,59	0,27%
LU0107092453	325.000	50,06	16.269.500,00	0,79%
LU0107096793	5.000	341,67	1.708.350,00	0,08%

## **Outlook macroeconomico**

Nel corso del 2004 si è assistito ad una crescita economica globale guidata principalmente dagli Stati Uniti e, solo in misura minore, dall'area Euro. L'incertezza relativa alla sostenibilità del ciclo economico ha tuttavia determinato una fonte di tensione per i mercati finanziari per larga parte dell'anno.

Unitamente all'andamento del ciclo economico i mercati finanziari sono stati influenzati dal ruolo centrale assunto dalla politica monetaria. Il miglioramento del ciclo economico e lo sviluppo occupazionale negli Stati Uniti ha portato la Federal Reserve a modificare, nel corso dell'anno, la politica monetaria accomodante portando progressivamente il tasso sui Fed funds dall'1% al 2,25%. In Europa, al contrario, a causa della debolezza della domanda interna e del rafforzamento dell'euro nei confronti del dollaro la Bce non ha attuato manovre sui tassi.

### **Mercati azionari**

La performance dei listini azionari è stata inizialmente limitata dai segnali di decelerazione del ritmo di crescita dell'economia, dalle pressioni sul prezzo del petrolio nonché dalle attese di mutamento della politica monetaria attuata dalla Federal Reserve. Successivamente sul finire dell'anno si è assistito ad una maggiore fiducia sulla sostenibilità della crescita economica globale e, conseguentemente, ad un miglioramento della performance azionaria.

In questo contesto i mercati azionari dell'area euro (indice MSCI Euro – utilizzato come riferimento per il 15% degli investimenti del Fondo) hanno registrato un guadagno del 12,2% mentre i mercati azionari globali ex euro (indice MSCI World ex Euro – valorizzato in euro- utilizzato come parametro di riferimento per il 5% degli investimenti del Fondo) hanno ottenuto un rendimento del 4,1%.

### **Mercato dei cambi**

Sul mercato dei cambi sono emerse nel corso del 2004 le condizioni di fragilità del dollaro statunitense nei confronti delle altre principali valute (-7,8% vs Euro).

La svalutazione del dollaro ha determinato, per gli investitori dell'area euro che detengono attività denominate in dollari, una penalizzazione nei rendimenti.

### **Mercati obbligazionari**

Lo scenario di riferimento sui mercati obbligazionari del reddito fisso è stato caratterizzato da segnali fra loro contrastanti: da un lato i segnali di decelerazione della crescita economica globale che avrebbero dovuto dare sostegno ai prezzi e dall'altro l'avvio del rialzo dei tassi da parte della Fed ed il timore di un atteggiamento ancora più aggressivo.

Tuttavia nella zona Euro la debolezza della congiuntura economica e lo status quo della politica monetaria della Bce ha consentito, in particolare nell'ultimo trimestre dell'anno, una migliore performance rispetto al mercato obbligazionario americano.

Il rendimento dell'indice obbligazionario governativo area euro 1-3 anni – utilizzato come riferimento per il 75% degli investimenti del Fondo – è stato pari al 3,3% mentre l'indice obbligazionario governativo area euro 3-5 anni – utilizzato come riferimento per il 5% degli investimenti del Fondo – è stato pari al 5,6%

### **Gestione del portafoglio**

La gestione degli investimenti azionari è proseguita con una caratterizzazione verso i titoli di società caratterizzate da solidità patrimoniale e buone prospettive di crescita di medio/lungo termine e da una ampia diversificazione del portafoglio. La gestione azionaria ha realizzato una performance in linea con i parametri di riferimento adottati ed ha beneficiato, nel corso dell'ultima parte dell'anno, della copertura del rischio valutario adottata dai gestori, su indicazione del Consiglio di Amministrazione del Fondo, a copertura del rischio degli investimenti denominati in dollari.



Anche per quanto riguarda la componente obbligazionaria, la gestione del portafoglio è stata caratterizzata da una diversificazione degli investimenti sui titoli di qualità migliore, anche in considerazione dei ridotti spread di rendimento.

Alla data del 31 dicembre, come già evidenziato in bilancio, i titoli con rating pari a BBB+, (il requisito minimo di rating richiesto dal Fondo è BBB), costituivano lo 0,13% del totale delle risorse in gestione.

### **Prospettive 2005 – Scenario di investimento**

Lo scenario di investimento nel corso del 2005 sarà legato alle prospettive sulla crescita economica globale, alla sua sostenibilità ed ai timori di rallentamento, ed all'andamento di fattori quali il prezzo delle materie prime e i prezzi al consumo, che oggi sembrano avere un impatto maggiore sulla sua sostenibilità.

L'economia statunitense dovrà verificare da un lato l'impatto del recupero occupazionale e dell'espansione degli investimenti e dall'altro la restrizione monetaria, gli alti prezzi delle materie prime (amplificati dalla svalutazione del dollaro) e la criticità dei deficit di bilancio.

La crescita dell'area Euro potrebbe essere influenzata dall'apprezzamento del cambio e dalle politiche fiscali mentre potrebbe essere meno esposta ai rischi inflattivi proprio per la minore robustezza della crescita stessa.

La valutazione dei mercati azionari sembra essere più attraente rispetto a quella dei mercati obbligazionari, e potrebbe trovare ulteriore supporto nell'andamento degli indicatori ciclici e nei flussi di investimento. L'analisi tecnica degli indici di mercato evidenzia la possibilità di un andamento caratterizzato da fasi di rialzo e da prolungate fasi di consolidamento.

Le politiche monetarie avranno un impatto determinante sull'andamento dei mercati obbligazionari e monetari, con una minore rischiosità attesa per l'area Euro.

Nel discorso tenuto dinanzi al Parlamento Europeo, il Presidente della Bce Trichet ha infatti dichiarato che le quotazioni del greggio e l'andamento dei prezzi rappresentano il maggiore fattore di incertezza anche per la crescita futura e che sul fronte inflazionistico, la Bce si attende un tasso di crescita dei prezzi al consumo superiore al 2% nella prima parte del 2005 ed un successivo calo. Tali dichiarazioni, unitamente alla debolezza dei recenti dati macroeconomici europei, lasciano presumere che la Bce potrebbe iniziare ad aumentare i tassi di interesse solo a 2005 inoltrato.