

# NOTA INTEGRATIVA

## ACMB SELECT US EQUITY A USD

ISIN LU0683600562

Obiettivo di investimento: Il Comparto mira a realizzare un rendimento superiore del vostro investimento rispetto al grado di rischio assunto.

Politica di investimento: In condizioni normali, il Comparto investe principalmente in titoli azionari negoziati nelle borse statunitensi di società selezionate per il loro potenziale di crescita nel lungo termine. Tuttavia, le posizioni vengono costantemente modificate in risposta a fattori connessi alle società, economici e di mercato, il che può portare a un elevato livello di operazioni su titoli. Inoltre, il Comparto può, in misura più limitata, investire in titoli azionari quotati su borse non statunitensi e in altre attività o strumenti simili consentiti, quali i fondi quotati in borsa (Exchange traded funds – ETF). Il Comparto può utilizzare strumenti derivati per ottenere un'esposizione aggiuntiva, per un'efficiente gestione di portafoglio e per ridurre i potenziali rischi. La valuta del Comparto è l'USD. Questa classe di azioni non distribuisce i proventi agli investitori. Il reddito e le plusvalenze generate dal Comparto vengono reinvestite.

## BLACKROCK US BASIC VALUE-E2 EUR

ISIN LU0171295891

Obiettivi e politica di investimento: Il fondo investe almeno il 70% del patrimonio complessivo in titoli azionari (quali azioni) di società con sede o che svolgono la loro attività economica prevalente negli Stati Uniti. Il Fondo pone particolare enfasi sui titoli azionari di società sottostimate ove, su parere del consulente per gli investimenti, il loro prezzo di mercato non rifletta il loro valore sottostante. Il consulente per gli investimenti ha la facoltà di selezionare in modo discrezionale gli investimenti del Fondo e, nel farlo, può prendere in considerazione l'Indice Russell 1000 Value. Questo fondo potrebbe non essere adatto per investitori a breve termine. Le azioni dell'investitore non saranno a distribuzione (il reddito da dividendi sarà cioè incluso nel loro valore). La valuta di denominazione del Fondo è il dollaro statunitense. Le azioni con questo ISIN sono acquistate e vendute in euro. Il Fondo e la classe di azioni possono avere valute di denominazione diverse.

## BLACKROCK WORLD HEALTHSCIENCE E2 EUR

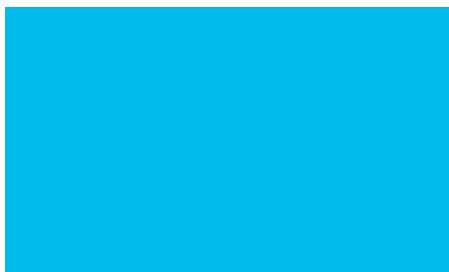
ISIN LU0171309270

Obiettivi e politica di investimento: Il Fondo investe globalmente almeno il 70% del patrimonio complessivo in titoli azionari (quali azioni) di società operanti prevalentemente nei settori sanitario, farmaceutico, delle tecnologie e delle forniture mediche, nonché di società impegnate nello sviluppo di biotecnologie. Ai fini della gestione dell'esposizione valutaria, il consulente per gli investimenti può utilizzare tecniche di investimento (che possono includere l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, sono strumenti i cui prezzi si basano su una o più attività sottostanti) per proteggere il valore del Fondo, per intero o in parte, o consentire al Fondo di beneficiare delle variazioni dei tassi di cambio rispetto alla valuta di denominazione del Fondo. Il consulente per gli investimenti ha la facoltà di selezionare in modo discrezionale gli investimenti del Fondo e, nel farlo, può prendere in considerazione l'Indice MSCI World Healthcare. Questo Fondo potrebbe non essere indicato per investimenti a breve termine. Le azioni dell'investitore non saranno di distribuzione (il reddito da dividendi sarà cioè incluso nel loro valore). La valuta di denominazione del Fondo è il dollaro statunitense. Il Fondo e la classe di azioni possono avere valute di denominazione diverse.

## DEUTSCHE INVEST I TOP DIVIDEND NC EUR

ISIN LU0507266145

Politica di investimento: obiettivo della politica di investimento è il conseguimento di un



rendimento superiore alla media. Il comparto investe prevalentemente in azioni di emittenti nazionali ed esteri per le quali si prevedono rendimenti da dividendi superiori alla media. La selezione delle azioni si avvale dei seguenti criteri: maggiore rendimenti da dividendi rispetto alla media del mercato; costanza del rendimento da dividendi e della relativa crescita; crescita degli utili storici e futuri; rapporto prezzo/utile. Oltre ai suddetti criteri, ci si basa su un processo di stock picking della Società di gestione. La valuta di Deutsche Invest I Top Dividend è Eur. I rendimenti e le plusvalenze non vengono distribuiti, bensì reinvestiti nel fondo.

#### **FIRST EAGLE AMUNDI INTERNATIONAL SICAV AU-C USD**

**ISIN LU0068578508**

Obiettivi e politica di investimento: Il Comparto mira ad offrire agli investitori un incremento di capitale attraverso la diversificazione degli investimenti in tutte le categorie di asset ed una politica conferme a un approccio in termini di valore.

Per raggiungere tale obiettivo, il Comparto investe almeno i due terzi delle sue attività nette in azioni, strumenti azionari e obbligazioni, senza alcuna restrizione in termini di capitalizzazione di mercato, diversificazione geografica o quota di asset che il Comparto può investire in una particolare classe di asset o in un particolare mercato. Il processo d'investimento si basa sull'analisi dei fondamentali relativi alla situazione finanziaria e commerciale degli emittenti, sulle previsioni di mercato e altri elementi. Il Comparto può investire in strumenti finanziari derivati a scopo di copertura e di efficiente gestione del portafoglio. Il Comparto non può procedere a transazioni di concessione di titoli in prestito.

Le azioni ad accumulazione conservano e reinvestono automaticamente tutto il reddito attribuibile all'interno dell'OICVM, accumulando così il valore nel proprio mezzo.

Il periodo minimo raccomandato per la detenzione delle Azioni è oltre 5 anni.

#### **GOLDMAN SACHS GLOBAL EQUITY PARTNERS PORTFOLIO DISTR A**

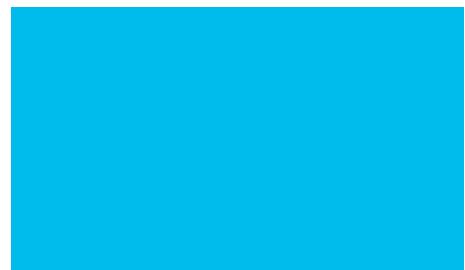
**ISIN LU0244548433**

Obiettivi e politica d'investimento: Il Comparto intende fornire una crescita del capitale nel lungo termine. Il Comparto deterrà prevalentemente azioni o strumenti analoghi relativi a società di qualsiasi parte del mondo. Il Comparto non investirà più di un terzo delle sue attività in obbligazioni emesse da società o enti governativi, titoli convertibili (titoli che possono essere convertiti in altri tipi di titoli), strumenti del mercato monetario e strumenti non correlati ad azioni. Il Comparto può utilizzare strumenti derivati per una gestione efficiente del portafoglio, per aiutare a gestire i rischi e a scopo di investimento. Uno strumento derivato è un contratto stipulato tra due o più parti il cui valore dipende dall'aumento o dal calo di altre attività sottostanti. L'indice di riferimento è MSCI World Index (Net TR) (USD), al quale si può fare riferimento (nelle valute base del Comparto) nella gestione del Comparto. Gli investitori devono essere tuttavia consapevoli che potrebbe non applicarsi e che i rendimenti possono differire sostanzialmente da quelli dell'indice di riferimento. Il reddito al netto delle spese è distribuito su base annua. La valuta del Comparto è USD. La valuta della classe di azioni è USD.

#### **HENDERSON HORIZON-GLOBAL TECH I2C USD**

**ISIN LU0196035553**

Obiettivi e politica d'investimento: l'obiettivo di investimento del fondo è quello di ottenere una rivalutazione del capitale nel lungo periodo, investendo in un portafoglio diversificato a livello globale di società del settore tecnologico. Il Comparto intende approfittare delle tendenze di mercato a livello internazionale. Il Comparto assume un approccio geograficamente



diversificato ed opera entro gli ampi limiti della gestione delle attività. In circostanze normali, il Fondo investe prevalentemente in: azioni di società del settore tecnologico in qualsiasi paese. Il Fondo può inoltre investire in: qualsiasi altro tipo di titolo coerente con il suo obiettivo; strumenti del mercato monetario (investimenti liquidi che pagano interessi e si prefiggono di mantenere un valore stabile); depositi bancari. Nella scelta degli investimenti, il gestore va alla ricerca di titoli azionari che mostrano un potenziale di apprezzamento nel lungo periodo superiore e che sono attualmente scambiati a un prezzo ragionevole. Il Comparto è adatto ad investitori che comprendono la rischiosità del Fondo, alla ricerca di un investimento incentrato sul settore tecnologico e che intendono investire il loro denaro per almeno sette anni. Valuta del fondo USD. Valuta della classe azioni USD.

#### **MORGAN STANLEY EURO CORPORATE BOND FUND DISTR**

**ISIN LU0239680886**

Obiettivo d'investimento: Generare un reddito e la crescita a lungo termine dell'investimento. Investimenti principali: almeno il 70 % degli investimenti del fondo in Titoli a reddito fisso (ad esempio obbligazioni).

Politica d'investimento: Obbligazioni societarie di qualità elevata emesse in euro. Le obbligazioni si intendono di qualità elevata se ad esse è stato attribuito un rating BBB- o superiore da S&P o Baa3 o superiore da Moody's.

Ulteriori informazioni: altri titoli a reddito fisso che non soddisfano i criteri suddetti, ad esempio obbligazioni non emesse in Euro. Gli strumenti derivati, strumenti finanziari che derivano il loro valore indirettamente dagli asset. Questi strumenti fanno ricorso ad altre società per l'adempimento degli obblighi contrattuali e pertanto comportano un rischio maggiore.

#### **JPMF GLOBAL FINANCIALS A – ACC USD**

**ISIN LU0115528548**

Obiettivi e politica d'investimento: Il Comparto mira a conseguire un rendimento elevato investendo principalmente in società operanti nel settore finanziario, bancario, assicurativo e immobiliare a livello mondiale. Almeno il 67% degli attivi del Comparto (ad esclusione della liquidità e di strumenti equivalenti) sarà investito in titoli azionari di Società finanziarie. Gli emittenti di tali titoli possono avere sede in qualsiasi paese, ivi compresi i Mercati Emergenti. Il Comparto può investire in attività denominate in qualsiasi valuta e l'esposizione valutaria del Comparto può essere coperta o essere gestita con riferimento al suo benchmark. Il Comparto può utilizzare strumenti finanziari derivati a fini di copertura e di efficiente gestione del portafoglio. Il benchmark della Classe di Azioni è MSCI World Financials Index (Total Return Net). Il benchmark è un parametro di riferimento rispetto al quale può essere misurata la performance della Classe di Azioni. Questa classe di Azioni non distribuisce dividendi. Il Comparto potrebbe non essere appropriato per gli investitori che prevedono di ritirare il proprio capitale entro cinque anni.

#### **JPM EUROPE STRATEGIC VALUE A DIST EUR**

**ISIN LU0107398884**

Obiettivo d'investimento: il Comparto mira ad offrire la crescita del capitale nel lungo periodo investendo principalmente in società europee.

Politica d'investimento: almeno il 67% degli attivi del Comparto (ad esclusione della liquidità e di strumenti equivalenti) sarà investito in titoli azionari emessi da società aventi sede o che svolgono la parte preponderante della propria attività economica in un paese europeo. Il Comparto può investire in attività denominate in qualsiasi valuta e l'esposizione valutaria

# NOTA INTEGRATIVA

può essere coperta. Il Comparto può utilizzare strumenti finanziari derivati a fini di copertura e di efficiente gestione del portafoglio.

Indice di riferimento: il benchmark della Classe di Azioni è MSCI Europe Value Index (Total Return Net).

Politica di distribuzione: questa Classe di Azioni di norma distribuisce dividendi.

## PICTET WATER I (FIM) EUR

**ISIN LU0104884605**

Obiettivo d'investimento: il Comparto si propone di ottenere una crescita del capitale investendo almeno i due terzi delle proprie attività in azioni emesse da società le cui attività costituiscono parte integrante del ciclo dell'acqua, come per esempio forniture idriche, servizi di trattamento, tecnologia dell'acqua e servizi ambientali. Gli strumenti finanziari privilegiati sono prevalentemente titoli azionari internazionali quotati in borsa. Il Comparto può servirsi di strumenti finanziari derivati per assicurare una gestione efficiente del portafoglio oppure a fini di copertura. Il Comparto può investire in prodotti strutturati. Il Comparto è gestito in modo attivo. Il processo di investimento si basa su rigorose analisi e valutazioni dei fondamentali delle società, allo scopo di investire in società che offrono un apprezzamento del capitale. Il Comparto predilige le società che evidenziano le prospettive migliori in termini di benefici derivanti dalla crescita del mercato dell'acqua. Questa categoria di azioni non distribuisce dividendi. Raccomandazione: il Comparto potrebbe non essere indicato per gli investitori che prevedono di ritirare il proprio capitale entro 7 anni. Gli investimenti in titoli azionari sono soggetti a elevata volatilità dei prezzi (entità degli aumenti e delle diminuzioni della quotazione azionaria del Fondo nell'arco di un periodo di tempo), tuttavia possono offrire rendimenti in linea con i rischi assunti. Il Comparto non offre alcun tipo di garanzia di capitale o protezione delle attività. Il Comparto può investire su mercati emergenti e può essere esposto al rischio valutario.

## SCHRODER QEP GLOBAL QUALITY EUR A

**ISIN LU0323591833**

Obiettivi e politica d'investimento: Il fondo mira a generare una crescita di capitale e reddito. Almeno i due terzi del fondo (liquidità esclusa) saranno investiti in azioni di società di tutto il mondo che soddisfano i nostri criteri di "qualità". Ciò implica l'analisi di indicatori quali la redditività, la stabilità e la solidità finanziaria delle società. Le nostre opinioni relativi ai fattori che contribuiscono a definire i rendimenti sui prezzi azionari sono raccolte in un modello che ci consente di analizzare su base quotidiana oltre 5.000 società. Siamo pertanto in grado di sviluppare un portafoglio ampiamente diversificato di oltre 400 società, minimizzando il rischio che l'andamento di un unico titolo possa influenzare in modo significativo il rendimento generale del fondo. Il fondo può investire anche in altri strumenti finanziari e detenere liquidità. Inoltre, gli strumenti derivati possono essere utilizzati per realizzare l'obiettivo di investimento, ridurre il rischio o gestire il fondo in modo più efficiente.

Indice di riferimento: Questa classe di azioni non è gestita con riferimento a un indice finanziario.

Politica di distribuzione: Questa classe di azione accumula redditi percepiti da partecipazione del fondo; in altre parole, il reddito viene mantenuto all'interno del fondo ed il suo valore si riflette nel prezzo della classe di azioni.

## SISF EURO EQUITY C CC EUR

**ISIN LU0106235459**

Obiettivi e politica d'investimento: Il fondo mira a generare una crescita del capitale. Almeno

# NOTA INTEGRATIVA

il 75% del fondo sarà investito in azioni di società costituite nello Spazio Economico Europeo. Inoltre, almeno i due terzi del fondo (liquidità esclusa) saranno investiti in azioni di società in paesi aventi come valuta l'euro, senza alcun orientamento specifico in termini di settori o di dimensioni delle società.

Il fondo investe in aziende di qualità, gestite da un management credibile, che riteniamo siano state sottovalutate dal mercato. Le decisioni di investimento si basano su ricerche approfondite sulla solidità finanziaria ed economica della società, nonché su incontri regolari con la direzione. In misura minore, laddove ne identifichiamo l'opportunità, il posizionamento del portafoglio può essere influenzato da previsioni macroeconomiche o da tematiche rilevanti. Il fondo può investire anche in altri strumenti finanziari e detenere liquidità. Inoltre, gli strumenti derivati possono essere utilizzati per realizzare l'obiettivo d'investimento, ridurre il rischio o gestire il fondo in modo più efficiente. Questa classe di azioni è gestita con riferimento all'indice finanziario MSCI European Monetary Union Net TR. Il gestore investe su base discrezionale e non è vincolato ad investire seguendo i parametri di riferimento dell'indice. Questa classe di azioni accumula redditi percepiti da partecipazione del fondo; in altre parole, il reddito viene mantenuto all'interno del fondo ed il suo valore si riflette nel prezzo della classe di azioni.

## ■ UBS (LUX) EQUITY EUROPEAN OPP UNCONSTRAIN P ACC EUR ISIN LU0723564463

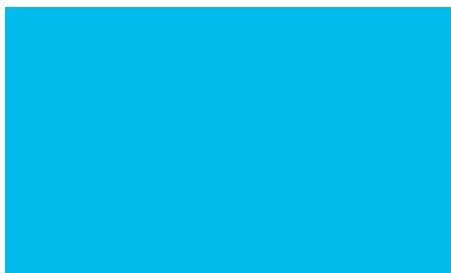
Obiettivi e politica d'investimento: Il fondo investe principalmente in società europee. Il portafoglio si concentra principalmente su titoli di grandi società, integrati in chiave strategica da titoli di piccole e medie imprese. La liquidità viene mantenuta molto flessibile ed è anche possibile utilizzare strumenti derivati. Il reddito di questa classe viene reinvestito.

## ■ UBS (LUX) EQUITY US TOTAL YIELD K1C USD ISIN LU0878840312

Obiettivi e politica d'investimento: Il fondo investe principalmente in azioni e altri strumenti azionari di società statunitensi. L'obiettivo è selezionare società caratterizzate da rendimenti totali stabili o superiori alla media di mercato. Il rendimento totale è definito come la somma dei dividendi pagati e di eventuali utili societari redistribuiti agli azionisti sotto forma di riacquisti di azioni proprie. Basandosi sulle analisi approfondite svolte dai nostri specialisti degli investimenti locali, il gestore del fondo combina azioni attentamente selezionate di varie società e settori al fine di sfruttare interessanti opportunità di guadagno, mantenendo al contempo sotto controllo il livello di rischio. Il reddito di questa classe di quote viene reinvestito.

## ■ UBS (Lux) EQUITY SICAV – US TOTAL YIELD (USD) DISTR ISIN LU0868494708

Obiettivi e politica d'investimento: Il fondo investe principalmente in azioni e altri strumenti finanziari di società statunitensi. L'obiettivo è selezionare società caratterizzate da rendimenti totali stabili o superiori alla media di mercato. Il rendimento totale è definito come la somma dei dividendi pagati e di eventuali utili societari redistribuiti agli azionisti sotto forma di riacquisti di azioni proprie. Basandosi sulle analisi approfondite svolte dagli specialisti degli investimenti locali, il gestore del fondo combina azioni attentamente selezionate di varie società e settori al fine di sfruttare interessanti opportunità di guadagno, mantenendo al contempo sotto controllo il livello di rischio. Questa classe di quote distribuisce un dividendo. I dividendi possono includere il reddito e il capitale e possono essere distribuiti nel netto delle commissioni.



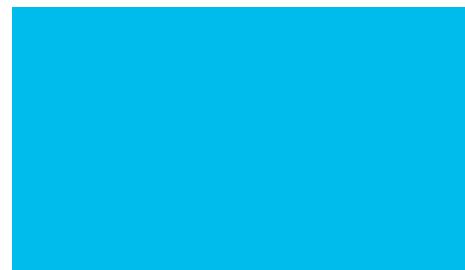
**■ UBS (LUX) ES GLOBAL HIGH DIVIDEND UP USD  
ISIN LU0611173427**

Obiettivi e politica d'investimento: questo fondo azionario a gestione attiva investe in società di tutto il mondo che offrono un elevato reddito da dividendi. Per escludere i titoli di qualità inferiore il fondo si concentra su fattori qualitativi, compresa la capacità delle società di versare dividendi stabili o in crescita. Il portafoglio offre un alto grado di diversificazione con ponderazioni basse in singoli titoli e allocazione diversificata per Paesi e settori. Gli UBS Dividend Funds presentano le caratteristiche di rischio tipiche dei prodotti azionari e sono idonei agli investitori propensi al rischio, che sono disposti a sostenere il rischio e la volatilità degli investimenti azionari. I rischi in valuta locale sono in gran parte coperti rispetto a USD. Il reddito di questa classe di quote viene reinvestito.

Il bilancio al 31 dicembre 2014 ha registrato minusvalenze su titoli (azioni e fondi) pari a 4.707.091,78 euro in aumento rispetto al 2013, anno nel quale tale voce era stata accertata per euro 1.899.080,60.

Nel dettaglio la composizione delle minusvalenze da recuperare alla data del 31 dicembre 2014 è la seguente:

Descrizione titolo	Minus da riportare
AIRBUS GROUP EUR-EADS	78.112,68
ALSTOM	26.150,72
BAYER	1.531,58
BCA POP SONDRIO	101.156,63
BHP BILLITON	127.316,74
DEUTSCHE BANK N.	72.446,99
DEUTSCHE TELEKOM	7.812,67
ENI ORD	2.617.265,82
GDF SUEZ	6.062,59
GOOGLE-A	18.371,35
KERING	14.853,13
MCDONALD'S	8.621,37
MERCK	9.640,87
ROYAL PHILIPS	10.164,05
SAIPEM ORD	525.216,00
SAP	6.584,49
SIEMENS N	142.512,80
STATOIL ORD	51.370,27
TECHNIP	97.697,44
TENARIS USD	170.722,10
TERNA	15.696,08
VINCI	87.727,68
VOLKSWAGEN	5.087,56



Descrizione titolo	Minus da riportare
ISHARES MSCI Brazil Etf	136.938,00
LYXOR ETF Russia	49.193,00
LYXOR MSCI LATINAM	13.546,00
SPDR S&P E.MKTS DIVD	27.969,25
UBS ETF CANADA 100%	26.887,61
UBS ETF MSCI EMU C.A.	8.210,69
UBS ETF MSCI EMU VAL	4.471,09
UBS ETF MSCI EURO.PA	978,09
BLACK ROCK WORLD HEALTHSCIENCE E EUR	178.094,32
JPM EUROPE STRATEGIC VALUE A DIST EUR	26.595,63
SCHRODER QEP GLOB QUALITY EUR A	32.086,49
<b>Totale</b>	<b>4.707.091,78</b>

Dalla Tabella emerge che la maggiore quota di minusvalenze – oltre il 66% – si riscontra su due titoli italiani del comparto energetico (si tratta di ENI e SAIPEM) penalizzati fortemente dall’andamento descendente del mercato dei prodotti petroliferi e dalla crisi tra Russia e Ucraina.

#### Suddivisione investimento azionario per mercato

La composizione del portafoglio azionario, per mercato di riferimento, risulta la seguente:

Descrizione portafoglio	2014	%
Portafoglio azionario Italia	36.331.286,60	62,89
Portafoglio azionario estero	21.437.545,83	37,11
Totale portafoglio azionario	57.768.832,43	100

Descrizione portafoglio	2013	%
Portafoglio azionario Italia	38.753.725,63	93,50
Portafoglio azionario estero	2.694.472,50	6,50
Totale portafoglio azionario	41.448.198,13	100

Dal confronto tra le due tabelle è possibile apprezzare l’incremento dell’investimento su titoli azionari esteri. Si tenga presente che buona parte delle plusvalenze è da attribuire all’investimento su titoli in valuta in relazione ai quali l’inversione dell’andamento del tasso di cambio ha consentito di incrementare il valore di realizzo.

#### Disponibilità liquide

Saldo al 31.12.2014	Saldo al 31.12.2013	Variazioni
535.423.672	593.905.862	(58.482.190)

# NOTA INTEGRATIVA

La composizione delle disponibilità liquide risulta la seguente:

Descrizione	31.12.2014
Depositi bancari	535.422.257
Denaro e altri valori in cassa	1.415
<b>Totale</b>	<b>535.423.672</b>

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

L'Ente intrattiene i propri rapporti attivi di conto corrente sia con l'istituto di credito incaricato di gestire il servizio di cassa, ossia la Banca Popolare di Sondrio che con altri due Istituti di credito, UBS spa e CARIPARMA Credit Agricole presso i quali sono accessi conti correnti sottostanti a depositi titoli in euro e in valuta.

## Ratei e Risconti attivi

Saldo al 31.12.2014	Saldo al 31.12.2013	Variazioni
14.007.590	12.318.170	1.689.420

I ratei e i risconti attivi rappresentano proventi ed oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi ed oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Al 31.12.2014 si registrano ratei attivi aventi durata superiore a cinque anni, si tratta degli scarti di emissione (ossia le differenze tra il valore nominale e il prezzo di acquisto dei titoli ripartite per la durata utile del titolo stesso) connessi a titoli obbligazionari immobilizzati aventi una scadenza successiva al 31.12.2019, di ammontare complessivo pari ad euro 2.381.814,00.

La composizione della voce è così dettagliata:

Descrizione	Importo
Ratei attivi su titoli	13.898.785
Risconti attivi diversi	108.805
<b>Totale</b>	<b>14.007.590</b>

La composizione dei ratei attivi sui titoli si riferisce, come già detto, in parte, agli interessi su titoli obbligazionari di competenza 2014 con stacco cedola nell'esercizio successivo nonché agli scarti di emissione.

# NOTA INTEGRATIVA

Descrizione titolo	Valore prezzo acquisto	Valore prezzo rimborso	Scarto	Anni 2004/2013	Anno 2014	Totale
Totale titoli immobilizzati	804.998.706,05	817.540.494,70	12.541.788,65	1.812.062,59	1.205.645,39	3.017.707,98
Totale titoli circolanti	100.441.920,83	102.441.932,30	2.000.011,47	939.497,11	456.904,58	1.396.401,69
<b>Totale complessivo</b>	<b>905.440.626,88</b>	<b>919.982.427,00</b>	<b>14.541.800,12</b>	<b>2.751.559,70</b>	<b>1.662.549,97</b>	<b>4.414.109,67</b>

Da tale prospetto si evince che i ratei attivi a breve termine ammontano ad euro 1.396.401,69 mentre la parte a medio e lungo termine, ovvero lo scarto maturato sui titoli non in scadenza nel 2015, ammonta ad euro 3.017.707,98.

La voce, relativa ai risconti attivi, non presenta un valore significativo e si riferisce principalmente ad oneri diversi di competenza dell'esercizio successivo anche se la manifestazione finanziaria è risultata anticipata.

## PASSIVITÀ

### Patrimonio Netto

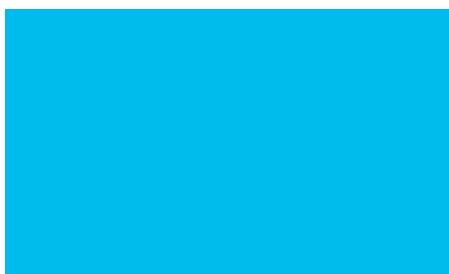
Saldo al 31.12.2014	Saldo al 31.12.2013	Variazioni
1.947.456.753	1.797.843.075	149.613.678

La composizione al 31 dicembre 2014 del patrimonio netto è la seguente:

Descrizione	31.12.2013	Incrementi	Decrementi	31.12.2014
Riserva legale	1.664.817.185	133.025.890	-	1.797.843.075
Avanzo dell'esercizio	133.025.890	149.613.678	133.025.890	149.613.678
<b>Totale</b>	<b>1.797.843.075</b>	<b>282.639.568</b>	<b>133.025.890</b>	<b>1.947.456.753</b>

Nella tabella che segue si dettagliano i movimenti nel patrimonio netto:

	Riserva legale	Risultato d'esercizio	Totale
All'inizio dell'esercizio precedente	1.664.817.185	133.025.890	1.797.843.075
Destinazione del risultato dell'esercizio		(133.025.890)	(133.025.890)
A riserva legale	133.025.890		133.025.890
Altre variazioni			
Risultato dell'esercizio corrente		149.613.677	149.613.677
Alla chiusura dell'esercizio corrente	1.797.843.075	149.613.677	1.947.456.753



Il patrimonio dell'Ente è rappresentato dagli avanzi di gestione realizzati che alimentano la riserva legale della Fondazione, riserva che è superiore al limite di cinque annualità delle pensioni correnti pari, attualmente a euro 798.363.850,00, così come previsto dall'art. 5, c. 1 del DM 29 novembre 2007, contenente i criteri per la redazione del bilancio tecnico degli enti gestori di forme di previdenza obbligatoria.

Il patrimonio netto che costituisce la riserva dell'Ente, non può essere oggetto di destinazione diversa da quella consistente nella copertura delle perdite d'esercizio e nella garanzia delle pensioni future.

#### Fondo trattamento di fine rapporto

Saldo al 31.12.2014	Saldo al 31.12.2013	Variazioni
1.165.057	1.336.832	(171.775)

La variazione del fondo è così costituita:

Variazioni	31.12.13	Incrementi	Decrementi	31.12.14
TFR, movimenti del periodo	1.336.832	25.132	196.907	1.165.057

Il fondo accantonato rappresenta il debito dell'Ente, al 31.12.2014, verso i dipendenti in servizio a tale data. In proposito occorre precisare che gli incrementi, a decorrere dal 1° gennaio 2007, sono costituiti dalla rivalutazione di legge del fondo accantonato. Infatti, in base a quanto previsto dal decreto legislativo n. 252/2005, sempre a decorrere dal 1° gennaio 2007, secondo l'opzione espressa dai dipendenti, le quote di TFR maturate vengono versate al fondo di tesoreria INPS ovvero al fondo di previdenza complementare individuato dalla contrattazione aziendale.

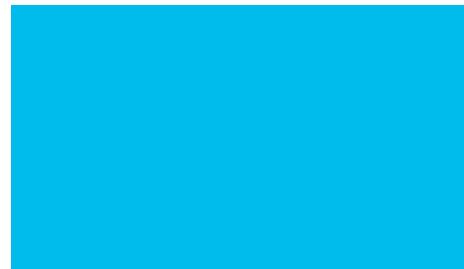
A fronte del TFR, l'Ente ha in passato acceso, per alcuni dipendenti in servizio alla data di entrata in vigore della legge n. 70/1975, alcune polizze assicurative tali da garantire la corresponsione del TFR al dipendente al momento della cessazione del rapporto.

Il relativo controvalore di tale premio maturato è segnalato tra i conti d'ordine.

#### Debiti

Saldo al 31.12.2014	Saldo al 31.12.2013	Variazioni
17.825.061	17.027.419	797.642

I debiti al 31 dicembre 2014 sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è così suddivisa:



Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso fornitori	924.728			924.728
Debiti tributari	7.222.239			7.222.239
Debiti verso enti previdenziali	241.149			241.149
Debiti verso il personale dip.	468.374			468.374
Debiti verso iscritti	4.449.327			4.449.327
Altri debiti	1.499.649		3.019.595	4.519.244
<b>Totale</b>	<b>14.805.466</b>	<b>14.805.466</b>	<b>3.019.595</b>	<b>17.825.061</b>

I debiti oltre i cinque anni sono costituiti dai depositi cauzionali che l'Ente è tenuto a restituire ai propri inquilini in occasione della cessazione dei rapporti di locazione.

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti che, al 31.12.2014, fanno carico all'ENPAF.

#### Debiti tributari

Descrizione	Importo
Imposte e tasse sul patrimonio mobiliare	2.476.337
Ritenute erariali su pensioni e dipendenti	4.668.951
Ritenute redditi di lavoro autonomo	36.851
Imposte e tasse su patrimonio immobiliare	40.101
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>7.222.240</b>

Tra i debiti tributari la voce più significativa è rappresentata dalle ritenute fiscali operate sulle pensioni e sulle retribuzioni erogate nel mese di dicembre 2014 che sono versate nel corso del mese di gennaio dell'esercizio 2015, cui si aggiungono le imposte e tasse relative a ratei di cedole maturate nel corso del 2014 il cui incasso è posticipato all'anno successivo.

#### Altri debiti

Nella tabella che segue sono elencati in analitico tutti gli importi relativi agli altri debiti:

Descrizione	Importo
Depositi cauzionali	3.019.595
Pensioni da riemettere	433.708
Contributi da rimborsare	637.583

# NOTA INTEGRATIVA

Descrizione	Importo
Imposta sostitutiva rateo	59.340
Contributo BPS da impiegare	72.525
Deposito a garanzia locazione	70.400
Interessi su depositi cauzionali	10.102
Spese e commissioni bancarie	11.493
Accantonamenti 1/5 pensioni da versare	64.820
Spese per gli organi dell'Ente	14.758
Contributo 0,15% da trasferire	12.437
Affitti da definire	86.853
Diversi	25.630
<b>Totale altri debiti</b>	<b>4.519.244</b>

I depositi cauzionali si ricollegano ai contratti di locazione in essere saranno oggetto di restituzione all'atto della risoluzione del relativo contratto.

Fra gli altri debiti oltre ai depositi cauzionali sono rilevati principalmente debiti riferiti a contributi soggettivi pagati in eccesso dagli iscritti e, dunque, da rimborsare e importi relativi a pensioni versate e successivamente riaccreditate all'ENPAF per motivazioni diverse (nei casi più frequenti per decesso dell'interessato e chiusura del conto corrente) e da riemettere a favore degli aventi diritto.

## Debiti verso iscritti

Descrizione	Importo
Pensioni	536.288
Indennità di maternità libere professioniste D.Lgs. 151/2001	314.143
Debiti verso iscritti prestazioni di assistenza	3.598.896
<b>Totale altri debiti</b>	<b>4.449.327</b>

In linea di massima, buona parte dei debiti in essere per pensioni e indennità di maternità, al 31 dicembre 2014, dovrebbe essere integralmente liquidata nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2015. Si tratta di diritti alle suddette prestazioni maturati nel corso del 2014 e non ancora liquidati alla chiusura dell'esercizio.

Quanto ai debiti per le prestazioni di assistenza, nella voce è ricompreso l'avanzo tra le entrate contributive e le prestazioni, registrato nel corso dell'esercizio, che, sommato a quello pregresso raggiunge l'ammontare complessivo di oltre tre milioni di euro, da destinare in virtù della mancata

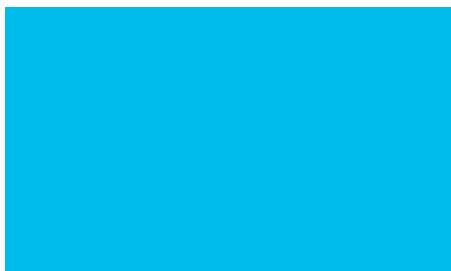
# NOTA INTEGRATIVA

approvazione della quota di assistenza per l'anno 2015 alla copertura delle prestazioni correnti e di eventuali ulteriori iniziative che nei limiti delle disponibilità potranno essere individuate dal Consiglio di amministrazione.

## Debiti verso fornitori

Descrizione	Importo
Spese per acquisto di cancelleria	4.929
Acquisto libri, rivistre, altre pubblicazioni	75
Manutenzione e noleggio mezzi di trasporto	1.032
Manutenzione e noleggio attrezzature tecniche	8.900
Spese funzionamento commissioni e comitati	3.250
Spese accertamenti medico-fiscale gestione previdenza	7.012
Manutenzione locali ufficio	3.242
Spese postali e telegrafiche	244
Spese telefoniche	5.624
Consulenze legali, tecniche, attuariali e amministrative	77.818
Oneri centro elaborazione dati	90
Energia elettrica ed acqua uffici	5.532
Spese varie di amministrazione generale	3.660
Servizio pulizie uffici	3.768
Oneri servizio riscossione tributi	55.398
Servizio idrico e illuminazione	61.089
Manutenzione ed adattamento immobili	210.927
Consulenze tecniche e amministrative	59.859
Spese per il servizio di riscaldamento	149.676
Spese varie	3.331
Mobili e macchine ufficio	1.943
Apparecchiature ed attrezzature tecniche e varia	5.930
Concessioni, licenze marci e diritti	48.277
Spese incrementative immobili	175.519
Compensi interinali portieri	27.603
<b>Totale debiti verso fornitori</b>	<b>924.728</b>

Le voci più significative si riferiscono ai debiti per il servizio di riscaldamento e per la manutenzione immobili, che, rispettivamente in tutto e in parte, verranno recuperati sotto forma di oneri accessori a carico degli inquilini.

**Debiti verso il personale dipendente**

Descrizione	Importo
Debiti per ferie	104.202
Compensi per lavoro straordinario e premi	311.715
Altri debiti	52.457
<b>Totale debiti verso il personale dipendente</b>	<b>468.374</b>

**Debiti verso enti previdenziali**

Descrizione	Importo
Oneri previdenziali a carico ENPAF	198.339
Ritenute previdenziali e assistenziali	42.810
<b>Totale debiti verso enti previdenziali</b>	<b>241.149</b>

**Conti d'ordine**

I conti d'ordine sono così costituiti:

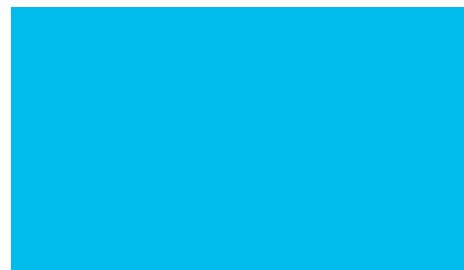
Descrizione	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Contributo 0,15% ex art. 17 D.P.R. 371/98	18.453.789	19.181.051	(727.262)
Valore polizze personale per TFR	2.319	2.319	-
<b>Totale</b>	<b>18.456.108</b>	<b>19.183.370</b>	<b>(727.262)</b>

Come già anticipato nei principi di redazione del bilancio, nei conti d'ordine è riportato il valore dell'impegno della gestione separata del contributo 0,15% per le somme da erogare ai titolari di farmacia.

Il contributo 0,15% è un contributo erogato dalle ASL ai titolari di farmacia sulla base della spesa farmaceutica, in regime di Servizio Sanitario Nazionale, sostenuta nell'esercizio 1986. La disciplina del contributo in esame è contenuta nell'art. 17 del DPR 371/98.

L'ENPAF interviene nella fase di riscossione del contributo dalle ASL e di riversamento dello stesso ai farmacisti.

Tale forma contributiva determina pertanto un effetto integralmente neutro sul bilancio dell'Ente in quanto rappresenta una semplice partita di giro finanziaria.



Con deliberazione del Consiglio di amministrazione n. 56 del 13 dicembre 2012 si è provveduto all'aggiudicazione definitiva della procedura di gara per l'affidamento in convenzione biennale della gestione in outsourcing degli aspetti procedurali legati a tale forma contributiva, destinata a scadere dunque nel 2014.

La gestione di tale contributo è pertanto separata dall'attività dell'Ente e come tale trova una evidenza contabile in un separato bilancio d'esercizio.

Il soggetto terzo convenzionato con l'ENPAF, pertanto, gestisce le procedure di incasso dalle ASL ponendo in essere tutte le attività amministrative del caso, compresi gli eventuali solleciti alle autorità sanitarie ed i pagamenti ai singoli farmacisti.

Quanto al valore dei premi erogati alla compagnia assicurativa, negli esercizi precedenti, a garanzia della corresponsione del trattamento di fine rapporto per alcuni dipendenti, si è ritenuto opportuno evidenziare tale forma atipica di attività dell'Ente tra le poste fuori bilancio.

Non sussistono garanzie prestate dall'Ente né tanto meno garanzie ricevute da terzi.

#### Conto economico

##### VALORE DELLA PRODUZIONE

**A** Il valore della produzione è pari ad euro 284.556.351,00

**1** Ricavi per proventi istituzionali pari ad euro 267.521.580,91

**c** Contributi in conto esercizio 1.001.480,48

**1** Ricavi e proventi per l'attività istituzionale

Saldo al 31.12.2014	Saldo al 31.12.2013	Variazioni
267.521.581	264.700.982	2.820.599

**c1** Contributi dallo Stato: euro 1.001.480,48

La voce riporta l'ammontare della fiscalizzazione degli oneri di maternità che viene riconosciuto, in base all'art. 78 del decreto legislativo n. 151/2001, per ciascun evento coperto dalla erogazione dell'indennità a carico dell'Ente. La voce viene esposta sia in entrata che in uscita coerentemente con le osservazioni espresse dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali nella nota n. 1375/2013 al fine di evidenziare il movimento riportato tra le partite di giro.

**e** Proventi fiscali e parafiscali 266.520.100,43

La composizione della voce in esame risulta la seguente:

# NOTA INTEGRATIVA

Descrizione	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Contributi previdenziali sogg.	168.605.705	166.361.070	2.244.635
Altri contributi	97.914.395	98.339.912	441.532
<b>Totale</b>	<b>266.520.100</b>	<b>263.833.933</b>	<b>2.686.167</b>

Nella voce contributi soggettivi sono riportati i contributi previdenziali dovuti annualmente dai farmacisti iscritti alla Cassa.

La contribuzione previdenziale obbligatoria ENPAF è forfettaria e non correlata al reddito prodotto, tuttavia, il Regolamento prevede che oltre alla contribuzione annuale intera, l'iscritto possa beneficiare di riduzioni del 33,33%, del 50% o dell'85% ovvero del contributo di solidarietà fissato nella misura del 3% del contributo previdenziale intero, quest'ultimo non è, tuttavia, utile ai fini pensionistici e accessibile solo a coloro che si sono iscritti per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2004.

Queste diverse e ridotte misure di contribuzione previdenziale vengono riconosciute, in relazione all'attività professionale svolta in regime di lavoro dipendente, all'iscritto soggetto ad altra forma pensionistica obbligatoria, il quale può accedere a tutte le aliquote di riduzione fino al contributo di solidarietà.

Le medesime aliquote vengono, altresì, riconosciute in relazione allo stato di disoccupazione temporanea ed involontaria, all'iscritto il quale può accedere a tutte le misure di riduzione fino al contributo di solidarietà, tuttavia, solo per un periodo massimo di cinque anni, trascorso il quale ove il soggetto permanga nello stato di disoccupazione viene equiparato ad un non esercente l'attività professionale e sottoposto all'aliquota del 50%. Infatti, nell'ipotesi di soggetto non esercente l'attività professionale di farmacista, l'aliquota massima di riduzione è quella del 50%. Infine, in caso di pensionato dell'ENPAF non esercente attività professionale, l'aliquota massima di riduzione è quella dell'85%. Con deliberazione del Consiglio Nazionale n. 3 del 26 novembre 2013 è stato modificato l'art. 21 del regolamento di previdenza e assistenza ENPAF, prevedendosi che, a decorrere dal 1° gennaio 2014, il contributo di solidarietà per gli iscritti in condizione di disoccupazione temporanea e involontaria passi dal 3% all'1% del contributo intero. La delibera consiliare è stata approvata dai Ministeri vigilanti in data 31 gennaio 2014.

In relazione alla diversa misura della contribuzione versata, anno per anno, vengono riconosciuti all'iscritto coefficienti di pensione proporzionalmente correlati, nell'ambito del sistema ENPAF di liquidazione della pensione "a prestazione definita e a contribuzione variabile".

La misura della contribuzione previdenziale, per l'esercizio 2014, è quella stabilita nella deliberazione del Consiglio Nazionale n. 5 del 26 novembre 2013, approvata dai Ministeri vigilanti in data 3 febbraio 2014, che ha fissato l'aumento del contributo nella misura dell'1,5% rispetto all'anno precedente.

La riscossione del contributo soggettivo avviene, attualmente, per la maggior parte del carico previsto, tramite bollettini bancari inviati agli iscritti dall'Istituto di credito incaricato di curare il servizio di cassa, mentre una parte residuale, inherente principalmente le posizioni dei contribuenti morosi, viene portata all'incasso tramite gli Agenti incaricati del servizio riscossione che provvedono, a seguito della iscrizione delle posizioni dei contribuenti nei ruoli esattoriali, alla notifica delle relative cartelle.