



BILANCIO DI ESERCIZIO

AL 31 DICEMBRE 2015

PAGINA BIANCA

Indice

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI	pag. 4
1. Consiglio di Amministrazione	pag. 5
2. Collegio dei Sindaci	pag. 5
RELAZIONE SULLA GESTIONE DEGLI AMMINISTRATORI	pag. 6
1. Struttura organizzativa	pag. 7
2. Principali accadimenti di esercizio	pag. 11
3. Evoluzione del quadro normativo	pag. 14
4. Mercato della previdenza complementare	pag. 15
5. Andamento della gestione previdenziale	pag. 18
6. Servizio dedicato agli iscritti	pag. 27
7. Quadro macroeconomico internazionale	pag. 32
8. Andamento delle linee di investimento	pag. 34
9. Andamento della gestione amministrativa 2015 e previsione della spesa 2016	pag. 48
10. Fatti di rilievo dopo la chiusura d'esercizio	pag. 53
11. Politiche di sviluppo	pag. 54
BILANCIO D'ESERCIZIO	pag. 56
1. Stato Patrimoniale condensato	pag. 57
2. Conto Economico condensato	pag. 59
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	pag. 60
1. Informazioni generali sul Fondo e suoi interlocutori	pag. 61
2. Composizione degli iscritti	pag. 63
3. Compensi agli amministratori e ai sindaci	pag. 65
4. Forma e contenuto del bilancio	pag. 66
5. Criteri di valutazione e principi generali di redazione del bilancio	pag. 67
BILANCIO DI ESERCIZIO DELLE SINGOLE LINEE	pag. 70
1. Stato Patrimoniale della Linea 1 – gestione assicurativa garantita	pag. 71
2. Conto Economico della Linea 1 – gestione assicurativa garantita	pag. 72
3. Nota Integrativa della Linea 1 – gestione assicurativa garantita	pag. 73
4. Stato Patrimoniale della Linea 2 – bilanciata obbligazionaria	pag. 75
5. Conto Economico della Linea 2 – bilanciata obbligazionaria	pag. 76
6. Nota Integrativa della Linea 2 – bilanciata obbligazionaria	pag. 77
7. Stato Patrimoniale della Linea 3 – bilanciata	pag. 84
8. Conto Economico della Linea 3 – bilanciata	pag. 85
9. Nota Integrativa della Linea 3 – bilanciata	pag. 86
10. Stato Patrimoniale della Linea 4 – bilanciata azionaria	pag. 97
11. Conto Economico della Linea 4 – bilanciata azionaria	pag. 98
12. Nota Integrativa della Linea 4 – bilanciata azionaria	pag. 99
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE INCARICATO DELLA REVISIONE LEGALE DEI CONTI	pag. 110

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

1. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

IN RAPPRESENTANZA DEI SOCI BENEFICIARI

Nome	Cognome	Carica
Gian Carlo	Biagini	Presidente
Claudio	Cherchi	Consigliere
Roberto	Conte	Consigliere
Giuseppe	Mangia	Consigliere
Riziero	Neroni	Consigliere
Giovanni	Pollastrini	Consigliere
Vincenzo	Saporito	Consigliere

IN RAPPRESENTANZA DEI SOCI ADERENTI

Nome	Cognome	Carica
Livio	Raimondi	Vice Presidente
Giancarlo	Berera	Consigliere
Nicola	Ferrero	Consigliere
Pierluigi	Marabelli	Consigliere
Fabrizio	Montelatici	Consigliere
Fabio	Pirovano	Consigliere
Giuseppe	Rosa	Consigliere

2. COLLEGIO DEI SINDACI

IN RAPPRESENTANZA DEI SOCI BENEFICIARI

Nome	Cognome	Carica
Ezio	Sada	Presidente
Davide	Dorigo	Sindaco

IN RAPPRESENTANZA DEI SOCI ADERENTI

Nome	Cognome	Carica
Giuseppe	Gonzaga	Sindaco
Manuela	Belloni	Sindaco

RELAZIONE SULLA GESTIONE
DEGLI AMMINISTRATORI

1. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

In termini di organizzazione interna, Previp Fondo Pensione opera attraverso i seguenti soggetti:

- Assemblea dei Delegati
- Consiglio di Amministrazione
- Presidente e Vice Presidente
- Direttore Generale
- Responsabile del Fondo
- Funzione Finanza
- Collegio dei Sindaci
- Banca depositaria
- Soggetti incaricati della gestione
- Service amministrativo
- Struttura interna
- Controllo interno

Per ciascuno di tali soggetti coinvolti nel funzionamento di Previp Fondo Pensione si definiscono di seguito i ruoli e le competenze.

L'**Assemblea dei Delegati** è l'organo che rappresenta, in misura paritetica, i lavoratori e le aziende. L'Assemblea di Previp è composta da 60 membri, dei quali 30 in rappresentanza dei Soci Aderenti (aziende) e 30 in rappresentanza dei Soci Beneficiari (lavoratori), eletti secondo le modalità previste dal Regolamento Elettorale.

All'organo assembleare competono le decisioni concernenti l'approvazione del bilancio, le modifiche dello Statuto, la nomina e la revoca dei componenti degli organi di amministrazione e controllo, l'esclusione degli associati, l'azione di responsabilità verso gli amministratori e i revisori, lo scioglimento del Fondo e le modalità di liquidazione del patrimonio.

Il **Consiglio di Amministrazione** è l'organo preposto all'amministrazione del Fondo e svolge la funzione di indirizzo e controllo della gestione patrimoniale del Fondo, attuandone la politica di investimento. È costituito da 14 membri, di cui 7 in rappresentanza dei Soci Aderenti e 7 in rappresentanza dei Soci Beneficiari.

Al Consiglio sono attribuiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per l'attuazione del fine previdenziale: esso ha la facoltà di compiere tutti gli atti necessari e opportuni al conseguimento dello scopo del Fondo che non siano di competenza dell'Assemblea.

Il Consiglio elegge il Presidente, il Vice Presidente e il Direttore Generale, aventi funzioni di rappresentanza legale della forma pensionistica. Tra le varie attribuzioni l'organo di amministrazione predispone il progetto di bilancio da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea, propone le modifiche statutarie da sottoporre all'approvazione o all'attenzione dell'Assemblea, seleziona i gestori delle risorse, la banca depositaria e la compagnia di assicurazione per l'erogazione delle rendite e provvede alla stipula delle relative convenzioni. Tutti i membri del Consiglio devono possedere requisiti di onorabilità e professionalità e devono trovarsi in assenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, come definiti dalla normativa vigente.

All'interno del Consiglio sono istituite le **Commissioni consiliari**, al fine di migliorare il controllo sulle decisioni strategiche intraprese dal Fondo. Le Commissioni nascono come un'evoluzione del preesistente Comitato tecnico, composto da 4 membri, Presidente, Vice Presidente e due Consiglieri, che negli anni precedenti si riuniva con cadenza mensile per informare l'intero Consiglio su tutte le questioni rilevanti relative alla gestione amministrativa, finanziaria e organizzativa del Fondo.

Nello specifico sono state istituite tre Commissioni consiliari, COFIN, CONORMA e CORE volte a presidiare le diverse aree di interesse: finanziaria, normativa e comunicazione/relazioni esterne.

Il **Presidente** e il **Vice Presidente** del Fondo sono eletti dal Consiglio di Amministrazione tra i propri componenti rappresentanti, rispettivamente e a turno, i Soci Aderenti e i Soci Beneficiari.

Il Presidente del Fondo sovrintende al funzionamento di Previp, convocando e presiedendo le sedute dell'Assemblea e del Consiglio, tiene i rapporti con gli organismi esterni e informa la Covip di ogni variazione o innovazione concernente il Fondo, documentandola adeguatamente.

In caso di assenza o di impedimento, il Presidente è sostituito dal Vice Presidente.

Le due figure hanno la rappresentanza legale del Fondo, unitamente al Direttore Generale.

Il **Direttore Generale** ha il compito di coordinare la struttura operativa curando l'organizzazione dei processi di lavoro e controllando le attività conferite in outsourcing, partecipa alle scelte gestionali insieme al Consiglio di Amministrazione e provvede ad attuarne le decisioni.

Il Direttore, infatti, supporta il Consiglio di Amministrazione nell'assunzione delle scelte di politica gestionale, fornendo le necessarie analisi e valutazioni in ordine alla coerenza delle scelte medesime con gli indirizzi strategici assunti dall'organo amministrativo e alla loro compatibilità con il quadro normativo e con le risorse disponibili per il funzionamento del Fondo. Il Direttore Generale fornisce al Consiglio di Amministrazione elementi e criteri di analisi idonei a consentire la valutazione delle esigenze previdenziali degli iscritti. Al fine di controllare la correttezza dei processi e della gestione e coordinamento della Struttura interna di Previp, il Direttore verifica e monitora le procedure e i modelli adottati dal Fondo mediante la reportistica predisposta dall'area gestionale della Struttura interna stessa.

Il **Responsabile del Fondo** è il soggetto deputato a verificare che la gestione della forma pensionistica sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nel rispetto della normativa, anche regolamentare e di indirizzo, emanata dalla COVIP e delle previsioni di natura contrattuale.

Il Responsabile sovrintende, inoltre, a tutte le attività di gestione ordinaria del Fondo anche in rapporto con i diversi soggetti con esso convenzionati, vigila sulle operazioni in conflitto di interesse e segnala alla Covip i provvedimenti ritenuti necessari per la salvaguardia delle condizioni di equilibrio.

Il Responsabile svolge la propria attività in maniera autonoma e indipendente e riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione circa i risultati della propria attività.

La **Funzione Finanza**, istituita nel corso del 2012, contribuisce all'impostazione della politica di investimento e verifica la gestione finanziaria, esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo e controllando l'attuazione delle strategie nonché l'operato dei soggetti incaricati della gestione. Al riguardo produce una relazione periodica da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo circa la situazione di ogni singolo comparto, corredata da una valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato. Particolare attenzione è posta nella verifica e nella valutazione degli investimenti in strumenti alternativi e in derivati.

La Funzione Finanza ha la facoltà di formulare proposte all'organo di amministrazione riguardo ai nuovi sviluppi dei mercati e alle eventuali modifiche della politica di investimento che si rendessero necessarie; collabora, con i soggetti coinvolti nel processo di investimento, al fine di fornire il supporto necessario circa la strategia da attuare e i risultati degli investimenti, curando la definizione, lo sviluppo e l'aggiornamento delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria e sottoponendole all'approvazione dell'organo di amministrazione.

Il **Collegio dei Sindaci** ha il compito di verificare che l'amministrazione e la gestione complessiva del Fondo avvenga nell'esclusivo interesse degli aderenti, anche sulla base delle informazioni ricevute dal Responsabile della forma pensionistica.

L'organismo di sorveglianza effettua la revisione legale dei conti ed esercita il controllo dell'operato del Consiglio di Amministrazione, verificando il rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dal Fondo e sul suo corretto funzionamento. Spetta al Collegio sindacale accertare la regolare tenuta della contabilità e la corrispondenza del bilancio alle risultanze dei libri e delle scritture contabili ed esprimere, con apposita relazione, un giudizio sul bilancio di esercizio.

L'organo è costituito da 4 membri effettivi, nominati anche tra i non Soci. Anche nella nomina dei componenti del Collegio dei Sindaci deve essere rispettato il criterio della partecipazione paritetica delle due categorie di Soci, Aderenti e Beneficiari.

La **Banca depositaria** del Fondo, che rappresenta un ulteriore presidio di sicurezza per gli investimenti previdenziali, è Société Générale Securities Services S.p.A.

La funzione primaria della banca è quella di custodire le risorse del Fondo affidate in gestione; essa svolge, inoltre, un ruolo attivo di controllo, verificando l'operato dei gestori finanziari, ed eseguendo le istruzioni ricevute dagli stessi solo se conformi alla legge. La banca svolge anche l'attività di Fund Accounting e di calcolo del NAV.

I **Soggetti incaricati della gestione**, in base ad apposite convenzioni stipulate dal Fondo, sono i seguenti:

- LINEA 1 – GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA: Allianz S.p.A., con sede in Trieste, Largo Ugo Irneri, 1;
- LINEA 2 – BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA: Natixis Asset Management S.A., con sede in Parigi, 21 quai d'Austerlitz;
- LINEA 3 – BILANCIATA: Allianz Global Investors GmbH, con sede in Milano, Via Durini 1;
- LINEA 4 – BILANCIATA AZIONARIA: AXA Investment Managers Paris, con sede in Courbevoie, Couer Défense, Tour B, 100 Esplanade du Général de Gaulle.

In particolare, i gestori investono le risorse finanziarie e attuano una gestione attiva con le finalità proprie di ciascun comparto: la LINEA 1 – GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA, offre una garanzia di rendimento minimo con consolidamento dei risultati conseguiti; le LINEE 2 – BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA, 3 – BILANCIATA e 4 – BILANCIATA AZIONARIA, realizzano extra-rendimenti rispetto ai benchmark dei singoli comparti. I gestori delle risorse trasmettono alla Funzione Finanza una rendicontazione periodica sulle scelte e gli investimenti effettuati.

La funzione di **Service amministrativo** è svolta da un'unità operativa specializzata di Allianz S.p.A.

Il Service, sotto la supervisione del Fondo, gestisce i processi e i flussi informativi relativi all'adesione dei Soci Aderenti e dei Soci Beneficiari, alla riconciliazione e all'investimento dei flussi contributivi, ai trasferimenti e agli switch, alle liquidazioni delle posizioni previdenziali (anticipazioni, riscatti, pensionamenti), alla designazione dei beneficiari e collabora alla redazione della comunicazione periodica.

Il Fondo attua sistematicamente iniziative di monitoraggio sull'operato del Service, col quale condivide uno stesso piano di attività al fine di delineare un percorso comune che conduca verso una maggior tutela dei propri iscritti e consenta di soddisfare al meglio le loro esigenze previdenziali.

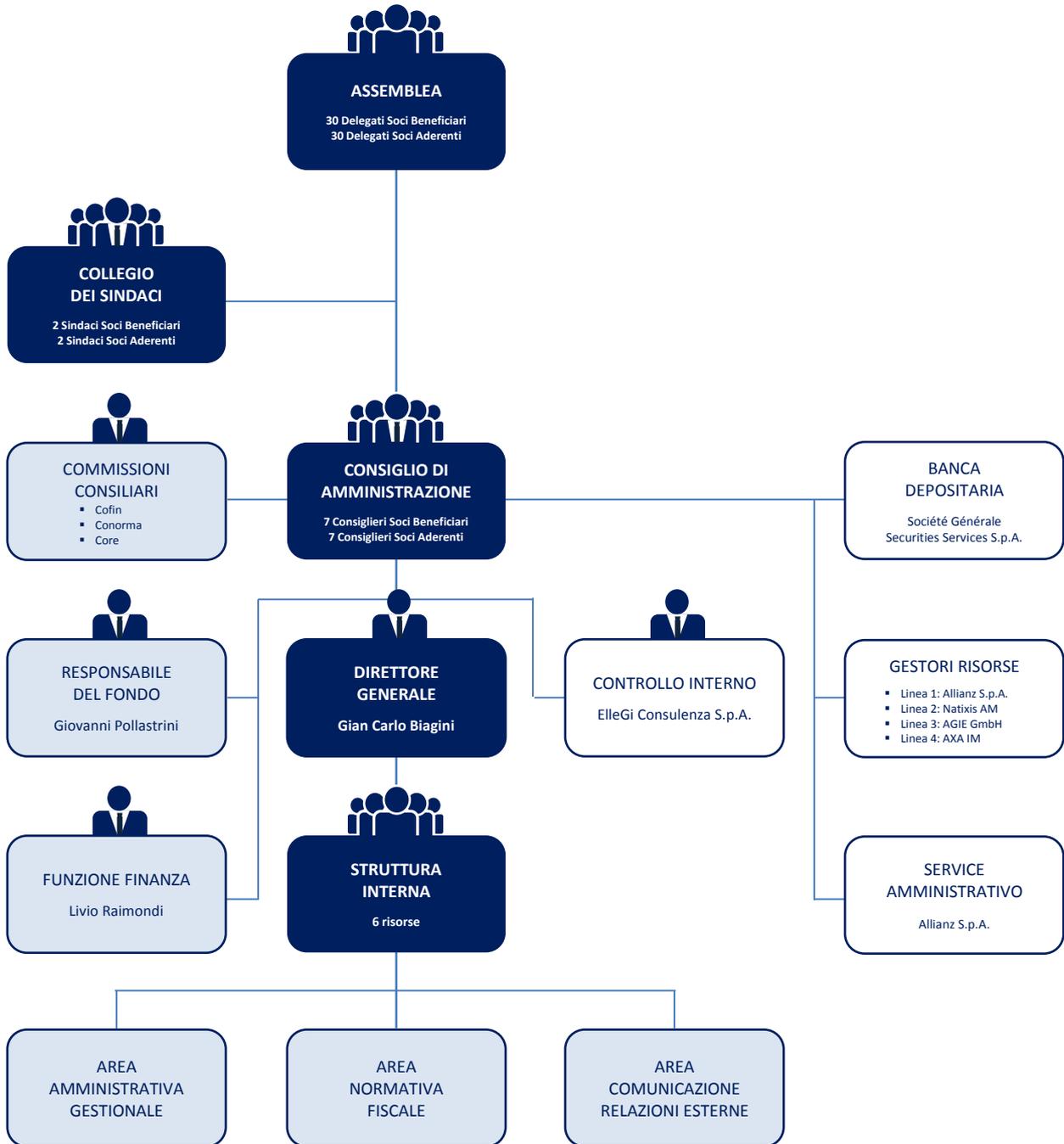
La **Struttura interna** del Fondo è formata da sei risorse che operano nelle diverse sezioni dedicate in cui è articolata la struttura: area amministrativa e gestionale, area normativa e fiscale, area comunicazione e relazioni esterne. Le risorse della struttura operano a stretto contatto e a diretto riporto del Direttore Generale, coadiuvandolo nella realizzazione operativa del proprio mandato.

L'attività interna riguarda principalmente i seguenti ambiti:

- consulenza ai Soci Beneficiari e Aderenti fornita telefonicamente, tramite incontri individuali o collettivi presso le sedi delle aziende socie;
- razionalizzazione e implementazione delle procedure svolte dal Service amministrativo;
- gestione dei flussi informativi, delle comunicazioni e dei documenti richiesti dall'autorità di vigilanza;
- redazione della documentazione istituzionale;
- contrattazione delle condizioni relative alle varie convenzioni stipulate dal Fondo;
- collaborazione con gli organi direttivi del Fondo;
- tenuta dei libri sociali;
- gestione dei reclami pervenuti al Fondo.

Il **Controllo Interno** supporta il Collegio dei Sindaci e il Consiglio di Amministrazione, monitorando e valutando l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e delle attività poste in essere da tutti i soggetti coinvolti nel funzionamento del Fondo, comprese quelle affidate in outsourcing, al fine di attuare efficacemente una sana e prudente gestione.

Organigramma di Previp Fondo Pensione



2. PRINCIPALI ACCADIMENTI DI ESERCIZIO

Gli avvenimenti che hanno caratterizzato l'esercizio 2015 hanno riguardato principalmente le possibilità di investimento offerte dalla nuova normativa in materia di gestione finanziaria, introdotte dal decreto ministeriale n. 166/2014, la cui filosofia di fondo (fermo restando i limiti dei requisiti e alcuni vincoli quantitativi) è consentire ai fondi pensione di adottare liberamente lo stile e la politica di investimento ritenuti ottimali per gli interessi dei propri iscritti, purché le strutture e procedure di gestione e di controllo siano corrispondentemente adeguate. Di seguito sono brevemente commentati i principali accadimenti che hanno caratterizzato l'esercizio.

MODIFICA DELLE LINEE DI INDIRIZZO PER LA GESTIONE DELLE RISORSE FINANZIARIE DEL FONDO

I mercati finanziari sono da tempo caratterizzati da tassi di interesse e rendimenti obbligazionari molto contenuti. Mentre per gli USA le previsioni indicano un moderato rialzo dei tassi di interesse nel corso del 2016, per l'area dell'euro, considerato il posizionamento differente nel ciclo economico e la politica monetaria della Banca Centrale Europea, si ritiene che rendimenti anche molto bassi possano permanere per un periodo prolungato.

Al fine di proteggere i portafogli obbligazionari delle linee finanziarie di Previp da un eventuale rialzo dei rendimenti e di consolidare le ampie plusvalenze sinora accumulate, nel corso del secondo trimestre del 2015 la Funzione Finanza del Fondo ha condotto un'analisi dalla quale è emerso che un'alternativa può consistere, facendo leva anche sulle possibilità offerte dal D.M. 166/14, nella definizione di una nuova asset allocation strategica che preveda una maggiore diversificazione delle fonti di rendimento, mantenendo pressoché stabile il livello di rischio associato a ciascuna linea.

Nel dettaglio il Consiglio di Amministrazione, su proposta della Commissione Finanziaria COFIN presieduta dal Responsabile della Funzione Finanza, ha deliberato: a) l'inserimento di una componente Emerging Markets (circa 6%) nei portafogli azionari, con conseguente modifica dei benchmark delle tre linee finanziarie; b) l'eliminazione del vincolo della denominazione in euro per le obbligazioni; c) l'inserimento della possibilità di investimento in obbligazioni high yield entro un massimo del 5% del patrimonio (off- benchmark) e solo tramite OICR; d) la modifica, per la "Linea 4 - bilanciata azionaria" della componente azionaria del benchmark per rispettare i vincoli di cui al D.M. n. 166/14 in termini di esposizione valutaria; e) l'inserimento per la "Linea 2 - bilanciata obbligazionaria" di una componente obbligazionaria *investment grade* (10%) nel benchmark. Di seguito i benchmark a confronto:

		Vecchi benchmark - 2013		Nuovi benchmark - 2016	
		%	Indice	%	Indice
Linea 2 bilanciata obbligazionaria		37,5	BofA ML EMU direct government bond	27,5	BofA ML EMU direct government bond
		37,5	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y	37,5	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y
		-	-	10	BofA ML Euro Corporate Index All Maturities
		15	MSCI World ex EMU Index net dividend in USD	15	MSCI AC World ex EMU Index net dividend in USD
		10	MSCI EMU Index TR net dividend local currency	10	MSCI EMU Index TR net dividend local currency
Linea 3 bilanciata		27,5	BofA ML EMU direct government bond	27,5	BofA ML EMU direct government bond
		27,5	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y	27,5	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y
		27	MSCI World ex EMU Index net dividend in USD	27	MSCI AC World ex EMU Index net dividend in USD
		18	MSCI EMU Index TR net dividend local currency	18	MSCI EMU Index TR net dividend local currency
Linea 4 bilanciata azionaria		12,5	BofA ML EMU direct government bond	12,5	BofA ML EMU direct government bond
		12,5	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y	12,5	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y
		45	MSCI World ex EMU Index net dividend in USD	20	MSCI World ex EMU Index net dividend in USD
		-	-	20	MSCI World ex EMU Hed EUR
		-	-	5	MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD
		30	MSCI EMU Index TR net dividend local currency	30	MSCI EMU Index TR net dividend local currency

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, ha provveduto ad adeguare la gestione dei *downgrade* dei titoli detenuti in portafoglio in conformità alle modifiche apportate dal D.lgs. n.66/15 in attuazione della Direttiva 2013/14/UE, recante modifiche alla Direttiva 2003/41/CE (Direttiva IORP) per l'adeguamento alle disposizioni del Regolamento UE 462/2013 relativo alle agenzie di rating.

In particolare nell'art. 6 del Testo Unico della Previdenza Complementare (D.lgs. n. 252/05) è stato introdotto il nuovo comma 5-quinquies che prevede l'obbligo per i fondi di adottare procedure e modalità organizzative adeguate per la valutazione del merito di credito delle entità o degli strumenti in cui investono, non facendo esclusivo e meccanico affidamento ai rating emessi dalle agenzie.

Qualora il rating di un titolo in portafoglio si riduca al di sotto dei limiti sopra indicati, il gestore incaricato da Previp dovrà prontamente comunicare al Fondo l'avvenuto superamento del limite e proporre la soluzione che ritiene più idonea, nell'interesse del Fondo, tra la liquidazione della posizione e il mantenimento della stessa. Il gestore dovrà fornire al Fondo adeguata documentazione sulle ragioni e sugli elementi, oltre al rating, che lo hanno portato alla proposta di vendita ovvero alla proposta di mantenimento. In caso di silenzio da parte del Fondo protratto per 15 giorni, il gestore sarà tenuto a provvedere alla dismissione dei titoli, al fine di rientrare nei limiti stabiliti in precedenza.

REVISIONE DEL DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 6, comma 5 ter, del D.lgs. n. 252/2005 e dall'art. 2, comma 4, della Delibera Covip del 16 marzo 2012, il Documento sulla politica di investimento è stato sottoposto a revisione, tenuto conto della nuova normativa in materia di criteri e limiti di investimento e delle modifiche apportate alle linee di indirizzo della gestione delle tre linee finanziarie.

Nello specifico, le modifiche al Documento sulla politica di investimento hanno riguardato principalmente:

- ▶ L'inserimento del paragrafo "Scelte pregresse in materia di gestione" riportante le principali deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione in materia di gestione finanziaria, a partire dall'adozione di una gestione multicomparto.
- ▶ L'aggiornamento delle caratteristiche socio demografiche della popolazione di riferimento e dei bisogni previdenziali, ovvero la composizione demografica per classi di età e sesso, la ripartizione degli iscritti e delle aziende aderenti per settore/categoria, le norme di accesso alle prestazioni, la contribuzione media al Fondo, l'andamento delle adesioni e delle uscite.
- ▶ L'aggiornamento della definizione delle prestazioni obiettivo tramite l'individuazione della diversificazione come prestazione obiettivo da realizzare tramite una gestione multicomparto: disporre di un'adeguata gamma di combinazioni di rischio/rendimento sembra essere la migliore soluzione perseguibile per soddisfare i diversi bisogni personali degli iscritti che danno origine a una moltitudine di obiettivi previdenziali.
- ▶ L'aggiornamento delle caratteristiche e della politica di investimento del comparto assicurativo e, in particolare, dell'orizzonte temporale, del rendimento netto medio annuo atteso, della volatilità attesa, della garanzia e della politica di investimento.
- ▶ La modifica delle caratteristiche, della politica di investimento e dei benchmark dei comparti finanziari e, in particolare, del rendimento netto medio annuo atteso, del rendimento netto reale atteso, della volatilità attesa, della probabilità di realizzare rendimenti reali inferiori a zero, delle finalità, della politica di investimento e dei benchmark.
- ▶ L'aggiornamento dei soggetti coinvolti nel processo mediante una più puntuale esplicitazione dei compiti e delle responsabilità del Direttore Generale e del Responsabile del Fondo.
- ▶ L'inserimento dei compiti e delle responsabilità della Commissione Finanza COFIN, del Controllo interno e del Collegio dei Sindaci.

ELEZIONI SUPPLETIVE DI UN NUOVO MEMBRO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

A seguito della cessazione della carica di un Consigliere eletto dai rappresentanti dei lavoratori, i Delegati dei Soci Beneficiari dell'Assemblea di Previp, nell'adunanza del 18 novembre 2015, hanno esercitato il loro diritto di voto per l'elezione suppletiva di un nuovo componente del Consiglio di Amministrazione del Fondo in rappresentanza dei Soci Beneficiari, al fine di rispettare il principio della partecipazione paritetica di rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro, sancito dal Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005, all'articolo 5, comma 1.

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto del Fondo, infatti, in caso di cessazione dall'incarico di un Consigliere in corso di mandato, qualora la lista di candidati cui apparteneva quest'ultimo non contenga candidati ulteriori a quelli eletti, si procede con un'elezione suppletiva.

L'elezione è stata deliberata sulla base di una lista presentata e sottoscritta da 10 Delegati dei Soci Beneficiari, in ottemperanza alla disposizione statutaria ex art. 18 - *Consiglio di Amministrazione - Criteri di costituzione e composizione*.

Il Consigliere neoeletto ha attestato la sussistenza dei requisiti previsti dalla normativa vigente e durerà in carica fino alla scadenza prevista per i membri del Consiglio in carica all'atto della nomina, ovvero alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2016.

3. EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO

DECRETO DEL MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE DEL 30 LUGLIO 2015, N. 175

La legge di stabilità 2015, nel modificare l'aliquota di tassazione dei rendimenti finanziari delle forme di previdenza complementare, ha contestualmente previsto ai commi 91 e 92 un credito d'imposta, al fine di attutirne gli impatti. I criteri e le modalità per ottenere il suddetto credito sono stabiliti dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 30 luglio 2015, n. 175.

Nel dettaglio, per i fondi pensione che investano in specifiche attività finanziarie, è previsto un credito di imposta pari al 9% del risultato netto assoggettato all'imposta sostitutiva del 20%, se i proventi assoggettati all'imposta sostitutiva sono investiti in determinate attività finanziarie a medio lungo termine: a) azioni o quote di emittenti residenti in Stati facenti parte dell'Unione Europea o in Stati membri dello Spazio Economico Europeo; b) obbligazioni o titoli di debito di emittenti residenti in Stati UE o in Stati SEE; c) azioni o quote di OICR di durata non inferiore ai 5 anni che investono in a) e b); d) azioni o quote di OICR di durata non inferiore ai 5 anni che investono in strumenti non quotati emessi dalle piccole e medie imprese.

Le suddette attività, ai fini dell'agevolazione fiscale, devono essere detenute per almeno 5 anni in relazione a specifici progetti relativi a infrastrutture turistiche e culturali, infrastrutture ambientali ed idriche, produzione e trasporto di energia, telecomunicazioni, infrastrutture sanitarie e immobiliari pubbliche non residenziali e/o infrastrutture stradali, ferroviarie, portuali e aeroportuali. Per il 2016 il limite massimo è pari a 80 milioni di euro complessivi sia per i fondi pensione che per le casse professionali di previdenza.

DECRETO LEGISLATIVO DEL 7 MAGGIO 2015, N. 66. MODIFICHE AL DECRETO LEGISLATIVO N. 252/2005

Nell'ottica di adottare un'impostazione regolamentare comune per migliorare l'attività di rating nell'ambito dell'Unione Europea, garantendo una maggiore trasparenza dei mercati finanziari, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 21 maggio 2015 il Decreto Legislativo del 7 maggio 2015, n. 66 con il quale apporta alcune modifiche alla normativa sui fondi pensione, per l'attuazione della Direttiva 2013/14/UE, recante modifiche alla Direttiva 2003/41/CE (Direttiva IORP), e per l'adeguamento alle disposizioni del Regolamento UE 462/2013 relativo alle agenzie di rating.

In particolare all'art. 6 del Decreto Legislativo del 5 dicembre 2005, n. 252 è stato introdotto il nuovo comma 5-quinquies, che prevede l'obbligo per i fondi di adottare procedure e modalità organizzative che assicurino una adeguata valutazione del merito di credito, al fine di limitare l'utilizzo esclusivo o meccanicistico dei giudizi di rating nelle decisioni di investimento e disinvestimento.

Con riferimento ai fondi pensione che non gestiscono direttamente le risorse, le convenzioni per la gestione delle risorse possono prevedere un livello minimo di rating per gli investimenti obbligazionari purché tale limite costituisca uno soltanto dei fattori utili per la valutazione del merito creditizio degli emittenti di titoli di debito.

4. MERCATO DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

La crisi economica e le recenti riforme che hanno interessato il sistema previdenziale pubblico italiano hanno reso ancora più evidente l'importanza del ruolo svolto dai fondi pensione per realizzare la previdenza complementare al sistema obbligatorio di base, con consistenti vantaggi sostanziali e fiscali. Il passaggio definitivo dal metodo retributivo al metodo contributivo ha inteso perseguire l'obiettivo di ridurre la spesa pubblica (che negli anni è risultata sempre meno sostenibile a causa dell'aumento del costo del Welfare e dell'invecchiamento della popolazione) comportando, di fatto, una diminuzione del reddito pensionistico atteso dal sistema pubblico. La rivalutazione dei contributi versati, infatti, è strettamente correlata all'andamento del PIL, il quale, negli ultimi anni, si è contratto di circa il 9% in termini reali. L'aspetto forse più critico, tuttavia, è legato alla configurazione attuale del mercato del lavoro, caratterizzato dall'incertezza sociale generata dal ricorso al lavoro precario, soprattutto tra i giovani, che mal si concilia con una prestazione che dipende, quantitativamente e qualitativamente, da una contribuzione continuativa e duratura nel tempo. In tale contesto una soluzione può essere fornita proprio dalla previdenza complementare, che mira a sopperire alle carenze dovute alla crisi del sistema previdenziale pubblico e a compensare l'abbassamento del livello di protezione sociale.

Da un'analisi della Relazione Covip per l'anno 2014 emerge come le adesioni alle forme pensionistiche complementari abbiano registrato un incremento pari al 5,4% maggiormente consistente rispetto all'anno precedente. In corso d'anno vi sono stati 480.000 nuovi ingressi e 10.800 adesioni tacite, tramite il conferimento del solo TFR, di queste solo il 16% riguarda lavoratori con meno di 35 anni. Il tasso di adesione aumenta sia per i lavoratori con età compresa tra i 35 e i 44 anni, registrando una variazione positiva del 24%, sia per i lavoratori di età compresa tra i 45 e i 64 anni, attestandosi al 31%. Tale crescita, tuttavia, è ancora piuttosto esigua e interessa principalmente le forme pensionistiche ad adesione individuale, e in particolare i Piani individuali pensionistici (PIP) le cui adesioni sono aumentate del 10,38%. I PIP risultano attualmente le forme di previdenza complementare più diffuse, pur presentando costi maggiori rispetto alle altre forme pensionistiche presenti sul mercato. Confrontando l'indice sintetico dei costi medio (ISC) dei PIP con quello dei fondi negoziali, infatti, si può notare come, nel breve periodo, il costo dei PIP sia nettamente superiore. Sul lungo periodo differenze di costo così marcate hanno impatti consistenti: secondo una stima della Covip, in un arco temporale di 35 anni, a parità di rendimenti, la maggiore onerosità media dei PIP rispetto ai fondi pensione negoziali si traduce in una prestazione finale inferiore di almeno il 20%. La presunta flessibilità di tali prodotti, verso i quali non è obbligatorio versare il TFR, inoltre, penalizza i lavoratori dipendenti che, a causa di una scarsa formazione, ritengono più conveniente depositarlo in azienda. Tale scelta implica la perdita del contributo datoriale, una tassazione più elevata del TFR e la conseguente diminuzione dell'accantonamento per la costituzione della rendita complementare. Sarebbero auspicabili meccanismi diversi da quelli attualmente previsti dal sistema italiano, che consentano una maggiore libertà in merito alle scelte future e alla loro reversibilità, incentivando di conseguenza l'adesione alla previdenza complementare.

Nella Tabella 1 sono riportati i dati relativi al numero dei lavoratori che aderiscono alla previdenza complementare, suddivisi per classi professionali.

Tabella 1. Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.

(dati al 31.12.2014)

	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi ¹	Totale
	Settore privato	Settore pubblico		
Fondi pensione negoziali	1.769.084	169.893	5.299	1.944.276
Fondi pensione aperti	472.270	-	583.446	1.055.716
Fondi pensione preesistenti	624.402	3.188	22.543	650.133
Piani individuali pensionistici (PIP)	1.660.457	-	1.252.782	2.913.239
Totale	4.527.509	173.081	1.839.346	6.539.936

Fonte: Covip, Relazione per l'anno 2014

¹ La definizione include anche i liberi professionisti e i non occupati.

Le percentuali di adesione alla previdenza complementare sono in linea con le stime ufficiali dell'Istat sulla forza lavoro (Annuario Statistico Italiano 2015) che nel 2014 hanno evidenziato un aumento dello 0,4% rispetto all'anno precedente attestandosi a circa 22 milioni di unità. Analizzando il dato per fasce di età, si rileva un incremento, rispetto al 2013, del 3,5% degli occupati con età compresa tra i 55 e i 64 anni (46,2%) a fronte di una diminuzione degli occupati più giovani (15,6% di occupati tra i 15 e i 24 anni; 59,4% tra i 25 e i 34 anni). L'aumento della forza lavoro tra le classi di età più adulte e il basso tasso di adesione ai fondi pensione da parte dei giovani sono riconducibili alle recenti riforme che hanno determinato una dilazione dell'uscita dal mercato del lavoro e un conseguente arresto del ricambio generazionale, penalizzando i lavoratori più giovani.

Occorre considerare che per l'Italia, benché si attesti ancora ben al di sotto della media europea (con un tasso di occupazione del 64,8%), il 2014 è stato un anno di relativa crescita e il tasso di occupazione dei lavoratori di età compresa tra i 15 e i 64 anni ha raggiunto il 55,7%. Sono aumentati i lavoratori dipendenti a tempo indeterminato (+1,4%), con contratti a termine (+3,6%) e con contratti *part-time* (+3,1%). La crescita del tasso di occupazione, tuttavia, interessa esclusivamente i lavoratori dipendenti (+0,6%), mentre il tasso di occupazione dei lavoratori autonomi continua a diminuire (-0,2%). Si precisa che il fenomeno delle interruzioni contributive interessa soprattutto i lavoratori autonomi (circa il 39%), più che i dipendenti (18%), e pertanto coinvolge principalmente le forme pensionistiche ad adesione individuale. Nei fondi aperti e nei PIP, infatti, gli associati che hanno sospeso la contribuzione sono stati 1,1 milione circa (il 31% del totale), ovvero circa 443.000 nei fondi aperti e circa 652.000 nei PIP. Le omissioni contributive sono meno diffuse con riferimento alle forme pensionistiche complementari ad adesione collettiva (220.000 iscritti nei fondi negoziali e 110.000 nei fondi preesistenti).

La Tabella 2 evidenzia la percentuale degli iscritti che versano costantemente contributi a un fondo pensione sul totale degli aderenti, per ciascuna categoria.

Tabella 2. La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione al netto degli iscritti non versanti.

(dati al 31.12.2014)

Tipologia di lavoratori	Occupati	Iscritti	Iscritti versanti	Tasso di adesione (iscritti versanti)
Dipendenti	16.780.000	4.700.590	3.832.733	22,84%
Autonomi	3.304.000	173.081	169.216	5,10%
Totale	20.084.000	4.873.671	4.001.949	19,92%

Accanto allo scarso tasso di adesione alla previdenza complementare, la recente crisi economica ha comportato la perdita del posto di lavoro a seguito di licenziamento, mobilità o cassa integrazione e ha fatto emergere il bisogno di disponibilità liquide immediate, inducendo i lavoratori iscritti ai fondi pensione a riscattare la propria posizione previdenziale.

Nella Tabella 3 viene riportato il dato relativo al numero di riscatti richiesti a seguito della cessazione dell'attività lavorativa.

Tabella 3. Le uscite dal sistema previdenziale nel 2014.

Riscatti per cessazione dell'attività lavorativa	Prestazioni pensionistiche in capitale	Prestazioni pensionistiche in rendita
98.000,00	44.000,00	2.000,00

Fonte: Covip, Relazione per l'anno 2014

Il riscatto della posizione previdenziale prima del raggiungimento dei requisiti pensionistici, se da un lato consente agli iscritti di accedere al montante accumulato per far fronte ad esigenze di liquidità immediate, dall'altro rappresenta la prestazione fiscalmente più penalizzante. Nonostante ciò il numero di richieste ammonta a 98.000, ovvero oltre il doppio di quelle avanzate per pensionamento.

La scelta di mantenere la posizione previdenziale presso il fondo pensione a seguito della cessazione dell'attività lavorativa, consente di mantenere l'anzianità e i diritti acquisiti, di beneficiare dei vantaggi fiscali propri del secondo pilastro e di godere dei rendimenti finanziari conseguiti in base al proprio profilo di investimento.

La Covip, nel documento *“La previdenza complementare - Principali dati statistici”*, ha reso noti i risultati di gestione delle forme pensionistiche complementari al 31 dicembre 2015, sottolineando come, nonostante l’andamento altalenante dei mercati finanziari, i risultati netti siano stati mediamente positivi per le diverse forme appartenenti al secondo pilastro. I rendimenti medi conseguiti dai fondi negoziali sono stati pari al 2,7%, mentre i fondi aperti hanno conseguito mediamente un +3%, rispetto alla rivalutazione del TFR in azienda che si è fermata all’1,2%.

Nella Tabella 4 si riporta il confronto tra i rendimenti conseguiti negli ultimi cinque anni dalle forme pensionistiche complementari, distinti per ciascun profilo di investimento, e il tasso di rivalutazione del TFR.

Tabella 4. Forme pensionistiche complementari. Rendimento.

(dati al 31.12.2015)

	2011	2012	2013	2014	2015
Fondi pensione negoziali	0,10%	8,20%	5,40%	7,30%	2,70%
Garantito	-0,50%	7,70%	3,10%	4,60%	1,90%
Obbligazionario puro	1,70%	3,00%	1,20%	1,20%	0,50%
Obbligazionario misto	1,10%	8,10%	5,00%	8,10%	2,40%
Bilanciato	-0,60%	9,20%	6,60%	5,50%	3,30%
Azionario	-3,00%	11,40%	12,80%	9,80%	5,00%
Fondi pensione aperti	-2,40%	9,10%	8,10%	7,50%	3,00%
Garantito	-0,30%	6,60%	2,00%	4,30%	0,90%
Obbligazionario puro	1,00%	6,40%	0,90%	6,90%	1,00%
Obbligazionario misto	0,40%	8,00%	3,60%	8,00%	2,20%
Bilanciato	-2,30%	10,00%	8,30%	8,70%	3,80%
Azionario	-5,30%	10,80%	15,90%	8,70%	4,30%
TFR	3,50%	2,90%	1,70%	1,30%	1,20%

Fonte: COVIP, *La previdenza complementare principali dati statistici* – Quarto trimestre 2015, Tav.3

In tale contesto, Previp Fondo Pensione si pone in controtendenza rispetto al mercato dei fondi chiusi. Come si vedrà nei successivi paragrafi, nel corso del 2015 sono pervenute 2.559 richieste di adesione al Fondo, più del doppio rispetto al 2014.

I risultati positivi conseguiti da Previp sono principalmente correlati all’entrata di nuovi gruppi aziendali (si veda il successivo § 5. *Andamento della gestione previdenziale*), alla costante azione comunicativa messa in atto nei confronti degli iscritti, alle iniziative intraprese per offrire nuovi e migliori servizi e alla professionalità di una struttura dedicata, la quale attraverso consulenze personalizzate e incontri presso le sedi aziendali dislocate su tutto il territorio italiano, ha consentito di migliorare la qualità delle informazioni rese e di aumentare il grado di consapevolezza e soddisfazione degli aderenti.

5. ANDAMENTO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE

COMPOSIZIONE DEI SOCI BENEFICIARI

Il numero di iscritti a Previp alla data del 31.12.2015, risulta essere pari a 25.933, con una variazione positiva del 7,71% rispetto al numero di iscritti rilevati al 31.12.2014, pari a 24.077.

Nei grafici seguenti sono state riportate le distribuzioni dei Soci Beneficiari per area geografica (Grafico 1), classi di età (Grafico 2) e sesso (Grafico 3).

Grafico 1. Distribuzione dei Soci Beneficiari per area geografica

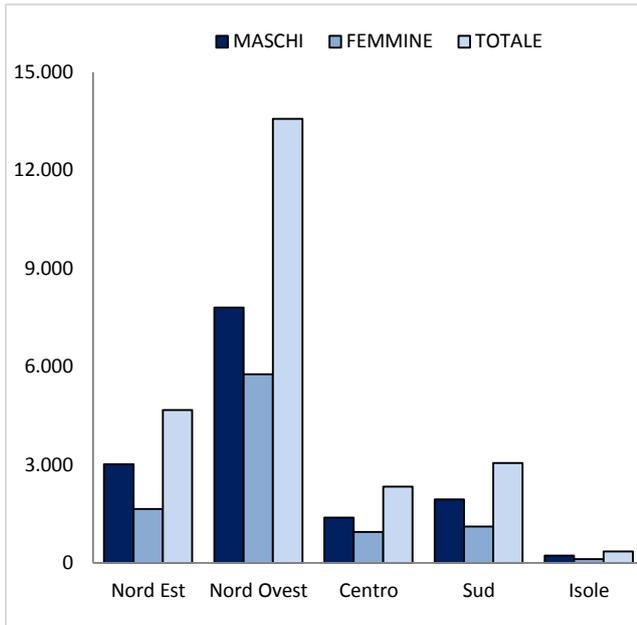


Grafico 2. Distribuzione dei Soci Beneficiari per classe di età

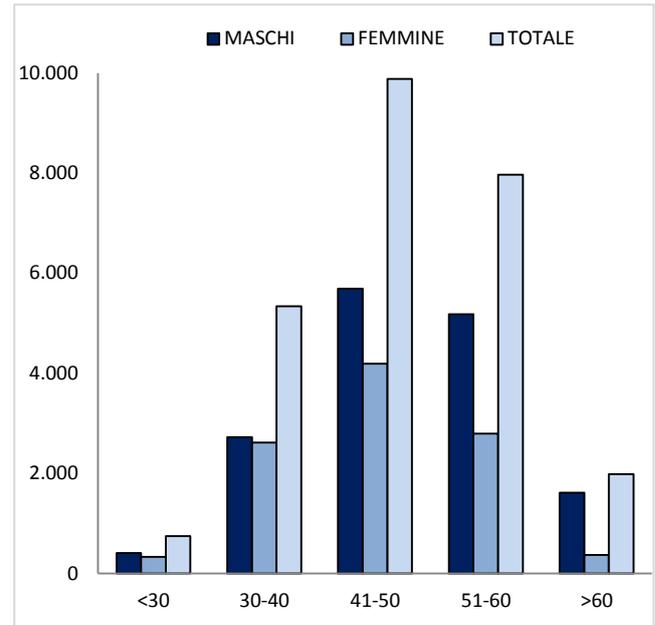
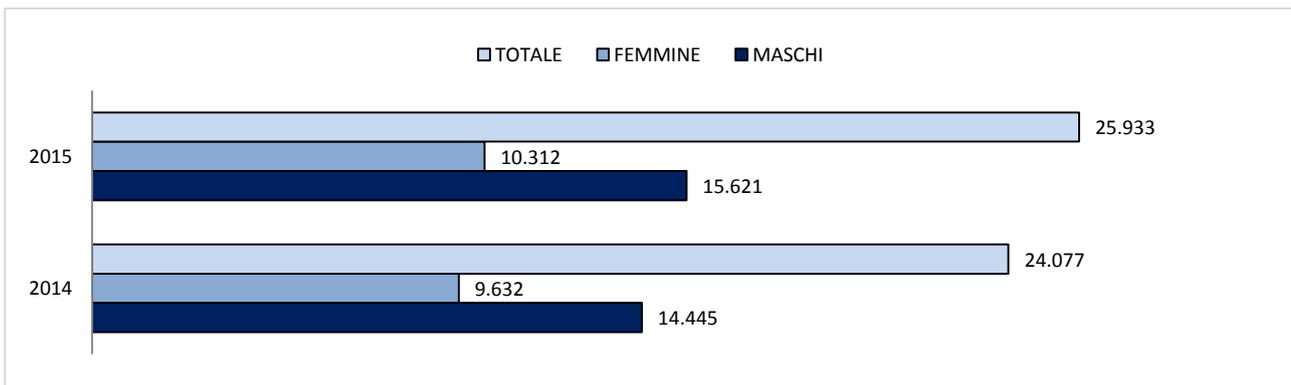


Grafico 3. Distribuzione dei Soci Beneficiari per sesso e confronto con l'anno precedente



Da un punto di vista statistico, l'iscritto tipo di Previp risiede prevalentemente nel Nord Italia e ha un'età media di 47 anni: la popolazione maschile del Fondo (60% sul totale) risulta essere di età media pari a 49 anni, quella femminile di 46.

I dati riportati sono in linea con le statistiche effettuate a livello nazionale in cui l'età media degli iscritti ad una forma di previdenza complementare è di 46,20 anni e il 61,10% degli iscritti è rappresentato da aderenti di sesso maschile.

Familiari fiscalmente a carico

Nel 2015 le adesioni dei familiari fiscalmente a carico sono aumentate del 51,90% rispetto all'anno precedente. A partire da marzo 2012, data in cui è stata introdotta la possibilità di iscrivere un soggetto fiscalmente a carico, si è assistito ad un incremento delle adesioni grazie alla relativa campagna promozionale e all'attività di comunicazione sviluppata attraverso incontri e mezzi di diffusione massivi (e-mail, sms), che hanno aumentato la consapevolezza dei vantaggi sostanziali che l'iscrizione di un familiare a carico prevede.

Permanenti

I Soci Permanenti sono coloro che, pur avendo perso i requisiti di partecipazione al Fondo, scelgono di rimanere iscritti a titolo individuale.

Alla data del 31.12.2015, il numero di Soci Permanenti risulta essere 3.409, con una variazione positiva del 11,66% rispetto al numero rilevato al 31.12.2014.

Tale incremento è probabilmente riconducibile all'attività di comunicazione svolta da Previp al fine di informare gli iscritti sui vantaggi di permanere all'interno del Fondo.

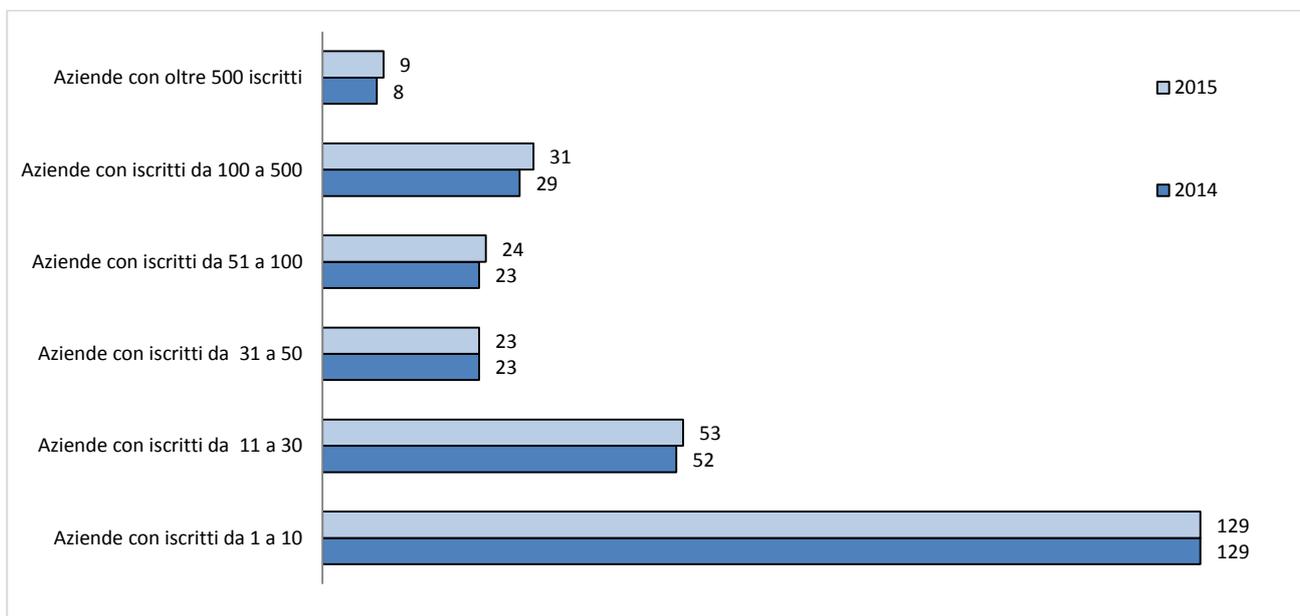
COMPOSIZIONE DEI SOCI ADERENTI

Alla data di chiusura dell'esercizio 2015, risultano associate a Previp 269 aziende.

Nel corso dell'anno hanno aderito 16 nuove aziende a seguito della chiusura del loro fondo interno ovvero in quanto appartenenti al medesimo gruppo di società già iscritte.

Nel grafico seguente è riportata la composizione delle aziende per numero di aderenti, confrontata con l'anno 2014.

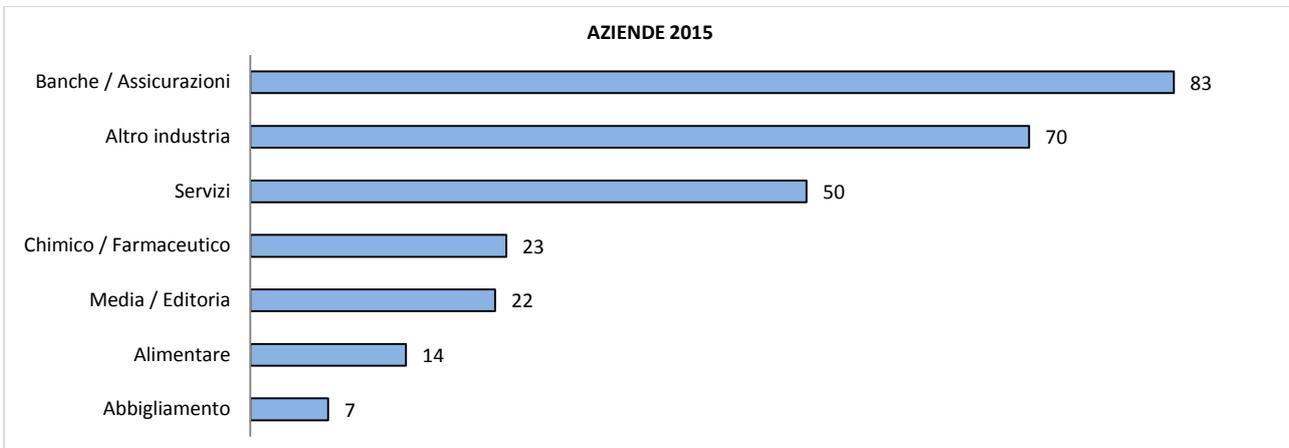
Grafico 4. Distribuzione dei Soci Aderenti per numero di dipendenti iscritti e confronto con l'anno 2014



Il 48% delle aziende associate ha un numero di dipendenti iscritti al Fondo da 1 a 10, a conferma dell'efficacia dell'attività di comunicazione messa in atto da Previp negli ultimi anni che consente di promuovere la previdenza complementare anche nelle piccole-medie imprese, difficilmente raggiungibili.

Nei grafici riportati di seguito si riporta la classificazione dei Soci Aderenti suddivisi per settore di attività e per regione geografica.

Grafico 5. Distribuzione dei Soci Aderenti per settore merceologico



Dal grafico n. 5 si può notare che circa 136 aziende (oltre il 50% del totale) appartengono al settore industriale mentre 80 aziende (circa il 30% del totale) appartengono al settore bancario/assicurativo; si tratta dei settori nei quali la previdenza complementare si è diffusa già negli anni precedenti al 1992.

Figura 1. Distribuzione dei Soci Aderenti per regione geografica



La distribuzione per area geografica dimostra, coerentemente con quanto descritto per i Soci Beneficiari, come più del 70% dei Soci Aderenti appartenga alle zone del Nord Italia mentre scarso è il peso, a livello statistico, dell'aziende aventi sede nell'Italia Meridionale ed Insulare.

FLUSSI CONTRIBUTIVI

Analizzando i contributi versati nel corso del 2015 e scomponendo i Soci Aderenti per settore di attività, si rileva come oltre il 50% del flusso contributivo annuo di ogni singolo settore venga destinato al comparto assicurativo garantito. I lavoratori del settore media/editoria, banche/assicurazioni e servizi, tra gli altri, dimostrano di avere una bassa propensione al rischio, a conferma di una marcata cultura assicurativa. I lavoratori dei settori abbigliamento, chimico/farmaceutico ed industria, dimostrano, contrariamente alle aspettative, una maggiore propensione al rischio: per quanto riguarda i lavoratori dell'abbigliamento, ben il 21% del flusso contributivo annuo viene destinato al comparto bilanciato ed il 13% al comparto azionario. Il comparto bilanciato si conferma il profilo di investimento finanziario prescelto anche per i chimici e gli industriali, rispettivamente con il 18% e il 15% di contribuzione.

Grafico 6. Il comparto assicurativo per settore merceologico

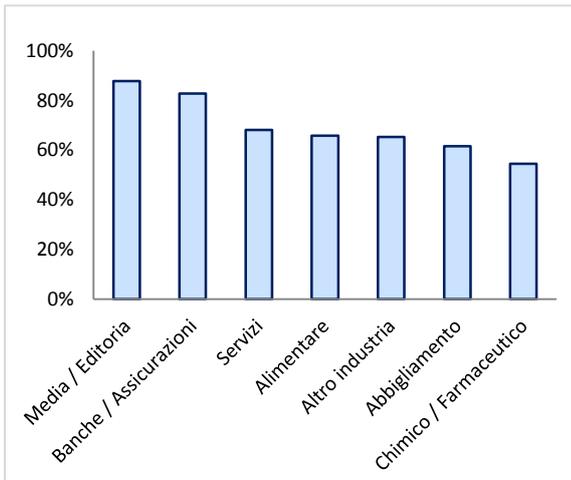


Grafico 7. Il comparto obbligazionario per settore merceologico

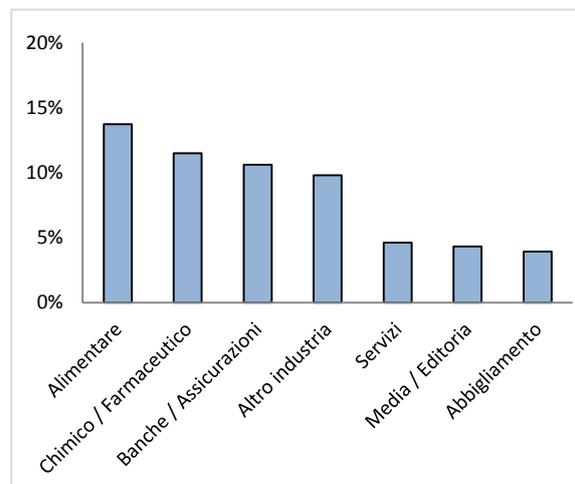


Grafico 8. Il comparto bilanciato per settore merceologico

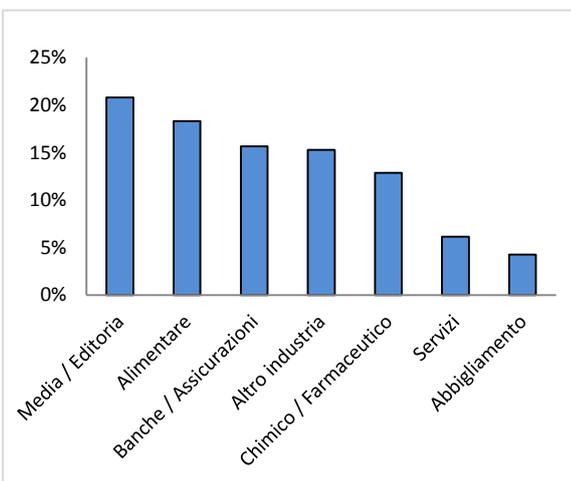
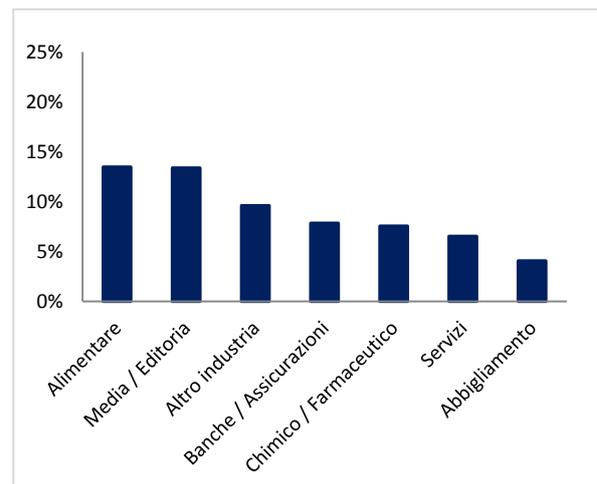


Grafico 9. Il comparto azionario per settore merceologico



La propensione al rischio, varia a seconda, non soltanto del settore di attività in cui opera il lavoratore, ma anche e soprattutto in funzione del sesso e dell'età anagrafica: la popolazione maschile dimostra una maggior propensione al rischio nelle aree Nord Orientale e Centrale d'Italia.

La popolazione femminile privilegia invece, indipendentemente dall'area geografica, il comparto bilanciato, con una minor propensione al rischio rispetto alla popolazione maschile. Va tuttavia sottolineato come gli iscritti di sesso femminile dimostrino una maggiore tendenza al rischio nelle zone dell'Italia Centrale, dove più del 35% del flusso contributivo viene destinato ai comparti finanziari.

Grafico 10. Propensione al rischio per area geografica – Uomini

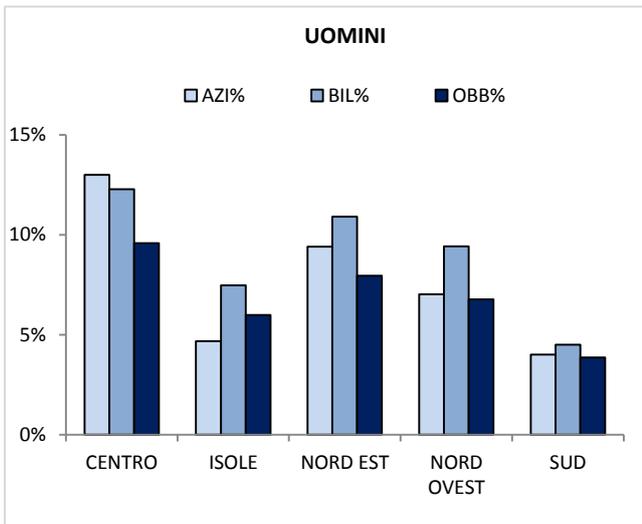


Grafico 11. Propensione al rischio per area geografica – Donne

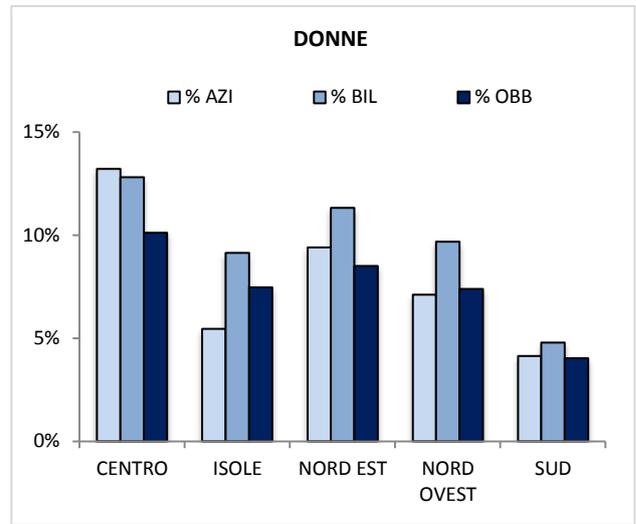
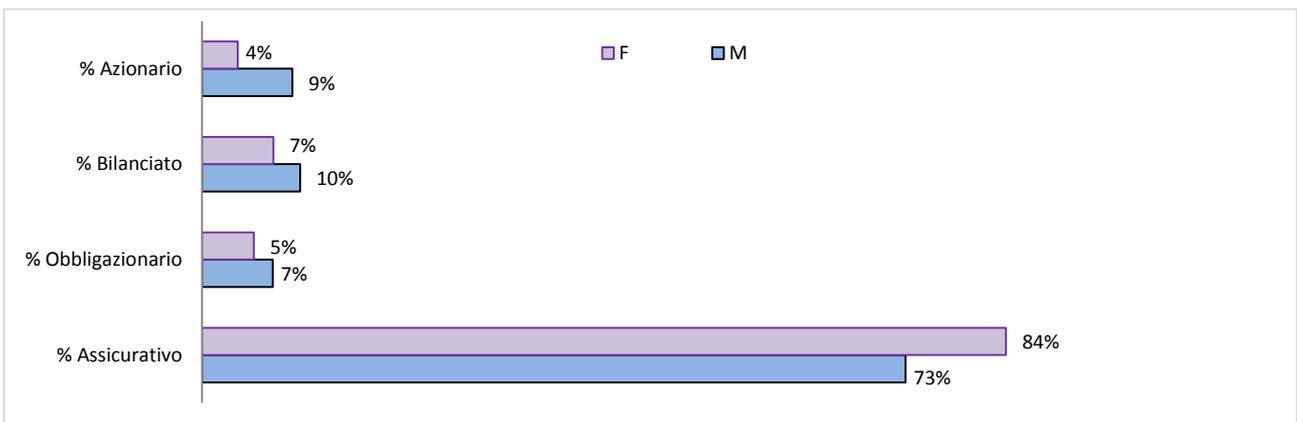
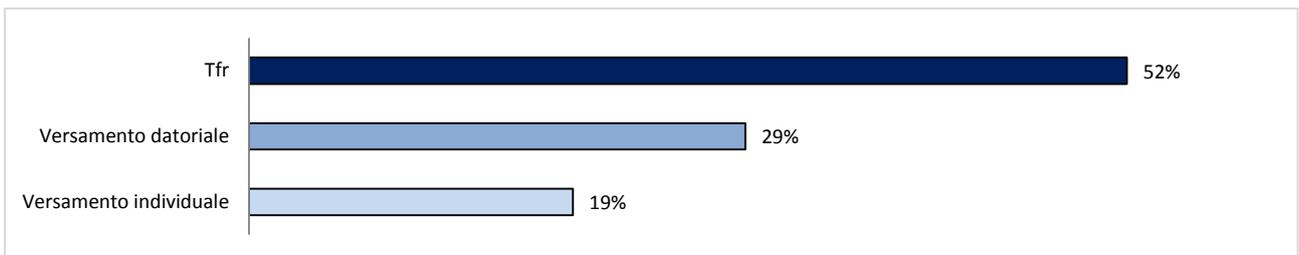


Grafico 12. Propensione al rischio sui flussi contributivi: uomini e donne a confronto



Da ultimo, è importante notare come più del 50% del flusso contributivo derivi dall'accantonamento del trattamento di fine rapporto (TFR) mentre il 29% derivi dai contributi a carico del datore di lavoro.

Grafico 13. I flussi suddivisi per voci contributive



IL PATRIMONIO (ANDP)

Per quanto riguarda le riserve previdenziali accantonate, dai grafici sotto riportati si evince che, contrariamente a quanto accade per i flussi contributivi, la popolazione maschile con la più alta percentuale di investimento nel comparto azionario risiede nelle Isole; la popolazione del Nord e del Centro Italia predilige il comparto bilanciato. La popolazione femminile invece investe il proprio patrimonio principalmente nel comparto bilanciato, a prescindere dall'area geografica.

Grafico 14. Il patrimonio finanziario per area geografica

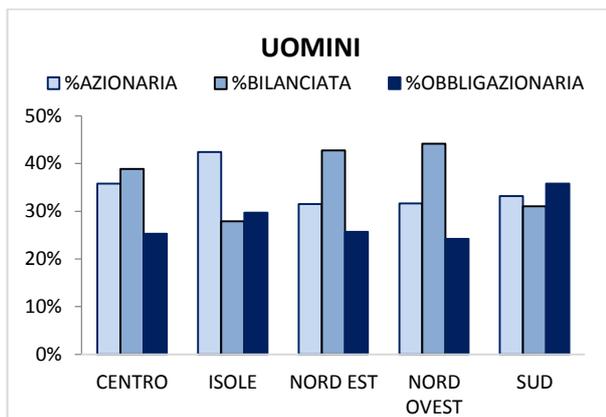


Grafico 15. Il patrimonio finanziario per area geografica

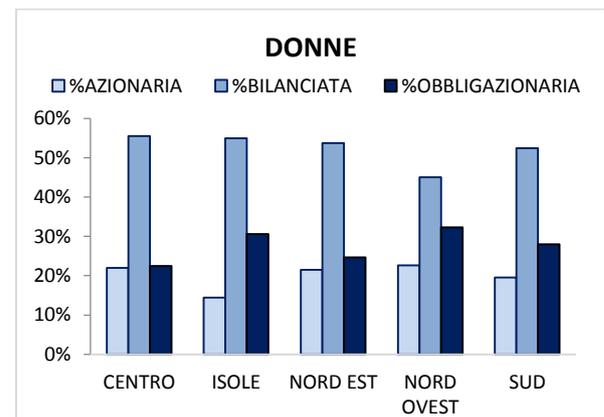
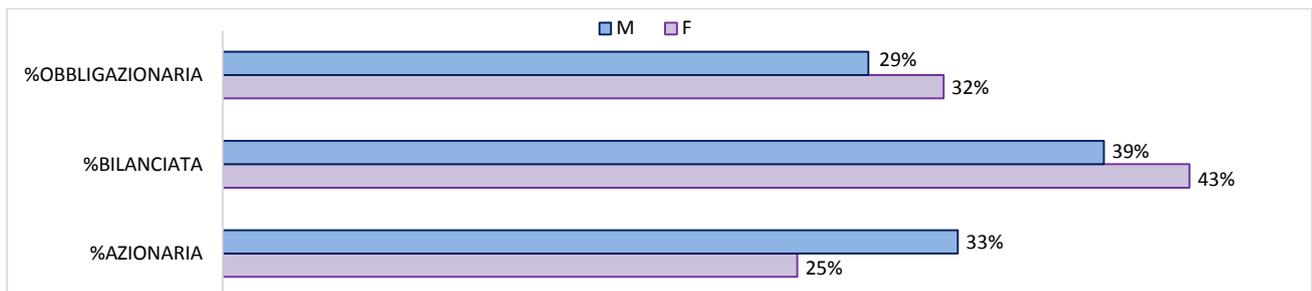
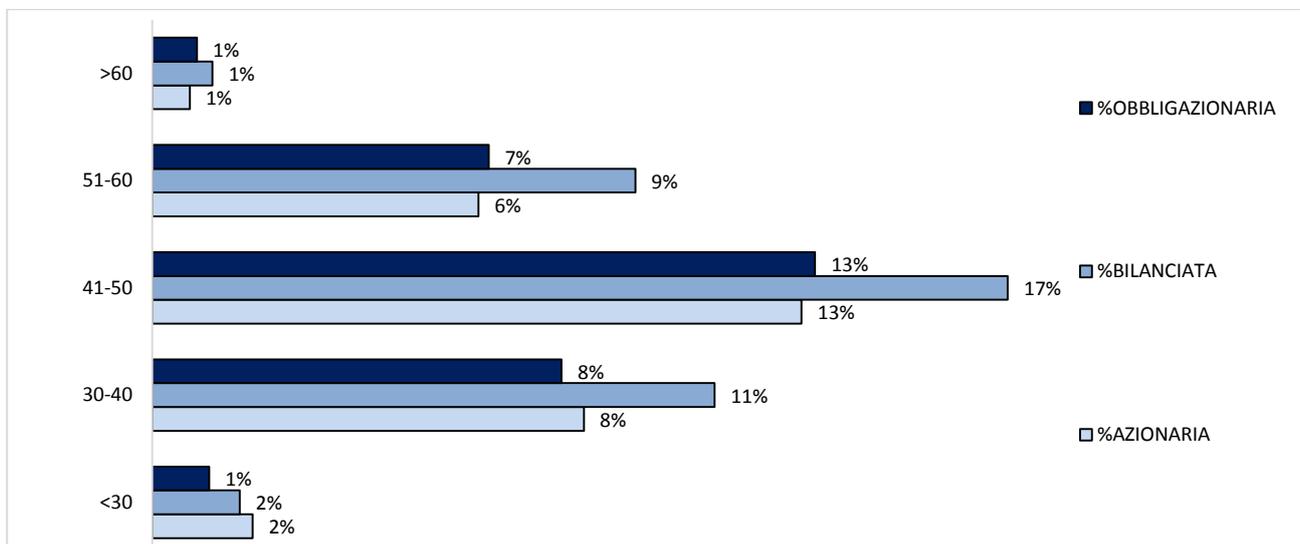


Grafico 16. Propensione al rischio sulle riserve: uomini e donne a confronto



Dal Grafico 17 si nota come il comparto bilanciato sia il profilo di investimento prescelto dagli iscritti appartenenti ad ogni fascia di età, ad eccezione della fascia sotto i 30 anni, che coerentemente con il proprio orizzonte temporale di investimento, predilige il comparto azionario.

Grafico 17. Propensione al rischio per fascia di età



ANTICIPAZIONI, RISCATTI E PRESTAZIONI PREVIDENZIALI

Nel corso del 2015 sono state erogate 1.343 anticipazioni, per un importo complessivo pari a 26,25 milioni di euro. I grafici seguenti mostrano il dettaglio delle anticipazioni liquidate, sia con riferimento al numero di pratiche che all'importo lordo erogato, suddivise per tipologia (ulteriori esigenze, acquisto prima casa, ristrutturazione prima casa, spese sanitarie).

Grafico 18. Percentuale pratiche liquidate

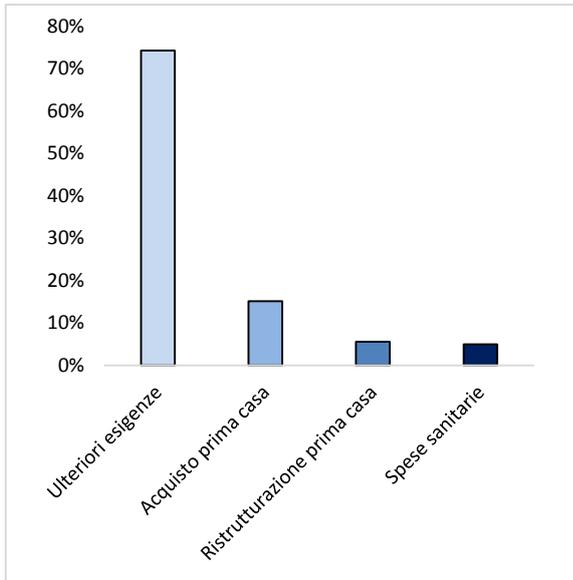
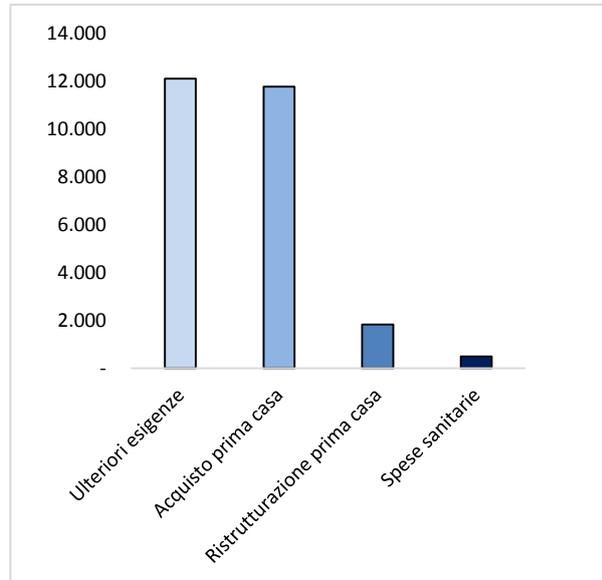


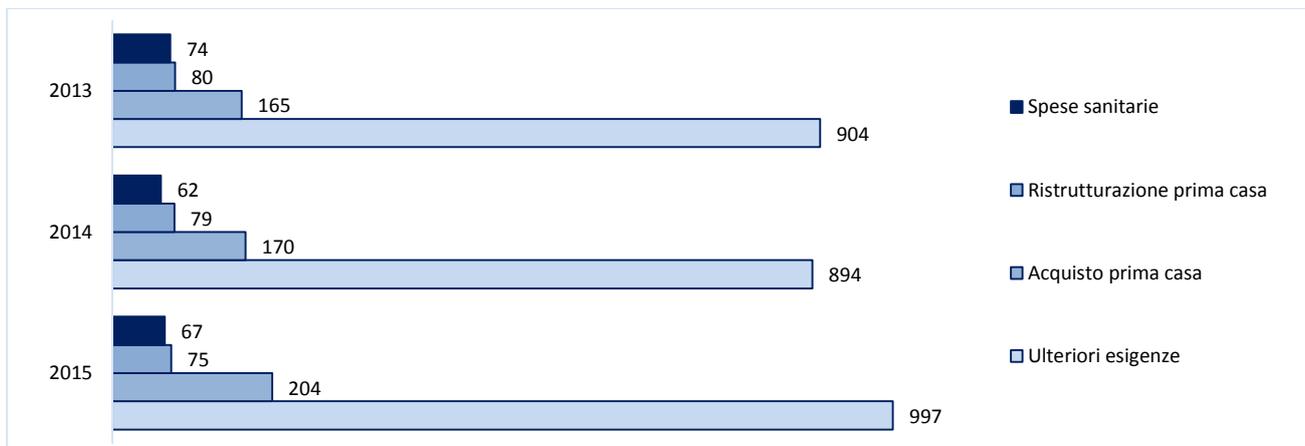
Grafico 19. Pratiche liquidate per importo (mgl €)



Come si può notare, le richieste di anticipazione con causale *ulteriori esigenze* (anticipazioni erogabili per un valore complessivo non eccedente il 30% del valore della posizione previdenziale e senza alcuna giustificazione) costituiscono la maggior parte delle richieste di anticipazione complessivamente erogate nell'anno, sia in termini di numero di pratiche richieste sia in termini di importi lordi liquidati.

Nel grafico seguente è riportata la distribuzione del numero di anticipazioni erogate dal 2013 al 2015 per tipologia.

Grafico 20. Distribuzione delle anticipazioni erogate per tipologia e confronto con gli anni precedenti



Nell'ultimo triennio, in tutte le tipologie di anticipazioni non si sono riscontrate variazioni significative.

Considerando tutte le classi di anticipazione, l'importo lordo medio erogato è di € 19.545.

L' scritto medio che richiede un'anticipazione *per ulteriori esigenze, per acquisto prima casa, per ristrutturazione della prima casa di abitazione e per spese sanitarie* è di sesso maschile e di età compresa tra i 41-50 anni.

Di seguito le liquidazioni richieste nel corso degli ultimi due anni suddivise per tipologia.

Grafico 21. Liquidazioni a confronto: anno 2015

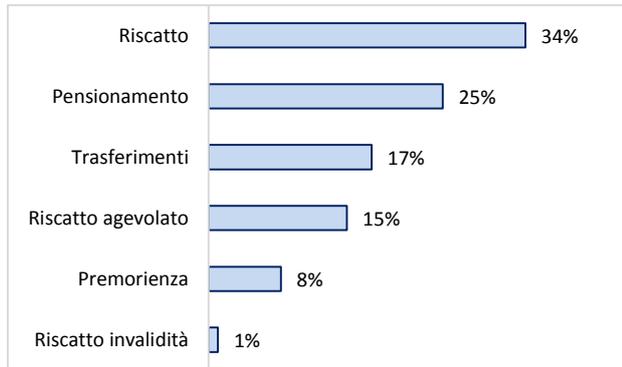
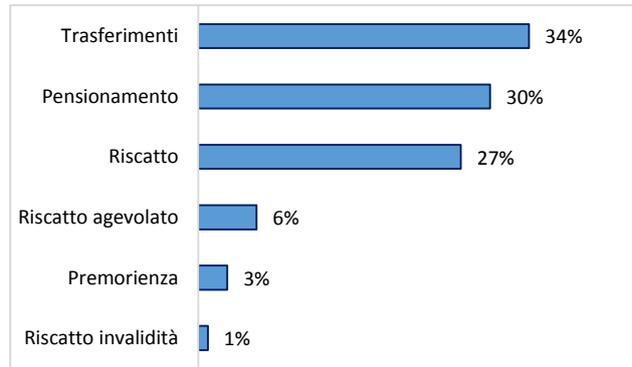


Grafico 22. Liquidazioni a confronto: anno 2014



Rispetto allo scorso esercizio, sono diminuite le richieste di liquidazione per pensionamento ma l'importo liquidato risulta più elevato di circa 5 punti percentuali.

Per quanto concerne i riscatti della posizione previdenziale per perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo prima del raggiungimento dei requisiti pensionistici (tralasciando le liquidazioni effettuate a seguito di premorienza ed invalidità, le quali non presentano dinamiche o tendenze particolari) i riscatti derivanti da cessazioni dell'attività lavorativa a seguito di mobilità, fondo di solidarietà, Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria e Straordinaria, procedure concorsuali, sono aumentati, in termini di importo, rispetto al 2014. Un significativo incremento si è registrato negli ultimi anni, a seguito soprattutto del ricorso da parte delle aziende a procedure di esubero nel settore bancario. Inoltre, sono diminuiti i riscatti a seguito di dimissioni e licenziamento, fattore forse riconducibile può essere riconducibile alla fondamentale attività di comunicazione svolta da Previp al fine di informare gli iscritti sui vantaggi di permanere all'interno del Fondo.

Infine, risulta sensibilmente diminuito l'importo dei trasferimenti in uscita verso altri fondi di previdenza complementare rispetto all'esercizio precedente.

RENDITE

Per l'erogazione della rendita, Previp ha stipulato una apposita convenzione assicurativa che permette, al momento del pensionamento, di scegliere tra:

- rendita vitalizia rivalutabile;
- rendita vitalizia rivalutabile reversibile;
- rendita vitalizia rivalutabile con pagamento certo per 5 o 10 anni;
- rendita vitalizia rivalutabile con raddoppio della rata di rendita in caso di non autosufficienza (LTC);
- rendita vitalizia rivalutabile con cash back.

Nel corso del 2015 sono state trasformate in rendita 25 posizioni previdenziali e figurano nell'anno 116 pensionati che hanno richiesto le seguenti tipologie di rendita.

Tabella 5. Riepilogo delle rendite

Tipo di rendita	Nr pensionati percettori	Ammontare
Vitalizia rivalutabile	51	€ 220.597,21
Vitalizia reversibile	25	€ 144.425,00
Vitalizia certa per 5 o 10 anni	5	€ 26.510,84
Vitalizia cash back	35	€ 159.832,62
Totale	116	€ 551.365,67

GESTIONE DEI RECLAMI

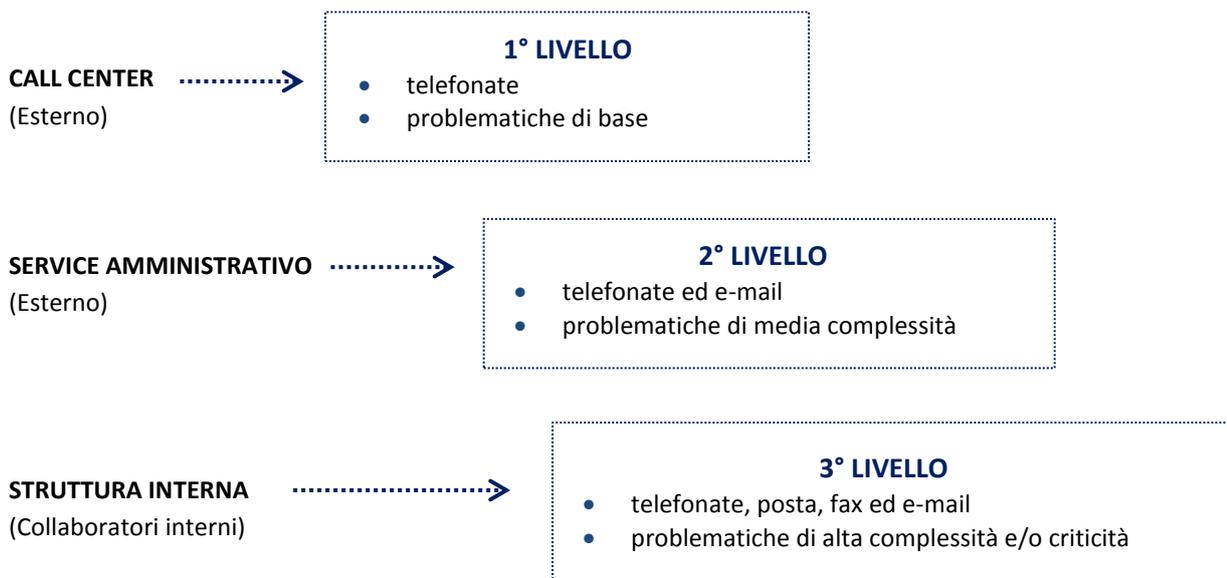
Previp Fondo Pensione, in conformità alle previsioni di cui alla Deliberazione Covip approvata il 4 novembre 2010, si è dotato di un Registro dei reclami gestito in forma elettronica e ha predisposto un Regolamento che definisce la procedura di accoglimento e gestione dei reclami avanzati dagli iscritti nei confronti del Fondo.

Nel corso dell'esercizio 2015 sono pervenuti due reclami dei quali uno respinto al termine della trattazione, a seguito delle dovute delucidazioni fornite al reclamante, e uno in corso di risoluzione giudiziale.

6. SERVIZIO DEDICATO AGLI ISCRITTI

Nell'ambito dell'assetto operativo di Previp, è posta particolare attenzione ai sistemi di comunicazione del Fondo, volti a fidelizzare le aziende e soprattutto i singoli iscritti, attraverso una funzione comunicativa che sia in grado di rafforzare i rapporti con gli aderenti, soddisfare i loro bisogni previdenziali in costante evoluzione e renderli consapevoli circa gli aspetti e le novità inerenti al Fondo.

Per raggiungere gli scopi predetti, Previp dispone di una pluralità di strutture e di strumenti telematici. I vari soggetti coinvolti operano su diversi livelli in funzione della specificità della materia trattata.

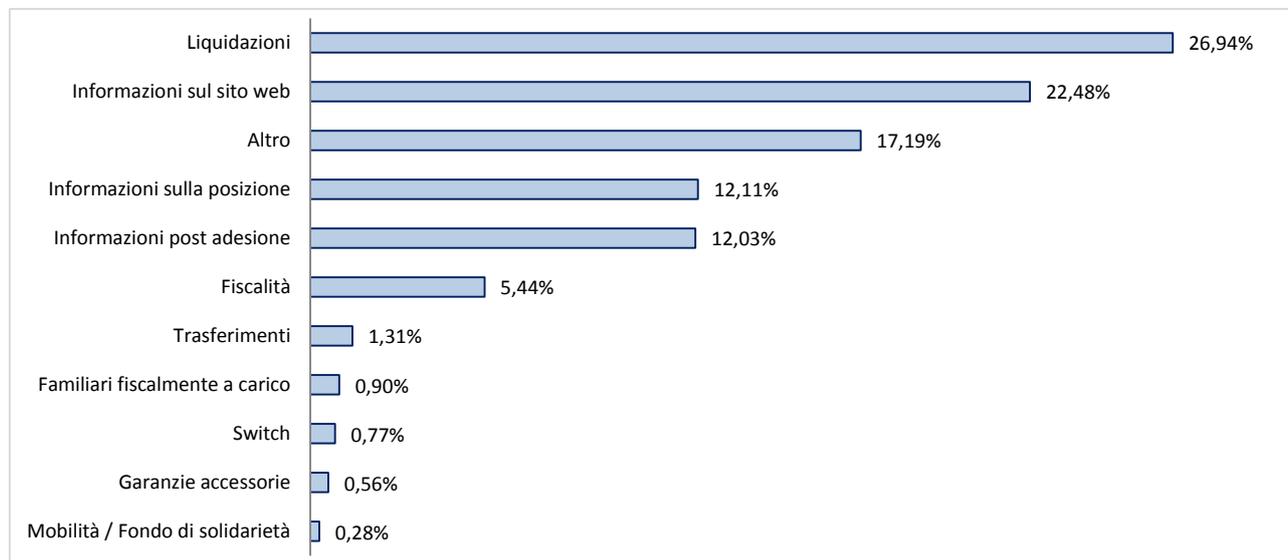


IL CALL CENTER

Dal 2008 Previp si avvale di un Call center esterno che offre un servizio di assistenza telefonica dedicato alle aziende e agli iscritti. Il servizio viene prestato da operatori specializzati la cui formazione è oggetto di costante aggiornamento. La preparazione degli addetti consente di assicurare un supporto di carattere gestionale a tutte le aziende iscritte e di dar corso a richieste di carattere generale avanzate dai singoli. In particolare, il numero di chiamate evase nel 2015 ammonta a 10.700, pari al 99,80% del totale. Il restante 0,20%, relativo a problematiche di maggiore specificità, è stato demandato al livello successivo.

Le principali argomentazioni trattate dal Call Center sono rappresentate nel grafico che segue.

Grafico 23. Comparazione delle richieste pervenute al Call Center



Dal grafico emerge che il 26,94% delle richieste pervenute al Call Center ha riguardato le *Liquidazioni* e, in particolar modo, lo stato di avanzamento delle pratiche e le tempistiche di liquidazione.

La voce *Informazioni sul sito web*, relativa alle modalità di rigenerazione delle credenziali di accesso all'area privata del sito web, ha rappresentato il 22,48% delle richieste. Tale dato è diretta conseguenza del progetto di informazione e comunicazione sviluppato dal Fondo: ricorrendo a canali telematici come sms e e-mail, infatti, Previp ha invitato i propri associati a consultare il sito web ogniqualvolta vi fosse una novità o un aggiornamento pubblicato al suo interno. Il servizio è attivo per coloro che abbiano rilasciato numero di cellulare e la propria e-mail.

Un ulteriore dato rilevante riguarda il numero delle telefonate pervenute dai neo iscritti (12,03%) per ricevere informazioni relative al perfezionamento dell'adesione al Fondo.

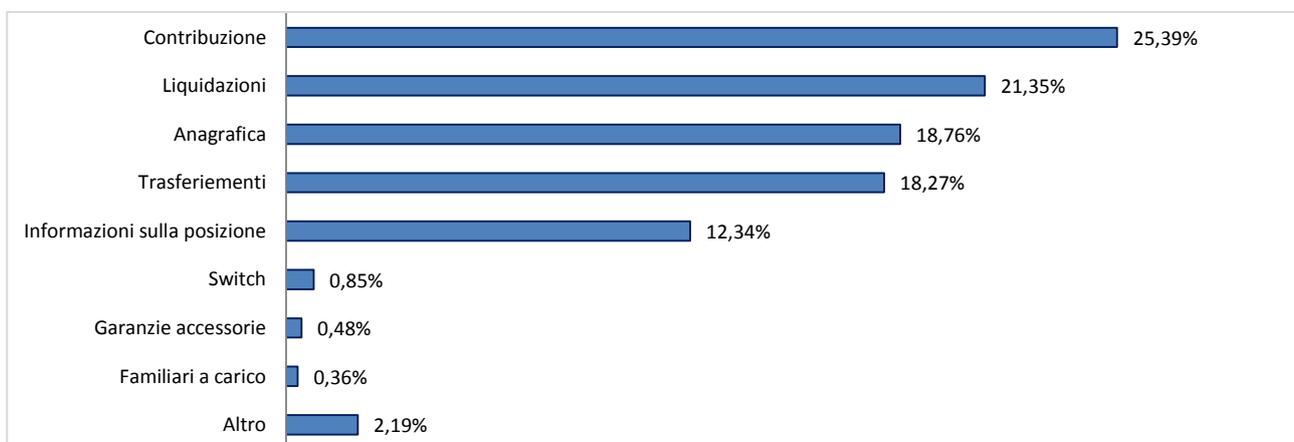
Si riscontra, inoltre, un incremento delle richieste relative alla possibilità di attivare le garanzie accessorie tramite il Fondo, con i vantaggi fiscali propri della previdenza complementare.

Sono, infine, aumentate le richieste di informazioni relative alle varie alternative che si presentano a coloro che abbiano cessato l'attività lavorativa a seguito del ricorso da parte del datore di lavoro a procedure di mobilità (fondo di solidarietà per il settore assicurativo e del credito), stante la campagna informativa effettuata dal Fondo relativa ai vantaggi della permanenza o del trasferimento in attesa del raggiungimento dei requisiti pensionistici.

IL SERVICE AMMINISTRATIVO

Un secondo canale di comunicazione è fornito dal Service che, oltre a svolgere un'attività prettamente amministrativa, provvede all'evasione di richieste che richiedono un maggior supporto agli iscritti e un livello di specificità ulteriore. Nel corso del 2015 il Service ha ricevuto circa 8.400 e-mail così suddivise:

Grafico 24. Analisi delle richieste pervenute per e-mail al Service Amministrativo



Rispetto allo scorso anno si può immediatamente notare come la voce *Contribuzione* risulti l'oggetto privilegiato delle e-mail ricevute dal Service Amministrativo; questo incremento si giustifica poiché da un lato nel 2015 vi è stato l'ingresso di molteplici nuovi Soci Aderenti che, non conoscendo il nostro Fondo, hanno inoltrato richieste di chiarimento. Dall'altro abbiamo ricevuto molteplici richieste di incremento dei versamenti lato datoriale e di versamento di TFR pregresso. Segue la voce *Liquidazioni*, che sembrerebbe una sovrapposizione con le richieste maggiormente avanzate al Call Center, ma che così non è in quanto il maggior numero di e-mail relative alle liquidazioni ricevute riguardano richieste di conteggio preventivo finalizzato ad una scelta consapevole.

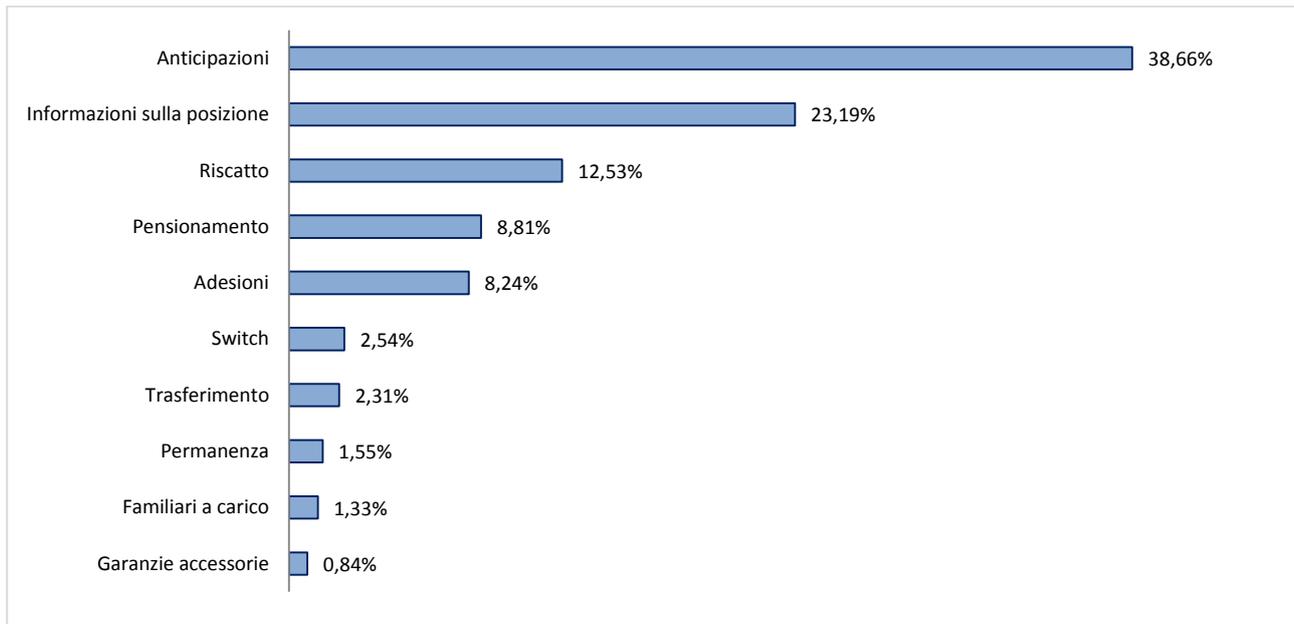
Vi è poi la voce *Anagrafica*, che riguarda principalmente le modifiche relative alle generalità degli iscritti, alle richieste delle credenziali di accesso e di designazione dei beneficiari. Non può essere ritenuta propriamente una sovrapposizione con la voce *Anagrafica/Informazioni sul sito web* presente nelle statistiche del Call Center poiché nel caso del Service Amministrativo si tratta di richiesta circa le modalità di ricezione delle comunicazioni inviate dal Fondo tramite sms e e-mail; nel caso del primo livello, invece, le richieste che pervengono maggiormente sono di rigenerazione delle credenziali. Seguono i *Trasferimenti*, principalmente in entrata, per le motivazioni esposte in corrispondenza della voce *Contribuzione*.

LA STRUTTURA INTERNA

L'ultimo livello del sistema di relazioni e comunicazioni con gli iscritti è fornito dai collaboratori di Previp Fondo Pensione, anche attraverso contatti telefonici e telematici volti a soddisfare le richieste più delicate, problematiche o complesse.

La Struttura Interna ha ricevuto nel 2015 circa 10.400 e-mail (7.810 nel 2014) ripartite come segue:

Grafico 25. Confronto delle richieste pervenute tramite e-mail alla Struttura Interna.



Da un confronto tra i Grafici 24 e 25, emerge che la Struttura Interna del Fondo riceve per lo più quesiti relativi alle diverse tipologie di prestazioni richiedibili (anticipazioni, riscatti e pensionamenti, pari complessivamente al 60% sul totale). Questo dato è la conseguenza dell'introduzione della nuova modulistica da marzo 2015 e, con essa, la possibilità di inviare le pratiche direttamente via e-mail (e non più esclusivamente in formato cartaceo come le versioni precedenti).

Seguono le *Informazioni sulla posizione*, in ragione del servizio di preventivazione predisposto dal Fondo, che permette di effettuare simulazioni sulle posizioni degli aderenti, fornendo un servizio personalizzato e in grado di prospettare le diverse alternative che si presentano al singolo iscritto.

Nel 2015 sono stati effettuati oltre 1.300 preventivi (+31% in più rispetto al 2014) e 150 consulenze personalizzate presso la sede del Fondo (+23% del 2014), grazie al team di esperti di cui è dotata la Struttura Interna. Nel dettaglio, le e-mail più ricorrenti riguardano richieste di consulenza in merito alla scelta della prestazione fiscalmente più conveniente e conteggi dell'importo liquidabile, per poter quantificare l'impatto fiscale sulla singola posizione.

Le richieste di informazioni relative all'adesione dei familiari fiscalmente a carico e alle garanzie accessorie risultano leggermente aumentate rispetto al 2014, grazie alla campagna di informazione realizzata dal Fondo.

È altresì importante notare, come anticipato nel secondo livello, l'incremento di richieste di informazione in fase di adesione derivanti dall'ingresso di numerosi Soci Aderenti e, per il loro tramite, di un numero consistente di nuovi associati.

In ultima analisi, è interessante considerare un incremento delle richieste di switch, derivante dalla commistione di più fattori: Soci Beneficiari più consapevoli, numerose campagne informative messe in atto dal Fondo e una prospettiva di pensione incerta che difficilmente potrà essere integrata con la sola contribuzione e che, pertanto, necessita di un supporto derivante da fonti di investimento diversificato e più aggressivo.

Come si può notare, la voce *Anagrafica*, rispetto agli scorsi anni, non è più rappresentativa in quanto gestita completamente dal primo e dal secondo livello.

Per quanto attiene l'attività propriamente comunicativa e informativa del Fondo, Previp si avvale degli strumenti di seguito indicati.



SITO INTERNET

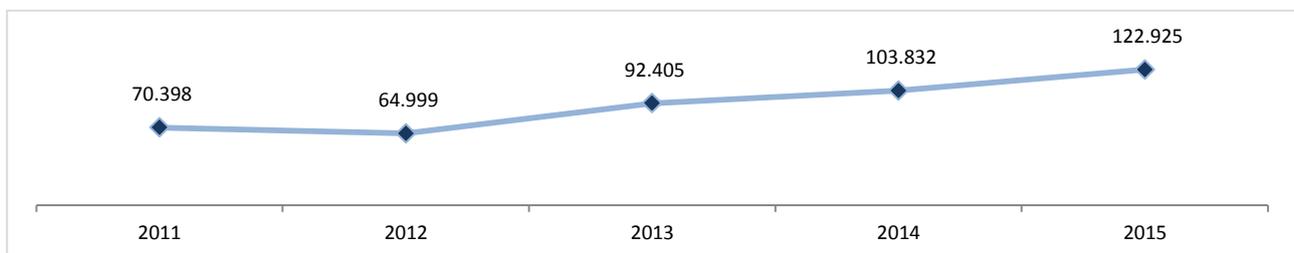
Il sito web è uno strumento che consente al Fondo di comunicare con l'ampia platea degli iscritti. Nell'area pubblica sono riportate le informazioni di carattere generico, le modalità di funzionamento del Fondo e la documentazione istituzionale rivolta agli iscritti attuali e potenziali.

Il singolo iscritto, inoltre, ha la possibilità di accedere all'area privata del sito, inserendo le proprie credenziali, per visualizzare l'estratto conto della propria posizione previdenziale, per scaricare la modulistica relativa alle varie tipologie di prestazioni e richieste (liquidazioni, switch, designare beneficiari), per attivare garanzie accessorie o per consultare la Comunicazione periodica.

Le aziende, grazie a una particolare utenza, possono avere accesso all'area privata loro dedicata, per caricare e monitorare i flussi contributivi, verificarne l'investimento e iscrivere massivamente nuovi dipendenti.

Di seguito il grafico relativo agli accessi al sito effettuati negli ultimi cinque anni.

Grafico 26. Analisi andamento degli accessi al sito web dal 2011 al 2015



È stato rilevato, nel corso del 2015, un incremento degli iscritti che hanno effettuato l'accesso al sito pari a circa il 18%, determinato sia dal numero di persone che sono entrate almeno una volta, 12.386 aderenti, sia dal numero di accessi effettuati per singolo iscritto. Tale incremento è stato reso possibile grazie alla campagna di comunicazione effettuata presso le aziende e all'invio di sms ed e-mail massivi, riportanti le novità riguardanti il Fondo e l'invito ad accedere al sito per gli opportuni approfondimenti.

SERVIZIO SMS ED E-MAIL

Dal mese di aprile 2013 Previp si è dotato di un sistema che permette al Fondo di svolgere una capillare attività di comunicazione nei confronti degli iscritti: attraverso l'invio di sms ed e-mail vengono segnalate eventuali novità pubblicate sul sito, che consentono di mantenere aggiornati i propri iscritti. Da giugno, inoltre, è attivo il servizio di comunicazione, per gli iscritti che abbiano avanzato delle richieste, dell'effettiva ricezione delle stesse e della predisposizione di bonifico.

Il sistema di informazione messo in atto tramite sms e e-mail, oltre a fungere da ausilio alle informazioni trasmesse tramite il sito web, ha avuto l'effetto di creare un passaparola tra gli iscritti accompagnato da un aggiornamento della anagrafica da parte di coloro che, fino a quel momento, non avevano potuto beneficiare degli aggiornamenti perché non avevano rilasciato indirizzi e-mail o numeri di cellulare.

Di seguito qualche numero relativo al 2015.

Tabella 6. Servizio sms ed e-mail

News comunicate	Sms inviati	E-mail inviate
5	20.000	57.000

Le novità che sono state comunicate nel corso dell'anno hanno riguardato le novità introdotte dalla Legge di Stabilità, la ricezione della comunicazione periodica con modalità telematiche, le modifiche della modulistica, le garanzie accessorie e la riduzione del Tasso medio garantibile (TMG).

CONSULENZA IN AZIENDA

Ulteriore canale comunicativo che contraddistingue Previp, rispetto alle altre forme pensionistiche complementari, è rappresentato dalle visite effettuate presso le aziende associate che consentono, grazie ad un contatto diretto con gli uffici del personale e con la pluralità di aderenti, di divulgare le informazioni e i benefici offerti dal Fondo e di valutare al meglio il grado di soddisfazione e di educazione finanziaria dei singoli.

Previp si è dotato, a tale scopo, di un team di consulenti altamente specializzati, in grado di illustrare con chiarezza l'andamento del Fondo, le eventuali novità e, soprattutto, le alternative che si presentano agli iscritti, con riferimento al caso specifico del singolo aderente.

In particolare, nel corso del 2015 Previp ha effettuato 70 incontri presso le proprie aziende con sedi sparse su tutto il territorio italiano (l'11% in più rispetto all'anno precedente), dai quali sono emersi riscontri assolutamente positivi, sia in termini di soluzione delle varie problematiche portate all'attenzione dei consulenti, sia in termini di educazione previdenziale ai singoli.

7. QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

IL QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

L'analisi del quadro macroeconomico internazionale e dell'andamento dei mercati finanziari si rende necessaria per contestualizzare i risultati delle Linee di investimento di Previp Fondo Pensione.

Il tasso di crescita dell'economia globale nell'anno 2015 è risultato essere nuovamente vicino al 3%, leggermente inferiore alle previsioni, principalmente a causa di una crescita più modesta negli USA e in alcuni mercati emergenti tra cui la Cina, mentre il dato finale di crescita è stato migliore delle aspettative in Europa. Gli Stati Uniti e l'Europa hanno registrato tassi d'inflazione vicini allo zero, fino a rasentare il pericolo di deflazione nell'area dell'euro; a tale andamento dei prezzi ha contribuito in misura determinante l'ulteriore rilevante caduta del prezzo del petrolio e di altre importanti materie prime. Il trend di crescita, le migliori condizioni creditizie e l'ampia liquidità presente sui mercati non sono state condizioni sufficienti a controbilanciare l'impatto della caduta dei prezzi energetici nelle maggiori economie. In un contesto macroeconomico caratterizzato da notevole incertezza, i mercati finanziari hanno offerto ritorni generalmente contenuti agli investitori, soprattutto con riferimento agli investimenti obbligazionari, e sono stati caratterizzati da una crescente volatilità. Sui mercati valutari il dollaro si è apprezzato nei confronti delle principali valute mentre con un declino superiore al 30%, causato principalmente dal rallentamento del commercio globale e dall'indebolimento dell'attività industriale cinese, le commodities risultano la peggiore asset class del 2015.

Negli Stati Uniti il tasso di crescita dell'economia è risultato pari al 2,4%, frenato da un primo trimestre caratterizzato da eccezionali avverse condizioni climatiche e da una domanda di investimenti più debole del previsto, trattenuta anche dalle ricadute del crollo dei prezzi energetici; positivi l'andamento dei consumi e degli investimenti residenziali, sostenuti da un mercato del lavoro in netto miglioramento. La Federal Reserve ha aspettato il mese di dicembre per alzare di 25 bps. i tassi di interesse ufficiali per la prima volta negli ultimi nove anni. Questo primo passo di restringimento della politica monetaria, lungamente atteso dai mercati, è stato certamente ritardato dal contesto di bassa inflazione a livello mondiale e dalle sue possibili negative conseguenze sull'andamento dei paesi emergenti.

L'area dell'euro registra una crescita vicina all'1,5% nel suo complesso, sostenuta da un buon andamento dei consumi. In termini di singolo Paese, la Germania è cresciuta meno delle aspettative, positive sorprese sono venute da Spagna e da altri paesi c.d. periferici, mentre ha deluso la Francia. Protagonista nel primo semestre è stata la Grecia, che si è vista imporre dalle istituzioni europee e internazionali condizioni molto severe per il rifinanziamento del debito; il governo greco, dopo varie vicissitudini, si è dovuto impegnare per un piano di riforme cui aveva a lungo resistito ottenendo così il terzo piano di salvataggio in cinque anni. La Banca Centrale Europea ha continuato a giocare un ruolo di primo piano nello sviluppo delle vicende economiche dell'area dell'euro: in gennaio ha sorpreso molti osservatori introducendo un piano di *quantitative easing* di elevate dimensioni (€ 60 md. di acquisti di titoli obbligazionari al mese) e in dicembre agendo nuovamente al ribasso sul livello dei tassi di interesse ufficiali.

Nel corso dell'anno è proseguita la vitalità dell'economia inglese che ha registrato un tasso di crescita del 2,2%, senza peraltro generare tensioni di tipo inflazionistico.

Il tasso di crescita dell'economia giapponese è stato dello 0,7%, sostenuto soprattutto dal commercio estero e livello delle scorte, mentre ha deluso l'andamento dei consumi. Come previsto, la Banca del Giappone non ha sostanzialmente agito nel corso dell'anno dopo il massiccio programma di *quantitative easing* avviato l'anno passato, anche se l'inflazione, pur in aumento, è rimasta su livelli assai contenuti.

Le economie dei paesi emergenti hanno cessato di rappresentare il motore della crescita dell'economia globale. Domanda esterna più debole, necessità di ridurre l'indebitamento in alcune di esse e soprattutto il crollo dei prezzi petroliferi hanno pesato sulla crescita aggregata di queste economie: due tra le principali, Russia e Brasile, importanti esportatrici di materie prime sono entrati in pesante recessione. L'economia cinese, la più importante ed influente tra le emergenti, ha registrato un tasso di crescita inferiore al passato ma vicino al 7%; esportazioni e importazioni cinesi continuano a contrarsi, segno di un importante cambiamento strutturale di un'economia che sta passando da un modello di sviluppo basato su industria e investimenti a uno maggiormente orientato a servizi e consumi.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI

Nel contesto economico di crescita moderata descritto, il 2015 è stato un anno in cui i mercati azionari hanno offerto ritorni modesti accompagnati da elevata volatilità. Le speranze di soddisfacente crescita degli utili sono state disattese e l'abbondante liquidità fornita ai mercati dalle banche centrali non è stata sufficiente a fermare una notevole correzione delle quotazioni intervenuta nella seconda metà dell'anno, generata da revisioni al ribasso della crescita globale e dai timori relativi al rallentamento cinese. Nel loro insieme, così come misurati dall'indice MSCI World Total Return, i mercati azionari globali hanno prodotto un ritorno complessivo del 3,3%. Tale mediocre risultato nasconde notevoli divergenze nell'andamento dei singoli mercati tra i quali maggiori soddisfazioni hanno offerto i mercati dell'area euro e quello giapponese. Più in particolare, ha deluso il mercato USA con un risultato in valuta locale del 2,2% (MSCI USA T.R.), mentre come detto il mercato giapponese (MSCI Japan T.R. +10,3%) e i mercati dell'area euro (MSCI EMU T.R. +11,2%), sostenuti dall'ampia liquidità, hanno dato maggiori soddisfazioni. In area negativa il risultato del Regno Unito (MSCI UK T.R. -1,7%) nonostante la brillante performance dell'economia e soprattutto quello dei mercati emergenti (MSCI EM T.R. - 5,65%) con modeste differenze all'interno dell'aggregato tra Asia e America Latina. Per quanto concerne i mercati obbligazionari, l'anno 2015 ha visto i rendimenti muoversi lateralmente con una leggera tendenza al rialzo negli USA; le rilevanti incertezze sull'andamento futuro dell'economia globale hanno impedito lo svilupparsi di un trend chiaramente definito. A fine anno il rendimento del titolo del Tesoro USA a dieci anni era pari al 2,3%, sostanzialmente uguale a quello di inizio anno, e si confrontava con quello tedesco di durata equivalente pari allo 0,6% e con il BTP italiano che offriva un rendimento dell'1,7%. Considerate le variazioni delle quotazioni, i risultati *total return* degli indici obbligazionari sono stati molto bassi nell'area euro (JPM EMU GBI ALL Mats Index +1,7%) così come in UK (BofA ML UK Gilts All Mats +0,3%) e negli USA (JPM GBI US All Mats index +0,7%). I mercati obbligazionari corporate, maggiormente colpiti da una minore propensione al rischio degli investitori, hanno anch'essi registrato risultati deludenti, sia nel comparto delle obbligazioni high yield (BofA ML Euro HY +0,7%) che in quello delle obbligazioni investment grade (BofA ML EMU Corp -0,4%). Sui mercati valutari il dollaro ha continuato a rivalutarsi come conseguenza della maggiore forza dell'economia USA e delle attese di un irrigidimento della politica monetaria; l'euro si è così svalutato del 10% circa nei confronti della divisa USA e dello yen giapponese e del 5% nei confronti della sterlina.

LE PROSPETTIVE

Nel corso dei primi mesi del corrente anno la ripresa globale si è ulteriormente indebolita contemporaneamente ad un aumento delle turbolenze finanziarie e ad un calo dei prezzi azionari. Secondo le previsioni più recenti la crescita globale nel 2016 non sarà più alta rispetto al 2015, collocandosi quindi sui livelli più bassi degli ultimi cinque anni; a tale andamento contribuiscono sia le economie più avanzate che molte economie emergenti, mentre i bassi prezzi delle materie prime deprimono i paesi esportatori. In questo contesto commercio e investimenti restano deboli e la domanda fiacca porta ad una crescita inadeguata di salari e occupazione. Si rende quindi necessaria una risposta di politica economica coordinata a livello internazionale che rafforzi la crescita. Se politiche monetarie accomodanti restano essenziali dove l'inflazione è ancora sotto i target delle banche centrali, è altrettanto vero che l'esperienza più recente ha dimostrato che la politica monetaria da sola non sempre è sufficiente. Sono quindi necessarie politiche a sostegno della domanda e riforme strutturali che favoriscano la produttività nei Paesi che ancora non le hanno implementate. Con particolare riferimento all'Eurozona è evidente il rischio di trovarsi bloccati in una situazione di bassa crescita e bassa inflazione con fiducia in calo e un settore bancario indebolito. In questa situazione il ritrovamento della necessaria coesione politica e un'accelerazione dei processi riformatori sono tanto necessari quanto improrogabili. Nell'ambito di questo scenario i mercati obbligazionari continueranno ad offrire rendimenti estremamente contenuti, ponendo rilevanti problemi agli investitori istituzionali. I mercati azionari, dopo la correzione subita nelle prime settimane dell'anno, cercheranno un punto di riferimento nell'attuazione di politiche coordinate di sostegno della ripresa. In presenza di deboli tassi di crescita, notevoli incertezze circa gli sviluppi più immediati e una propensione al rischio degli investitori rapidamente e notevolmente diminuita, i mercati azionari difficilmente registreranno un pronto recupero delle quotazioni ma dovrebbero stabilizzarsi in attesa di maggiore visibilità sull'andamento del secondo semestre.

8. ANDAMENTO DELLE LINEE DI INVESTIMENTO

LINEA 1 – GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA

Obiettivo della Linea 1, implementata tramite la gestione speciale assicurativa Allianz Vitariv, è quello di conseguire un rendimento annuo tendenzialmente stabile corredato da una garanzia di rendimento minimo. Le scelte di investimento sono effettuate sulla base delle previsioni sull'evoluzione dei tassi di interesse, considerando le opportunità di posizionamento sui diversi tratti della curva dei rendimenti e su diverse classi di attività, nonché sulla base dell'analisi dell'affidabilità degli emittenti.

Le risorse della gestione sono principalmente investite in titoli obbligazionari di media/lunga durata di emittenti governativi e societari di elevato merito creditizio e residualmente in fondi specializzati (immobiliari, di private equity...). Nel corso dell'anno di gestione è stata aumentata l'esposizione complessiva ai titoli governativi attraverso investimenti netti in titoli di stato italiani e dei paesi cd. core mentre è stata ridotta l'esposizione alle obbligazioni corporate, in particolare nella componente investita in OICR, e ulteriormente diminuita la già residuale esposizione azionaria. La durata media finanziaria del portafoglio obbligazionario è stata aumentata al fine di mantenere la durata media finanziaria degli attivi coerente con quella degli impegni contrattuali. Il risultato della gestione proviene quasi totalmente dagli interessi maturati sui titoli obbligazionari.

LINEA 2 – BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA

La Linea è caratterizzata da un portafoglio strategico (c.d. benchmark) che prevede la seguente ripartizione tra classi di attivo: 37,5% obbligazioni governative dell'area Euro di tutte le scadenze, 37,5% obbligazioni governative dell'area Euro con scadenza tra 1 e 3 anni, 15% azioni globali ex-area Euro e 10% azioni dell'area Euro.

Nel contesto di mercati descritto, la politica di gestione ha continuativamente sovrappesato rispetto al benchmark di riferimento la componente azionaria, accordando una preferenza ai mercati europei; tale posizionamento favorevole al mercato azionario è rientrato sul finire dell'anno. La politica di gestione del portafoglio obbligazionario si è caratterizzata per il mantenimento di una durata media finanziaria degli investimenti di poco superiore ai cinque anni e per la presenza di un diversificato portafoglio di obbligazioni societarie. La componente azionaria del portafoglio è costituita interamente da OICR specializzati per area geografica o stile di investimento (*value/growth*) istituiti da Società del Gruppo del Gestore, mentre la componente obbligazionaria è stata implementata tramite investimenti diretti in titoli di debito.

LINEA 3 – BILANCIATA

La Linea è caratterizzata da un portafoglio strategico (c.d. benchmark) che prevede la seguente ripartizione tra classi di attivo: 27,5% obbligazioni governative dell'area Euro di tutte le scadenze, 27,5% obbligazioni governative dell'area Euro con scadenza tra 1 e 3 anni, 27% azioni globali ex-area Euro e 18% azioni dell'area Euro.

Nel contesto di mercati descritto, la politica di gestione nel primo semestre ha sovrappesato in misura rilevante rispetto al benchmark di riferimento la componente azionaria; tale posizionamento favorevole al mercato azionario è stato eliminato nel corso dell'estate. In termini di allocazione geografica sono stati favoriti i mercati europei; il portafoglio azionario è stato ben diversificato in termini di stili di investimento e settori industriali. La politica di gestione del portafoglio obbligazionario si è caratterizzata per avere mantenuto una durata media finanziaria stabile vicina ai quattro anni e mezzo e per avere accordato una preferenza alle emissioni dello Stato italiano e di quello spagnolo; la diversificazione del portafoglio attraverso l'investimento in obbligazioni societarie, *supranationals* e *covered bonds* è notevolmente diminuita nel secondo semestre a favore dei titoli governativi.

LINEA 4 – BILANCIATA AZIONARIA

La Linea è caratterizzata da un portafoglio strategico (c.d. *benchmark*) che prevede la seguente ripartizione tra classi di attivo: 12,5% obbligazioni governative dell'area Euro di tutte le scadenze, 12,5% obbligazioni governative dell'area Euro con scadenza tra 1 e 3 anni, 45% azioni globali ex-area Euro e 30% azioni dell'area Euro.

Nel contesto di mercati descritto, la politica di gestione nel corso del primo semestre ha costantemente sovrappesato rispetto al benchmark di riferimento la componente azionaria, mentre nel corso del secondo semestre l'esposizione ai mercati azionari è risultata maggiormente variabile. La politica di gestione del portafoglio azionario si è concentrata nell'attività di selezione dei singoli titoli, nell'ambito di un portafoglio ben diversificato in termini di aree geografiche e settori industriali. La politica di gestione del portafoglio obbligazionario si è caratterizzata per avere mantenuto una durata media finanziaria stabile vicina ai sei anni; il portafoglio è rimasto costituito interamente da titoli di stato dell'area Euro e ha privilegiato l'esposizione verso i titoli italiani e spagnoli.

ESAME ANALITICO DELLE PERFORMANCE E DEI PORTAFOGLI DELLE SINGOLE LINEE

L'analisi del risultato della gestione finanziaria del Fondo viene condotta tramite l'analisi delle quattro distinte linee di investimento, supportata dal confronto con i relativi benchmark di riferimento e completata da alcune informazioni sulla composizione dei portafogli al 31.12.2015.

Linea 1 – gestione assicurativa garantita

Il rendimento lordo della Gestione Separata VITARIV di Allianz è stato del 3,46%, mentre il rendimento lordo della Gestione Separata AZB VITARIV è stato del 3,32%. Si consideri, al riguardo, che il rendimento del TFR per il 2015 è stato pari all'1,25%.

Si ricorda che le posizioni individuali degli iscritti vengono rivalutate al 31 dicembre di ogni anno in base al rendimento conseguito dalla Gestione Separata VITARIV nell'anno antecedente a quello di valorizzazione.

Le tabelle che seguono illustrano la composizione del portafoglio analitico di investimento delle gestioni separate al 31.12.2015, per meglio comprenderne l'asset allocation del Fondo nella specifica linea.

Tabella 7. Composizione Vitariv e AZB Vitariv al 31.12.2015

Composizione Gestione Separata VITARIV		Composizione Gestione Separata AZB VITARIV	
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	13.119.586.623	100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	3.630.677.321
101 BTP	5.482.221.037	101 BTP	1.608.650.673
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	837.048.913	103 Altri titoli di Stato emessi in euro	212.791.795
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	7.449.553	104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	1.727.386
105 Obbligazioni quotate in euro	3.674.080.540	105 Obbligazioni quotate in euro	882.824.582
107 Obbligazioni non quotate in euro		107 Obbligazioni non quotate in euro	20.000.000
108 Obbligazioni non quotate in valuta		108 Obbligazioni non quotate in valuta	
150 Altre tipologie di titoli di debito	3.118.786.580	150 Altre tipologie di titoli di debito	904.682.885
di cui: 151 Organismi internazionali quotati	326.639.440	di cui: 151 Organismi internazionali quotati	43.672.975
153 Obbligazioni strutturate in euro	2.770.012.715	153 Obbligazioni strutturate in euro	854.359.110
154 Obbligazioni strutturate in valuta	22.134.425	154 Obbligazioni strutturate in valuta	6.650.800
200 Titoli di capitale:	321.765.785	200 Titoli di capitale:	73.606.303
201 Azioni quotate in euro	152.905.742	201 Azioni quotate in euro	44.528.799
202 Azioni non quotate in euro	168.860.043	202 Azioni non quotate in euro	29.077.504
300 Altre attività patrimoniali:	805.625.854	300 Altre attività patrimoniali:	202.762.209
302 Prestiti	9.924.812	302 Prestiti	30.000.000
303 Quote di OICR	766.072.944	303 Quote di OICR	166.428.889
305 Liquidità	29.474.575	305 Liquidità	6.332.983
350 Altre tipologie di attività	153.523	350 Altre tipologie di attività	337
di cui: 360 Retrocessione di commissioni	153.523	di cui: 360 Retrocessione di commissioni	337
400 Passività patrimoniali:	-9.385	400 Passività patrimoniali:	-7.120
401 Debiti per spese di revisione contabile	-9.385	401 Debiti per spese di revisione contabile	-7.120
1000 Saldo attività della gestione separata	14.246.968.877	1000 Saldo attività della gestione separata	3.907.038.713

Linea 2 – bilanciata obbligazionaria

Il valore della quota al 31.12.2015 (€ 16,293) è aumentato di € 0,587 rispetto al valore al 31.12.2014 (€ 15,706) facendo registrare una variazione positiva del 3,74%.

Di seguito il confronto con il benchmark della Linea in termini di rendimento netto e volatilità; i rendimenti della Linea sono riportati al netto degli oneri gravanti sulla stessa e della fiscalità mentre il rendimento del benchmark è al netto della fiscalità.

Tabella 8. Rendimenti e volatilità anno 2015

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ² Linea	Volatilità ² Bmk
31.12.2014 / 31.12.2015	3,74%	2,62%	4,71%	4,46%

Con riferimento ad intervalli di tempo più estesi si riportano di seguito il rendimento medio annuo netto composto della Linea e la sua volatilità paragonati con rendimento e volatilità del benchmark.

I rendimenti della *Linea 2 - bilanciata obbligazionaria* sono riportati al netto degli oneri gravanti sul comparto stesso e della fiscalità mentre il rendimento del benchmark è al netto della fiscalità.

Tabella 9. Rendimento e volatilità a 3, 5 e 10 anni

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ² Linea	Volatilità ² Bmk
3 anni	6,41%	5,69%	3,78%	3,51%
5 anni	5,67%	5,38%	3,87%	3,63%
10 anni	3,77%	3,90%	4,40%	4,25%

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2015 e in particolare il patrimonio netto del comparto, il portafoglio del comparto e la ripartizione percentuale per tipo di strumento finanziario.

Tabella 10. Investimenti per tipologia di strumento finanziario

	Patrimonio netto	Portafoglio	% su patrimonio netto	% su portafoglio
Titoli di stato	€ 45.582.548,55	€ 45.582.548,55	54%	55%
Titoli di debito	€ 15.802.059,97	€ 15.802.059,97	19%	19%
Titoli di capitale	-	-	-	-
Quote di OICR	€ 21.517.412,23	€ 21.517.412,23	25%	26%
Liquidità e accantonamenti	€ 1.944.384,51	-	2%	-
Totale	€ 84.939.335,70	€ 82.902.020,75	100%	100%

²La volatilità annua dei rendimenti è un indicatore di rischio della gestione e indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media.

La ripartizione percentuale degli investimenti per area geografica è indicata nella tabella che segue.

Tabella 11. Investimenti per Area geografica

	Area geografica	Portafoglio	% su patrimonio netto comparto	% su portafoglio comparto
Titoli di stato	Italia	€ 20.983.873,45	24,70%	25,31%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 24.598.675,10	28,96%	29,67%
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	-	-
	Totale	€ 45.582.548,55	53,66%	54,98%
Titoli di debito	Italia	€ 729.683,07	0,86%	0,88%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 11.383.258,40	13,40%	13,73%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 1.242.721,00	1,46%	1,50%
	Altri Paesi	€ 2.446.397,50	2,88%	2,95%
	Totale	€ 15.802.059,97	18,60%	19,06%
Titoli di capitale	Italia	-	-	-
	Altri paesi dell'Area Euro	-	-	-
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	-	-
	Altri Paesi	-	-	-
	Totale	-	-	-
Quote OICR	Altri paesi dell'Area Euro	€ 21.517.412,23	25,33%	25,96%
Derivati		-	-	-

Infine alcune importanti informazioni sul livello di liquidità, l'esposizione valutaria, il tasso di rotazione del portafoglio e la *duration* dei titoli di debito.

Tabella 12. Altre informazioni rilevanti

Liquidità	1.944.384,51	2,29%
Titoli di capitale	-	-
Esposizione valutaria	367,34	-
Tasso di rotazione (<i>Turnover</i>) del portafoglio	-	84,85%
<i>Duration</i> Titoli di debito	-	5,43

Linea 3 – bilanciata

Il valore della quota al 31.12.2015 (€ 15,374) è aumentato di € 0,785 rispetto al valore al 31.12.2014 (€ 14,589) facendo registrare una variazione positiva del 5,38%.

Di seguito il confronto con il benchmark della linea in termini di rendimento netto e volatilità; i rendimenti della linea sono riportati al netto degli oneri gravanti sulla stessa e della fiscalità mentre il rendimento del benchmark è al netto della fiscalità.

Tabella 13. Rendimento e volatilità anno 2015

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ³ Linea	Volatilità ³ Bmk
31.12.2014 / 31.12.2015	5,38%	3,88%	7,71%	7,23%

Con riferimento ad intervalli di tempo più estesi si riportano di seguito il rendimento medio annuo netto composto della Linea e la sua volatilità paragonati con rendimento e volatilità del benchmark.

I rendimenti della *Linea 3 - bilanciata* sono riportati al netto degli oneri gravanti sul comparto stesso e della fiscalità mentre il rendimento del benchmark è al netto della fiscalità.

Tabella 14. Rendimenti e volatilità a 3, 5 e 10 anni

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ³ Linea	Volatilità ³ Bmk
3 anni	9,89%	7,89%	6,36%	5,70%
5 anni	7,45%	6,37%	6,86%	6,38%
10 anni	4,02%	3,57%	8,34%	8,28%

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2015 e in particolare il patrimonio netto del comparto, il portafoglio del comparto e la ripartizione percentuale per tipo di strumento finanziario.

Tabella 15. Investimenti per tipologia di strumento finanziario

	Patrimonio netto	Portafoglio	% su patrimonio netto	% su portafoglio
Titoli di stato	€ 68.475.649,05	€ 68.475.649,05	48%	48%
Titoli di debito	€ 7.696.080,00	€ 7.696.080,00	5%	6%
Titoli di capitale	€ 65.912.941,96	€ 65.912.941,96	46%	46%
Quote di OICR	-	-	-	-
Liquidità e accantonamenti	€ 1.921.643,77	-	1%	-
Totale	€ 144.006.314,78	€ 142.084.671,01	100%	100%

³La volatilità annua dei rendimenti è un indicatore di rischio della gestione e indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media.

La ripartizione percentuale degli investimenti per area geografica è indicata nella tabella che segue.

Tabella 16. Investimenti per Area geografica

	Area geografica	Portafoglio	% su patrimonio netto comparto	% su portafoglio comparto
Titoli di stato	Italia	€ 23.372.012,44	16,23%	16,45%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 43.525.688,61	30,22%	30,64%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 1.577.948,00	1,10%	1,11%
	Totale	€ 68.475.649,05	47,55%	48,19%
Titoli di debito	Italia	€ 162.714,00	0,11%	0,11%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 6.500.961,00	4,51%	4,58%
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	-	-
	Altri Paesi ⁴	€ 1.032.405,00	0,72%	0,73%
	Totale	€ 7.696.080,00	5,34%	5,42%
Titoli di capitale	Italia	€ 792.284,11	0,55%	0,56%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 27.008.176,87	18,75%	19,00%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 3.852.599,38	2,68%	2,71%
	Altri Paesi ⁴	€ 34.259.881,60	23,79%	24,11%
	Totale	€ 65.912.941,96	45,77%	46,39%
Quote OICR	Altri paesi dell'Area Euro	-	-	-
Derivati	-	€ 50.144,18	0,03%	0,04%

Infine alcune importanti informazioni sul livello di liquidità, l'esposizione valutaria, il tasso di rotazione del portafoglio e la *duration* dei titoli di debito:

Tabella 17. Altre informazioni rilevanti

Liquidità	2.762.317,09	1,92%
Titoli di capitale	65.912.941,96	45,77%
Esposizione valutaria	30.054,47	0,02%
Tasso di rotazione (<i>Turnover</i>) del portafoglio	-	41,18%
<i>Duration</i> Titoli di debito	-	4,48

⁴Usa, Svizzera, Jersey, Norvegia, Australia, Bermuda, Canada e Giappone.

Linea 4 – bilanciata azionaria

Il valore della quota al 31.12.2015 (€ 12,84) è aumentato di € 0,709 rispetto al valore al 31.12.2014 (€ 12,13) facendo registrare una variazione positiva dell'5,85%.

Di seguito il confronto con il benchmark della linea in termini di rendimento netto e volatilità; i rendimenti della linea sono riportati al netto degli oneri gravanti sulla stessa e della fiscalità mentre il rendimento del benchmark è al netto della fiscalità.

Tabella 18. Rendimento e benchmark anno 2015

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ⁵ Linea	Volatilità ⁵ Bmk
31.12.2014 / 31.12.2015	5,85%	5,63%	12,01%	11,41%

Con riferimento ad intervalli di tempo più estesi si riportano di seguito il rendimento medio annuo netto composto della Linea e la sua volatilità paragonati con rendimento e volatilità del benchmark.

I rendimenti della *Linea 4 - bilanciata azionaria* sono riportati al netto degli oneri gravanti sul comparto stesso e della fiscalità mentre il rendimento del benchmark è al netto della fiscalità.

Tabella 19. Rendimenti e benchmark a 3, 5 e 10 anni

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ⁵ Linea	Volatilità ⁵ Bmk
3 anni	11,80%	11,03%	9,70%	9,07%
5 anni	8,17%	7,67%	10,67%	10,16%
10 anni	3,45%	3,06%	13,21%	13,28%

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2015 e in particolare il patrimonio netto del comparto, il portafoglio del comparto e la ripartizione percentuale per tipo di strumento finanziario.

Tabella 20. Investimenti per tipologia di strumento finanziario

	Patrimonio netto	Portafoglio	% su patrimonio netto	% su portafoglio
Titoli di stato	€ 19.865.377,81	€ 19.865.377,81	20%	23%
Titoli di debito	-	-	-	-
Titoli di capitale	€ 67.270.412,92	€ 67.270.412,92	69%	77%
Quote di OICR	-	-	-	-
Liquidità e accantonamenti	€ 10.406.178,09	-	11%	-
Totale	€ 97.429.945,64	€ 87.135.790,73	100%	100%

⁵La volatilità annua dei rendimenti è un indicatore di rischio della gestione e indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media.

La ripartizione percentuale degli investimenti per area geografica è indicata nella tabella che segue.

Tabella 21. Investimenti per Area geografica

	Area geografica	Portafoglio	% su patrimonio netto comparto	% su portafoglio comparto
Titoli di stato	Italia	€ 6.771.484,10	6,95%	7,77%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 13.093.893,71	13,44%	15,02%
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	-	-
	Totale	€ 19.865.377,81	20,39%	22,80%
Titoli di debito	Italia	-	-	-
	Altri paesi dell'Area Euro	-	-	-
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	-	-
	Altri Paesi	-	-	-
	Totale	-	-	-
Titoli di capitale	Italia	€ 2.346.303,59	2,41%	2,69%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 24.401.091,53	25,04%	28,00%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 3.174.354,05	3,26%	3,64%
	Altri Paesi ⁶	€ 37.348.663,75	38,33%	42,86%
	Totale	€ 67.270.412,92	69,04%	77,20%
Quote OICR	Altri paesi dell'Area Euro	-	-	-
Derivati	-	€ 940.000,00	0,96%	1,08%

Infine alcune importanti informazioni sul livello di liquidità, l'esposizione valutaria, il tasso di rotazione del portafoglio e la *duration* dei titoli di debito:

Tabella 22. Altre informazioni rilevanti

Liquidità	10.406.178,09	10,68%
Titoli di capitale	67.270.412,92	69,04%
Esposizione valutaria	1.966.025,92	2,02%
Tasso di rotazione (<i>Turnover</i>) del portafoglio	-	35,33%
<i>Duration</i> Titoli di debito	-	5,97

⁶Usa, Svizzera, Australia, Canada, Giappone e Jersey.

OPERAZIONI IN CONFLITTO DI INTERESSI

Nel corso dell'esercizio 2015 non si sono verificate situazioni di conflitto di interessi rilevanti ai sensi dell'art. 8 del Decreto Ministeriale n. 703 del 1996, ovvero situazioni relative a rapporti di controllo dei gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive.

Durante l'anno i gestori finanziari hanno segnalato al Fondo alcuni investimenti, rientranti nell'ambito dell'art. 7 del Decreto Ministeriale, in titoli di società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione, in titoli emessi dalla banca depositaria o da società del gruppo e/o in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori stessi.

Come previsto dal Decreto Ministeriale n. 703/96, il Fondo ha comunicato all'autorità di vigilanza le suddette operazioni finanziarie, di seguito elencate, le quali sono state determinate esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base dei benchmark di riferimento.

Il Fondo ha, inoltre, verificato la conformità della singola segnalazione con l'operazione di portafoglio, accertando l'insussistenza di condizioni che potessero determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse del Fondo, la quale avviene avendo riguardo dell'esclusivo interesse degli iscritti, beneficiari delle prestazioni previdenziali.

Linea 2 – bilanciata obbligazionaria: Natixis Asset Management

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA	DATA	SEGNO
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	612.185,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	15/01	vendita
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	1.161.615,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	21/01	vendita
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	340.400,64	Titolo collocato da Società del Gruppo	02/04	acquisto
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-IC (EUR)	223.666,75	Titolo collocato da Società del Gruppo	02/04	acquisto
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	851.357,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	02/04	vendita
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-IC (EUR)	785.644,04	Titolo collocato da Società del Gruppo	24/04	acquisto
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	1.194.710,40	Titolo collocato da Società del Gruppo	24/04	vendita
FR0010529750	NATIXIS ACTIONS EUROPE EX EURO-IC (EUR)	950.159,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	07/05	vendita
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	1.265.420,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	11/05	acquisto
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC (EUR)	1.346.760,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	09/06	vendita
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	1.068.768,45	Titolo collocato da Società del Gruppo	19/06	acquisto
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	558.296,08	Titolo collocato da Società del Gruppo	06/07	vendita
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	513.715,12	Titolo collocato da Società del Gruppo	24/08	acquisto
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	816.916,80	Titolo collocato da Società del Gruppo	27/08	acquisto
FR0010529750	NATIXIS ACTIONS EUROPE EX EURO-IC (EUR)	558.034,40	Titolo collocato da Società del Gruppo	08/10	acquisto
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	1.809.085,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	02/12	vendita
FR0010256404	NATIXIS ACTIONS US GROWTH-I (USD)	418.051,17	Titolo collocato da Società del Gruppo	22/12	vendita
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	216.150,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	22/12	vendita

Linea 3 – bilanciata: Allianz Global Investors

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA	DATA	SEGNO
FR0000120271	TOTAL SA	289.155,60	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/02	acquisto
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	107.156,11	Strumenti finanziari emessi/collocati dalla Depositaria	05/02	acquisto
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	76.529,08	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/02	acquisto
DE000BASF111	BASF SE	\$ 133.944,42	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/02	acquisto
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	\$ 191.307,84	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/02	vendita
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	64.560,18	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/02	vendita

FR000130809	SOCIETE GENERALE A	112.074,18	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/03	acquisto
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	69.724,08	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/03	acquisto
FR000120271	TOTAL SA	268.882,60	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/03	acquisto
DE000BASF111	BASF SE	134.553,11	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/03	acquisto
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	46.524,50	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/03	vendita
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	145.260,67	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/03	vendita
US8835561023	THERMO FISCHER SCIEN	50.513,31	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/03	vendita
GB00B03MM408	ROYAL DUTCH SHEL B	33.114,22	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	05/03	vendita
DE000BASF111	BASF ITALIA SPA	49.549,88	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	11/05	vendita
FR000120271	TOTAL AVIAZIONE ITALIA SRL	99.037,00	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	11/05	vendita
GB00B03MLX29	SHELL ITALIA SPA	25.507,30	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	11/05	vendita
FR000130809	SG MUTUI ITALIA SPA	43.932,03	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	11/05	vendita
IE00B5LRL25	XL INSURANCE CO PLC FILIALE MILANO	26.675,05	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	15/05	acquisto
IE00B5LRL25	XL INSURANCE CO PLC FILIALE MILANO	20.710,58	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	15/05	acquisto
IE00B5LRL25	XL INSURANCE CO PLC FILIALE MILANO	20.710,58	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	15/05	acquisto
BMG196F11004	XL INSURANCE CO PLC FILIALE MILANO	40.360,65	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	15/05	vendita
IT0005107708	BUONI POLIEN 0.7% 20	981.320,90	Titolo in conflitto con Controparte	08/06	acquisto
IT0004820426	BTPS 4,75 06/01/17	760.649,47	Titolo in conflitto con Controparte	03/07	acquisto
DE000TLX1005	TALANX AG	82.035,24	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	07/08	acquisto
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	48.556,62	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	07/08	acquisto
DE000BASF111	BASF SE	672.445,48	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	02/09	vendita
FR000120271	TOTAL SA	57.647,29	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	02/09	vendita
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	120.258,69	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	02/09	vendita
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	37.695,82	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	02/09	vendita
GB00B03MM408	ROYAL DUTCH SHEL B	33.024,03	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	02/09	vendita
FR000130809	SOCIETE GENERALE A	21.570,07	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	02/09	vendita
US8835561023	THERMO FISCHER SCIEN	61.117,85	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	02/09	vendita
NL0000687663	AERCAP HOLDINGS NV	39.782,65	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	02/09	vendita
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	36.849,17	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	02/09	vendita
IT0005090318	BUONI POLIEN 1.5% 25	672.445,48	Controparte del Gruppo della Depositaria	03/09	acquisto
DE000BASF111	BASF SE	48.633,36	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	15/10	vendita
FR000120271	TOTAL SA	112.553,50	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	15/10	vendita
FR000130809	SOCIETE GENERALE A	49.263,07	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	15/10	vendita
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	45.764,89	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	14/11	acquisto
NL0000687663	AERCAP HOLDINGS NV	25.802,36	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	18/12	acquisto
US58933Y1055	MERCK AND CO INC	19.392,36	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	18/12	acquisto
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	21.555,60	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	18/12	acquisto
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	99.535,21	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	18/12	acquisto
GB00B03MM408	ROYAL DUTCH SHEL B	17.625,95	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	18/12	acquisto
US8835561023	THERMO FISCHER SCIEN	32.265,50	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	18/12	acquisto

Linea 4 – bilanciata azionaria: AXA Investment Managers

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA	DATA	SEGNO
FR0000130809	SOCIETE GENERALE SA	238.690,25	Strumenti finanziari emessi/collocati dalla Depositaria	13/02	vendita
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	5.753,73	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	11/06	acquisto
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	5.596,87	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	11/06	acquisto
IT0004781412	UNICREDIT SPA	4.833,01	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	11/06	acquisto
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	10.542,29	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	31/08	acquisto
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	10.298,06	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	31/08	acquisto
IT0004781412	UNICREDIT SPA	8.174,24	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	31/08	acquisto
FR0000130809	Société Generale SA	6.020,97	Strumenti finanziari emessi/collocati dalla Depositaria	06/11	acquisto
FR0000120628	AXA SA	3.989,08	Titolo emesso dalla Società Capogruppo	17/12	acquisto

ANALISI SINTETICA DEGLI ANDAMENTI PATRIMONIALI, FINANZIARI ED ECONOMICI

L'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) al 31.12.2015 è di euro 2.015.438.424,94 con un incremento di oltre 270 milioni di euro in valore assoluto rispetto al 2014.

La crescita imputabile ai flussi contributivi netti, ossia ai contributi versati al netto di chiusure delle posizioni previdenziali e del costo delle prestazioni accessorie, è pari a euro 216.147.607,19. Come anticipato, i contributi complessivamente versati hanno superato i 307 milioni di euro.

Di seguito sono riportati alcuni aggregati di bilancio riferiti alle quattro linee di investimento, utili a rappresentare la situazione appena esposta. Si ricorda che per le modalità di rappresentazione in bilancio delle attività e passività della gestione amministrativa, una parte residuale dell'ANDP è accolta anche in essa. Tra i conti dell'attivo amministrativo figurano, ad esempio, le disponibilità liquide in attesa di trasferimento alle linee di gestione, sia riconciliate sia ancora da riconciliare. Parimenti, nel passivo dell'area sono accolti debiti per risorse contributive già riconciliate da trasferire ai gestori.

Tabella 23. Alcuni valori di Stato Patrimoniale

	2015 (valori in €)	2014 (valori in €)	Variazione
Linea Assicurativa			
Investimenti in gestione	1.718.645.887,55	1.505.099.232,59	14,20%
ANDP	1.689.062.828,82	1.477.000.009,87	14,35%
Linea Obbligazionaria bilanciata			
Investimenti in gestione	85.684.262,50	74.004.208,25	15,80%
ANDP	84.939.335,70	73.237.154,24	16,00%
Linea Bilanciata			
Investimenti in gestione	145.752.110,87	113.848.833,64	28,00%
ANDP	144.006.314,78	112.402.965,16	28,10%
Linea Azionaria bilanciata			
Investimenti in gestione	98.883.474,75	85.164.602,66	16,10%
ANDP	97.429.945,64	83.975.050,20	16,00%
Totale investimenti in gestione	2.048.965.735,67	1.778.116.877,14	15,20%
Totale ANDP	2.015.438.424,94	1.746.615.179,47	15,40%

Il trend degli investimenti in gestione è condizionato dall'andamento delle contribuzioni raccolte, come evidenziato nella tabella che segue. Solo la linea bilanciata obbligazionaria ha registrato un decremento pari all'8% della contribuzione registrata nel corso dell'anno 2015, a fronte invece di un incremento notevole (+31,84%) della linea bilanciata azionaria e a quasi un raddoppio (+92,05%) dei contributi versati nella linea bilanciata.

Tabella 24. Trend dei contributi (voci di Conto Economico)

	2015 (valori in €)	2014 (valori in €)	Variazione
Linea Assicurativa	254.083.174,82	141.309.814,56	79,80%
Linea Obbligazionaria bilanciata	11.538.651,14	12.541.408,90	-8,00%
Linea Bilanciata	29.659.431,34	15.443.472,09	92,05%
Linea Azionaria bilanciata	11.753.715,15	8.915.087,61	31,84%

Di seguito si riporta l'incidenza percentuale delle macro voci di Conto Economico, rapportate al risultato economico complessivo (Variazione dell'Attivo Netto destinato alle prestazioni).

Tabella 25. Incidenza percentuale degli aggregati di Conto Economico

	2015	2014
Saldo della gestione previdenziale	80,41%	57,10%
Risultato della gestione finanziaria indiretta	25,25%	50,50%
Oneri di gestione	-0,37%	-0,54%
Margine della gestione finanziaria e assicurativa	24,88%	49,95%
Variazione lorda dell'attivo netto destinato alle prestazioni	105,28%	107,05%
Imposta sostitutiva	-5,28%	-7,05%
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	100,00%	100,00%

A conclusione, l'analisi dell'incidenza percentuale degli aggregati di Stato Patrimoniale mostra come le posizioni assicurative abbiano il maggiore impatto in termini di attivo, ma con una crescita delle posizioni investite in linee finanziarie. Il passivo è, ovviamente, dominato dall'ANDP.

Tabella 26. Incidenza percentuale degli aggregati di Stato Patrimoniale

	ATTIVITÀ	2015	2014
10	Investimenti diretti	0,00%	0,00%
15	Investimenti in posizioni assicurative	83,80%	84,55%
20	Investimenti in gestione	16,11%	15,34%
30	Garanzie di risultato acquisite su posizioni individuali	0,00%	0,00%
40	Attività della gestione amministrativa	0,09%	0,12%
50	Crediti di imposta	0,00%	0,00%
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	100,00%	100,00%

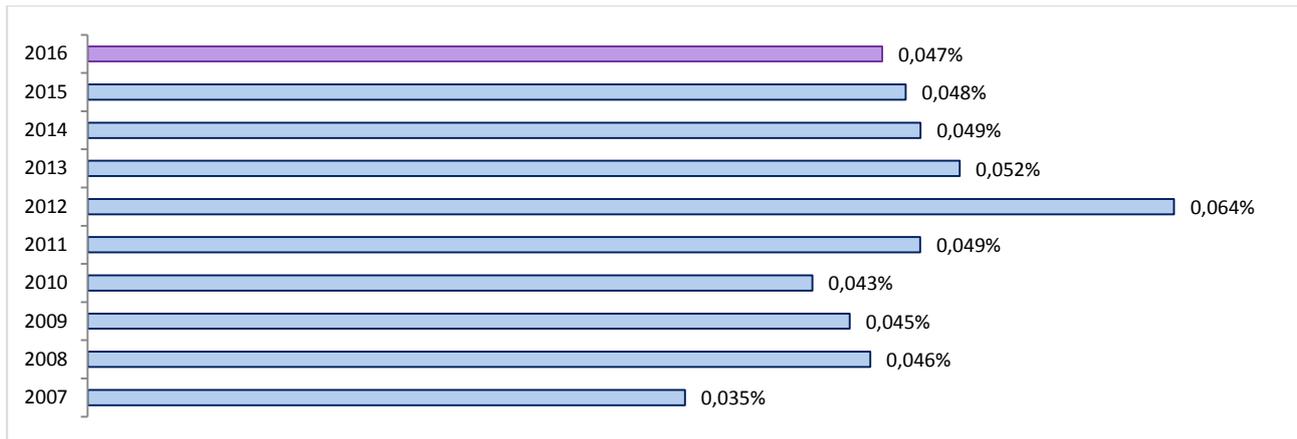
	PASSIVITÀ	2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	1,00%	1,13%
20	Passività della gestione finanziaria	0,01%	0,01%
30	Garanzie di risultato riconosciute su posizioni individuali	0,00%	0,00%
40	Passività della gestione amministrativa	0,09%	0,12%
50	Debiti di imposta	0,62%	0,62%
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	1,73%	1,88%
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	98,27%	98,12%
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO e ANDP	100,00%	100,00%

9. ANDAMENTO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA 2015 E PREVISIONE DELLA SPESA 2016

A partire dall'esercizio 2013 Previp ha avviato un processo triennale di razionalizzazione dei costi di funzionamento, che già nel corso del 2014 ha portato a un contenimento delle spese amministrative del Fondo, che è proseguito nell'esercizio 2015.

Nel grafico seguente è indicato il peso del totale dei costi di funzionamento sull'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) complessivo negli ultimi nove anni e una stima per quanto riguarda il prossimo esercizio.

Grafico 27 – Incidenza percentuale del totale dei costi di funzionamento su ANDP totale



Come si nota dal Grafico 27, l'incidenza dei costi di funzionamento sull'ANDP ha registrato un picco nell'esercizio 2012, anno nel quale Previp ha affrontato spese eccezionali, riconducibili agli oneri amministrativi sostenuti a seguito della dotazione di una struttura organizzativa autonoma, di una propria sede e di propri dipendenti e collaboratori e di investimenti in hardware e software.

Nell'esercizio 2015 le spese amministrative hanno rappresentato lo 0,048% dell'ANDP, con uno scostamento dello 0,006% rispetto alla stima per il 2015 effettuata nel 2014. Ciò è stato determinato, non solo da un'attenta gestione dei costi di funzionamento, ma soprattutto da un consistente aumento del patrimonio del Fondo, a seguito dell'entrata di nuove realtà aziendali (si veda § 5. Andamento della gestione previdenziale).

Nella tabella seguente è riportata la suddivisione dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo nell'esercizio 2015, sia con riferimento alle principali voci di costo (servizi amministrativi acquistati da terzi, spese generali e amministrative e spese per il personale), sia avuto riguardo all'incidenza di tali voci sull'attivo netto destinato alle prestazioni di ciascuna linea di investimento.

Tabella 27 – Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su ANDP al 31/12/2015

	Linea 1 Costi/ANDP L1	Linea 2 Costi/ANDP L2	Linea 3 Costi/ANDP L3	Linea 4 Costi/ANDP L4	Totale costi/ANDP complessivo
Servizi acquistati da terzi	0,001%	0,028%	0,016%	0,024%	0,005%
Spese generali e amministrative	0,009%	0,065%	0,067%	0,096%	0,019%
Spese per il personale	0,017%	0,018%	0,037%	0,060%	0,021%
Altri oneri amministrativi	0,004%	0,003%	0,003%	0,004%	0,003%
Totale	0,031%	0,114%	0,123%	0,184%	0,048%

Confrontando l'incidenza dei diversi oneri amministrativi, di cui alla tabella sopra riportata, con quelli sostenuti dai principali fondi chiusi, Previp risulta perfettamente in linea con il trend di settore e il risultato è ancora più positivo se si considera il rapporto del totale dei costi di funzionamento sull'ANDP complessivo.

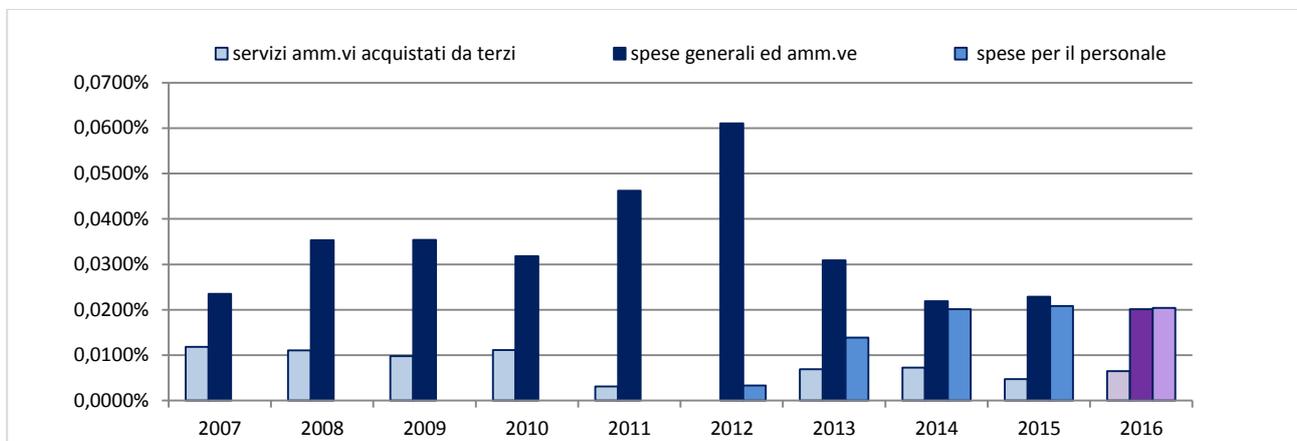
Il peso dei costi sull'ANDP, infatti, si attesta intorno allo 0,05% per l'anno 2015, e risulta inferiore alla percentuale registrata dai principali fondi negoziali (variabile dallo 0,07% allo 0,20% circa) i quali, contando un numero di iscritti nettamente superiore e un patrimonio più elevato, usufruiscono di differenti economie di scala.

Tale risultato è stato determinato non solo dalla crescita dell'ANDP, ma anche dal migliore livello di efficienza dei processi gestionali e amministrativi, raggiunto grazie agli investimenti effettuati negli ultimi due anni in ambito informatico e grazie alla crescita professionale del personale dipendente.

Si tratta di una scelta strategica che Previp attuerà anche nei prossimi anni e che porterà in generale a un controllo e a un contenimento delle spese di funzionamento, ad eccezione di alcuni investimenti, quali quelli riguardanti i sistemi informativi e tecnologici. Questi ultimi, infatti, verranno potenziati negli esercizi successivi.

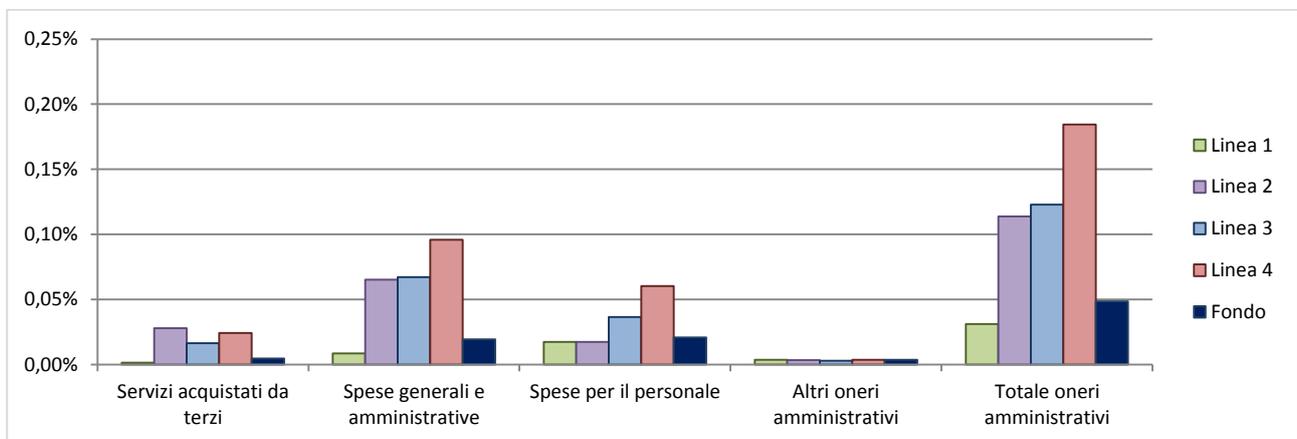
Nei grafici che seguono si rappresentano i costi di funzionamento rapportati all'ANDP nel periodo di osservazione 2007 – 2016 (i dati relativi al 2016 sono frutto di una stima), suddivisi per servizi amministrativi acquistati da terzi, spese per il personale e spese generali e amministrative (Grafico 28), nonché la suddivisione degli stessi per ciascuna linea di investimento (Grafico 29).

Grafico 28 – Suddivisione dei costi di funzionamento e incidenza percentuale su ANDP



Dal 2007 ad oggi, la gestione amministrativa ha registrato un andamento variabile in funzione delle modifiche apportate all'assetto organizzativo e strutturale del Fondo, raggiungendo un migliore livello di efficienza dei processi gestionali e amministrativi nel corso degli ultimi due anni.

Grafico 29 – Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su ANDP al 31/12/2015



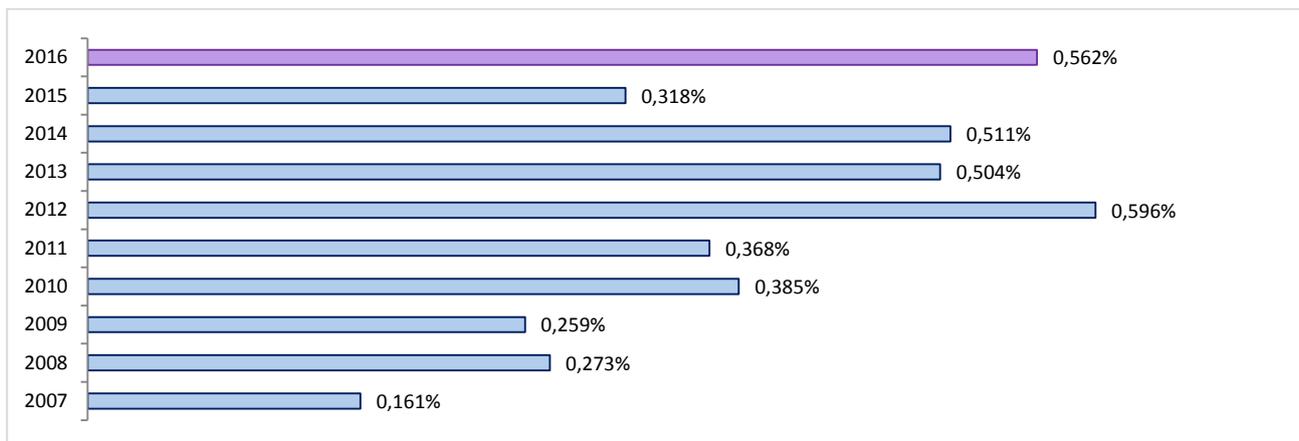
Analizzando il peso delle singole voci di costo su ciascuna linea di investimento si riscontra un'incidenza minore in funzione del patrimonio, del numero delle posizioni investite nel comparto e della rischiosità connessa all'asset

allocation strategica adottata dai gestori delle risorse, in quanto all'aumentare del grado di rischio è richiesta una maggiore attenzione da parte degli organi del Fondo. Stante la composizione del portafoglio in gestione della Linea 4 – bilanciata azionaria, l'incidenza dei costi risulta maggiore rispetto alle altre linee di investimento specie se rapportata all'ammontare del patrimonio del comparto.

Occorre inoltre precisare che la Linea 1 - gestione assicurativa garantita, trattandosi di gestione di tipo assicurativo, segue delle logiche parzialmente differenti, riconducibili alle condizioni economiche applicate al comparto e il peso dei costi sull'ANDP risulta inferiore stante la consistenza del patrimonio.

Si riporta di seguito il grafico che evidenzia l'incidenza dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo negli ultimi nove anni sulle entrate riconducibili a ciascun anno analizzato. È stata stimata l'incidenza dei costi sui flussi complessivi anche con riferimento all'esercizio 2016.

Grafico 30 – Incidenza percentuale del totale dei costi di funzionamento su flussi contributivi



Nella tabella seguente è riportata la suddivisione dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo nell'esercizio 2015, sia con riferimento alle principali voci di costo (servizi amministrativi acquistati da terzi, spese generali e amministrative e spese per il personale), sia avuto riguardo dell'incidenza di tali voci sui flussi contributivi di competenza di ciascuna linea di investimento.

Rispetto alla stima per il 2015 effettuata nell'esercizio precedente, si rileva uno scostamento dello 0,27% dovuto all'ingresso di nuove realtà aziendali (si veda § 5. Andamento della gestione previdenziale) le cui riserve sono state contabilizzate a bilancio come entrate contributive.

Tabella 28 – Incidenza percentuale dei costi di funzionamento su flussi contributivi al 31/12/2015

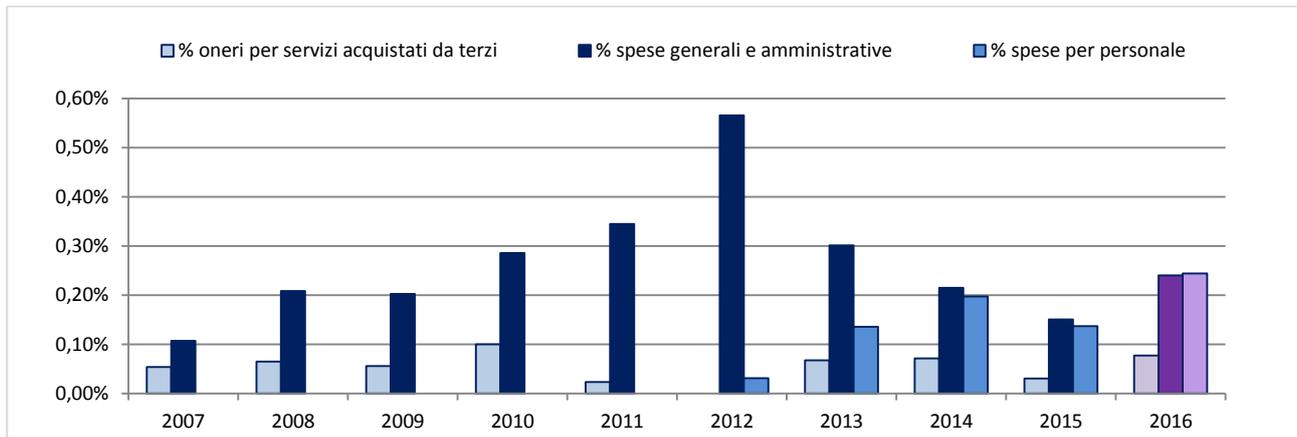
	Linea 1 Costi/Flussi L1	Linea 2 Costi/ Flussi L2	Linea 3 Costi/ Flussi L3	Linea 4 Costi/ Flussi L4	Totale costi/ Flussi complessivi
Servizi acquistati da terzi	0,009%	0,206%	0,080%	0,202%	0,031%
Spese generali e amministrative	0,057%	0,479%	0,326%	0,795%	0,127%
Spese per il personale	0,116%	0,127%	0,177%	0,501%	0,137%
Altri oneri amministrativi	0,024%	0,025%	0,014%	0,030%	0,023%
Totale	0,206%	0,837%	0,597%	1,528%	0,318%

Come riscontrato per i costi di funzionamento in percentuale sull'ANDP, anche dal confronto dell'incidenza dei diversi oneri amministrativi di Previp sui flussi contributivi registrati nel corso del 2015 - di cui alla tabella sopra riportata - emerge che le percentuali applicate dal Fondo risultano coerenti con quanto indicato nella documentazione istituzionale redatta dai principali fondi chiusi.

La percentuale complessiva registrata da Previp, infatti, è pari allo 0,31% rispetto ai valori compresi tra lo 0,55% e lo 0,90% degli altri fondi pensione.

Nel grafico che segue si rappresentano i costi di funzionamento rapportati ai flussi contributivi nel periodo di osservazione 2007 – 2016 (i dati relativi al 2016 sono frutto di una stima) e suddivisi per servizi amministrativi acquistati da terzi, spese per il personale e spese generali e amministrative.

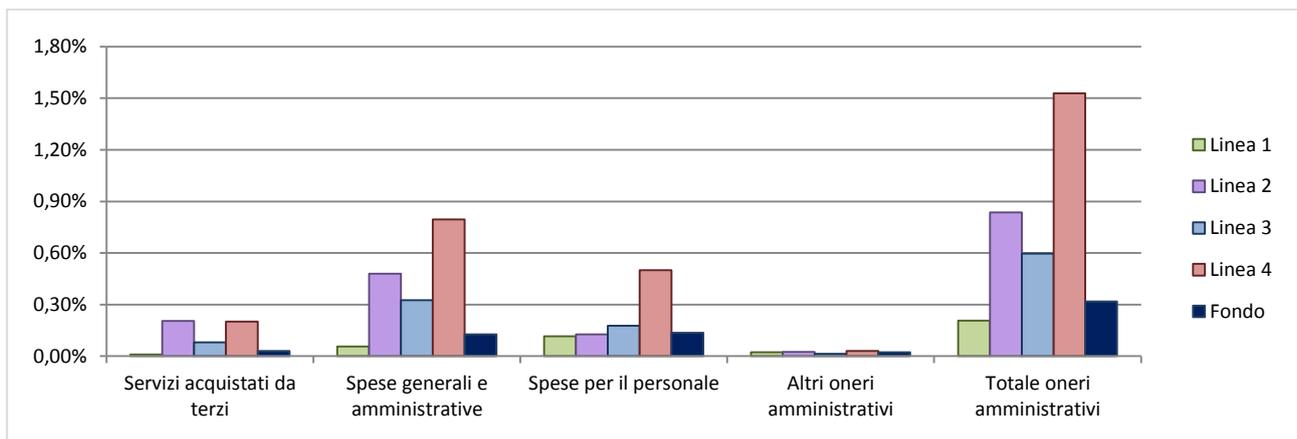
Grafico 31 – Suddivisione dei costi di funzionamento e incidenza percentuale su flussi contributivi



Il trend della gestione amministrativa è analogo a quanto descritto in precedenza con riferimento all'incidenza dei costi di funzionamento sul patrimonio del Fondo.

Il Grafico 32 pone in evidenza quanto pesano i costi di funzionamento, suddivisi per singole categorie, sulle entrate del Fondo. Le diverse voci relative alla gestione amministrativa sono ripartite in funzione della loro incidenza su ciascuno dei quattro comparti di investimento di cui si compone il Fondo.

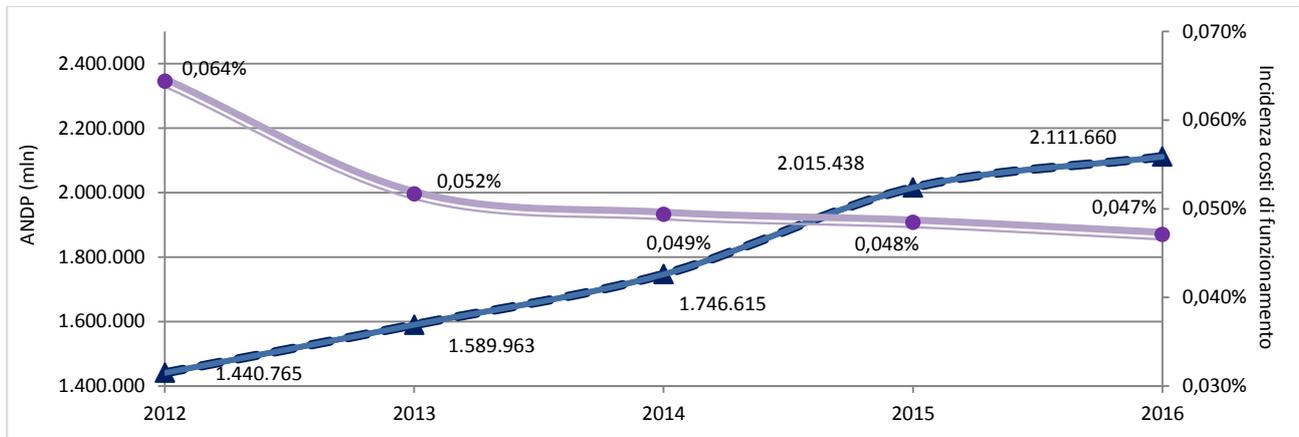
Grafico 32 – Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su flussi contributivi al 31/12/2015



La percentuale dei costi relativa alla Linea 1 - gestione assicurativa garantita risulta alquanto inferiore rispetto alla percentuale riferita alle tre linee finanziarie e ciò è determinato sia dalla differente tipologia di gestione, che comporta delle logiche di imputazione dei costi parzialmente differenti rispetto a quelle delle altre linee di investimento, sia dall'ammontare del patrimonio della linea assicurativa stessa, che rappresenta circa l'84% dell'ANDP complessivo del Fondo. Stante, inoltre, la composizione del portafoglio in gestione della Linea 4 - bilanciata azionaria, l'incidenza dei costi risulta maggiore rispetto alle altre linee di investimento specie se rapportata all'ammontare dei flussi destinati al comparto. I costi di funzionamento incidono in misura inferiore sui contributi investiti nella Linea 3 - bilanciata, in quanto nel corso dell'esercizio sono confluite riserve derivanti da trasferimenti in entrata, determinando di conseguenza un consistente aumento dei flussi contributivi.

Il grafico seguente rappresenta l'andamento dell'ANDP e la variazione dei costi amministrativi in funzione dell'ANDP stessa negli ultimi quattro anni. Il Grafico riporta in aggiunta una stima per il 2016.

Grafico 33 – Evoluzione dell'ANDP e dei costi di funzionamento



Come si può notare, a fronte di una crescita costante del patrimonio del Fondo - in linea sia con i rendimenti positivi conseguiti dalle linee di investimento negli ultimi anni, sia con l'aumentare delle adesioni e di conseguenza dei flussi contributivi - i costi amministrativi hanno toccato un picco nel 2012, per assestarsi a tendere intorno a un valore compreso tra lo 0,047% e lo 0,052%.

Come evidenziato nel Grafico 33, la stima dell'incidenza degli oneri di funzionamento sull'ANDP per il 2016 è inferiore alla percentuale relativa al 2015, in quanto nonostante nel corso del prossimo esercizio si ipotizza un aumento dei costi di implementazione dei sistemi informativi, contestualmente si prevede una crescita dell'ANDP al 31.12.2016. Nel corso del 2016, il Fondo si riserverà di fornire dati precisi e aggiornati, sulla base dei valori riscontrati.

10. FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nel mese di gennaio 2016 si è perfezionato il trasferimento in entrata delle riserve provenienti dal Socio Aderente Euler Hermes, a seguito di conforme accordo avvenuto alla fine dell'esercizio 2015.

Alla data di approvazione del presente bilancio non si registrano ulteriori eventi di rilievo avvenuti in seguito alla chiusura dell'esercizio 2015 che possano incidere sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Fondo.

11. POLITICHE DI SVILUPPO

Per quanto riguarda gli obiettivi del Fondo, nel corso dell'esercizio 2016 Previp continuerà a svolgere un ruolo attivo nel processo di sviluppo e di diffusione della previdenza complementare, adottando strategie di comunicazione sempre più mirate, al fine di soddisfare in maniera più efficace i bisogni previdenziali e assistenziali dei propri iscritti.

SITO INTERNET

Il sito internet risulta essere il principale strumento di comunicazione con il quale informare e aggiornare gli iscritti relativamente ai vantaggi offerti dalla previdenza complementare e in particolare da Previp, in quanto permette di raggiungere facilmente un'ampia platea di aderenti. Per tale motivo, Previp ha deciso di rinnovarlo e migliorarlo al fine di rendere la consultazione più semplice e immediata.

Nel corso del 2016, il Fondo continuerà il proprio studio di fattibilità, avvalendosi di una società informatica specializzata nella realizzazione di siti internet, con riferimento sia al web design sia alla customizzazione delle applicazioni web. L'obiettivo finale del progetto è quello di innovare e implementare, tramite l'utilizzo di *tool* di ultima generazione, le funzionalità attualmente presenti nelle aree private dei Soci Aderenti e dei Soci Beneficiari. In aggiunta, verranno rivisitati e implementati gli standard di sicurezza, con particolare riferimento alle modalità di autenticazione al sito. L'architettura applicativa consentirà, inoltre, di accedere al sito anche tramite dispositivi mobili (*smartphone, tablet, ecc.*); non è esclusa la possibilità di realizzare, in futuro, anche una vera e propria applicazione mobile (App).

SOGGETTI FISCALMENTE A CARICO

Previp offre ai propri iscritti la possibilità di far aderire i soggetti - siano essi familiari o conviventi - fiscalmente a carico. Coloro che iscriveranno un soggetto fiscalmente a proprio carico potranno liberamente decidere se, quando e quanto contribuire, ferma restando la deducibilità dal reddito complessivo di quanto versato, nei limiti del plafond annuo.

Il soggetto a carico potrà godere della rivalutazione della posizione in base ai rendimenti conseguiti dalle linee di investimento prescelte, costruendosi una propria posizione previdenziale - indipendente da quella del familiare di cui è a carico - che si rende sempre più necessaria alla luce delle recenti riforme del sistema pensionistico di base, che hanno previsto l'innalzamento dell'età pensionabile ed una diminuzione dell'ammontare della pensione pubblica.

Inoltre, il soggetto fiscalmente a carico maturerà i diritti per la richiesta delle prestazioni e per l'abbattimento dell'aliquota fiscale in sede di erogazione della prestazione pensionistica.

PRESTAZIONI ACCESSORIE

Nell'ottica di soddisfare i vari bisogni previdenziali e assistenziali dei propri iscritti, Previp ha ampliato la propria offerta introducendo garanzie accessorie contro i rischi di morte, di morte abbinata all'invalidità totale e permanente e di non autosufficienza di tipo collettivo, alle coperture accessorie individuali già esistenti.

Tali garanzie aggiuntive risultano particolarmente convenienti sia in termini di costi che di benefici fiscali: i contributi destinati all'attivazione delle prestazioni accessorie, unitamente ai contributi previdenziali, infatti, sono deducibili dal reddito imponibile fino a € 5.164,57 annui.

PROGETTO WELFARE INTEGRATO

Il mutamento delle esigenze dei lavoratori e le recenti novità introdotte dalla Legge di Stabilità 108/2015 consentono nuove opportunità per l'ampliamento dell'offerta complementare, non più solo a integrazione del primo pilastro, ma, in generale, a tutela di un diffuso bisogno di protezione sociale. Di conseguenza, un nuovo obiettivo di Previp per il 2016 è lo studio delle potenzialità derivanti da un'offerta sinergica tra previdenza complementare e assistenza sanitaria integrativa.

PAGINA BIANCA

**BILANCIO DI ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2015**

1. STATO PATRIMONIALE CONDENSATO

Attività

	2015	2014
10 Investimenti diretti	-	-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
15 Investimenti in posizioni assicurative	1.718.645.887,55	1.505.099.232,59
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	1.689.062.828,82	1.477.000.009,87
b) Altre attività della gestione assicurativa	8.830.296,83	7.840.151,89
c) Disponibilità liquide in attesa di investimento	20.752.761,90	20.259.070,83
20 Investimenti in gestione	330.319.848,12	273.017.644,55
a) Depositi bancari	16.052.879,69	6.183.563,62
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	133.923.575,41	94.196.226,68
d) Titoli di debito quotati	23.498.139,97	22.124.860,45
e) Titoli di capitale quotati	133.183.354,88	126.571.117,65
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titoli di capitale non quotati	-	767,85
h) Quote di O.I.C.R.	21.517.412,23	22.024.665,13
i) Opzioni acquistate	65.296,85	-
l) Ratei e risconti attivi	1.916.570,47	1.733.072,47
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	162.618,62	183.370,70
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	1.944.944,02	2.049.660,25
a) Cassa e depositi bancari	1.628.611,12	1.797.585,87
b) Immobilizzazioni immateriali	2.700,00	5.400,00
c) Immobilizzazioni materiali	508,74	818,12
d) Altre attività della gestione amministrativa	8.041,77	6.008,67
e) Crediti diversi	305.082,39	239.847,59
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	2.050.910.679,69	1.780.166.537,39
CONTI D'ORDINE	2.293.933,26	1.517.672,05

Passività

		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	20.557.046,78	20.190.032,87
	a) Debiti verso soci beneficiari per liquidazione posizioni previdenziali	732.907,31	2.884,36
	b) Altri debiti della gestione previdenziale	19.824.139,47	20.187.148,51
20	Passività della gestione finanziaria	290.806,89	262.917,73
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	15.152,67	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	275.654,22	262.917,73
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	1.944.944,02	2.049.660,25
	a) TFR	7.244,36	7.245,86
	b) Debiti diversi	31.662,22	188,48
	c) Altre passività della gestione amministrativa	1.906.037,44	2.042.225,91
50	Debiti di imposta	12.679.457,06	11.048.747,07
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	35.472.254,75	33.551.357,92
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	2.015.438.424,94	1.746.615.179,47
	CONTI D'ORDINE	2.293.933,26	1.517.672,05

2. CONTO ECONOMICO CONDENSATO

	2015	2014
10 Saldo della gestione previdenziale	216.147.607,19	89.446.400,98
a) Contributi per le prestazioni	307.034.972,45	178.209.783,16
b) Anticipazioni	-26.297.611,51	- 22.751.256,60
c) Trasferimenti e riscatti	-35.619.777,61	- 44.404.029,92
d) Trasformazioni in rendita	-4.011.579,51	- 2.522.647,03
e) Erogazioni in forma di capitale	-24.866.873,66	- 18.871.372,50
f) Premi per prestazioni accessorie	-91.522,97	- 214.076,63
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze/Minusvalenze	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	67.869.365,73	79.104.810,06
a) Dividendi e interessi	6.894.192,25	6.020.087,54
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	12.783.134,81	21.987.488,56
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzia di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
f) Retrocessione commissione da società di gestione	171.880,41	143.232,74
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	48.020.158,26	50.954.001,22
40 Oneri di gestione	-989.840,27	- 850.311,19
a) Società di gestione	-895.451,69	- 775.658,35
b) Banca depositaria	-94.388,58	- 74.652,84
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	66.879.525,46	78.254.498,87
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	374.261,63	349.069,21
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-113.192,62	- 127.435,25
c) Spese generali ed amministrative	-426.638,22	- 382.772,77
d) Spese per il personale	-416.273,13	- 351.690,88
e) Ammortamenti	-3.009,38	- 3.668,78
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	584.851,72	516.498,47
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	283.027.132,65	167.700.899,35
80 Imposta sostitutiva	-14.203.887,18	- 11.048.747,07
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	268.823.245,47	156.652.152,28

**NOTA INTEGRATIVA
AL BILANCIO**

1. INFORMAZIONI GENERALI SUL FONDO E SUI SUOI INTERLOCUTORI

In questa sezione della Nota integrativa sono fornite alcune informazioni di sintesi sulla struttura e sull'organizzazione del Fondo, utili al lettore per meglio contestualizzare i dati economico-finanziari esposti nelle pagine successive.

Previp è un Fondo Pensione Complementare soggetto alla disciplina di cui al D.lgs. n. 252/05 (di seguito "Decreto") ed è stato costituito in forma di associazione riconosciuta ai sensi dell'art. 36 e segg. del Codice Civile, in data 28 novembre 1989. È iscritto nella sezione speciale dell'Albo dei Fondi Pensione tenuto dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi pensione (COVIP) con il numero 1241.

Il mercato di riferimento di Previp, in termini di potenziali aderenti, è rappresentato dai lavoratori per i quali operi una forma pensionistica complementare istituita precedentemente alla data del 15/11/92 (art. 20 del Decreto), in base alle rispettive fonti istitutive (norme di legge, contratti collettivi, accordi o regolamenti Aziendali).

Sono soci di PREVIP:

- i Soci Aderenti, ossia i datori di lavoro che versano i contributi previsti dalle rispettive Fonti Istitutive;
- i Soci Beneficiari, ossia:
 - a) i lavoratori alle dipendenze dei soci Aderenti che aderiscono al Fondo;
 - b) coloro che cessano di contribuire al Fondo e/o che interrompono il rapporto di lavoro con il Socio Aderente con espressa richiesta di conservazione della posizione individuale;
 - c) coloro che sono iscritti in qualità di soggetti fiscalmente a carico dei soggetti di cui alle lett. a) e b).

L'iscrizione dei lavoratori è su base volontaria e può essere esplicita, mediante sottoscrizione della domanda di adesione, o con conferimento tacito del trattamento di fine rapporto, ai sensi di quanto previsto dall'art. 8, comma 7, del D. Lgs. 252/05. In caso di cessazione del rapporto di lavoro, il Socio Beneficiario può mantenere l'adesione al Fondo sottoscrivendo un modulo di permanenza.

Previp opera in regime di contribuzione definita, con capitalizzazione dei contributi e attribuzione in conti individuali: le prestazioni pensionistiche sono dunque commisurate ai contributi versati e capitalizzati in base ai rendimenti realizzati dai comparti di investimento, all'età e al sesso dell'iscritto.

Il diritto alla prestazione pensionistica si acquisisce al momento della maturazione dei requisiti di accesso alle prestazioni stabiliti nel regime obbligatorio di appartenenza, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari.

A livello gestionale, il Fondo investe le risorse contributive adottando un modello multicomparto che prevede quattro differenti linee di investimento.

La **Linea 1** è di tipo assicurativo. Essa investe in polizze vita collettive, mediante stipula di una o più convenzioni con Compagnie di assicurazione di cui al D. Lgs. 209/05. L'obiettivo di questo comparto è conseguire un rendimento di medio-lungo periodo stabile e con consolidamento annuale dei risultati ottenuti. Il profilo di rischio è sostanzialmente basso o nullo. Si tratta della linea dedicata all'investimento del TFR conferito tacitamente.

La **Linea 2** è di tipo bilanciato obbligazionario. Questo comparto attua una politica di investimento prevalentemente orientata verso titoli di debito, in larga misura di emittenti governativi. La componente azionaria può oscillare tra il 10% e il 35% del patrimonio. È consentito l'investimento in obbligazioni corporate fino a un massimo del 30% del patrimonio. L'obiettivo perseguito è la rivalutazione del capitale gestito, associato a un grado di rischio medio e con un orizzonte temporale di breve/medio periodo.

Il *benchmark* di riferimento si compone per il 75% di indici obbligazionari e per il 25% di indici azionari ed è così costituito:

PESO	INDICE	RAPPRESENTATIVO DI
27,50%	BofA ML EMU direct government bond	Obbligazioni governative area Euro
37,50%	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y	Obbligazioni governative area Euro a breve termine
10,00%	BofA ML Euro Corporate Index All Maturities	Obbligazioni corporate area Euro
15,00%	MSCI AC World ex EMU Index net dividend in USD	Azioni globali esclusa l'area Euro
10,00%	MSCI EMU Index TR net dividend local currency	Azioni area Euro

La **Linea 3** è di tipo bilanciato. Questo comparto attua una politica di investimento bilanciata tra titoli di debito e titoli di capitale. La componente azionaria può oscillare tra il 30% e il 60% del patrimonio. È consentito l'investimento in obbligazioni corporate fino a un massimo del 30% del patrimonio. L'obiettivo perseguito è la rivalutazione del capitale gestito, associato a un grado di rischio medio-alto e con un orizzonte temporale di medio/lungo periodo.

Il *benchmark* di riferimento si compone per il 55% di indici obbligazionari e per il 45% di indici azionari ed è così costituito:

PESO	INDICE	RAPPRESENTATIVO DI
27,50%	BofA ML EMU direct government bond	Obbligazioni governative area Euro
27,50%	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y	Obbligazioni governative area Euro a breve termine
27,00%	MSCI AC World ex EMU Index net dividend in USD	Azioni globali esclusa l'area Euro
18,00%	MSCI EMU Index TR net dividend local currency	Azioni area Euro

La **Linea 4** è di tipo bilanciato azionario. Questo comparto attua una politica di investimento prevalentemente orientata verso titoli di capitale, in larga misura di emittenti residenti in paesi industrializzati. La componente azionaria può oscillare tra il 55% e il 95% del patrimonio. È consentito l'investimento in obbligazioni corporate fino a un massimo del 30% del patrimonio. L'obiettivo perseguito è la rivalutazione del capitale gestito, associato a un grado di rischio alto e con un orizzonte temporale di lungo periodo.

Il *benchmark* di riferimento si compone per il 25% di indici obbligazionari e per il 75% di indici azionari ed è così costituito:

PESO	INDICE	RAPPRESENTATIVO DI
12,50%	BofA ML EMU direct government bond	Obbligazioni governative area Euro
12,50%	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y	Obbligazioni governative area Euro a breve termine
20,00%	MSCI World ex EMU Index net dividend in USD	Azioni globali esclusa l'area Euro
20,00%	MSCI World ex EMU Hed EUR	Azioni globali esclusa l'area euro con rischio di cambio coperto
5,00%	MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD	Azioni Paesi Emergenti
30,00%	MSCI EMU Index TR net dividend local currency	Azioni area Euro

In termini organizzativi, Previp è strutturato in modo conforme a quanto previsto dal legislatore per i fondi pensione di nuova istituzione. Gli operatori coinvolti nella gestione sono:

- le società di gestione, con il compito di realizzare l'attività di investimento delle linee finanziarie. Questo ruolo è attualmente ricoperto: per la Linea 2 - bilanciata obbligazionaria da Natixis Asset Management S.A.; per la Linea 3 - bilanciata da Allianz Global Investors GmbH; per la Linea 4 - bilanciata azionaria da AXA Investments Manager Paris;
- la compagnia di assicurazione, con il triplice compito di realizzare l'attività di investimento della Linea 1, di fornire i prodotti assicurativi per le coperture accessorie e di gestire/erogare le rendite previdenziali. Compagnia assicurativa è Allianz S.p.A.;
- la banca depositaria, cui spetta la custodia delle risorse del Fondo e la gestione dei flussi finanziari intercorrenti tra il Fondo, gli aderenti, la società di gestione, la compagnia e i terzi fornitori. Questo ruolo è svolto da Société Générale Securities Services S.p.A..

Gli **organi istituzionali** del Fondo sono costituiti dall'Assemblea dei Delegati (formata da 30 membri in rappresentanza dei lavoratori e 30 membri in rappresentanza dei datori di lavoro), dal Consiglio di Amministrazione (formato da 7 membri in rappresentanza dei lavoratori e 7 membri in rappresentanza dei datori di lavoro) e dal Collegio dei Revisori (formato da 2 membri in rappresentanza dei lavoratori e 2 membri in rappresentanza dei datori di lavoro).

Per maggiori dettagli si rimanda al § 1. *Assetto organizzativo*.

2. COMPOSIZIONE DEGLI ISCRITTI

In questa sezione si propone un esame di alcuni dati relativi agli iscritti, ai contributi incassati e alle prestazioni erogate a vario titolo dal Fondo. Si tratta di informazioni prodotte per le comunicazioni periodiche obbligatorie Covip che riflettono i criteri di rilevazione specifici, stabiliti dalla Commissione stessa. In particolare, si evidenzia che i valori monetari si riferiscono ai pagamenti e agli incassi realizzati nell'anno (criterio di cassa). Per questo motivo i dati non sono sovrapponibili a quelli contabili che seguono anche una logica di competenza economica.

Soci aderenti e soci beneficiari

Sono associate a Previp 269 aziende. Al 31.12.2015 i soci beneficiari iscritti al Fondo risultano pari a 25.933 unità. Si riscontra una variazione positiva pari al 7,71% rispetto all'anno precedente: al 31.12.2014 i beneficiari erano, infatti, 24.077. Gli iscritti dipendenti delle aziende aderenti sono 22.524, mentre i soci permanenti 3.409. I soci permanenti sono coloro che, pur avendo perso i requisiti di partecipazione al Fondo, scelgono di mantenere presso il Fondo la posizione previdenziale per scelta oppure in attesa di maturare i requisiti previsti dal regime obbligatorio o dalla normativa sulla previdenza complementare per l'accesso alla prestazione pensionistica. Figurano, inoltre, 116 pensionati percettori di rendita.

Contributi

Il totale dei contributi versati nell'esercizio risulta pari a 175,17 milioni di euro ed è rappresentato per il 49,32% dal TFR, per il 19,12% dal contributo versato a titolo individuale e per il 31,56% dal contributo versato dal datore di lavoro.

Il dato, il quale non tiene conto delle riserve derivanti dai trasferimenti in entrata, si riferisce ai contributi incassati nel corso dell'anno e pertanto non coincide con le risultanze del bilancio, in cui è riportato l'ammontare dei contributi di competenza dell'esercizio 2015, a prescindere dal momento in cui gli stessi sono pervenuti al Fondo.

Prestazioni

Le anticipazioni richieste dai Soci Beneficiari sono aumentate rispetto allo scorso esercizio sia in termini di numero che di importo. L'ammontare complessivo erogato risulta pari € 26,25 milioni a differenza dello scorso esercizio in cui tale importo ammontava a € 22,82 milioni. I riscatti per perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo risultano in linea con l'esercizio precedente (490), per un valore di € 24,26 milioni. Si registra, invece, un sensibile decremento rispetto all'anno precedente dei trasferimenti in uscita (-44,03%). È stata registrata una diminuzione delle richieste di pensionamento in forma capitale: 224 (-7,44%) rispetto all'esercizio precedente, per un valore di € 23,56 milioni (+31,22%). I trasferimenti in entrata hanno coinvolto 633 soci, mentre quelli in uscita hanno riguardato 158 soci.

Distribuzione per sesso ed età degli iscritti attivi

Gli iscritti di Previp sono per il 60% uomini e per il 40% donne. Per quanto riguarda la distribuzione per età si rilevano i seguenti dati.

Età	Uomini		Donne		Totale iscritti	
< 30 anni	413	2,64%	336	3,26%	749	2,89%
30-40 anni	2.724	17,44%	2.620	25,41%	5.344	20,61%
41-50 anni	5.691	36,43%	4.193	40,66%	9.884	38,11%
51-60 anni	5.179	33,15%	2.793	27,08%	7.972	30,74%
> 60 anni	1.614	10,33%	370	3,59%	1.984	7,65%
Totale	15.621	100%	10.312	100%	25.933	100%

Distribuzione geografica degli iscritti attivi

I soci beneficiari di Previp si distribuiscono secondo le seguenti percentuali, relativamente alle aree geografiche in cui risiedono. Come si può notare, il Nord Ovest dell'Italia assorbe circa il 58% degli iscritti. Ridotta è la presenza di lavoratori delle Regioni Centrali e del Sud Italia.

Area geografica	n. iscritti	Incidenza % su totale iscritti
Nord est	4.873	18,79%
Nord ovest	14.937	57,60%
Centro	2.675	10,32%
Sud	3.006	11,59%
Isole	342	1,32%
Eestero	100	0,39%
Totale	25.933	100,00%

3. COMPENSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI

	2015	2014
Compensi ad amministratori	€ 34.745,65	€ 36.361,18
Compensi a sindaci	€ 28.612,40	€ 28.614,03

L'importo dei compensi degli amministratori è in leggera diminuzione rispetto all'anno precedente, mentre il compenso dei revisori non è variato rispetto all'anno 2014.

Inoltre il Fondo ha provveduto al rimborso delle spese di trasferta sostenute dai Consiglieri e dai Revisori in occasione delle riunioni periodiche. Nel corso dell'anno 2014 sono stati richiesti complessivamente rimborsi per un ammontare pari a € 24.795,28 mentre nell'anno 2015 i rimborsi avanzati sono stati pari a € 6.376,89, in sensibile diminuzione rispetto all'anno precedente. Il Fondo ha, inoltre, rinnovato anche per l'annualità 2015, con CNA Insurance Company Limited, la polizza RC Amministratori e Sindaci, sostenendo un costo pari a € 14.352,23.

4. FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio del Fondo al 31.12.2015 risulta composto da uno Stato Patrimoniale, un Conto Economico e una Nota Integrativa. In aggiunta a tali schemi, è riportata la Relazione sulla Gestione degli Amministratori.

Le grandezze economico-finanziarie di sintesi del Fondo sono esposte nei prospetti “condensati” di Stato Patrimoniale e Conto Economico.

Tali schemi sommano i valori economici e finanziari delle singole linee di investimento e forniscono una visione globale e sistematica dell’attività svolta dal Fondo nel periodo di riferimento.

In aggiunta agli schemi condensati vengono riportati, all’interno della Nota Integrativa, lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e la Nota integrativa riferiti alle singole linee.

Il modello di rappresentazione adottato prevede un adeguamento delle logiche di rappresentazione della Linea assicurativa a quanto predisposto dalla COVIP per le Linee finanziarie, cercando di rispettarne le specificità. Inoltre, si rappresenta in modo separato anche l’area amministrativa della gestione. Questa soluzione permette di offrire una visione autonoma dell’andamento economico, finanziario e patrimoniale delle singole Linee, lasciando le attività trasversali e comuni, come quella amministrativa, allo schema di sintesi condensato.

Il bilancio del Fondo non è differenziato tra la fase di accumulo e quella di erogazione, essendo il pensionamento dei soci un fenomeno attualmente non predominante, che può comunque essere correttamente rappresentato negli schemi adottati.

I valori esposti in bilancio sono riportati in Euro.

5. CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio è stato redatto tenendo in considerazione i contenuti delle delibere COVIP del 17 giugno 1998 e del 16 gennaio 2002, relative al bilancio dei fondi pensione e ad altre disposizioni in materia di contabilità, nonché, dove applicabile, il D.lgs. 127/91 e le altre rinnovate previsioni civilistiche in tema di bilancio. Le disposizioni normative sono state interpretate e integrate dai principi contabili statuiti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e da quelli dell'International Accounting Standards Board (IAS n. 26 *Accounting and reporting by retirement benefit plans*), ove applicabili. La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza, della competenza e della trasparenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività.

Il bilancio è, pertanto, da considerarsi corretto dal punto di vista formale e sostanziale. Esso fornisce una veritiera rappresentazione della situazione economico-finanziaria e patrimoniale del Fondo, sulla base delle risultanze delle scritture contabili societarie.

CRITERI DI VALUTAZIONE DELLE SINGOLE POSTE

Il bilancio condensato è stato ottenuto quale sommatoria delle posizioni contabili delle singole Linee di investimento (assicurativa, obbligazionaria, bilanciata e azionaria), cui sono stati integrati i saldi relativi alla gestione dell'area amministrativa. Per l'esplicitazione dei criteri di valutazione delle singole poste si rinvia alla spiegazione fornita nelle sezioni dedicate alle Linee stesse, salvo che per l'area amministrativa, descritta di seguito.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale condensato

40 – Attività della gestione amministrativa

La voce "Cassa e depositi bancari", pari a € 1.628.611,12, è data dalla sommatoria dei saldi della cassa e del conto corrente amministrativo. La cassa, utilizzata per far fronte alle spese di ridotto ammontare, è pari a € 100,42. Il conto corrente amministrativo presenta un saldo pari a € 1.628.510,70.

Le "Immobilizzazioni immateriali" espongono il valore di € 2.700,00 riferiti ai costi sostenuti dal Fondo per software, al netto dell'ammortamento già realizzato. La voce "Immobilizzazioni materiali" riguarda i costi dell'hardware acquisito dal Fondo, al netto della relativa quota di fondo ammortamento.

La voce "Altre attività della gestione amministrativa" riguarda risconti attivi per € 8.041,77. Si tratta dei costi relativi alla polizza RC amministratori e revisori del Fondo e alla quota di adesione all'associazione MEFOP, le cui manifestazioni finanziarie sono avvenute nel corso dell'esercizio 2015, a fronte di una competenza economica in parte relativa all'esercizio 2016.

La voce "Crediti diversi" è pari a € 305.082,39 e comprende varie posizioni verso terzi debitori. Essa si riferisce alle commissioni di gestione (€ 262.435,19) relative all'ultimo trimestre 2015 incassate i primi giorni dell'anno 2016; sono altresì inclusi "Crediti vari" per € 42.647,20. In quest'ultima voce sono compresi i crediti verso la linea assicurativa, crediti per anticipi spese viaggio a dipendenti del Fondo e in misura residuale crediti verso INAIL.

40 – Passività della gestione amministrativa

La voce "TFR" accoglie il trattamento di fine rapporto relativo ai dipendenti del Fondo.

La voce "Debiti diversi" ha un saldo di € 31.662,22 e accoglie debiti verso membri del Consiglio di Amministrazione e debiti verso personale dipendente.

La voce "Altre passività della gestione amministrativa", il cui saldo è pari a € 1.906.037,44, comprende l'importo € 16.639,44 per debiti verso Erario per ritenute fiscali, relative a dipendenti e collaboratori, da versare nel gennaio 2016, debiti verso fornitori (€ 312.963,40), debiti per fatture da ricevere (€ 169.762,71), debiti verso enti previdenziali per un importo di € 14.716,67 e debiti diversi per € 3.757,90.

Infine, la voce accoglie il fondo finalizzato a perequare i costi per investimenti futuri di Previp, legati all'area informatica, gestionale e organizzativa. Al termine dell'esercizio si è provveduto a utilizzare la somma di € 135.745,60.

Informazioni sul Conto economico condensato

60 – Saldo della gestione amministrativa

Il saldo della gestione amministrativa è riferito ai proventi e agli oneri scaturenti dall'attività di gestione del Fondo, a supporto dell'investimento delle risorse previdenziali.

La voce "Contributi destinati a copertura oneri amministrativi" si riferisce alle quote annue associative versate dai soci. Gli "Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi" si riferiscono alle attività date in outsourcing, in particolare quelle del call center e quelle relative alle attività di sviluppo informativo per l'invio delle comunicazioni.

La voce "Spese generali e amministrative" riguarda gli oneri relativi a categorie diverse di costi, tra cui le principali sono: costi per affitto e spese generali di funzionamento (€ 138.111,89), contribuzione a COVIP (€ 71.098,79), spese legali e di associazione (€ 13.384,50), spese organi societari (€ 146.699,07), altre prestazioni di servizi rese da terzi (€ 57.343,97).

Gli "Ammortamenti" si riferiscono alla perdita di utilità degli oneri pluriennali materiali e immateriali relativi agli acquisti di software e hardware.

Nella voce "Oneri e proventi diversi" rientrano poste legate a: quanto destinato dai soci a copertura delle spese generali, amministrative e di controllo relative ai comparti di investimento; interessi attivi; utilizzo degli accantonamenti, fatti negli esercizi precedenti, per le future spese di gestione; altre categorie di oneri e proventi diversi, il cui ammontare è di scarso rilievo.

La tabella seguente sintetizza il numero medio del personale impiegato dal Fondo nel corso del 2015 confrontato con il 2014:

Inquadramento	2015	2014
Dirigenti o funzionari	1	1
Restante personale	5	5

CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI PER LA LINEA 1 – GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA

Il criterio di valutazione seguito nella predisposizione del rendiconto della Linea assicurativa è quello del valore corrente. Le posizioni assicurative sono state, infatti, quantificate in base al valore delle riserve matematiche esistenti al 31.12.2015. Il loro incremento rispetto all'esercizio precedente è stato stimato considerando l'andamento delle gestioni separate, in cui sono investite le risorse contributive raccolte dalla Linea.

Gli altri importi, riferiti a crediti e debiti, sono valutati rispettivamente al presunto valore di realizzo e al valore netto di estinzione.

CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI PER LE LINEE FINANZIARIE

I principi contabili e i criteri di valutazione seguiti nella predisposizione degli schemi di bilancio delle Linee finanziarie sono coerenti con quelli stabiliti dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione e non sono variati rispetto all'anno precedente.

In particolare:

- le operazioni di acquisto di valori mobiliari sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Il patrimonio del Fondo è valorizzato sulla base delle operazioni effettuate sino al giorno cui si riferisce il calcolo;
- i valori mobiliari quotati sono valutati al prezzo di chiusura di Borsa rilevato il giorno di Borsa lavorativo cui si riferisce il calcolo;

- gli strumenti finanziari non quotati sono valutati sulla base dell'andamento dei rispettivi mercati, tenendo inoltre conto di tutti gli altri elementi oggettivamente disponibili al fine di pervenire a una valutazione prudente del loro presumibile valore di realizzo alla data di riferimento;
- le altre attività e altre passività sono valutate al valore di presumibile realizzo, che coincide con il valore nominale;
- le plusvalenze sui valori mobiliari in portafoglio sono calcolate sulla base del costo medio di acquisto;
- le commissioni di gestione a carico del Fondo sono determinate sulla base del principio della competenza temporale;
- i recuperi degli oneri dalla società di gestione dei Fondi comuni acquistati sono accertati nella misura in cui sono compresi nel valore delle quote in portafoglio;
- l'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, applicata sul risultato netto maturato nel periodo d'imposta, nonché il credito d'imposta spettante sui proventi da OICR, concorrono a formare il risultato netto di gestione.

Gli oneri e i proventi maturati e non liquidati sono determinati in base alla competenza temporale e nella misura in cui risultino effettivamente dovuti sulla scorta degli accordi contrattuali in essere.

**BILANCIO DI ESERCIZIO
DELLE SINGOLE LINEE**

1. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 1 - GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA

Attività		2015	2014
15	Investimenti in posizioni assicurative	1.718.645.887,55	1.505.099.232,59
a)	Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	1.689.062.828,82	1.477.000.009,87
b)	Altre attività della gestione assicurativa	8.830.296,83	7.840.151,89
c)	Disponibilità liquide in attesa di investimento	20.752.761,90	20.259.070,83
	TOTALE ATTIVITÀ	1.718.645.887,55	1.505.099.232,59
Passività		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	20.557.046,78	20.190.032,87
a)	Debiti verso soci beneficiari per liquidazione posizioni previdenziali	732.907,31	2.884,36
b)	Altri debiti della gestione previdenziale	19.824.139,47	20.187.148,51
50	Debiti di imposta	9.026.011,95	7.909.189,85
	TOTALE PASSIVITÀ	29.583.058,73	28.099.222,72
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.689.062.828,82	1.477.000.009,87
	CONTI D'ORDINE	-	-

2. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 1 - GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA

	2015	2014
10 Saldo della gestione previdenziale	173.068.672,64	66.499.727,34
a) Contributi per le prestazioni	254.083.174,82	141.309.814,56
b) Anticipazioni	-23.397.403,19	-19.911.721,85
c) Trasferimenti e riscatti	-29.934.725,80	-34.392.896,91
d) Trasformazioni in rendita	-3.298.224,73	-2.522.647,03
e) Erogazioni in forma di capitale	-24.292.625,49	-17.768.744,80
f) Premi per prestazioni accessorie	-91.522,97	-214.076,63
30 Risultato gestione indiretta finanziaria e assicurativa	48.020.158,26	50.954.001,22
a) Dividendi e interessi	-	-
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-	-
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni PCT	-	-
e) Diff. garanzie di risultato rilasciate al fondo	-	-
f) Retrocessione commissione soc. gestione	-	-
g) Proventi rivalutazione pos. assicurative	48.020.158,26	50.954.001,22
50 Margine della gestione	221.088.830,90	117.453.728,56
80 Imposta sostitutiva	-9.026.011,95	-7.909.189,85
Variazione ANDP (50)+{80}	212.062.818,95	109.544.538,71

3. NOTA INTEGRATIVA DELLA LINEA 1 - GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attività

15 – Investimenti in posizioni assicurative

La voce “Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative” (€ 1.689.062.828,82) rappresenta il valore complessivo del credito vantato verso le compagnie che investono i contributi in polizze. L’ammontare di tale credito scaturisce dalla somma dei contributi previdenziali versati dai soci alla Linea assicurativa, investiti al 31.12.2015, maggiorata della rivalutazione maturata sulle riserve sempre al 31.12.2015, al netto dei disinvestimenti.

La voce “Altre attività della gestione assicurativa” (€ 8.830.296,83) fa riferimento, per € 8.738.252,45 ai crediti vantati verso le compagnie assicurative per l’imposta sostitutiva, calcolata come disposto dal D.Lgs. 252/05 e dalle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. “Legge di Stabilità 2015”) e per € 92.044,38 a crediti diversi da recuperare.

La voce “Disponibilità liquide in attesa di investimento” (€ 20.752.761,90) è relativa alle risorse finanziarie giacenti sul conto corrente della Linea assicurativa, sul conto corrente afflussi e sul conto corrente deflussi nonché sul conto corrente dedicato all’incasso delle polizze temporanee caso morte. L’importo si riferisce ai contributi già riconciliati e in attesa di essere versati alle Compagnie e ai gestori delle linee finanziarie, a fronte del relativo investimento.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale

La voce “Debiti verso soci beneficiari per liquidazione posizioni previdenziali” (€ 732.907,31), si riferisce agli importi netti da liquidare ai Soci beneficiari che hanno richiesto il pagamento della prestazione nel corso dell’anno.

La voce “Altri debiti della gestione previdenziale” comprende principalmente i debiti verso i soci per contributi da investire sulla Linea assicurativa e sulle Linee finanziarie.

50 – Debiti di imposta

La voce “Debiti di imposta su Linea assicurativa” (€ 9.026.011,95) si riferisce a debiti verso l’Erario per il pagamento dell’imposta sostitutiva. Si tratta dell’importo da versare all’Erario nel mese di febbraio, secondo quanto previsto dal regime di tassazione introdotto dal D. Lgs. 47/2000 e dalle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. “Legge di Stabilità 2015”).

100 – Attivo netto destinato alle prestazioni

La voce “Attivo netto destinato alle prestazioni” (€ 1.689.062.828,82), rappresenta l’ammontare netto rivalutato al 31.12.2015 dei contributi previdenziali versati dai Soci Aderenti e già investiti in premi assicurativi, al netto dei debiti della linea di investimento.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

10 – Saldo della gestione previdenziale

I “Contributi per le prestazioni” comprendono € 254.083.174,82 di contributi per le prestazioni assicurative di base. La voce è al netto dell’importo delle operazioni di *switch out* verso le linee finanziarie pari a € 7.475.988,95, e di *switch in* dalle linee finanziarie pari a € 4.254.493,09.

Le “Anticipazioni” (€ 23.397.403,19) sono riferite a erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci, come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ 29.934.725,80) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, da parte dei soci Beneficiari nei confronti del Fondo.

Nella voce “Trasformazione in rendita” sono compresi i costi collegati all’erogazione delle rendite ai soci che, durante il periodo, hanno maturato ed esercitato tale diritto (€ 3.298.224,73). In attesa che la Covip provveda a disciplinare gli schemi contabili riferiti alla fase di erogazione in rendita, si è ritenuto opportuno proseguire con l’adozione di questa soluzione contabile, conforme peraltro agli attuali orientamenti della prassi.

Nella voce “Erogazioni in forma di capitale” (€ 24.292.625,49) è esposto il valore liquidato ai soci pensionati sotto forma di capitale. Questa voce ha riscontrato un incremento rispetto all’anno passato.

I “Premi per prestazioni accessorie” si riferiscono alle polizze per coperture accessorie acquisite dalle Compagnie nel corso dell’anno.

30 – Risultato della gestione

La voce “Proventi da rivalutazione posizioni assicurative” (€ 48.020.158,26) quantifica l’incremento di valore fatto registrare dagli investimenti assicurativi, attraverso le gestioni separate, nel corso del 2015. Essa è alimentata dall’ammontare delle rivalutazioni su posizioni in essere al termine dell’esercizio (stock accumulato e flussi di periodo). Di seguito è fornito uno spaccato sulla dinamica che, nel 2015, ha portato a definire la rivalutazione delle posizioni assicurative.

Rivalutazione delle posizioni assicurative	Dati contabili
Riserve matematiche e di rivalutazione al 31.12.2015 (al lordo imposte)	1.709.298.444,44
<i>Riserve Allianz</i>	1.706.356.370,54
<i>Riserve Coassicuratori</i>	2.942.073,90
Posizioni Pendenti	155.817,82
Imposte su teste attive, anno 2015	-8.738.252,45
Riserve convenzioni di rendita	-11.653.180,99
Riserve al 31/12/2015 (al netto imposte) + Pendenti - Rendite	1.689.062.828,82
Crediti verso compagnie per premi investiti (al netto dell’imposta sostitutiva)	-1.641.042.670,56
Rivalutazione contabile	48.020.158,26

80 – Imposta sostitutiva

Si tratta del valore delle imposte maturate sulla performance generata dalla Linea assicurativa nel corso dell’anno 2015.

Variazione dell’Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta il contributo della Linea assicurativa all’incremento del valore del patrimonio del Fondo, destinato ai soci iscritti. Nel 2015 tale importo è pari a € 212.062.818,95.

4. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 2 - BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA

Attività		2015	2014
10	Investimenti diretti	-	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
20	Investimenti in gestione	85.684.262,50	74.004.208,25
	a) Depositi bancari	1.944.384,51	806.762,16
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	45.582.548,55	38.067.057,25
	d) Titoli di debito quotati	15.802.059,97	12.325.605,45
	e) Titoli di capitale quotati	-	-
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	-	-
	h) Quote di O.I.C.R.	21.517.412,23	22.024.665,13
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	793.981,74	740.728,10
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	43.875,50	39.390,16
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
50	Crediti di imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	85.684.262,50	74.004.208,25
Passività		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20	Passività della gestione finanziaria	52.817,66	44.202,11
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	52.817,66	44.202,11
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
50	Debiti di imposta	692.109,14	722.851,90
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	744.926,80	767.054,01
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	84.939.335,70	73.237.154,24
	CONTI D'ORDINE	726.392,51	458.518,32

5. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 2 - BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA

	2015	2014
10 Saldo della gestione previdenziale	8.938.514,68	9.085.430,27
a) Contributi per le prestazioni	11.538.651,14	12.541.408,90
b) Anticipazioni	-935.202,31	-929.491,48
c) Trasferimenti e riscatti	-1.621.480,90	-2.247.624,69
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	-43.453,25	-278.862,46
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze/Minusvalenze	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	3.935.756,68	6.458.378,47
a) Dividendi e interessi	1.725.237,58	1.474.405,74
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.038.638,69	4.840.739,99
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzia di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
f) Retrocessione commissione da società di gestione	171.880,41	143.232,74
40 Oneri di gestione	-200.539,46	-172.709,74
a) Società di gestione	-175.249,28	-151.550,40
b) Banca depositaria	-25.290,18	-21.159,34
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	3.735.217,22	6.285.668,73
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)	12.673.731,90	15.371.099,00
80 Imposta sostitutiva	-971.550,44	-722.851,90
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	11.702.181,46	14.648.247,10

6. NOTA INTEGRATIVA DELLA LINEA 2 - BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attività

20 – Investimenti in gestione

La voce “Depositi bancari” quantifica le disponibilità liquide alla data del 31.12.2015, in attesa di essere investite.

La voce “Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali” rappresenta il valore di mercato dei titoli di seguito indicati, suddivisi tra emissioni dello Stato italiano ed emissioni degli altri Stati e organismi internazionali (valori in Euro). Per ognuno viene anche esplicitato il codice ISIN (*International Securities Identification Number*). Analogamente avviene per la voce “Titoli di debito Quotati” e per la voce “Quote di Oicr”.

Codice Isin	Titolo	Valore complessivo
	Titoli emessi da Stato Italia	
IT0003242747	ITALY BTP 5.25 01/17	1.917.501,18
IT0004009673	ITALY 3.75 01/08/21	290.250,00
IT0004273493	BUONI SOUV 4.5%2018	2.053.900,00
IT0004286966	BTPS 5 08/01/39	1.002.750,00
IT0004356843	BUONI POLIEN 4.75%23	4.836.755,00
IT0004361041	ITALY BTP 4.5% 01/18	3.116.400,00
IT0004793474	BTPS 4.75 05/01/17	2.051.647,90
IT0004867070	BTP 3.5% 01/11/17	638.460,00
IT0004923998	BTPS 4.75 09/01/44	563.760,00
IT0004966401	BTPS 3.75 05/01/21	579.241,20
IT0005058463	BTPS 0.75% 15/01/18	1.217.880,00
IT0005086886	BUONI 1.35% 15/04/22	613.916,22
IT0005089955	CERT DI CRED 0% 17	400.172,92
IT0005107708	BUONI POLIEN 0.7% 20	201.638,28
IT0005126989	CTZS 0% 17	1.499.600,75
		20.983.873,45
	Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali	
FR0010371401	FRTR 4 10/25/38	1.468.582,50
FR0010466938	FRTR 4.25 10/25/23	102.400,80
FR0011317783	FRTR 2.75 10/25/27	2.704.447,20
AT0000A04967	BUND (AUT) 4.15 37	217.875,00
BE0000300096	OLO40 5.50 09/17	220.310,00
BE0000308172	OLO 4 28/03/22	675.592,50
BE0000309188	OLO49 4 03/17	210.778,00
BE0000318270	BELGIUM KIN 3.75% 20	293.897,50
BE0000324336	BELGIUM 4.50 03/26	1.068.704,00
BE0000325341	BELGIUM 4.25% 09/22	125.528,00
DE0001102382	REP GERMANY 1% 25	1.344.642,00

DE0001135432	GERMANY 3.25% 07/42	827.056,10
DE0001135465	DEUTSCHLAND 2% 01/22	1.002.591,00
ES00000121A5	SPAIN 4.1%300718	4.259.128,50
ES00000123C7	SPGB 5.9 07/30/26	761.376,00
ES00000123K0	SPGB 5.85 01/31/22	1.118.298,00
ES00000124H4	SPANISH GOVT 5.15%44	566.552,00
ES00000124V5	BONOS Y OBLI 2.75 19	1.187.582,00
ES00000124W3	SPGB 3.8 04/30/24	1.760.730,00
ES00000126V0	SPANISH GOVT 0.5% 17	423.654,00
ES00000127D6	SPANISH GO 0.25% 18	1.904.427,00
IE00B60Z6194	IRISH GOV 5% 10/2020	454.249,00
IE00B6X95T99	IRELAND 3.4 18/03/24	416.640,00
IE00B8DLLB38	IRELAND 5.5% 10/17	220.410,00
IE00BJ38CR43	IRISH GOVT 2.4% 30	871.920,00
NL0011005137	NETHERLANDS 0% 18	201.240,00
NL0011220108	NETHERLANDS 0.25% 25	190.064,00
		24.598.675,10
	Titoli di debito quotati	
FR0010456434	CADES 4.125 2017	317.058,00
FR0011644392	SG 1.625% 05/01/2021	852.040,00
XS0599789343	CADES 3.25% 07/03/18	322.323,00
XS0911431517	ORANGE 1.875% 19	104.801,00
XS1014704586	BNP PARIBAS 2.25% 21	106.425,00
BE0934985020	INBEV NV 8.625 01/17	108.936,00
BE6282455565	SOLVAY SA FRN 17	100.386,00
DE000A1HNNW52	DEUTSCHE A 3.125% 19	106.651,00
DE000A1MLU18	FMS WERTMA 1.625% 17	306.120,00
DE000A1Z7C39	CON RUBBER 0.5% 2019	100.171,00
DE000TLX2003	TALANX AG 3.125% 23	111.456,00
ES0224261034	CORES 2.5% 10/2024	104.006,00
ES0302761020	FUND ORD 5.5% 07/16	410.592,00
ES0340609140	CAIXABANK 3.25% 16	100.137,00
ES0378641197	FADE 1.875% 17/09/17	1.027.480,00
ES0413860505	BANCO DE 0.625% 20	99.072,00
EU000A1G0A81	EFSF 1.50% 22/01/20	212.208,00
EU000A1HBXS7	EUROP UNION 2.5% 27	638.979,00
FR0012968337	FRANCE 0.25% 20	503.950,00
IT0005068850	CASSA DEPO 1% 18	202.692,00
PTBSSIOM0015	BRISA CONC 1.875% 25	184.300,00
PTCGH10E0014	CAIXA GERAL 1% 22	199.516,00
XS0257496694	HSBC FINCE 4.5 06/16	152.911,50

XS0323657527	MORGAN ST 5.5 10/17	108.961,00
XS0411850075	KONINKLIJKE 7.5% 19	120.535,00
XS0458749826	GAS NAT 5.125 21	121.381,00
XS0479869744	VODAF GRP 4.65%01/22	238.338,00
XS0558847579	BK NEDERL 2.5% 2017	419.792,80
XS0577347528	INTESA SP 4.125% 16	100.093,00
XS0653885961	BMW FINANCE 3.625 18	106.680,00
XS0736467159	ICO 4.625% 31/07/17	733.257,00
XS0764303490	KBC IFIMA 4.5 03/17	210.492,00
XS0767977811	IBERDRO 4.25% 10/18	110.597,00
XS0803479442	SNAM SPA 4.375% 7/16	95.045,07
XS0829190585	SNAM SPA 5.25% 2022	125.675,00
XS0832628423	EUROPEAN 2.25% 10/22	900.056,00
XS0883537143	ICO 4.75% 04/30/20	596.373,60
XS0951216083	ORACLE 2.25% 01/2021	107.181,00
XS0958706862	AIR PROD & CH 2% 20	106.089,00
XS0972165848	SWISSCOM AG 2% 09/20	105.614,00
XS0973623514	UNICREDIT 3.625% 19	108.170,00
XS0975634204	EIB 3% 14/10/2033	246.528,00
XS0995417846	STAND CHAR 1.625% 18	102.451,00
XS0997342562	ABN AMRO 2.125% 20	106.251,00
XS1050454682	SYNGENTA 1.875% 21	206.206,00
XS1050846507	EADS FINAN 2.375% 24	108.128,00
XS1062493934	AON PLC 2.875% 05/26	104.413,00
XS1069539374	DIAGEO FIN 1.125% 19	102.145,00
XS1069552393	HEATHROW 1.875% 22	103.719,00
XS1110874820	METRO LIFE 1.25% 21	101.134,00
XS1117452778	PROLOGIS 1.375% 20	99.313,00
XS1130507053	GRAND CITY 2% 21	201.108,00
XS1132402709	HUTCH WHAM 1.375% 21	99.888,00
XS1135334800	APPLE INC 1% 11/22	100.286,00
XS1137512668	MOLNLYCKE 1.5% 22	100.038,00
XS1145526585	ISS GLOBAL 1.125% 20	100.166,00
XS1146627473	AMADEUS 0.625% 17	100.177,00
XS1165754851	STATE GRID 1.5% 22	97.242,00
XS1188117391	SANTAN CONSU 0.9% 20	98.636,00
XS1195347478	A2A SPA 1.75% 25	98.008,00
XS1196173089	TYCO ELECT 1.1% 23	193.674,00
XS1196759010	POHJOLA BK 0.75% 22	97.612,00
XS1200670955	BERKSHIRE H 0.75% 23	192.594,00
XS1200845003	WHIRLPOOL 0.625% 20	98.006,00

XS1202213291	PPG INDUSTRS 1.4% 27	91.687,00
XS1203851941	BAT INTL 0.375% 19	199.234,00
XS1203941775	METRO AG 1.5% 25	94.520,00
XS1204254715	NN GROUP 1% 22	195.098,00
XS1223830677	GENERAL MILLS 1% 23	96.847,00
XS1224958501	AVINOR AS 1% 04/25	95.571,00
XS1225004461	BHP BILLITO 0.75% 22	185.984,00
XS1232098001	SIMON 1.375% 2022	99.576,00
XS1237184533	ADECCO INT 1.5% 22	99.860,00
XS1237246316	UNITED TECH 1.25% 23	99.237,00
XS1240750767	ELI LILLY & CO 1% 22	99.927,00
XS1288903278	WELLS 1.5% 09/12/22	101.052,00
XS1291332952	ACHMEA 0.875% 09/18	100.684,00
XS1292513105	FCE BANK PLC FRN 19	99.310,00
XS1316037545	SANTAN CONS 1.5% 20	100.510,00
XS1322986537	THERMO FISH 1.5% 20	100.765,00
XS1325080890	ABBAY NATL 0.875% 20	99.384,00
XS1327027998	MASTERCARD 1.1% 2022	99.460,00
XS1334225361	REPSOL 2.125% 20	99.090,00
		15.802.059,97
	Quote di OICR	
FR0010256404	NATIXIS ACT US GROW	2.519.399,48
FR0010529750	IXIS ACTIONS 3E C	2.364.649,08
FR0010619890	NATIXIS ACT US VAL	2.559.759,17
FR0010673392	FRUCTIFDS VAL JAP	1.777.847,40
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO	8.256.565,10
LU0147924905	NATIXIS INT LOOMIS	4.039.192,00
		21.517.412,23
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	82.902.020,75

Si forniscono di seguito le posizioni in conflitto di interessi presenti nel portafoglio al 31.12.2015.

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE €	NATURA
FR0010256404	NATIXIS ACTIONS US GROWTH-I (USD)	2.519.399,48	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010529750	NATIXIS ACTIONS EUROPE EX EURO-IC (EUR)	2.364.649,08	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-IC (EUR)	1.777.847,40	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	8.256.565,10	Titolo collocato da Società del Gruppo
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	4.039.192,00	Titolo collocato da Società del Gruppo

Per i titoli di Stato viene fornito il dettaglio degli investimenti anche in relazione alla localizzazione geografica dell'emittente.

Denominazione Paese	2015	
	Valore Nominale (mgl €)	Valore Mercato (mgl €)
Italia	18.580	20.984
Altri paesi Area Euro		
Austria	150	218
Belgio	2.100	2.595
Francia	3.450	4.276
Germania	2.790	3.174
Irlanda	1.720	1.963
Paesi Bassi	400	391
Spagna	10.610	11.982
Totale	39.800	45.583

Per le "Quote OICR" si forniscono, di seguito, alcuni dettagli sull'andamento economico durante l'anno.

Titolo	Quantità	Plus/minus	Utile/Perdita	Controvalore quotazione	% comp.
NATIXIS ACT US GROW	14,200	431.611,64	57.747,38	2.519.399,48	11,71%
IXIS ACTIONS 3E C	1.842,000	138.220,66	117.152,00	2.364.649,08	10,99%
NATIXIS ACT US VAL	14,200	208.180,24	-	2.559.759,17	11,90%
FRUCTIFDS VAL JAP	21,000	56.905,91	-	1.777.847,40	8,26%
NATIXIS ACTIONS EURO	119,000	722.389,08	489.594,94	8.256.565,10	38,37%
NATIXIS INT LOOMIS	20.200,000	387.790,69	144.973,31	4.039.192,00	18,77%
IXIS AM EUROPE SM	-	-	247.140,00	-	-
Totale		1.945.098,22	1.056.607,63	21.517.412,23	100,00%

Infine, si riportano le movimentazioni che, nel corso dell'esercizio, gli investimenti della linea hanno subito.

Tipologia di strumenti finanziari	Saldo al 31.12.2014	Controvalore acquisti	Profitti e perdite 2015	Controvalore vendite	Totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati o organismi internaz.	38.067.057,25	56.719.088,05	-637.464,87	48.566.131,88	45.582.548,55
c) titoli di debito quotati	12.325.605,45	14.733.886,00	-328.864,83	10.928.566,65	15.802.059,97
d) titoli di capitale quotati	-	-	-	-	-
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	-	-	-	-	-
g) quote di OICR	22.024.665,13	5.572.566,20	3.001.705,85	9.081.524,95	21.517.412,23
h) opzioni acquistate	-	-	-	-	-
i) altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-
l) risultato della gestione cambi	-	-	3.262,54	-	-
Totale	72.417.327,83	77.025.540,25	2.038.638,69	68.576.223,48	82.902.020,75

La voce "Ratei e Risconti attivi" si riferisce ai crediti in formazione sugli interessi attivi maturati per competenza economica sugli investimenti finanziari della linea e alle rimanenze attive di servizi acquistati dal Fondo e relativi alla linea, calcolate in funzione della competenza economica.

La voce "Altre attività della gestione finanziaria" corrisponde all'importo degli oneri di gestione riaccreditati al comparto, relativamente all'ultimo trimestre, ancora da imputare al patrimonio del Fondo alla data del 31.12.2015.

Passività

20 – Passività della gestione finanziaria

La voce "Altre passività della gestione finanziaria" corrisponde alla somma dell'importo delle commissioni di gestione maturate nell'ultimo trimestre e ancora non liquidate.

50 – Debiti di imposta

In tale conto è accolto il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio dell'anno successivo, secondo quanto previsto dal D. Lgs. 252/05 e dalle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. "Legge di Stabilità 2015"). Nel 2015 il saldo è pari a € 692.109,14.

Nei conti d'ordine è esposto il valore dei contributi incassati dai soci per i quali non si è proceduto all'attribuzione di quota prima della chiusura dell'esercizio, a causa dello sfasamento dei giorni di valorizzazione rispetto alle date contabili. L'attribuzione è stata effettuata il primo giorno utile di valorizzazione del 2016.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce "Contributi per le prestazioni" (€ 11.538.651,14) sono inclusi i contributi resi disponibili per l'investimento nell'esercizio 2015, derivanti sia da nuove contribuzioni, sia da operazioni di switch. Queste ultime ammontano a € 2.805.830,02 in entrata nella Linea e a € 2.000.464,45 in uscita dalla Linea.

Le "Anticipazioni" (€ - 935.202,31) sono riferite a erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce "Trasferimenti e riscatti" (€ - 1.621.480,90) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo, mentre le "Erogazioni in forma di capitale" (€ - 43.453,25) rappresentano il valore delle liquidazioni per pensionamenti.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

La voce "Dividendi e interessi" (€ 1.725.237,58) fa riferimento ai dividendi e agli interessi maturati sugli investimenti in titoli della linea.

"Profitti e perdite da operazioni finanziarie" rappresenta il saldo delle variazioni economiche positive e negative, derivanti sia dalla valutazione delle quote dei titoli, sia dalle operazioni di compravendita delle stesse. Nell'esercizio la posta ha un saldo positivo pari a € 2.038.638,69.

La voce "Retrocessione commissione da società di gestione" è relativa alle commissioni di gestione che, come da regolamento Consob, sono retrocesse dalla società di gestione al Fondo.

40 – Oneri di gestione

Gli oneri di gestione (€ 200.539,46) comprendono i costi indiretti trattenuti agli iscritti a copertura delle spese di gestione relative al comparto e le spese relative alla banca depositaria, in cui rientrano anche i costi di gestione titoli.

80 – Imposta sostitutiva

L'importo fa riferimento all'onere collegato alla fiscalità calcolata secondo le disposizioni del D. Lgs. 252/05 e le successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. "Legge di Stabilità 2015"), che per l'esercizio in corso ha generato un onere pari a € 971.550,44.

Variazione dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta il contributo della linea bilanciata obbligazionaria all'incremento del valore del patrimonio del Fondo, destinato ai soci iscritti. Nel 2015 tale importo è pari a € 11.702.181,46, in decremento rispetto allo scorso anno per effetto principalmente del minor risultato della gestione finanziaria.

7. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 3 - BILANCIATA

Attività		2015	2014
10	Investimenti diretti	-	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
20	Investimenti in gestione	145.752.110,87	113.848.833,64
	a) Depositi bancari	2.762.317,09	868.501,03
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	68.475.649,05	38.499.745,76
	d) Titoli di debito quotati	7.696.080,00	9.799.255,00
	e) Titoli di capitale quotati	65.912.941,96	63.882.336,62
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	-	371,61
	h) Quote di O.I.C.R.	-	-
	i) Opzioni acquistate	65.296,85	-
	l) Ratei e risconti attivi	775.922,54	720.722,77
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	63.903,38	77.900,85
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
50	Crediti di imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	145.752.110,87	113.848.833,64
Passività		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20	Passività della gestione finanziaria	127.106,17	107.913,87
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	15.152,67	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	111.953,50	107.913,87
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
50	Debiti di imposta	1.618.689,92	1.337.954,61
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	1.745.796,09	1.445.868,48
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	144.006.314,78	112.402.965,16
	CONTI D'ORDINE	903.627,08	693.548,57

8. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 3 - BILANCIATA

	2015	2014
10 Saldo della gestione previdenziale	25.484.865,75	10.348.442,94
a) Contributi per le prestazioni	29.659.431,34	15.443.472,09
b) Anticipazioni	-1.021.038,93	-1.223.956,24
c) Trasferimenti e riscatti	-2.342.756,40	-3.275.551,06
d) Trasformazioni in rendita	-490.290,73	-
e) Erogazioni in forma di capitale	-320.479,53	-595.521,85
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze/Minusvalenze	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	8.772.835,14	11.987.618,65
a) Dividendi e interessi	3.210.147,68	2.870.845,71
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	5.562.687,46	9.116.772,94
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzia di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
f) Retrocessione commissione da società di gestione	-	-
40 Oneri di gestione	-415.732,87	-353.230,71
a) Società di gestione	-376.116,45	-318.699,34
b) Banca depositaria	-39.616,42	-34.531,37
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	8.357.102,27	11.634.387,94
70 Variazione dell'attivo netto destinato prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	33.841.968,02	21.982.830,88
80 Imposta sostitutiva	-2.238.618,40	-1.337.954,61
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	31.603.349,62	20.644.876,27

9. NOTA INTEGRATIVA DELLA LINEA 3 - BILANCIATA

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attività

20 – Investimenti in gestione

La voce “Depositi bancari” quantifica le disponibilità liquide alla data del 31.12.2015, in attesa di essere investite.

La voce “Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali” rappresenta il valore di mercato dei titoli di seguito indicati, suddivisi tra emissioni dello Stato italiano ed emissioni degli altri Stati e organismi internazionali (valori in Euro). Per ognuno viene anche esplicitato il codice ISIN (*International Securities Identification Number*). Analogamente, viene fornito il dettaglio per i “Titoli di debito quotati”, per i “Titoli di capitale quotati” e per i “Titoli di capitale non quotati”.

Codice Isin	Titolo	Valore complessivo
	Titoli emessi da Stato Italia	
IT0003242747	ITALY BTP 5.25 01/17	433.333,60
IT0003644769	BTP 4.50 02/20	1.164.400,00
IT0004761950	ITALY BTP 4.75 09/16	1.653.230,56
IT0004793474	BTPS 4.75 05/01/17	3.826.908,00
IT0004820426	BTPS 4.75 06/01/17	4.376.791,00
IT0004867070	BTP 3.5% 01/11/17	425.640,00
IT0004953417	BTPS 4.5% 01/03/2024	1.489.923,60
IT0004966401	BTPS 3.75 05/01/21	1.969.420,08
IT0005090318	BUONI POLIEN 1.5% 25	3.999.600,00
IT0005107708	BUONI POLIEN 0.7% 20	4.032.765,60
		23.372.012,44
	Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali	
FR0010466938	FRTR 4.25 10/25/23	1.920.015,00
FR0011196856	OAT 3% 25/04/22	2.685.595,00
FR0011962398	FRANCE 1.75% 11/2024	1.296.504,00
FR0012557957	FRANCE O.A.T. 0% 20	7.277.726,61
AT0000386115	BUND (AUT) 3.90 20	3.652.265,00
BE0000318270	BELGIUM KIN 3.75% 20	3.409.211,00
BE0000321308	BELGIUM 4.25% 09/21	1.723.064,00
BE0000328378	BELGIAN 2.25% 06/23	448.708,00
BE0000332412	BELGIQUE 2.6% 06/24	576.120,00
BE0000334434	BELGIUM KING 0.8% 25	492.315,00
DE0001102333	DEUTSCHL REP 1.75%24	1.109.200,00
DE0001102374	GERMANY 0.5 02/25	1.191.780,00
DE0001102382	REP GERMANY 1% 25	620.604,00
ES00000120J8	SPGB 3.8 01/31/17	3.851.700,00
ES00000121G2	SPAIN 4.8 31/01/24	626.220,00
ES00000121O6	SPANISH 4.3 31/10/19	916.424,00
ES00000123J2	SPAIN 4.25 31/10/16	310.572,00

ES00000126C0	SPANISH 1.4% 01/20	3.413.223,00
ES00000126Z1	BONOS Y OBL 1.6% 25	1.391.614,00
ES0000012783	SPGB 5.5 07/30/17	3.257.850,00
ES00000127G9	BONOS Y OBL 2.15% 25	1.343.628,00
IE00B4TV0D44	IRISH TREAS 5.4% 25	820.950,00
IE00B6X95T99	IRELAND 3.4 18/03/24	1.190.400,00
XS0371500611	POLAND GOV 5.625%18	569.300,00
XS1015428821	POLOGNE 3% 15/01/24	453.648,00
XS1017763100	LATVIA 2.625% 01/21	555.000,00
		45.103.636,61
	Titoli di debito quotati	
FR0011443985	CRH 1.375% 25/10/19	419.100,00
FR0011470921	BNP PAR 1.375% 06/20	105.149,00
XS0906403059	BFCM 2% 19/09/19	211.200,00
XS0911431517	ORANGE 1.875% 19	104.801,00
XS0954928783	BFCM 2.625%02/2021	217.154,00
AT000B049390	UNICREDIT 1.25% 2018	102.979,00
DE000A1HJLN2	BMW US 1% 18/07/2017	101.087,00
DE000A1R07T7	KFW 1.125% 16/10/18	207.010,00
DE000NRW21X4	WESTFALEN 1.25 20	157.062,00
EU000A1G0AB4	EFSF 3.375% 07/21	587.675,00
EU000A1U98Z1	ESM 1.25% 15/10/2018	103.791,00
NL0010881827	NETHER 0.25% 01/20	3.448.722,00
IT0004965346	B POP EMI 3.375% 18	162.714,00
XS0736467159	ICO 4.625% 31/07/17	419.004,00
XS0954946926	BK OF AM 2.5% 07/20	213.008,00
XS0963375232	GOLD SACHS 2.625% 20	106.966,00
XS0968316256	BMW FIN NV 2% 09/20	211.012,00
XS0968433135	WELLS FARGO 2.25 20	213.152,00
XS0977500767	DEUTSCHE 1.50% 10/18	103.199,00
XS1050454682	SYNGENTA 1.875% 21	103.103,00
XS1135337498	APPLE 1.625% 11/26	398.192,00
		7.696.080,00
	Titoli di capitale quotati	
FR0000031122	AIR FRANCE-KLM	120.168,36
FR0000034639	ALTRAN TECHNOLOGIE	133.543,48
FR0000045072	CREDIT AGRICOLE SA	382.769,28
FR0000051732	ATOS SE	179.064,40
FR0000051807	TELEPERFORM.SE	368.512,50
FR0000052292	HERMES INTL	42.709,75
FR0000054470	UBISOFT ENTERTAIN	194.931,03
FR0000073272	SAFRAN	402.209,39
FR0000120271	TOTAL SA	1.072.931,27
FR0000120628	AXA	296.023,59
FR0000120685	NATIXIS	326.286,83
FR0000121261	MICHELIN	210.960,00
FR0000121329	THALES SA	314.474,10

FR0000125338	CAP GEMINI SA	478.247,20
FR0000125486	VINCI SA	698.206,84
FR0000130338	VALEO	474.691,50
FR0000130403	CHRISTIAN DIOR	502.070,25
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	532.933,83
FR0000131104	BNP PARIBAS	697.740,57
FR0000133308	ORANGE	480.174,37
FR0010208488	ENGIE	469.702,90
FR0010242511	EDF	107.609,03
FR0010259150	IPSEN	238.083,00
FR0010386334	KORIAN SA	72.412,00
FR0010411983	SCOR SE ACT PROV	366.392,67
AT0000743059	OMV AG	172.196,70
AT0000809058	IMMOFINANZ AKT	114.397,35
AT0000937503	VOESTALPINE AG	124.321,17
AT00BUWOG001	BUWOG AG	54.453,61
AU000000ANZ3	ANZ BANKING GROUP	178.536,50
AU000000FMG4	FORTESCUE METAL	34.198,69
AU000000PRY5	PRIMARY HEALTH CARE	12.915,80
BE0003562700	GROUPE DELHAIZE	456.851,52
BE0003565737	KBC GROUPE	438.811,03
BE0003790079	BARCO	99.114,40
BE0974264930	AGEAS NV	269.554,40
BMG169621056	BUNGE LTD	56.947,14
BMG303971060	ENDURANCE SPECIALT	46.123,70
BMG3223R1088	EVEREST REINSURANC	225.681,22
BMG4593F1389	HISCOX LTD	145.690,96
BMG6852T1053	PARTNERRE	102.782,16
BMG9319H1025	VALIDUS HLDGS LTD	128.562,03
CA00762V1094	AECOM GROUP	29.332,74
CA0089161081	AGRIUM INC	180.552,71
CA0467894006	ATCO LTD CLASS 1	53.137,74
CA0636711016	BANK OF MONTREAL	172.309,49
CA09202D2077	BLACK DIAMOND GP	6.961,94
CA1360691010	CANADIAN IMPER BANK	35.836,62
CA1366812024	CANADIAN TIRE CORP	176.893,50
CA1375761048	CANFOR CORP	94.169,60
CA21037X1006	CONSTELLATION SOFTWA	347.133,46
CA25675T1075	DOLLARAMA INC	102.246,07
CA2918434077	EMPIRE CO LTD -A-	139.024,49
CA39945C1095	CGI GROUP A	438.588,69
CA4480551031	HUSKY ENERGY	91.126,14
CA5592224011	MAGNA INTL A	177.775,01
CA59162N1096	METRO INC	162.359,10
CA6330671034	NATL BK OF CANADA	142.064,73
CA7751092007	ROGERS COMMS B	65.842,50
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	461.180,13

CA8672241079	SUNCOR ENERGY INC	71.915,81
CA8911605092	TD BANK	231.525,13
CA91911K1021	VALEANT PHARMA	98.833,07
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	174.015,08
CH0012032048	ROCHE H - BJ DIV	263.334,93
CH0044328745	CHUBB LTD	210.938,83
CH0102993182	TE CONNECTIVITY LTD	130.671,24
CH0121032772	ALLIED WORLD COMP	111.950,01
CH0126881561	SWISS RE AG	236.935,58
DE0005190003	BMW	652.168,40
DE0005194062	BAYWA VINKULIERTE	23.884,40
DE0005439004	CONTINENTAL AG	411.600,15
DE0005552004	DEUTSCHE POST AG-NOM	606.931,72
DE0005565204	DUERR	41.804,80
DE0005785604	FRESENIUS SE CO KGAA	117.756,45
DE0005909006	BILFINGER AKT	49.251,51
DE0006048432	HENKEL KGAA VZ	445.617,60
DE0006229107	JENOPTIK AG	75.302,87
DE0006599905	MERCK KGAA	551.482,49
DE0007100000	DAIMLER	999.773,46
DE0007251803	STADA ARZNEIMITTEL	183.974,18
DE0007297004	SUEDZUCKER	110.498,50
DE0007480204	DEUTSCHE EUROSHOP AG	115.189,62
DE0008232125	DEUTSCHE LUFTHANSA N	160.389,78
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	436.440,15
DE0008430026	MUENCHENER RU AG-NOM	773.264,50
DE000A0Z2ZZ5	FREENET	232.889,66
DE000BASF111	BASF SE	503.526,40
DE000TLX1005	TALANX AG	79.926,00
DE000TUAG000	TUI GBP	54.778,83
DK0010181759	CARLSBERG B	71.569,75
DK0010244508	AP MOELLER-MAER. B	108.239,03
DK0010274414	DANSKE BANK A/S	209.926,34
ES0109067019	AMADEUS IT HOLDING	439.967,59
ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	447.641,18
ES0116870314	GAS NATURAL SDG	276.279,46
ES0130960018	ENAGAS	316.836,00
ES0142090317	OBRASCON HUAR.LAIN	21.264,45
ES0143416115	GAMESA CORP TECHNOL	122.541,72
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	193.408,40
ES0173516115	REPSOL	111.249,16
ES0177542018	INT C AIRLINES GROUP	526.976,83
FI0009000459	HUHTAMAKI	169.610,50
FI0009003305	SAMPO A	647.472,00
FI0009005961	STORA ENSO OYJ-R	395.739,52
FI0009005987	UPM KYMMENE OYJ	546.725,13
FI0009013296	NESTE	249.112,08

GB0000904986	BELLWAY	74.185,03
GB0001528156	INTERSERVE	61.502,41
GB0002162385	AVIVA PLC	45.687,76
GB0005603997	LEGAL&GENERAL GRP	200.077,00
GB0007980591	BP PLC	336.704,65
GB0008754136	TATE & LYLE PLC	68.754,36
GB0030913577	BT GROUP PLC	217.517,67
GB00B019KW72	SAINSBURY(J)	72.336,19
GB00B02L3W35	BERKELEY GRP UTS	169.326,26
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	296.321,47
GB00B03MM408	ROYAL DUTCH SHEL B	153.598,68
GB00B0F99717	BERENDSEN PLC	92.901,89
GB00B0HZP136	GREENE KING	145.017,16
GB00B17WCR61	CONNECT GROUP PLC	34.782,24
GB00B1CRLC47	MONDI PLC	144.196,16
GB00B1QH8P22	SPORTS DIRECT INTL	37.318,49
GB00B1VNST91	LAIRD GROUP	34.635,32
GB00B2PDGW16	WH SMITH	189.704,58
GB00B3Y2J508	GALLIFORD TRY	40.884,61
GB00B635TG28	ENQUEST	5.439,51
GB00B7KR2P84	EASYJET	107.863,24
GB00BH4HKS39	VODAFONE GROUP	154.848,42
GB00BVG7F061	INTER GAME TECH	79.820,14
GB00BYMT0J19	LIVANOVA PLC	50.445,10
IE0003864109	GREENCORE GROUP GBP	187.516,30
IE00B1RR8406	SMURFIT KAPPA	306.985,14
IE00B4Q5ZN47	JAZZ PHARMA	215.828,11
IE00B5LRLL25	XL GROUP PLC	28.168,63
IE00BBGT3753	MALLINCKRODT W/I	143.722,69
IE00BTN1Y115	MEDTRONIC PLC	873.431,10
IT0001250932	HERA SPA	109.946,20
IT0003027817	IREN SPA	71.397,82
IT0003128367	ENEL SPA	136.068,21
IT0003153415	SNAM RETE GAS	203.743,89
IT0003828271	RECORDATI INDUSTRI	203.247,33
IT0004776628	BANCA MEDIOLANUM	67.880,66
JE00B64G9089	BEAZLEY	65.529,24
JE00B783TY65	DELPHI AUTOMOTIVE	41.985,05
JP3104890003	IT HDGS CORP	91.576,56
JP3119600009	AJINOMOTO CO INC	66.106,02
JP3126340003	ALFRESA HLDGS CORP	88.340,32
JP3138400001	IZUMI	118.942,63
JP3143600009	ITOCHU CORP	195.317,52
JP3173400007	OBIC	147.846,07
JP3247090008	KYORIN	32.939,37
JP3268950007	MEDICEO PALTAC	71.420,67
JP3300600008	KONICA MINOLTA HLD	93.513,41

JP3305530002	COMSYS HOLDINGS	502.199,13
JP3404600003	SUMITOMO CORP	161.379,50
JP3496400007	KDDI CORP	552.713,21
JP3511800009	CHIBA BANK	79.341,00
JP3595200001	TOSOH CORP	43.182,99
JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORP	194.826,23
JP3705200008	JAPAN AIRLINES	250.006,79
JP3711200000	AOZORA BANK	158.613,12
JP3721600009	NIPPON PAPER	150.294,87
JP3735400008	NIPPON TELEGRAPH TEL	603.221,16
JP3786600001	HITACHI CAPITAL	72.679,51
JP3805010000	FUKUOKA FIN GROUP	46.297,55
JP3830800003	BRIDGESTONE CORP	159.707,43
JP3885780001	MIZUHO FIN GROUP INC	221.928,66
JP3890350006	S'TOMO MITSUI FINL	401.819,91
JP3898400001	MITSUBISHI CORP.	66.732,76
JP3949600005	UNY	35.033,09
JP3955800002	YOKOHAMA RUBBER	71.589,03
JP3973400009	RICOH COMPANY LTD	52.652,95
LU0569974404	APERAM	69.069,00
NL0000008977	HEINEKEN HOLDING	439.277,00
NL0000235190	AIRBUS GROUP	487.258,00
NL0000303600	ING GROEP NV-CVA	470.560,20
NL0000303709	AEGON NV	421.616,45
NL0000339760	BE SEMICONDUCTOR	129.920,00
NL0000687663	AERCAP HOLDINGS NV	193.490,93
NL0000852580	BOSKALIS WESTMINST	118.271,09
NL0006144495	RELX	747.396,30
NL0010545661	CNH INDUSTRIAL N.V	413.323,62
NL0011031208	MYLAN SHS	222.143,43
NO0003054108	MARINE HARVEST	66.098,58
NO0003096208	LEROY SEAFOOD GRP SA	39.640,15
NO0006390301	SPAREBK 1 SMN	25.876,97
NO0010031479	DNB NOR ASA	79.935,52
NO0010063308	TELENOR	105.280,24
NO0010096985	STATOILHYDRO ASA	44.281,26
NO0010208051	YARA INTERNATIONAL	189.115,43
NO0010310956	SALMAR ASA	76.812,88
NO0010631567	SPAREBANK 1 SR B	29.755,23
PTEDP0AM0009	EDP - ENERGIAS	297.282,64
PTMEN0AE0005	MOTA ENGL	25.350,33
PTSNC0AM0006	SONAECOM SGPS SA	46.815,12
SE0000148884	SEB A	168.683,85
SE0000242455	SWEDBANK A SHS A	170.528,29
SE0000667925	TELIASONERA AB	148.404,28
US00206R1023	AT&T INC	817.977,93
US00817Y1082	AETNA INC	160.244,13

US0116591092	ALASKA AIR GROUP	72.928,14
US0153511094	ALEXION PHARM INC	41.440,67
US0200021014	ALLSTATE CORP	151.581,22
US02079K1079	ALPHABET INC SHS C	181.633,80
US02079K3059	ALPHABET INC-A	186.212,46
US02376R1023	AMERICAN AIRLINES	369.349,07
US0255371017	AMER.ELEC.POWER INC	399.409,39
US03073E1055	AMERISOURCEBERGEN	435.824,50
US0311621009	AMGEN INC	623.288,62
US0323593097	AMTRUST FNCL SVCS	177.886,44
US0367521038	ANTHEM INC	194.597,29
US0378331005	APPLE INC	971.981,09
US0394831020	ARCHER-DANIELS MID	394.217,99
US0605051046	BANK OF AMERICA CORP	62.328,17
US0995021062	BOOZ ALLEN HMLTN A	176.387,14
US1116213067	BROCADE COMM SYST	145.360,56
US1252691001	CF INDUSTRIES HDLGS	128.632,46
US1258961002	CMS ENERGY	201.042,29
US1266501006	CVS HEALTH	389.351,95
US12673P1057	CA INC	177.438,50
US1270551013	CABOT CORP	30.181,13
US1271903049	CACI INTERNATIONAL	50.476,83
US14040H1059	CAPITAL ONE FINANC	190.101,24
US17275R1023	CISCO SYSTEMS INC	199.481,63
US20030N1019	COMCAST CLASS A	201.969,84
US2082421072	CONN'S	61.942,82
US20825C1045	CONOCOPHILLIPS	305.163,40
US2124851062	CONVERGYS	69.333,65
US2333311072	DTE ENERGY	194.883,18
US2441991054	DEERE & CO	132.136,74
US2466471016	DELEK US HOLDINGS	63.136,15
US2480191012	DELUXE CORP	59.294,61
US2540671011	DILLARDS A	126.665,51
US2546871060	WALT DISNEY COMPANY	537.249,67
US2547091080	DISCOVER FINANCIAL S	437.084,69
US2605431038	DOW CHEMICAL CO	207.758,74
US26138E1091	DR PEPPER SNAPPLE GR	213.202,61
US2686481027	EMC CORP	22.717,92
US2774321002	EASTMAN CHEMICAL	25.728,75
US29275Y1029	ENERSYS	66.881,22
US2987361092	EURONET WORLDWIDE	135.352,02
US30034T1034	EVERI HOLDINGS	48.709,08
US30231G1022	EXXON MOBIL	337.546,53
US3167731005	FIFTH THIRD BANCOR	27.958,30
US3179231002	FINISH LINE INC A	38.546,70
US3448491049	FOOT LOCKER	238.537,50
US35671D8570	FREEMPORT MCMORAN	4.019,75

US36467W1099	GAMESTOP A	134.843,93
US3647601083	GAP INC	107.003,77
US3696041033	GENERAL ELECTRIC CO	247.439,34
US3755581036	GILEAD SCIENCES INC	310.845,10
US38141G1040	GOLDMAN SACHS GRP	189.305,38
US3989051095	GROUP 1 AUTOMOTIVE	48.362,15
US41043F2083	HANGER INC	20.912,69
US4138751056	HARRIS CORP	104.235,20
US42235N1081	HEARTLAND PMNT SYS	186.270,72
US4234521015	HELMERICH & PAYNE	88.732,39
US4368932004	HOME BANCHARS INC	48.491,21
US4511071064	IDACORP	94.147,10
US4581401001	INTEL CORP	590.498,94
US4592001014	IBM CORP	479.256,61
US46625H1005	J.P.MORGAN CHASE	391.937,25
US4711091086	JARDEN	191.504,23
US4781601046	JOHNSON & JOHNSON	728.108,26
US4932671088	KEYCORP	29.420,39
US5010441013	KROGER	547.952,59
US5218652049	LEAR CORP	48.507,84
US55616P1049	MACY S STORE	19.900,25
US57164Y1073	MARRIOTT VACATION WD	53.159,62
US5872001061	MENTOR GRAPHICS	105.690,75
US58933Y1055	MERCK AND CO INC	136.195,18
US5949181045	MICROSOFT CORP	454.289,42
US5950171042	MICROCHIP TECH	31.789,27
US6153691059	MOODY'S CORP	193.142,72
US62855J1043	MYRIAD GENETICS	45.849,80
US65339F1012	NEXTERA ENERGY INC	135.995,19
US6558441084	NORFOLK SOUTHERN	99.595,52
US67066G1040	NVIDIA CORP	338.399,04
US6821281036	OMNIVISION TECH INC	83.242,49
US69329Y1047	PDL BIOPHARMA	49.158,52
US6934751057	PNC FINANCIAL SERV	248.913,26
US69349H1077	PNM RESOURCES	55.832,53
US70959W1036	PENSKE AUTO GROUP	44.121,22
US7170811035	PFIZER INC	192.229,88
US71714F1049	PHARMERICA CORP	63.536,78
US7185461040	PHILLIPS 66	159.187,33
US7234841010	PINNACLE WEST CAP	202.646,34
US7443201022	PRUDENTIAL FINANCL	39.644,56
US7617131062	REYNOLDS AMERICAN	388.300,65
US80004C1018	SANDISK	349.065,73
US8330341012	SNAP ON	248.710,01
US87162W1009	SYNNEX	64.324,41
US8835561023	THERMO FISCHER SCIEN	231.389,30
US8851601018	THOR INDUSTRIES	60.166,25

US8872281048	TIME	3.231,23
US8873173038	TIME WARNER	106.801,05
US8910271043	TORCHMARK CORP	161.277,18
US89417E1091	TRAVELERS CIES INC	229.293,95
US8965221091	TRINITY INDUSTRIES	74.030,16
US9024941034	TYSON FOODS -A-	238.445,93
US9029733048	US BANCORP	145.375,74
US9078181081	UNION PACIFIC CORP	209.771,52
US91307C1027	UNITED THERAPEUTIC	209.620,68
US91324P1021	UNITEDHEALTH GROUP	167.422,85
US91913Y1001	VALERO ENERGY CORP	229.060,56
US92343V1044	VERIZON COMM INC	514.193,78
US92343V1044	VERIZON COM INC USD	168.216,28
US9497461015	WELLS FARGO & CO	335.527,75
US9581021055	WESTERN DIGITAL	67.883,09
US9593191045	WESTERN REFINING	29.117,70
US9633201069	WHIRLPOOL CORP	78.281,99
US98389B1008	XCEL ENERGY INC	106.146,56
AU000000WBC1	WESTPAC BANKING	161.186,00
CA82028K2002	SHAW COMMS B	250.231,62
IE00B58JVZ52	SEAGATE TECHNOLOGY	55.312,29
JP3672400003	NISSAN MOTOR CO LTD	62.664,70
ES0673516979	REPSOL SA RTS 01/16	5.045,79
		65.912.941,96
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	142.084.671,01

Si forniscono di seguito le posizioni in conflitto di interessi presenti nel portafoglio al 31.12.2015.

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	461.180,13	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	174.015,08	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
DE000BASF111	BASF SE	503.526,40	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
DE000TLX1005	TALANX AG	79.926,00	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000120271	TOTAL SA	1.072.931,27	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	532.933,83	Strumenti finanziari emessi/collocati dalla Banca depositaria
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	296.321,47	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
GB00B03MM408	ROYAL DUTCH SHEL B	153.598,68	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IE00B5LRLL25	XL INSURANCE CO PLC	28.168,63	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0004820426	BTPS 4,75 06/01/17	4.376.791,00	Titolo in conflitto con Controparte
IT0005090318	BUONI POLIEN 1.5% 25	3.999.600,00	Controparte facente parte del Gruppo della Banca Depositaria
IT0005107708	BUONI POLIEN 0.7% 20	4.032.765,60	Titolo in conflitto con Controparte
NL0000687663	AERCAP HOLDINGS NV	193.490,93	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
US58933Y1055	MERCK AND CO INC	136.195,18	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
US8835561023	THERMO FISCHER SCIEN	231.389,30	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione

Per i titoli di Stato, di seguito, viene esplicitata la localizzazione geografica degli emittenti.

Denominazione Paese	2015	
	Valore Nominale (mgl €)	Valore Mercato (mgl €)
Italia	22.000	23.372
Altri paesi Area Euro		
Austria	3.100	3.652
Belgio	5.700	6.649
Francia	12.300	13.180
Germania	2.800	2.922
Irlanda	1.600	2.011
Lituania	500	555
Spagna	14.300	15.112
Polonia	900	1.023
Totale	63.200	68.476

Infine, si riportano le movimentazioni subite nel corso dell'esercizio dagli investimenti della linea.

Tipologia di strumenti finanziari	Saldo 31/12/14	Controvalore acquisti	Profitti e perdite 2015	Controvalore vendite	Totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati o da organismi intern.li	38.499.745,76	53.768.993,13	-510.449,30	23.282.640,54	68.475.649,05
c) titoli di debito quotati	9.799.255,00	3.419.952,00	-114.930,70	5.408.196,30	7.696.080,00
d) titoli di capitale quotati	63.882.336,62	19.413.668,83	6.030.441,70	23.413.505,19	65.912.941,96
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	371,61	-	-371,61	-	-
g) quote di OICR	-	-	-	-	-
h) opzioni acquistate	-	-	-40.882,23	-	-
i) altri strumenti finanziari	-	-	17.710,00	-	-
l) risultato della gestione cambi	-	-	181.169,60	-	-
Totale	112.181.708,99	76.602.613,96	5.562.687,46	52.104.342,03	142.084.671,0

La voce "Opzioni acquistate" si riferisce all'importo di prelazione su acquisto di titoli futuri.

La voce "Ratei e Risconti attivi" si riferisce ai crediti in formazione sugli interessi attivi maturati per competenza economica sugli investimenti finanziari della linea e alle rimanenze attive di servizi acquistati dal Fondo e relativi alla linea, calcolate in funzione della competenza economica.

La voce "Altre attività della gestione finanziaria" (€ 63.903,38) corrisponde all'importo di dividendi di competenza dell'esercizio, non ancora incassati alla data del 31.12.2015.

Passività

20 – Passività della gestione finanziaria

La voce "Altre passività della gestione finanziaria" corrisponde all'importo delle commissioni di gestione maturate nel quarto trimestre 2015 ed ancora non liquidate per € 111.953,50, nonché il debito per acquisto di opzioni, non ancora liquidato (€ 15.152,67).

50 – Debiti di imposta

In tale conto è accolto il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio dell'anno successivo, secondo quanto previsto dal D. Lgs. 252/05 e dalle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. "Legge di Stabilità 2015"). Nel 2015 il saldo è pari a € 1.618.689,92.

Nei conti d'ordine è esposto il valore dei contributi incassati dai soci per i quali non si è proceduto all'attribuzione di quota prima della chiusura dell'esercizio, a causa dello sfasamento dei giorni di valorizzazione rispetto alle date contabili. L'attribuzione è stata effettuata il primo giorno utile di valorizzazione del 2016.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce "Contributi per le prestazioni" (€ 29.659.431,34) sono inclusi i contributi resi disponibili per l'investimento nell'esercizio 2015, derivanti sia da nuove contribuzioni, sia da operazioni di switch. Queste ultime ammontano a € 3.478.084,05 in entrata nella Linea ed a € 968.817,58 in uscita dalla Linea.

Le "Anticipazioni" (€ -1.021.038,93) sono riferite ad erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce "Trasferimenti e riscatti" (€ -2.342.756,40) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo. Le "Trasformazioni in rendita" si riferiscono alle risorse liquidate ai soci pensionati che hanno fatto richiesta di prestazione in forma di rendita (€ -490.290,73). Le "Erogazioni in forma di capitale" (€ -320.479,53) corrispondono, infine, alle risorse liquidate ai soci pensionati che hanno fatto richiesta di prestazione in forma di capitale.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

La voce "Dividendi e interessi" fa riferimento ai dividendi e agli interessi maturati sugli investimenti in titoli della linea ed agli interessi maturati sui conti correnti bancari.

"Profitti e perdite da operazioni finanziarie" (€ 5.562.687,46) rappresenta il saldo delle variazioni economiche positive e negative derivanti sia dalla valutazione delle quote dei titoli, sia dalle operazioni di compravendita delle stesse.

40 – Oneri di gestione

Gli oneri di gestione (€ 415.732,87) comprendono i costi indiretti trattenuti agli iscritti a copertura delle spese di gestione relative al comparto e le spese relative alla banca depositaria, in cui rientrano anche i costi di gestione titoli.

80 – Imposta sostitutiva

L'importo fa riferimento all'onere collegato alla fiscalità calcolata secondo le disposizioni del D. Lgs. 252/05 e alle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. "Legge di Stabilità 2015"), che per l'esercizio in corso ha generato un onere pari a € 2.238.618,40.

Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni

Rappresenta il contributo della linea bilanciata all'incremento del valore del patrimonio del Fondo, destinato ai soci iscritti. Nel 2015 tale importo è pari a € 31.603.319,62, in forte incremento rispetto all'anno precedente derivante in particolare dalla maggior contribuzione alla linea avvenuta nell'esercizio.

10. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

Attività		2015	2014
10	Investimenti diretti	-	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
20	Investimenti in gestione	98.883.474,75	85.164.602,66
	a) Depositi bancari	11.346.178,09	4.508.300,43
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	19.865.377,81	17.629.423,67
	d) Titoli di debito quotati	-	-
	e) Titoli di capitale quotati	67.270.412,92	62.688.781,03
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	-	396,24
	h) Quote di O.I.C.R.	-	-
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	346.666,19	271.621,60
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	54.839,74	66.079,69
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
50	Crediti di imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	98.883.474,75	85.164.602,66
Passività		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20	Passività della gestione finanziaria	110.883,06	110.801,75
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	110.883,06	110.801,75
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
50	Debiti di imposta	1.342.646,05	1.078.750,71
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	1.453.529,11	1.189.552,46
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	97.429.945,64	83.975.050,20
	CONTI D'ORDINE	663.913,67	365.605,16

11. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

	2015	2014
10 Saldo della gestione previdenziale	8.655.554,12	3.512.799,93
a) Contributi per le prestazioni	11.753.715,15	8.915.087,61
b) Anticipazioni	-943.967,08	-686.087,03
c) Trasferimenti e riscatti	-1.720.814,51	-4.487.957,26
d) Trasformazioni in rendita	-223.064,05	-
e) Erogazioni in forma di capitale	-210.315,39	-228.243,39
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze/Minusvalenze	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	7.140.615,65	9.704.811,72
a) Dividendi e interessi	1.958.806,99	1.674.836,07
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	5.181.808,66	8.029.975,65
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzia di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
f) Retrocessione commissione da società di gestione	-	-
40 Oneri di gestione	-373.567,94	-324.370,74
a) Società di gestione	-344.085,96	-305.408,61
b) Banca depositaria	-29.481,98	-18.962,13
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	6.767.047,71	9.380.440,98
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)	15.422.601,83	12.893.240,91
80 Imposta sostitutiva	-1.967.706,39	-1.078.750,71
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	13.454.895,44	11.814.490,20

12. NOTA INTEGRATIVA DELLA LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attività

20 – Investimenti in gestione

La voce “Depositi bancari” quantifica le disponibilità liquide alla data del 31.12.2015, in attesa di essere investite.

La voce “Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali” rappresenta il valore di mercato dei titoli di seguito indicati, suddivisi tra emissioni dello Stato italiano ed emissioni degli altri Stati e organismi internazionali (valori in Euro). Per ognuno viene anche esplicitato il codice ISIN (*International Securities Identification Number*). Analogamente, viene fornito il dettaglio anche per i “Titoli di capitale quotati”.

Codice Isin	Titolo	Valore complessivo
	Titoli emessi da Stato Italia	
IT0004164775	ITALY BUONI PO 4% 17	1.389.942,00
IT0004286966	BTPS 5 08/01/39	793.605,00
IT0004356843	BUONI POLIEN 4.75%23	971.119,90
IT0004361041	ITALY BTP 4.5% 01/18	432.957,00
IT0004423957	BUONI POL 4.50% 2019	479.811,06
IT0004634132	BTPS 3.75% 01/03/21	846.223,14
IT0004644735	ITALY BTP 4.5% 03/26	867.273,40
IT0004867070	BTP 3.5% 01/11/17	634.203,60
IT0005106049	BTPS 0.25% 18	356.349,00
		6.771.484,10
	Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali	
FR0000189151	OAT 4.25 25/04/19	592.368,26
FR0010171975	OAT 4 25/04/55	160.428,70
FR0010371401	FRTR 4 10/25/38	522.675,51
FR0010466938	FRTR 4.25 10/25/23	624.644,88
FR0010854182	OAT 3.50% 25/04/2020	864.175,70
FR0011059088	FRTR 3.25 10/25/21	524.383,00
FR0011317783	FRTR 2.75 10/25/27	291.427,50
FR0011394345	FRANCE OAT 1% 18	39.132,02
AT0000A0DXC2	BUND (AUT) 4.85 26	88.476,80
AT0000A0N9A0	BUND (AUT) 3.65 22	300.799,20
BE0000291972	BELGIUM 5.5% 03/28	322.582,47
BE0000309188	OLO49 4 03/17	572.789,21
BE0000320292	BELGIUM 4.25 03/41	205.151,80
BE0000327362	BELGIUM 3% 28/09/19	347.178,92
DE0001102341	GERMANY 2.5% 08/46	99.783,20
DE0001102374	GERMANY 0.5 02/25	488.629,80

DE0001135275	GERMANY 4% 01/37	589.767,38
DE0001135317	GERMANY 3.75% 01/17	131.412,06
DE0001135382	BUNDESREPUB 3.5% 19	407.340,76
DE0001135473	DEUTSCHLAND 1.75% 22	397.625,72
ES0000011868	SPGB 6 01/31/29	312.913,85
ES00000121A5	SPAIN 4.1%300718	734.066,85
ES00000123B9	SPGB 5.5 04/30/21	249.877,17
ES00000123K0	SPGB 5.85 01/31/22	406.186,40
ES00000123U9	SPGB 5.4 01/31/23	1.171.145,10
ES00000126V0	SPANISH GOVT 0.5% 17	470.054,20
ES0000012783	SPGB 5.5 07/30/17	980.612,85
ES0000012932	SPAIN 4.2 31/01/37	264.278,00
NL0000102234	NETHER 4 01/15/37	161.251,20
NL0000102317	NEDERLAND 5.50 01/28	205.243,04
NL0010514246	NETHERLD GVT 1.25 19	483.547,94
FR0120473253	BTAN 1.75% 25/02/17	83.944,22
		<i>13.093.893,71</i>
	Titoli di capitale quotati	
FR0000045072	CREDIT AGRICOLE SA	46.435,84
FR0000052292	HERMES INTL	22.446,00
FR0000073272	SAFRAN	120.212,89
FR0000120073	AIR LIQUIDE	206.781,75
FR0000120172	CARREFOUR SA	122.057,00
FR0000120271	TOTAL SA	580.309,70
FR0000120321	L'OREAL	349.580,30
FR0000120404	ACCOR SA	38.844,86
FR0000120578	SANOFI	735.224,40
FR0000120628	AXA	128.193,63
FR0000120644	DANONE	118.269,72
FR0000120693	PERNOD-RICARD	133.078,00
FR0000121014	LVMH	224.450,10
FR0000121261	MICHELIN	89.658,00
FR0000121485	KERING	68.234,40
FR0000121667	ESSILOR INTERNAT	170.274,00
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTR SA	234.470,16
FR0000124711	UNIBAIL RODAMCO	227.836,80
FR0000125007	COMP DE SAINT GOBAIN	117.756,75
FR0000125338	CAP GEMINI SA	716.643,20
FR0000125486	VINCI SA	200.721,16
FR0000127771	VIVENDI	210.337,26
FR0000130007	ALCATEL LUCENT	79.445,90

FR0000130338	VALEO	56.164,70
FR0000130577	PUBLICIS GROUPE	537.259,14
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	185.775,48
FR0000131104	BNP PARIBAS	864.719,88
FR0000131708	TECHNIP SA	44.866,04
FR0000131906	RENAULT SA	110.600,22
FR0000133308	ORANGE	556.236,69
FR0010208488	ENGIE	153.977,40
FR0010242511	EDF	32.444,25
FR0010307819	LEGRAND	343.789,20
AT0000652011	ERSTE GROUP BANK	109.829,09
AU0000008BHP4	BHP BILLITON LTD	162.756,21
AU0000000NAB4	NATIONAL AUSTRAL BK	152.734,47
BE0003565737	KBC GROUPE	27.335,58
BE0003793107	ANHEUSER-BUSH INBEV	1.266.751,20
CA01626P4033	ALIMENT COUCHE B	38.226,43
CA1363851017	CDN NATURAL RES.	84.534,69
CA29250N1050	ENBRIDGE	142.943,11
CA39945C1095	CGI GROUP A	17.659,56
CA73755L1076	POTASH SASKATCHEWA	28.459,79
CA8911605092	TD BANK	200.504,14
CH0008742519	SWISSCOM N	37.930,84
CH0011037469	SYNGENTA AG-NOM	77.204,52
CH0011075394	ZURICH INSURANCE	162.539,64
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	761.355,89
CH0012032048	ROCHE H - BJ DIV	743.743,24
CH0012221716	ABB LTD-NOM	26.674,08
CH0198251305	COCA COLA HBC GBP	63.082,94
CH0210483332	CIE FIN RICHEMONT SA	588.456,41
CH0244767585	UBS GROUP N	41.018,21
DE0005140008	DEUTSCHE BANK AG-NOM	221.781,15
DE0005190003	BMW	240.657,95
DE0005439004	CONTINENTAL AG	680.386,50
DE0005552004	DEUTSCHE POST AG-NOM	101.665,74
DE0005557508	DEUTSCHE TEL AG-NOM	305.026,44
DE0005785604	FRESENIUS SE CO KGAA	1.534.858,02
DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE AG	82.122,51
DE0006047004	HEIDELBERGCEMENT AG	46.581,92
DE0006231004	INFINEON TECHNO AG-N	40.042,33
DE0006483001	LINDE AG	863.922,80
DE0007037129	RWE AG	23.665,91

DE0007100000	DAIMLER	535.922,64
DE0007164600	SAP	286.182,00
DE0007236101	SIEMENS AG-NOM	446.164,32
DE0007500001	THYSSENKRUPP AG	185.765,86
DE0007664039	VOLKSWAGEN AG-PFD	159.028,75
DE0008404005	ALLIANZ SE-NOM	424.739,35
DE0008430026	MUENCHENER RU AG-NOM	65.699,80
DE000BASF111	BASF SE	618.446,40
DE000BAY0017	BAYER AG	629.952,00
DE000CBK1001	COMMERZBANK	80.768,54
DE000ENAG999	E.ON SE	73.770,06
DE000PAH0038	PORSCHE AUTOMOBIL	57.911,58
DE000PSM7770	PROSIEBENSAT1 MED SE	89.788,80
DK0060252690	PANDORA AB	99.554,98
DK0060534915	NOVO NORDISK	20.684,53
ES0109067019	AMADEUS IT HOLDING	121.688,84
ES0113211835	BCO BILBAO VIZCAYA	449.989,99
ES0113307021	BANKIA SA	39.603,75
ES0113790226	BANCO POP ESPANOL SA	41.926,45
ES0113860A34	BCO SABADELL	54.934,37
ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	498.854,87
ES0116870314	GAS NATURAL SDG	31.195,27
ES0118900010	FERROVIAL	91.511,74
ES0140609019	CAIXABANK	32.538,54
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	213.765,80
ES0148396007	INDITEX	659.817,49
ES0173516115	REPSOL	13.196,48
ES0178430E18	TELEFONICA SA	227.227,24
FI0009000681	NOKIA OYJ	187.298,00
FI0009003305	SAMPO A	252.108,00
FI0009003727	WARTSILA OYJ	37.218,45
FI0009005987	UPM KYMMENE OYJ	131.602,74
FI0009007132	FORTUM OYJ	51.879,84
FI0009013403	KONE B	121.701,19
GB0000595859	ARM HOLDINGS	179.775,69
GB0002875804	BRITISH AM.TOBACCO	510.815,60
GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC	248.614,06
GB0005758098	MEGGITT PLC	7.046,12
GB0007099541	PRUDENTIAL PLC	430.707,35
GB0008706128	LLOYDS BANKING GP	12.363,56
GB0008762899	BG GROUP PLC	33.370,12

GB0008847096	TESCO PLC	176.959,89
GB0009465807	WEIR GROUP	31.639,64
GB0030913577	BT GROUP PLC	110.582,78
GB0031348658	BARCLAYS PLC	40.409,10
GB00B08SNH34	NATIONAL GRID PLC	100.179,77
GB00B0SWJX34	LONDON STOCK EXCH.	660.600,18
GB00BLNN3L44	COMPASS GROUP	171.407,64
IE0001827041	CRH PLC	191.439,00
IE0030606259	BANK OF IRELAND	64.962,25
IE00B4BNMY34	ACCENTURE SHS CL A	99.276,44
IE00BTN1Y115	MEDTRONIC PLC	201.310,47
IT0000062072	ASSICURAZI GENERALI	221.347,44
IT0000072618	INTESA SANPAOLO SPA	340.235,84
IT0001479374	LUXOTTICA GROUP	136.564,40
IT0003128367	ENEL SPA	326.332,52
IT0003132476	ENI SPA	334.719,00
IT0003153415	SNAM RETE GAS	221.107,74
IT0003497168	TELECOM ITALIA SPA	279.504,30
IT0003506190	ATLANTIA SPA	232.897,00
IT0004781412	UNICREDIT SPA REGR	250.711,24
IT0005092165	BANCA MPS AZ PT RAG	2.884,11
JE00B2QKY057	SHIRE	660.926,15
JP3105250009	AIN HOLDING SHS	430.528,99
JP3152740001	ABC MART	213.734,00
JP3162600005	SMC CORP	316.055,42
JP3165000005	NKSJ HOLDINGS	334.566,02
JP3236200006	KEYENCE CORP	410.663,13
JP3249600002	KYOCERA CORP	56.247,32
JP3585800000	TOKYO ELEC. POWER	8.558,54
JP3621000003	TORAY INDUSTRIES I	112.415,05
JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORP	252.128,06
JP3651210001	NABTESCO CORP	468.382,79
JP3738600000	NGK SPARK PLUG	524.038,57
JP3792600003	HINO MOTORS LTD	381.695,40
JP3830800003	BRIDGESTONE CORP	373.715,39
JP3837800006	HOYA CORP	213.455,45
JP3890310000	MS AD ASSURANCE	183.039,87
JP3890350006	S'TOMO MITSUI FINL	200.909,96
JP3902900004	MITSUBISHI UFJ FIN	486.091,33
JP3949400000	UNITED ARROWS	687.071,01
LU0156801721	TENARIS SA	30.807,04

LU0323134006	ARCELORMITTAL SA	24.028,90
NL0000009082	KONINKLIJKE KPN NV	60.736,36
NL0000009132	AKZO NOBEL NV-CVA	168.078,00
NL0000009165	HEINEKEN NV	210.709,75
NL0000009355	UNILEVER CVA	336.641,37
NL0000009538	KONINKLIJKE PHILIPS	197.762,64
NL0000009827	KONINKLIJKE DSM NV	113.386,00
NL0000235190	AIRBUS GROUP	265.112,00
NL0000303600	ING GROEP NV-CVA	418.954,95
NL0000303709	AEGON NV	113.056,91
NL0000395903	WOLTERS KLUWER Commo	156.001,67
NL0000400653	GEMALTO	30.564,31
NL0006144495	RELX	152.260,92
NL0009434992	LYONDELLBASELL	227.909,51
NL0010273215	ASML HOLDING N.V.	232.378,25
NL0010672325	KONINKLIJKE AHOLD	265.794,80
NL0010877643	FIAT CHRYSLER AUTO	96.383,20
SE0000103699	HEXAGON B	57.747,91
SE0000112724	SVENSKA CELLULOS B	19.729,37
SE0000869646	BOLIDEN AB	92.778,93
SE0007100581	ASSA ABLOY AB B	169.386,83
US00287Y1091	ABBVIE INC	577.839,49
US0153511094	ALEXION PHARM INC	309.751,45
US02079K1079	ALPHABET INC SHS C	616.157,75
US02079K3059	ALPHABET INC-A	701.161,55
US0231351067	AMAZON.COM	452.335,48
US0258161092	AMERICAN EXPRESS	74.012,52
US0268747849	AMERICAN INTL GRP	93.613,89
US0325111070	ANADARKO PETROLEUM	101.471,07
US0378331005	APPLE INC	1.148.044,26
US0605051046	BANK OF AMERICA CORP	140.381,69
US0846707026	BERKSHIRE HATAW B	173.938,36
US09062X1037	BIOGEN INC	541.181,67
US09247X1019	BLACKROCK A	251.401,12
US09253U1088	BLACKSTONE GROUP LP	194.529,58
US0970231058	BOEING CO	525.092,10
US1101221083	BRISTOL MYERS SQUI	331.253,33
US1248572026	CBS CORP-B	59.438,55
US1252691001	CF INDUSTRIES HDLGS	324.398,74
US1266501006	CVS HEALTH	333.190,22
US14040H1059	CAPITAL ONE FINANC	323.790,06

US1510201049	CELGENE CORP	240.556,31
US1667641005	CHEVRON CORP	240.323,96
US17275R1023	CISCO SYSTEMS INC	673.188,02
US1729674242	CITIGROUP INC	264.490,47
US1941621039	COLGATE PALMOLIVE CO	511.164,23
US20030N1019	COMCAST CLASS A	362.018,48
US20825C1045	CONOCOPHILLIPS	473.690,96
US2546871060	WALT DISNEY COMPANY	390.603,92
US2605431038	DOW CHEMICAL CO	236.098,09
US2635341090	DUPONT DE NEMOURS	275.093,62
US26441C2044	DUKE ENERGY	281.143,72
US2686481027	EMC CORP	169.687,05
US26875P1012	EOG RESOURCES	334.172,07
US2788651006	ECOLAB INC	223.432,16
US30219G1085	EXPRESS SCRIPTS HLD	386.235,85
US30231G1022	EXXON MOBIL	273.754,26
US30303M1027	FACEBOOK A	727.696,75
US3696041033	GENERAL ELECTRIC CO	432.882,63
US3755581036	GILEAD SCIENCES INC	571.109,17
US38141G1040	GOLDMAN SACHS GRP	369.153,78
US3848021040	WW GRAINGER INC	62.662,47
US40434L1052	HP INC	126.585,44
US4062161017	HALLIBURTON CO	197.665,76
US42824C1099	HP ENTERPRISE CO	194.187,24
US4370761029	HOME DEPOT INC	317.750,62
US4581401001	INTEL CORP	379.733,31
US46625H1005	J.P.MORGAN CHASE	154.878,43
US4783661071	JOHNSON CONTROLS	261.158,21
US5178341070	LAS VEGAS SANDS	126.398,67
US5486611073	LOWE'S COM INC	62.019,18
US58155Q1031	MCKESSON CORP	143.251,84
US5828391061	MEAD JHN NUTRITION	172.246,62
US58933Y1055	MERCK AND CO INC	251.773,87
US59156R1086	METLIFE INC	359.966,22
US5949181045	MICROSOFT CORP	661.950,00
US61166W1018	MONSANTO	60.220,27
US65339F1012	NEXTERA ENERGY INC	748.738,66
US6745991058	OCCID. PETROLEUM	143.024,74
US68389X1054	ORACLE CORP	199.682,54
US69343T1079	PJT PARTNERS	55.158,08
US6934751057	PNC FINANCIAL SERV	238.560,15

US7181721090	PHILIP MORRIS INT	513.475,97
US7401891053	PRECISION CASTPARTS	177.910,64
US7415034039	PRICELINE GROUP	285.200,08
US7427181091	PROCTER & GAMBLE CO	790.444,93
US7443201022	PRUDENTIAL FINANCL	350.580,85
US7475251036	QUALCOMM INC	196.893,88
US7766961061	ROPER TECH	214.372,02
US8288061091	SIMON PROPERTY GRP	566.512,57
US8425871071	SOUTHERN CO	285.012,82
US8589121081	STERICYCLE	726.508,70
US87236Y1082	TD AMERITRADE HLDG	231.527,81
US8835561023	THERMO FISCHER SCIEN	218.461,80
US8873173038	TIME WARNER	115.909,50
US8923561067	TRACTOR SUPPLY	575.824,36
US9078181081	UNION PACIFIC CORP	193.430,36
US9113631090	UNITED RENTALS INC	197.927,42
US91324P1021	UNITEDHEALTH GROUP	399.280,75
US92343V1044	VERIZON COMM INC	753.697,03
US92826C8394	VISA INC-A	467.598,73
US9311421039	WAL-MART STORES	397.832,09
US9497461015	WELLS FARGO & CO	206.270,75
AU000000BXB1	BRAMBLES LIMITED	113.913,80
AU000000WBC1	WESTPAC BANKING	181.977,67
JE00B8KF9B49	WPP PLC	76.108,91
US9314271084	WALGREEN BOOTS	300.468,67
		67.270.412,92
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	87.135.790,73

Si forniscono di seguito le posizioni in conflitto di interesse presenti in portafoglio al 31.12.2015.

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	424.739,35	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000120628	AXA SA	128.193,63	Titolo emesso dalla Società Capogruppo
FR0000130809	SOCIETE GENERALE SA	185.775,48	Strumenti finanziari emessi/collocati dalla Banca depositaria
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	340.235,84	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0004781412	UNICREDIT SPA	250.711,24	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione

Per i titoli di Stato, di seguito, viene esplicitata la localizzazione geografica degli emittenti.

Denominazione Paese	2015	
	Valore Nominale (mgl €)	Valore Mercato (mgl €)
Italia	5.838	6.771
Altri paesi Area Euro		
Austria	312	389
Belgio	1.213	1.448
Francia	3.054	3.703
Germania	1.817	2.115
Paesi Bassi	709	850
Spagna	3.902	4.589
Totale	16.844	19.865

Infine, si riportano le movimentazioni subite nel corso dell'esercizio dagli investimenti della linea.

Tipologia di strumenti finanziari	Saldo 31/12/14	Controvalore acquisti	Profitti e perdite 2015	Controvalore vendite	Totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati o da organismi intern.li	17.629.423,67	9.157.244,86	-303.792,02	6.617.498,70	19.865.377,81
c) titoli di debito quotati	-	-	-	-	-
d) titoli di capitale quotati	62.688.781,03	26.216.948,23	5.017.364,09	26.652.680,43	67.270.412,92
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	396,24	-	5.204,28	5.600,52	-
g) quote di OICR	-	-	-	-	-
h) opzioni acquistate	-	-	-	-	-
i) altri strumenti finanziari	-	-	357.302,75	-	-
l) risultato della gestione cambi	-	-	105.729,56	-	-
Totale	80.318.600,94	35.374.193,09	5.181.808,66	33.275.779,65	87.135.790,7

La voce "Ratei e Risconti attivi" si riferisce ai crediti in formazione sugli interessi attivi maturati per competenza economica sugli investimenti finanziari della linea.

La voce "Altre attività della gestione finanziaria" corrisponde al credito per dividendi di competenza dell'esercizio ma non ancora incassati.

Passività

20 – Passività della gestione finanziaria

La voce "Altre passività della gestione finanziaria" corrisponde all'importo delle commissioni di gestione maturate nell'ultimo trimestre, da prelevare dal patrimonio del Fondo nella misura e con le modalità previste dal Regolamento (€97.664,03) e all'importo degli impegni relativi alla vendita di titoli e opzioni stipulate ma non ancora regolate (€13.219,03).

50 – Debiti di imposta

In tale conto è accolto il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio dell'anno successivo, secondo quanto previsto dal D. Lgs. 252/05 e dalle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. "Legge di Stabilità 2015"). Nel 2015 tale importo è pari a € 1.342.646,05.

Nei conti d'ordine è esposto il valore dei contributi incassati dai soci per i quali non si è proceduto all'attribuzione di quota prima della chiusura dell'esercizio, a causa dello sfasamento dei giorni di valorizzazione rispetto alle date contabili. L'attribuzione è stata effettuata il primo giorno utile di valorizzazione del 2016.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce "Contributi per le prestazioni" (€ 11.753.715,15) sono inclusi i contributi resi disponibili per l'investimento nell'esercizio 2014, derivanti sia da nuove contribuzioni, sia da operazioni di switch. Queste ultime ammontano a € 2.729.554,21 in entrata nella Linea ed a € 2.251.102,36 in uscita dalla Linea.

Le "Anticipazioni" (€ -943.967,08) sono riferite ad erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce "Trasferimenti e riscatti" (€ -1.720.814,51) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo.

Le "Trasformazioni in rendita" si riferiscono alle risorse liquidate ai soci pensionati che hanno fatto richiesta di prestazione in forma di rendita (€ -223.064,05).

La voce "Erogazioni in forma di capitale" (€ -210.315,39) espone gli importi erogati ai soci beneficiari durante il 2014 sotto forma di capitale.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

La voce "Dividendi e interessi" fa riferimento ai dividendi e agli interessi maturati sugli investimenti in titoli della linea ed agli interessi maturati sui conti correnti bancari.

"Profitti e perdite da operazioni finanziarie" (€ 5.181.808,66) rappresenta il saldo, positivo, delle variazioni economiche derivanti sia dalla valutazione delle quote dei titoli, sia dalle operazioni di compravendita delle stesse.

40 – Oneri di gestione

Gli oneri di gestione (€ 373.567,94) comprendono i costi indiretti trattenuti agli iscritti a copertura delle spese di gestione relative al comparto e le spese relative alla banca depositaria, in cui rientrano anche i costi di gestione titoli.

80 – Imposta sostitutiva

L'importo fa riferimento all'onere collegato alla fiscalità calcolata secondo le disposizioni del D. Lgs. 252/05 e alle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. "Legge di Stabilità 2015"), che per l'esercizio in corso ha generato un onere pari a € 1.967.706,39.

Variazione dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta il contributo della linea bilanciata azionaria all'incremento del valore del patrimonio del Fondo, destinato ai soci iscritti. Nel 2015 tale importo è pari a € 13.454.895,44, in incremento del 13,88% rispetto all'anno precedente.

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
INCARICATO DELLA
REVISIONE LEGALE DEI CONTI

Gent.mi Soci Aderenti e Beneficiari,

il Collegio Sindacale, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ha svolto sia le funzioni previste dagli artt. 2403 e segg. c.c. sia quelle previste dall'art. 2409-bis c.c. La presente relazione unitaria contiene nella sezione A) la "Relazione dei revisori indipendenti ai sensi dell'art. 14 del d. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39" e nella sezione B) la "Relazione ai sensi dell'art. 2429, comma 2, c.c."

A) RELAZIONE DEI REVISORI INDIPENDENTI AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Relazione sul Bilancio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio del Fondo Pensione Previp al 31 dicembre 2015. La responsabilità della redazione del bilancio d'esercizio in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori del Fondo Pensione Previp. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio e basato sulla revisione legale. Il nostro esame è stato condotto in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D. Lgs. 39/2010. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione è stato svolto in modo coerente con la dimensione del Fondo Pensione e con il suo assetto organizzativo. Esso comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. A nostro giudizio, il soprammenzionato bilancio d'esercizio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del Fondo Pensione Previp per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamenti

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione della gestione, la cui responsabilità compete agli Amministratori del Fondo Pensione Previp, con il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione Previp al 31/12/2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il Bilancio del Fondo Pensione Previp al 31/12/2015.

B) RELAZIONE SULL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA AI SENSI DELL'ART. 2429, COMMA 2, C.C.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del collegio sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Attività di vigilanza ai sensi dell'artt. 2403 e ss. c.c.

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. Abbiamo partecipato alle assemblee dei soci ed alle riunioni del consiglio di amministrazione, in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilevato violazioni della legge e dello statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio del Fondo. Abbiamo acquisito dagli amministratori e dal direttore generale, durante le riunioni svolte informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dal Fondo Pensione e, in base alle informazioni

acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire. Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo del Fondo, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire. Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire. Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Bilancio di esercizio

In ragione di quanto esposto ci sentiamo di poter affermare che il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2015 è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione tenendo conto delle disposizioni civilistiche in materia, delle indicazioni della Commissione di Vigilanza dei Fondi Pensione, dei principi contabili nazionali (Commissione nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili). Il bilancio è stato regolarmente trasmesso al Collegio dei Revisori, nei tempi dovuti. Il Collegio dei Revisori concorda con l'impostazione data dal Consiglio di Amministrazione nella redazione del bilancio, in quanto lo stesso fornisce un quadro chiaro e trasparente delle attività svolte dal fondo nel corso dell'anno 2015.-Come anticipato, il Collegio, nel corso delle verifiche effettuate, ha controllato il sistema dei flussi informativi di natura contabile ed attesta la coerenza tra evidenze contabili e le voci di bilancio.

La nota integrativa al bilancio riporta puntualmente le informazioni necessarie per fornire un'informativa di bilancio in linea con le disposizioni di legge, volte ad assicurare il raggiungimento di un quadro chiaro, veritiero e corretto della situazione economica, finanziaria e patrimoniale del fondo.

Il bilancio sottoposto all'approvazione dell'Assemblea presenta le seguenti grandezze di sintesi:

Stato Patrimoniale al 31.12.2015 (valori in euro)

Attività		2015	2014
10	Investimenti diretti	-	-
15	Investimenti in posizioni assicurative	1.718.645.887,55	1.505.099.232,59
20	Investimenti in gestione	330.319.848,12	273.017.644,55
30	Garanzie di risultato acquisite su posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	1.944.944,02	2.049.660,25
50	Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		2.050.910.679,60	1.780.166.537,30
Passività		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	20.557.046,78	20.190.032,87
20	Passività della gestione finanziaria	290.806,89	262.917,73
30	Garanzie di risultato riconosciute su posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	1.944.944,02	2.049.660,25
50	Debiti di imposta	12.679.457,06	11.048.747,07
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		35.472.254,75	33.5551.357,92
100	Attivo netto destinato alla prestazioni	2.015.438.424,94	1.746.615.179,47
TOTALE		2.050.910.679,69	1.780.166.537,39
CONTI D'ORDINE		2.293.933,26	1.517.672,05

Conto Economico al 31.12.2015 (valori in euro)

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	216.147.607,19	89.446.400,48
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	67.869.365,73	79.104.810,06
40	Oneri di gestione	-989.840,27	-850.311,19
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	66.879.525,46	77.254.498,87
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione ANDP ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	283.027.132,65	167.700.899,35
80	Imposta sostitutiva	- 14.203.887,18	-11.048.747,07
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)		268.823.245,47	156.652.152,28

Sulla base dei controlli ed accertamenti eseguiti, il Collegio rileva che il bilancio che viene sottoposto alla Vostra approvazione corrisponde alle risultanze della contabilità sociale e per quanto riguarda la forma ed il contenuto è stato redatto nel rispetto delle vigenti normative e con l'applicazione dei criteri esposti nella Nota Integrativa. Esprimiamo pertanto parere favorevole all'approvazione della proposta di bilancio come predisposta dal Consiglio di Amministrazione.