

Bilancio
d'esercizio

2017

Previp

FONDO PENSIONE
ALBO COVIP N.1241

PAGINA BIANCA

Indice

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI	pag. 3
1. Consiglio di Amministrazione	pag. 4
2. Collegio dei Sindaci	pag. 4
RELAZIONE SULLA GESTIONE DEGLI AMMINISTRATORI	pag. 5
1. Struttura organizzativa	pag. 6
2. Principali accadimenti di esercizio	pag. 10
3. Evoluzione del quadro normativo	pag. 12
4. Mercato della previdenza complementare	pag. 13
5. Andamento della gestione previdenziale	pag. 16
6. Servizio dedicato agli iscritti	pag. 25
7. Quadro macroeconomico internazionale	pag. 32
8. Andamento delle linee di investimento	pag. 35
9. Andamento della gestione amministrativa 2016 e previsione della spesa 2017	pag. 51
10. Fatti di rilievo dopo la chiusura d'esercizio	pag. 56
11. Politiche di sviluppo	pag. 57
BILANCIO D'ESERCIZIO	pag. 58
1. Stato Patrimoniale condensato	pag. 59
2. Conto Economico condensato	pag. 61
NOTA INTEGRATIVA	pag. 62
1. Informazioni generali sul Fondo e suoi interlocutori	pag. 63
2. Composizione degli iscritti	pag. 65
3. Compensi agli amministratori e ai sindaci	pag. 67
4. Forma e contenuto del bilancio	pag. 68
5. Criteri di valutazione e principi generali di redazione del bilancio	pag. 69
BILANCIO D'ESERCIZIO DELLE SINGOLE LINEE	pag. 72
1. Stato Patrimoniale della Linea 1 – gestione assicurativa garantita	pag. 73
2. Conto Economico della Linea 1 – gestione assicurativa garantita	pag. 74
3. Nota Integrativa della Linea 1 – gestione assicurativa garantita	pag. 75
4. Stato Patrimoniale della Linea 2 – bilanciata obbligazionaria	pag. 77
5. Conto Economico della Linea 2 – bilanciata obbligazionaria	pag. 78
6. Nota Integrativa della Linea 2 – bilanciata obbligazionaria	pag. 79
7. Stato Patrimoniale della Linea 3 – bilanciata	pag. 87
8. Conto Economico della Linea 3 – bilanciata	pag. 88
9. Nota Integrativa della Linea 3 – bilanciata	pag. 89
10. Stato Patrimoniale della Linea 4 – bilanciata azionaria	pag. 100
11. Conto Economico della Linea 4 – bilanciata azionaria	pag. 101
12. Nota Integrativa della Linea 4 – bilanciata azionaria	pag. 102
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	pag. 110

**Composizione
degli organi sociali**

Bilancio d'esercizio 2017

1. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In rappresentanza dei Soci Aderenti

Nome	Cognome	Carica
Gian Carlo	Biagini	Presidente
Giancarlo	Berera	Consigliere
Pierluigi	Marabelli	Consigliere
Fabrizio	Montelatici	Consigliere
Angelo Fabio	Ostuni	Consigliere
Livio*	Raimondi *	Consigliere
Alberta	Siciliano	Consigliere

In rappresentanza dei Soci Beneficiari

Nome	Cognome	Carica
Vincenzo	Saporito	Vice Presidente
Davide	Alliori	Consigliere
Claudio	Cherchi	Consigliere
Roberto	Conte	Consigliere
Jonathan	Furiosi	Consigliere
Giuseppe	Mangia	Consigliere
Luca	Santamaria	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
Claudio	Marchetto	Sindaco

*Consigliere dimissionario a far data dal 14 dicembre 2017.

**Relazione sulla gestione
degli Amministratori**

Bilancio d'esercizio 2017

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 gli 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 Général 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:

- Allianz S.p.A. con sede a Trieste, Largo Ugo Irneri 1 (Linea 1 - gestione assicurativa garantita);
- Anima Sgr S.p.A., con sede a Milano, Corso Garibaldi 99 (Linea 3 - Bilanciata e Linea 4 - Bilanciata azionaria);
- BNP Paribas Asset Management France con sede a Parigi, Rue Bergère 14 (Linea 3 - Bilanciata e Linea 4 - Bilanciata azionaria);
- Eurizon Capital Sgr S.p.A., con sede a Milano, Piazzetta Giordano Dell'Amore 3 (Linea 2 - Total return).

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 – TOTAL RETURN, 3 – BILANCIATA e 4 – BILANCIATA AZIONARIA, realizzano extra-rendimenti rispetto all'obiettivo di rendimento ovvero rispetto ai benchmark. 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.

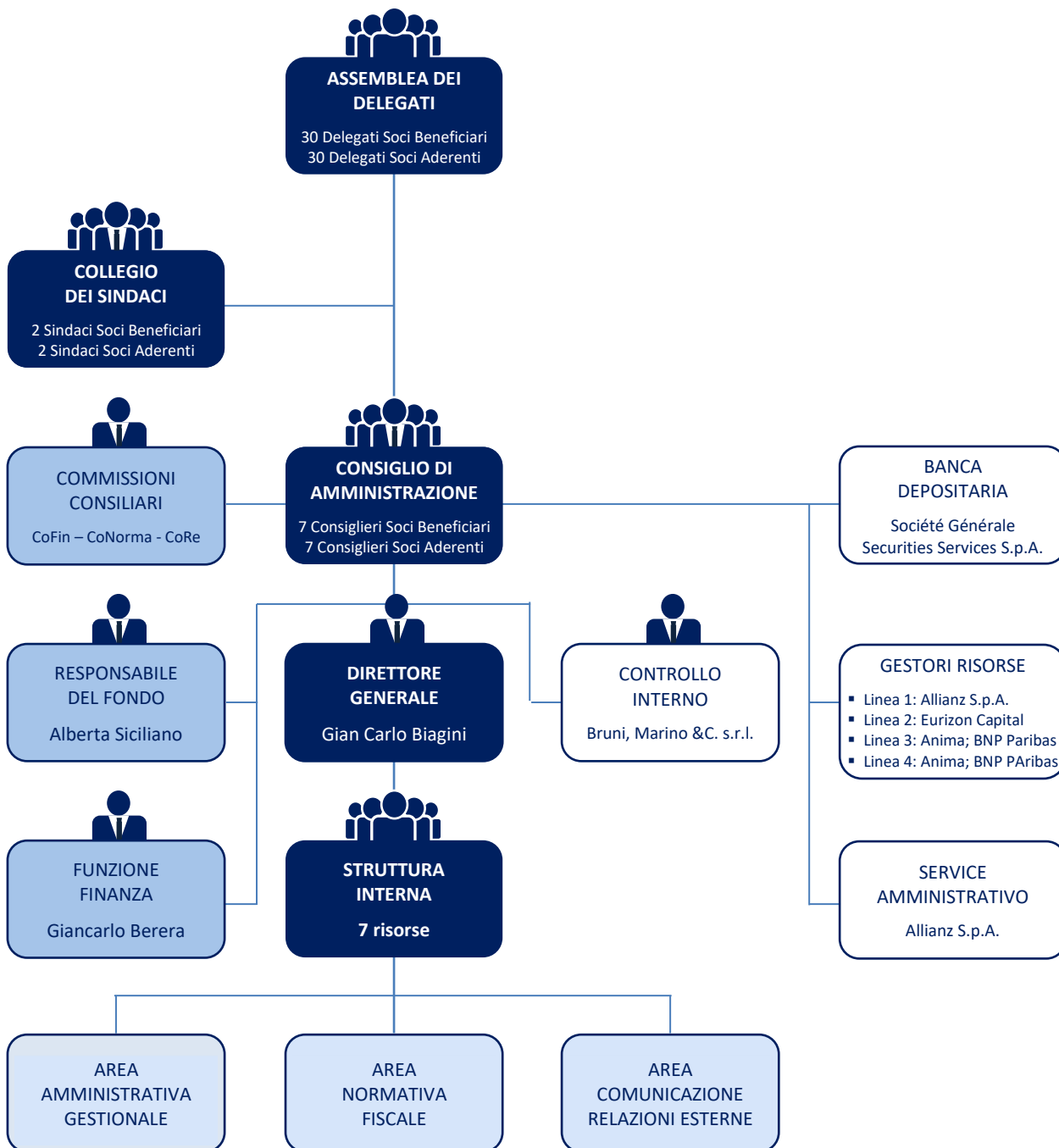
La **Struttura interna** del Fondo è formata da sette risorse che operano nelle diverse sezioni dedicate in cui è articolata la struttura: area amministrativa e gestionale, area normativa e fiscale, area comunicazione e relazioni esterne. Le risorse della struttura operano a stretto contatto e a diretto 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

Il 2017 è stato caratterizzato dal susseguirsi di una serie di avvenimenti, che hanno interessato vari profili attinenti alla struttura organizzativa e alla strategia gestionale e di sviluppo attuata da Previp Fondo Pensione.

Di seguito sono brevemente commentati i principali accadimenti che hanno caratterizzato l'esercizio.

Elezione nuovo Consiglio di Amministrazione

In previsione della naturale scadenza dei membri dell'organo di amministrazione, i Delegati dell'Assemblea di Previp, nell'adunanza del 12 aprile 2017, hanno esercitato il loro diritto di voto per l'elezione dei nuovi componenti del Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2017, 2018 e 2019, i quali dureranno in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della carica stessa.

Sono stati eletti, nel pieno rispetto del criterio della partecipazione paritetica, quattordici Consiglieri di cui sette in rappresentanza dei Soci Beneficiari e sette in rappresentanza dei Soci Aderenti, i cui nominativi sono indicati nella sezione del Bilancio relativa alla composizione dell'organo di amministrazione.

L'elezione è stata deliberata sulla base di una lista di candidati dei Soci Beneficiari proposta e sottoscritta da 10 rappresentanti dei lavoratori e una lista di candidati dei Soci Aderenti, presentata e siglata da 10 Delegati delle aziende, in ottemperanza a quanto stabilito dall'art. 18 dello Statuto.

I Consiglieri neoeletti hanno attestato la sussistenza dei requisiti di professionalità e onorabilità stabiliti dal Decreto ministeriale del 15 maggio 2007, n. 79.

Elezione nuovo Collegio Sindacale

In previsione della naturale scadenza dei membri dell'organo di controllo, i Delegati dell'Assemblea di Previp, nell'adunanza del 12 aprile 2017, hanno esercitato il loro diritto di voto per l'elezione dei nuovi componenti il Collegio dei Sindaci per gli esercizi 2017, 2018 e 2019, i quali resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della carica stessa.

Sono stati eletti, nel pieno rispetto del criterio della partecipazione paritetica, quattro Sindaci effettivi di cui due in rappresentanza dei Soci Beneficiari e due in rappresentanza dei Soci Aderenti, i cui nominativi sono indicati nella sezione del Bilancio relativa alla composizione dell'organo di controllo.

L'elezione è stata deliberata sulla base di una lista di candidati dei Soci Beneficiari proposta e sottoscritta da 10 rappresentanti dei lavoratori e una lista di candidati dei Soci Aderenti, presentata e siglata da 10 Delegati delle aziende, in ottemperanza a quanto stabilito dall'art. 24 dello Statuto.

Il Collegio dei Sindaci, al quale è attribuita la funzione di controllo amministrativo e contabile, è integralmente composto da soggetti iscritti nel registro dei revisori contabili istituito presso il Ministero della Giustizia, ai sensi dell'art. 3, comma 2, del D.M. del 15 maggio 2007, n. 79.

Revisione delle linee di indirizzo e selezione dei gestori dei comparti finanziari

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta consiliare del 23 maggio 2017, ha avviato il processo di selezione dei gestori ai sensi dell'art. 6 del D.lgs. n. 252/2005 e della Deliberazione COVIP del 9 dicembre 1999, in previsione della naturale scadenza degli attuali mandati di gestione delle risorse finanziarie, fissata per il 28 febbraio 2018.

Il Fondo ha pertanto condotto un'analisi della rispondenza dei comparti finanziari all'evoluzione dei mercati, valutando altresì l'idoneità dell'attuale strutturazione dei comparti a soddisfare i molteplici bisogni previdenziali degli aderenti.

Previp presenta una popolazione di riferimento disomogenea con caratteristiche differenziate a seconda dell'età, dell'inquadramento lavorativo, del settore di attività, dei redditi percepiti; per soddisfare una così vasta gamma di bisogni previdenziali, la migliore soluzione perseguibile è rappresentata dalla strutturazione in quattro comparti con diverse combinazioni di rischio/rendimento e con la massima libertà di scelta del singolo nell'allocazione della propria posizione previdenziale.

Tenuto conto delle caratteristiche socio-demografiche e delle esigenze previdenziali degli iscritti attuali e potenziali, il Fondo ha in seguito effettuato varie analisi, test e valutazioni al fine di migliorare le prospettive di rendimento degli attuali comparti finanziari, con l'obiettivo di ridefinire l'asset allocation strategica, fermo restando la differenziazione del profilo di rischio.

Infatti, nonostante nel corso degli ultimi anni i risultati offerti dalle linee di investimento del Fondo siano stati soddisfacenti e non siano emerse particolari esigenze di cambiamento delle modalità di investimento da parte degli iscritti, le prospettive di mercato risultano mutate così come sta cambiando l'offerta di soluzioni previdenziali.

Anche con specifico riferimento alla popolazione che investe nelle risorse finanziarie di Previp è possibile riscontrare un'evoluzione, basti pensare che il patrimonio finanziario del Fondo negli ultimi 5 anni ha subito un incremento pari a oltre il 180% (passando dai 140 milioni di euro ca. del 2011 agli attuali 400 milioni di euro ca.), a riprova di un rinnovato interesse, per gli investimenti prettamente finanziari.

Sono state pertanto delineate per ciascun comparto le seguenti modalità di gestione strategica:

- Linea 2 – Total return. Gestione attiva volta a perseguire un rendimento superiore all'Indice Eurostat Eurozone HICP ex tabacco + 1,5%, contenendo nel limite del 5% la volatilità annua effettivamente realizzata ex-post dalla gestione.
- Linea 3 – Bilanciata. Gestione attiva volta a perseguire un rendimento superiore a quello del benchmark di riferimento, che prevede l'investimento in strumenti finanziari di natura obbligazionaria per il 50% del patrimonio in gestione e in strumenti finanziari di natura azionaria per il 50% del patrimonio in gestione. Gli investimenti obbligazionari sono distribuiti per il 40% in obbligazioni governative e per il 10% in obbligazioni corporate High Yield della zona Euro. Gli investimenti azionari sono concentrati principalmente nei Paesi sviluppati extra zona Euro, nella zona Euro e, per una quota residuale, nei Paesi Emergenti (Asia).
- Linea 4 – Bilanciata azionaria. Gestione attiva volta a perseguire un rendimento superiore a quello del benchmark di riferimento, che prevede l'investimento in strumenti finanziari di natura obbligazionaria per il 25% del patrimonio in gestione e in strumenti finanziari di natura azionaria per il 75% del patrimonio in gestione. Gli investimenti obbligazionari sono distribuiti per il 15% in obbligazioni governative e per il 10% in obbligazioni corporate High Yield. Gli investimenti azionari sono concentrati principalmente nei Paesi sviluppati extra zona Euro, nella zona Euro e, per una quota residuale, nei Paesi Emergenti (Asia).

Il 29 settembre 2017 è stata pubblicata la Sollecitazione di pubblica offerta per la gestione finanziaria su Il Sole 24 Ore e sul Corriere della Sera e sono stati resi disponibili i questionari per la raccolta degli elementi rilevanti ai fini della selezione. Alla data di scadenza del bando di gara, fissata il 31 ottobre 2017 alle ore 13.00, sono pervenute da parte di 17 società candidate n. 15 offerte relative alla gestione della Linea 2 - Total return, n. 13 offerte relative alla gestione della Linea 3 – Bilanciata e n. 13 offerte relative alla gestione della Linea 4 - Bilanciata azionaria.

A seguito dell'apertura dell'offerta tecnica, dell'analisi dei parametri quali-quantitativi previsti dal bando di gara e dell'attribuzione alle società candidate del relativo punteggio, il Consiglio, ha provveduto a redigere una short list comprensiva dei primi sette gestori classificati per ciascuna linea di investimento e degli attuali gestori con cui si è instaurato un rapporto professionale e di fiducia in forza del mandato quinquennale. In seguito, sono stati svolti i colloqui con i gestori candidati e si è proceduto all'apertura delle buste contenenti l'offerta economica. Alla luce degli ulteriori elementi valutativi emersi, il Consiglio ha provveduto a redigere le short list finali e a deliberare, nell'adunanza del 14 dicembre 2017, le società di gestione vincitrici:

- Linea 2 – Total return: Eurizon Capital SGR S.p.A.;
- Linea 3 – Bilanciata: ANIMA SGR S.p.A. e BNP Paribas Asset Management France;
- Linea 4 – Bilanciata azionaria: ANIMA SGR S.p.A. e BNP Paribas Asset Management France.

Conferimento del servizio di Call center

Il Consiglio di Amministrazione di Previp nell'adunanza consiliare del 22 marzo 2017, ha conferito il servizio di Call center alla società C-Global appartenente al Gruppo Cedacri, al fine di migliorare la qualità del servizio offerto agli iscritti, con un'estensione dell'orario di servizio e garantendo l'assistenza telefonica da parte di operatori specializzati e formati direttamente dalla Struttura di Previp.

3. EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO

Legge del 4 agosto 2017, n. 124 (Legge annuale per il mercato e la concorrenza)

Con l'emanazione della Legge n. 124/2017 (Legge annuale per il mercato e la concorrenza), il Legislatore ha inteso operare alcune importanti modifiche alla normativa vigente.

In primis si è proceduto a modificare l'art. 8 del D.lgs. n. 252/2005, introducendo la possibilità per le fonti istitutive, di modulare la quota TFR da destinare alla previdenza complementare. Infatti, sebbene la regola ordinaria sancisca la devoluzione totale del TFR maturato ai fondi pensione, i contratti/accordi collettivi nonché gli accordi aziendali, potranno prevedere una percentuale minima o più quote percentuali alternative di TFR da versare, rimettendo quindi ai singoli lavoratori la relativa scelta.

In secondo luogo, la riforma in argomento, modificando l'art. 11, IV comma, del D.lgs. n. 252/2005, prevedeva l'ampliamento delle condizioni per fruire dell'anticipo della prestazione pensionistica, riducendo da 48 mesi a 24 mesi il periodo di inoccupazione utile ai fini dell'accesso alla prestazione, e stabiliva che la medesima potesse essere erogata in forma di rendita temporanea, fino al conseguimento dei requisiti di accesso alla prestazione nel regime obbligatorio. L'intenzione del Legislatore era di consentire ai lavoratori aderenti al c.d. esodo incentivato (ex art 4 Legge 92/2012) l'accesso alla prestazione pensionistica in via anticipata. L'entrata in vigore della Legge di bilancio 2018 (si veda paragrafo successivo) ha disposto l'abrogazione delle suddette disposizioni che disciplinavano in via sperimentale la "prestazione anticipata" e ha ridefinito l'intera disciplina della Rendita integrativa temporanea anticipata (RITA).

Infine, la Legge n. 124/2017 ha introdotto importanti novità in materia di riscatto, totale o parziale, per perdita dei requisiti di partecipazione, estendendo tale opzione (prima esclusiva dei fondi ad adesione collettiva) anche alle forme pensionistiche ad adesione individuale (art. 14, V comma, del D.lgs. n. 252/2005).

Legge del 27 dicembre 2017, n. 205 (Legge di bilancio 2018)

Con l'emanazione della nuova Legge di Bilancio, il Legislatore ha nuovamente variato la disciplina di cui all'art 11, comma IV, del D.lgs. n. 252/2005 (già modificato con la Legge n. 124/2017) introducendo in via definitiva la rendita integrativa temporanea anticipata (c.d. RITA). In merito si è già espressa la COVIP pubblicando le linee guida per i fondi pensione con Circolare dell'8 febbraio 2018, prot. n. 888.

La prestazione RITA consiste nell'erogazione frazionata del montante previdenziale accumulato, o di parte di esso, per il periodo intercorrente tra la cessazione dell'attività lavorativa e il conseguimento dell'età anagrafica prevista per la pensione di vecchiaia. Ai requisiti già introdotti dalla Legge 124/2017 (cessazione dell'attività lavorativa e 5 anni di adesione alla previdenza complementare) il novellato art. 11, IV comma, del D.lgs. 252/2005 introduce anche la maturazione di un requisito contributivo di almeno 20 anni nei regimi obbligatori di appartenenza e il raggiungimento dell'età anagrafica per la pensione di vecchiaia entro 5 anni dalla presentazione della richiesta o, in alternativa, l'inoccupazione per un periodo superiore ai 24 mesi e il raggiungimento dell'età anagrafica per la pensione di vecchiaia entro 10 anni dalla presentazione della richiesta.

L'iscritto che intenda usufruire della RITA avrà quindi la facoltà di decidere quale percentuale del proprio montante previdenziale convertire in RITA e in quale comparto investire quella porzione di posizione previdenziale, continuando così a godere dei rendimenti delle singole linee.

Per quanto attiene al regime fiscale, la parte imponibile della RITA, determinata secondo le disposizioni vigenti nei periodi di maturazione della prestazione pensionistica complementare, è assoggettata alla ritenuta a titolo d'imposta con aliquota del 15 per cento, ridotta di una quota pari a 0,30 punti percentuali per ogni anno eccedente il quindicesimo anno di partecipazione a forme pensionistiche complementari con un limite massimo di riduzione di 6 punti percentuali.

Inoltre, essendo la RITA una prestazione pensionistica, seppur anticipata, risulta sottoposta agli stessi limiti di cedibilità, sequestrabilità e pignorabilità in vigore per le pensioni a carico degli istituti di previdenza obbligatoria previsti dall'art. 128 del regio decreto-legge 4 ottobre 1935, n. 1827, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 aprile 1935, n. 1155, e dall'articolo 2 del decreto del Presidente della Repubblica 5 gennaio 1950, n. 180, e successive modificazioni.

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, si è contratto in termini reali negli ultimi anni nonostante l'aumento dell'1,50% registratosi nel 2017. 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. Nell'ultimo anno il Legislatore ha inteso proprio rafforzare il ruolo della previdenza complementare nel panorama generale introducendo alcune misure sperimentali di sostegno ai lavoratori in fase di transizione (quali ad esempio la RITA) nonché alcuni incentivi fiscali volti a favorire l'utilizzo del premio di produttività al finanziamento di forme di previdenza complementare, sanitaria e assistenziale.

L'analisi elaborata dalla COVIP con riferimento all'anno 2016, registra un incremento delle adesioni a forme di previdenza complementare (+ 7,6%) che risulta tuttavia leggermente inferiore rispetto al numero di adesioni registrate nel corso del 2015. Le nuove adesioni in corso d'anno, al netto dei trasferimenti interni al sistema, sono state pari a 691.000 di cui solo 15.400 sono riconducibili al conferimento tacito del TFR. In particolare, è da sottolineare come il saldo tra nuovi ingressi e uscite nel corso del 2016 sia stato a pari a 33.000 quote, tornando positivo per la prima volta dopo il 2008.

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 31.12.2016)

Tipologia di lavoratori	Lavoratori dipendenti	Lavoratori autonomi ¹	Totale
Fondi pensione negoziali	2.591.196	5.826	2.597.022
Fondi pensione aperti	655.831	603.148	1.258.979
Fondi pensione preesistenti	632.654	21.317	653.971
Piani individuali pensionistici (PIP)	1.899.281	1.381.438	3.281.719
Totale ²	5.788.432	1.999.056	7.787.488

Fonte: Covip, Relazione per l'anno 2016

A differenza degli anni precedenti che hanno visto protagonisti i Piani individuali di previdenza (PIP), nel 2016 la crescita delle adesioni alla previdenza complementare è principalmente riconducibile ai fondi di natura negoziale e in particolare ai fondi di riferimento del settore edile, cartario e dell'editoria le cui adesioni sono state incentivate dalle nuove disposizioni della contrattazione collettiva di settore, tramite l'introduzione di un contributo c.d. "contrattuale" a carico dei datori di lavoro e a favore di tutti i lavoratori destinatari del CCNL. È stato un anno positivo anche per i fondi pensione aperti che hanno raggiunto il numero più alto di adesioni dal 2008. Battuta d'arresto invece per i PIP che hanno conseguito il numero di adesioni più basso degli ultimi 5 anni e che, tuttavia, continuano a essere 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

¹ Sono inclusi anche i liberi professionisti e i soggetti che non risulta svolgere alcuna attività lavorativa.

² Nel totale è incluso Fondinps e sono escluse le duplicazioni dovute ai lavoratori che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

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 28%. 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.

Le percentuali di adesione alla previdenza complementare sono in linea con le stime ufficiali dell'Istat sulla forza lavoro (Annuario Statistico Italiano 2017) che nel 2016 hanno evidenziato un aumento dell'1,30% rispetto all'anno precedente attestandosi a circa 22,8 milioni di unità. Analizzando il dato per fasce di età, si rileva un incremento, rispetto al 2015, degli occupati con età compresa tra i 55 e i 64 anni (50%) a fronte di una diminuzione degli occupati più giovani (17% di occupati tra i 15 e i 24 anni; 60% 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 67%), il 2016 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 57%. Sono aumentati i lavoratori dipendenti a tempo indeterminato (+1,9%), con contratti a termine (+1,8%) e con contratti part-time (+2,6%). La crescita del tasso di occupazione, tuttavia, interessa esclusivamente i lavoratori dipendenti (+1,9%), mentre il tasso di occupazione dei lavoratori autonomi continua a diminuire (-0,5%). Si precisa che il fenomeno delle interruzioni contributive interessa soprattutto i lavoratori autonomi (circa il 42%), più che i dipendenti (19%), 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 1,36 milioni circa (il 67% del totale), ovvero circa 485.000 nei fondi aperti e circa 870.000 nei PIP. Le interruzioni contributive sono meno diffuse con riferimento alle forme pensionistiche complementari ad adesione collettiva (332.000 iscritti nei fondi negoziali e 114.000 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 31.12.2016)

Tipologia di lavoratori	Occupati	Iscritti	Iscritti versanti	Tasso di adesione (iscritti versanti)
Dipendenti	17.310.000	5.788.432	4.653.897	26,9%
Autonomi	5.447.000	1.999.056	1.160.665	21,3%
Totale	22.757.000	7.787.488	5.814.562	25,6%

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 2016.

Riscatti per cessazione dell'attività lavorativa	Prestazioni pensionistiche in capitale	Prestazioni pensionistiche in rendita
80.600	47.900	500

Fonte: Covip, Relazione per l'anno 2016

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 a esigenze di liquidità immediate, dall'altro rappresenta la prestazione fiscalmente più penalizzante. Nonostante ciò il numero di richieste ammonta a 80.600, ovvero quasi 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 2017, 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 2,60%, mentre i fondi aperti hanno conseguito mediamente un 3,30%, rispetto alla rivalutazione del TFR in azienda che è salita all'1,70%.

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

Tabella 4. Forme pensionistiche complementari. Rendimenti.

(dati provvisori per il 2017)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Fondi pensione negoziali	8,20%	5,40%	7,30%	2,70%	2,70%	2,60%
Garantito	7,70%	3,10%	4,60%	1,90%	0,80%	0,80%
Obbligazionario puro	3,00%	1,20%	1,20%	0,50%	0,20%	-0,20%
Obbligazionario misto	8,10%	5,00%	8,10%	2,70%	3,20%	2,60%
Bilanciato	9,20%	6,60%	8,50%	3,20%	3,20%	3,10%
Azionario	11,40%	12,80%	9,80%	5,00%	4,40%	5,90%
Fondi pensione aperti	9,10%	8,10%	7,50%	3,00%	2,20%	3,30%
Garantito	6,60%	2,00%	4,30%	0,90%	0,70%	0,60%
Obbligazionario puro	6,40%	0,80%	6,90%	0,90%	1,30%	-0,30%
Obbligazionario misto	8,00%	3,60%	8,00%	2,20%	1,40%	0,40%
Bilanciato	10,00%	8,30%	8,70%	3,70%	2,70%	3,70%
Azionario	10,80%	16,00%	8,70%	4,20%	3,20%	7,20%
TFR	2,90%	1,70%	1,30%	1,20%	1,50%	1,70%

Fonte: COVIP, *La previdenza complementare principali dati statistici* – dicembre 2017, 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 2017 sono pervenute 2.875 richieste di adesione al Fondo. 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 31.12.2017 risulta essere pari a 28.694, con una variazione positiva dell'8,77% rispetto al numero di iscritti rilevato al 31.12.2016, pari a 26.381.

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

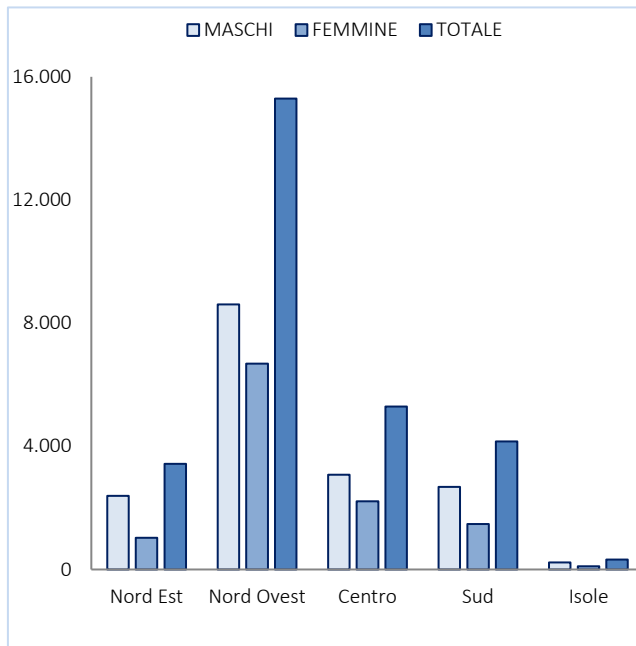


Grafico 2. Distribuzione dei Soci Beneficiari per classe di età

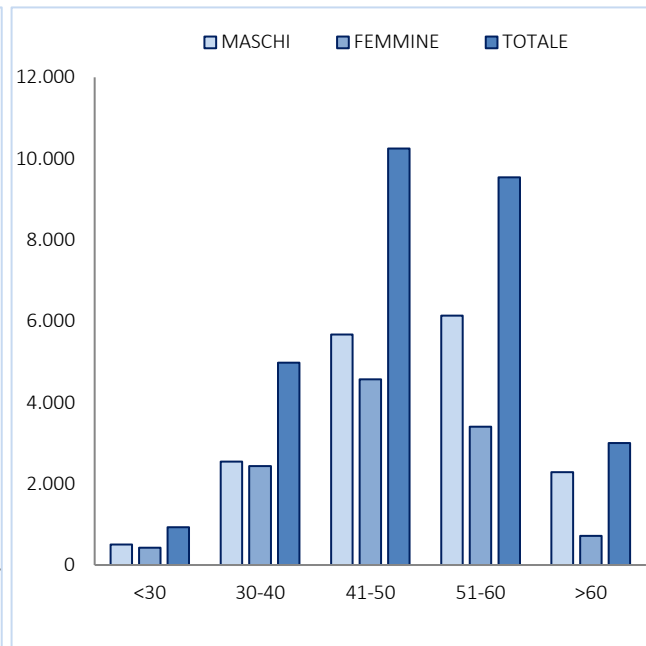
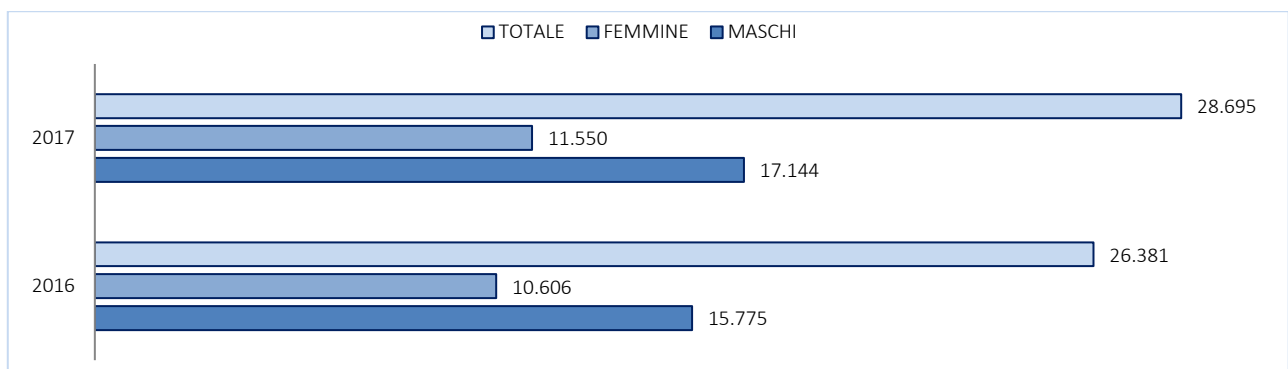


Grafico 3. Distribuzione dei Soci Beneficiari per sesso e confronto con l'anno precedente



Da un punto di vista statistico, l'iscritto tipo di Previp risiede prevalentemente nel Nord Italia e ha un'età media di 48 anni: la popolazione maschile del Fondo (60% sul totale) risulta essere di età media pari a 50 anni, quella femminile di 47.

L'età media degli iscritti a Previp è leggermente superiore rispetto al dato che emerge da statistiche effettuate a livello nazionale, in cui l'età media degli iscritti ad una forma di previdenza complementare è di 46,10 anni.

Familiari fiscalmente a carico

Nel 2017 le adesioni dei familiari fiscalmente a carico sono aumentate di circa il 20% rispetto all'anno precedente e si contano 409 soggetti fiscalmente a carico. 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 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 31.12.2017, il numero di Soci Permanenti risulta essere 4.750, con una variazione positiva di circa il 18% rispetto al numero rilevato al 31.12.2016. Tale incremento è soprattutto riconducibile all'attività di comunicazione svolta da Previp al fine di informare gli iscritti sui vantaggi di permanere all'interno del Fondo.

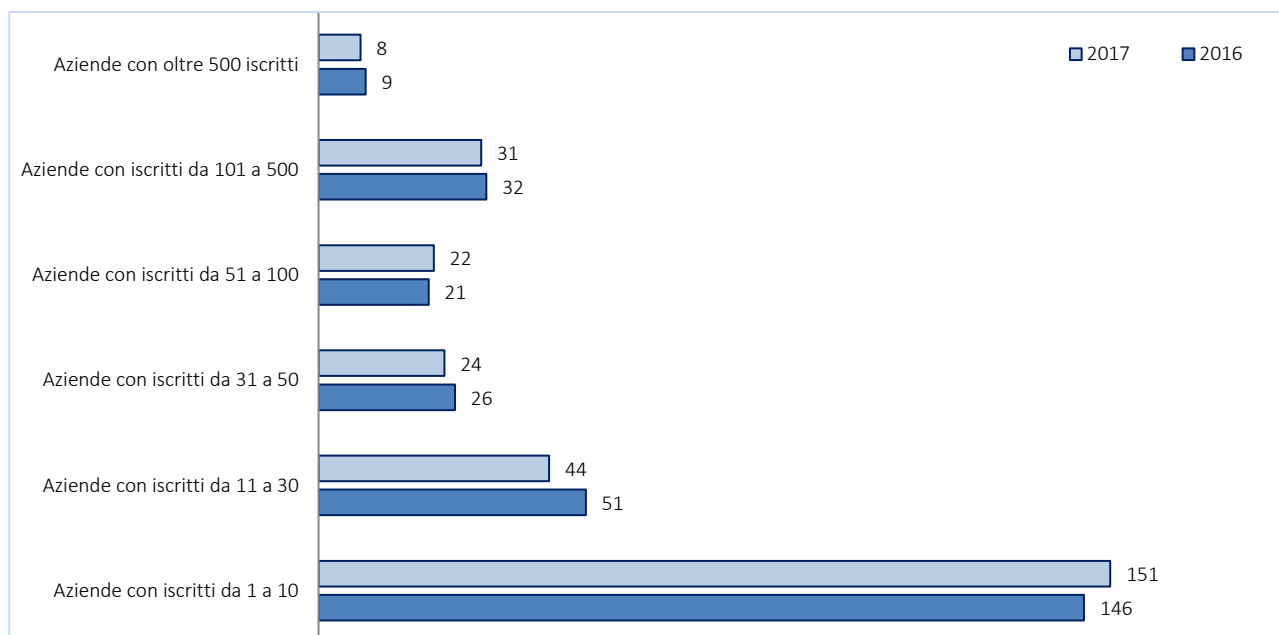
COMPOSIZIONE DEI SOCI ADERENTI

Alla data di chiusura dell'esercizio 2017, risultano associate a Previp 280 aziende.

Nel corso dell'anno hanno aderito 13 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 l'analisi delle aziende per numero di aderenti, confrontata con l'anno 2016.

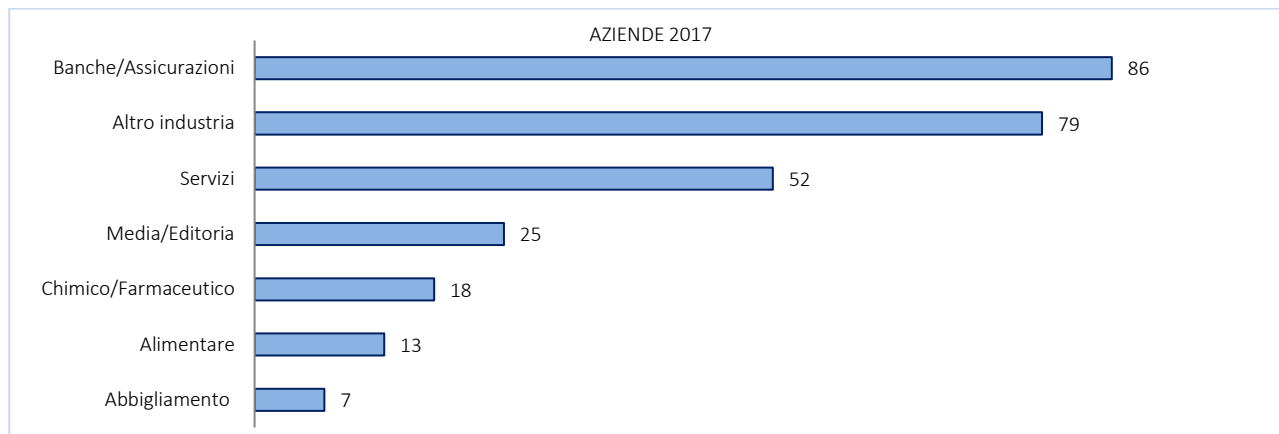
Grafico 4. Distribuzione dei Soci Aderenti per numero di dipendenti iscritti e confronto con l'anno 2016



Circa il 54% 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 seguenti 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 5 si può notare che circa 142 aziende (oltre il 50% del totale) appartengono al settore industriale mentre 86 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, delle aziende aventi sede nell'Italia Meridionale e Insulare.

FLUSSI CONTRIBUTIVI

Analizzando i contributi versati nel corso del 2017 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, alimentare, chimico/farmaceutico ed industria, dimostrano, contrariamente alle aspettative, una maggiore propensione al rischio: per quanto riguarda i lavoratori dell'abbigliamento, ben il 23% del flusso contributivo annuo viene destinato al comparto bilanciato e l'11% al comparto bilanciato azionario.

Il comparto bilanciato si conferma il profilo di investimento finanziario prescelto anche per i chimici e gli industriali, rispettivamente con il 16% e il 17% di contribuzione.

Grafico 6. Il comparto assicurativo per settore merceologico

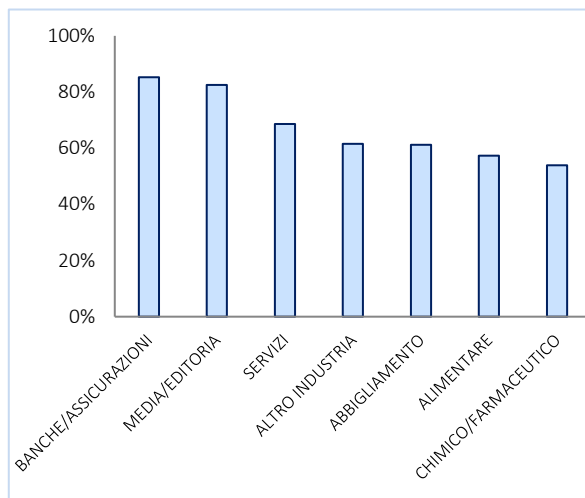


Grafico 7. Il comparto obbligazionario per settore merceologico

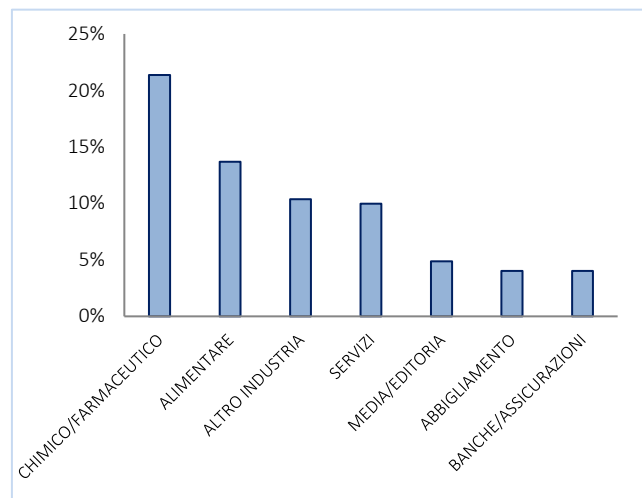


Grafico 8. Il comparto bilanciato per settore merceologico

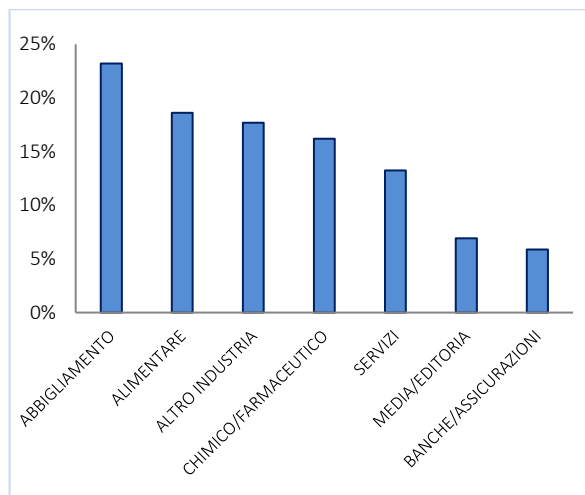
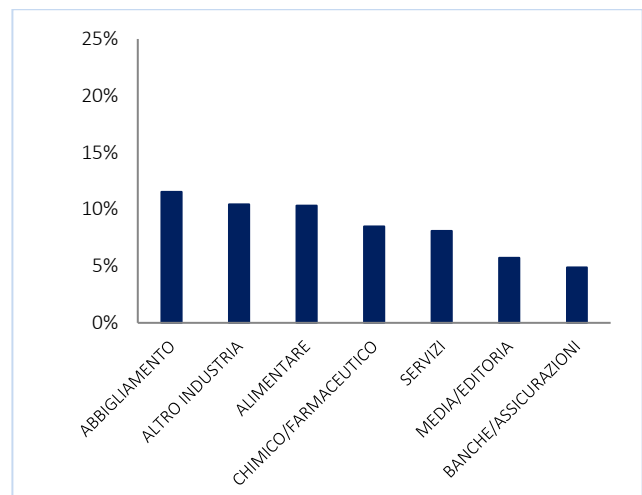


Grafico 9. Il comparto azionario per settore merceologico



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

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 del Sud Italia, dove circa il 28% del flusso contributivo viene destinato ai comparti finanziari.

Grafico 10. Propensione al rischio per area geografica - Uomini

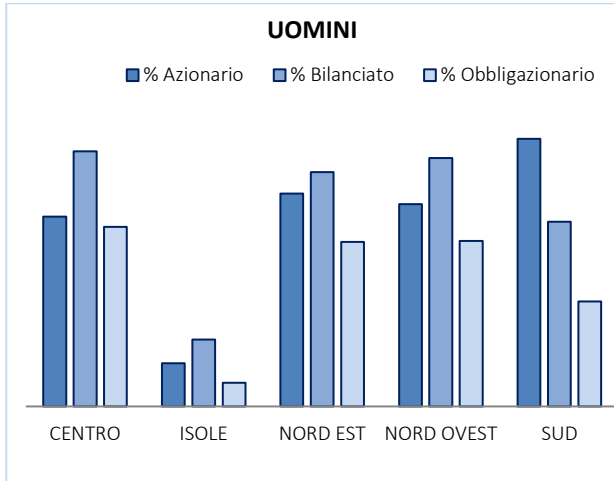


Grafico 11. Propensione al rischio per area geografica - Donne

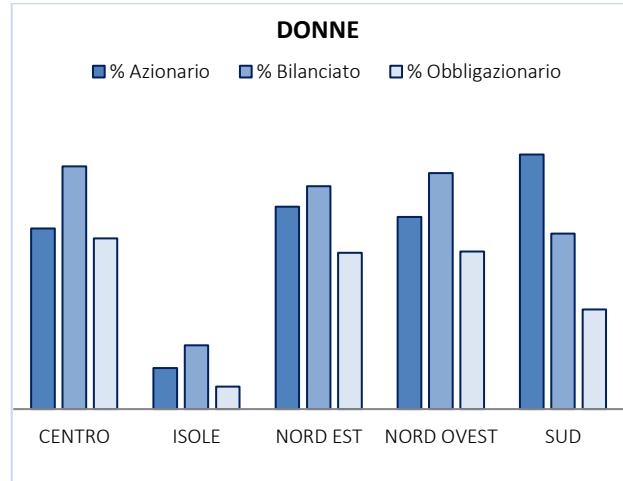
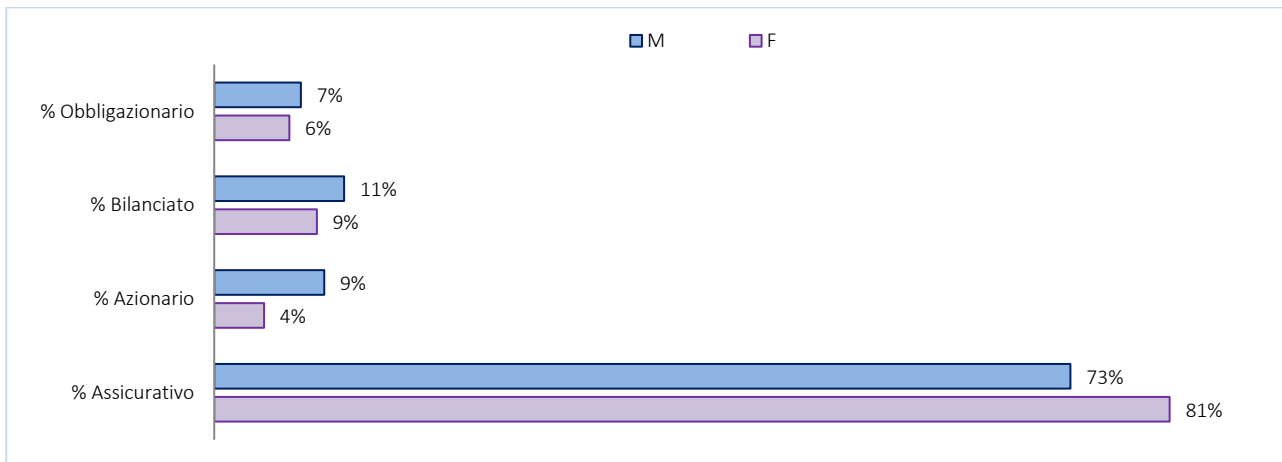
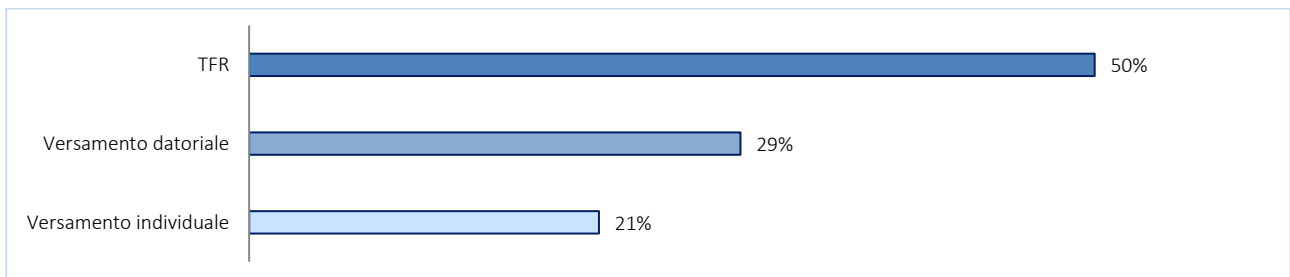


Grafico 12. Propensione al rischio sui flussi contributivi: uomini e donne a confronto



Da ultimo, è importante notare come circa il 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 la popolazione maschile con la più alta percentuale di investimento nel comparto bilanciato obbligazionario risiede nel Sud Italia; 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

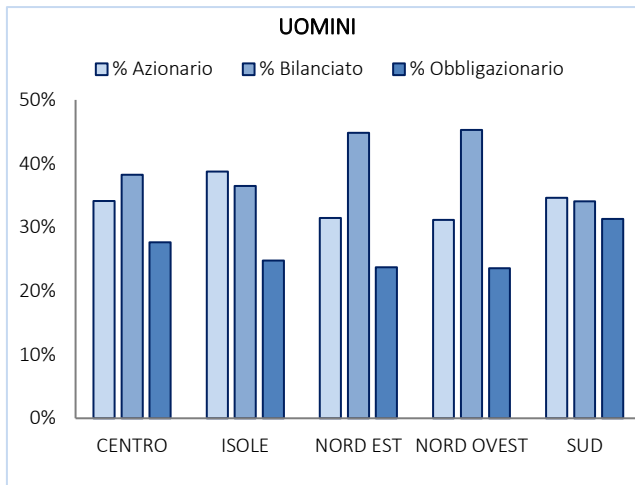


Grafico 15. Il patrimonio finanziario per area geografica

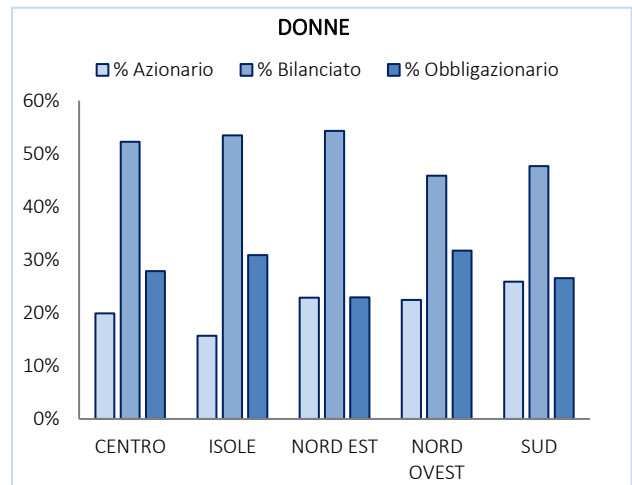
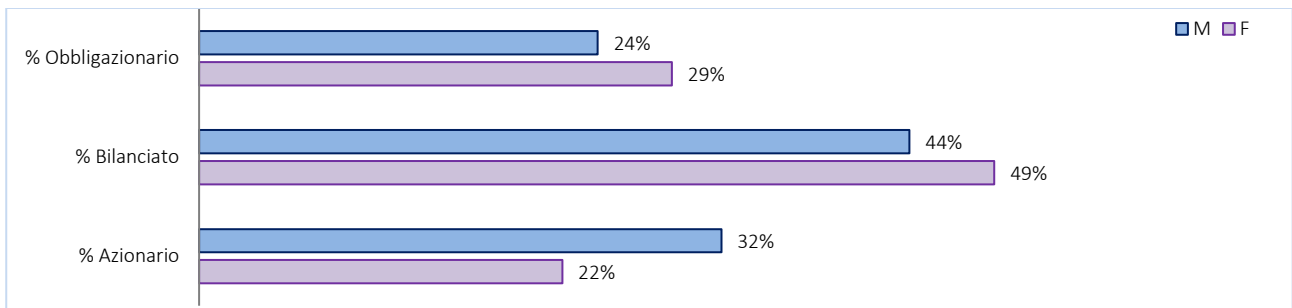
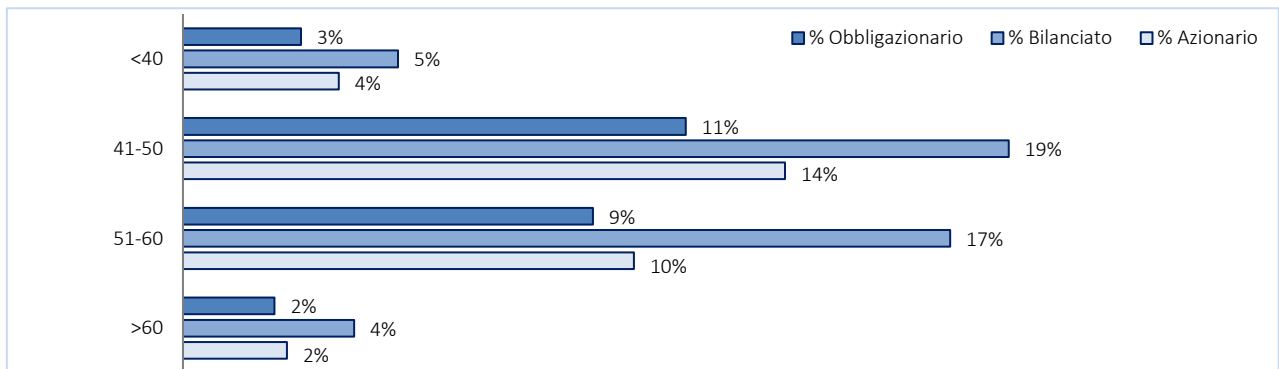


Grafico 16. Propensione al rischio sulle riserve: uomini e donne a confronto



Dal Grafico 17 si nota come il comparto bilanciato sia il profilo finanziario di investimento prescelto dagli iscritti appartenenti a ogni fascia di età.

Grafico 17. Propensione al rischio per fascia di età



ANTICIPAZIONI, RISCATTI E PRESTAZIONI PREVIDENZIALI

Nel corso del 2017 sono state erogate 1.497 anticipazioni, per un importo complessivo pari a 29,29 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

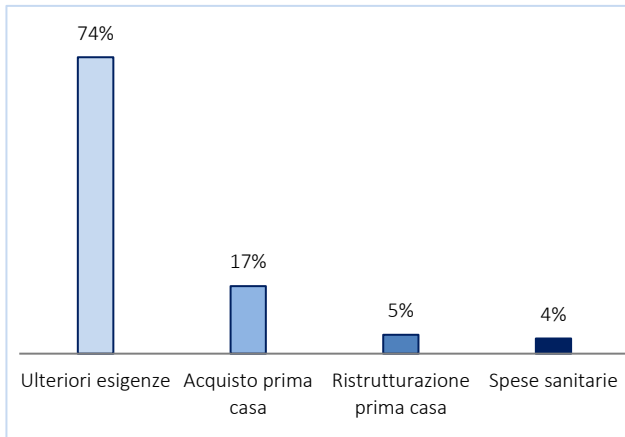
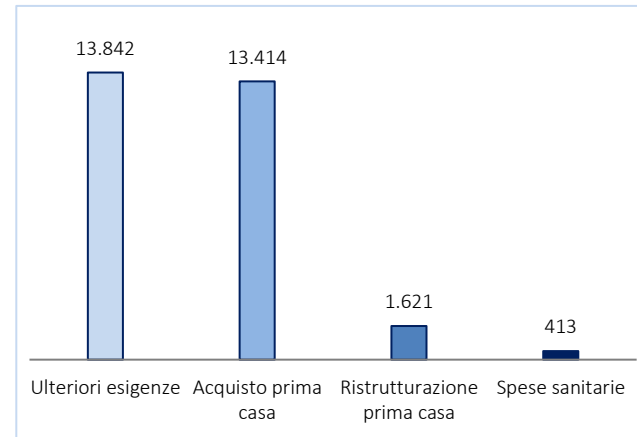


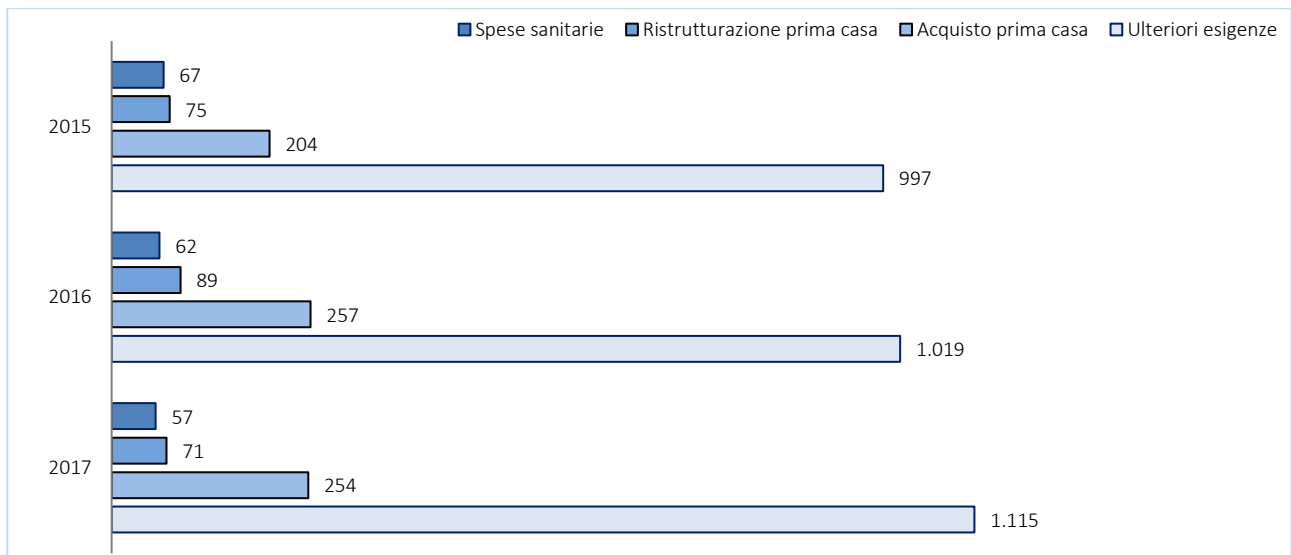
Grafico 19. Pratiche liquidate per importo (migliaia di €)



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 che in termini di importi lordi liquidati.

Nel grafico seguente è riportata la distribuzione del numero di anticipazioni erogate dal 2015 al 2017 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 € 19.556.

L'iscritto 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 ha un'età di circa 49 anni.

Nei grafici seguenti viene rappresentato il peso delle liquidazioni richieste suddivise per tipologia sul numero totale delle liquidazioni erogate nel corso degli ultimi due anni.

Grafico 21. Liquidazioni a confronto: anno 2017

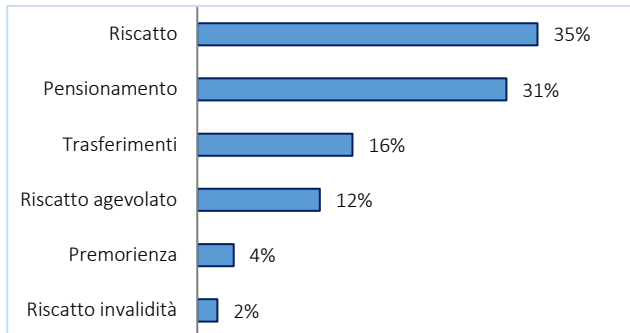
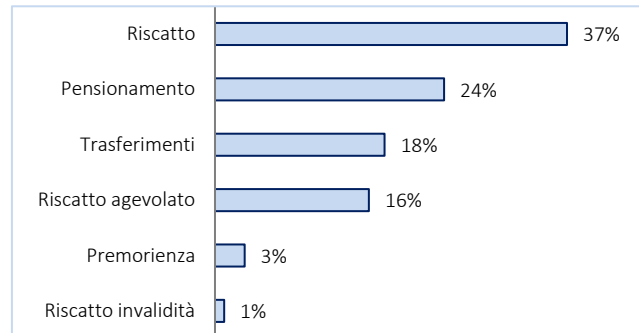


Grafico 22. Liquidazioni a confronto: anno 2016



Rispetto allo scorso esercizio, sono diminuiti i riscatti della posizione previdenziale per perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo prima del raggiungimento dei requisiti pensionistici sia in termini di numero (-10%) che di importo (-12%), fattore forse riconducibile alla fondamentale attività di comunicazione svolta da Previp al fine di informare gli iscritti sui vantaggi di permanere all'interno del Fondo. Si è registrata, inoltre, una diminuzione sia del numero (-22%) dei riscatti derivanti da cessazioni dell'attività lavorativa a seguito di mobilità, fondo di solidarietà, Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria e Straordinaria, procedure concorsuali, che degli importi liquidati (-14%).

L'unico aumento in termini di numero di posizioni previdenziali liquidate (+40%), si è riscontrato nelle prestazioni esercitabili al raggiungimento dei requisiti pensionistici. Tale indicazione è in linea con il rilevamento del leggero invecchiamento della popolazione all'interno del Fondo. In tale contesto si ritiene perseguito l'obiettivo della previdenza complementare grazie soprattutto al servizio di consulenza fornito dalla Struttura Interna del Fondo a favore dei Soci Beneficiari al fine di comprendere i vantaggi derivanti dal raggiungimento dei requisiti pensionistici prima di esercitare la prestazione previdenziale.

Infine, risulta notevolmente diminuito l'importo dei trasferimenti in uscita verso altri fondi di previdenza complementare (-21%) rispetto all'esercizio precedente.

RENDITE

Per l'erogazione della rendita, Previp ha stipulato apposite convenzioni assicurative con Allianz S.p.A. che consentono ai titolari delle posizioni previdenziali, 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 2017 sono state trasformate in rendita 45 posizioni previdenziali e figurano nell'anno 175 pensionati che hanno richiesto le seguenti tipologie di rendita.

Tabella 5. Riepilogo delle rendite

Tipo di rendita	Nr pensionati percettori	Ammontare
Vitalizia	63	€ 303.344,16
Vitalizia reversibile	31	€ 232.328,87
Vitalizia certa per 5 o 10 anni	8	€ 35.633,67
Vitalizia cash back	73	€ 303.291,5
Totale	175	€ 874.598,2

GESTIONE DEI RECLAMI

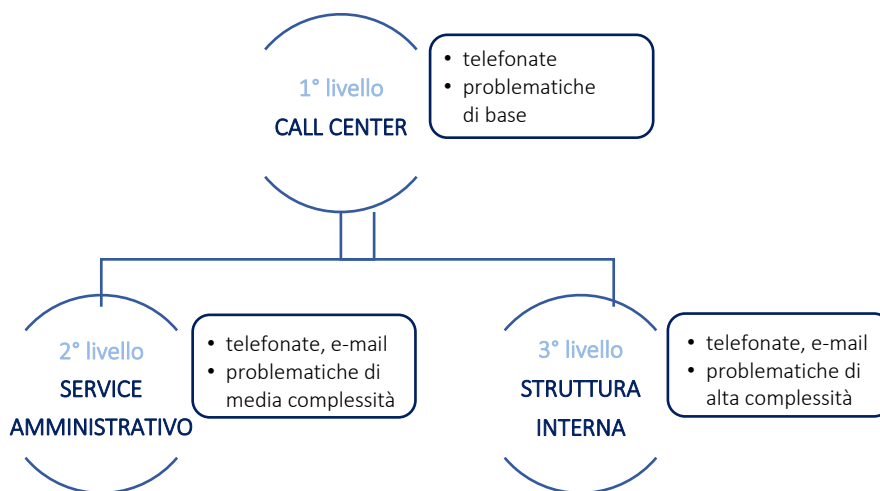
Previp Fondo Pensione, in conformità alle previsioni di cui alla Deliberazione Covip approvata il 4 novembre 2010, si è dotato di un Registro reclami gestito in forma elettronica e ha predisposto un Regolamento che definisce la procedura di accoglimento e gestione dei reclami avanzati dagli iscritti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

Nel corso dell'esercizio 2017 non è pervenuto alcun reclamo.

6. SERVIZIO DEDICATO AGLI ISCRITTI

Di fondamentale importanza per il buon funzionamento del Fondo risulta essere la comunicazione da e verso gli aderenti; l'interazione con questi ultimi viene gestita da una struttura di *front-office* articolata su tre differenti livelli, funzionali alla tipologia ed alla complessità della tematica da trattare (Grafico 22). Il primo livello è rappresentato dalla struttura di *Call Center*, deputata alla risoluzione telefonica di problematiche di base (esempio: modalità di adesione, modalità di versamento dei contributi, compilazione della modulistica, stato della pratica, ecc.); in presenza di problematiche più complesse, per le quali è richiesto un *know how* specifico (esempio: mancata riconciliazione di contributi, problemi legati alla piattaforma web, preventivi di calcolo puntuali, ecc.) la risoluzione è demandata alla struttura di secondo livello (service amministrativo) ovvero di terzo livello (struttura interna del Fondo). L'assegnazione della problematica alle diverse strutture è resa tracciabile grazie all'ausilio di un sistema di *ticketing*: in tal modo il Fondo è in grado di verificare, in qualsivoglia momento, il numero delle richieste/problematiche evase nonché il numero delle richieste/problematiche in attesa di evasione, con evidenza delle tempistiche di lavorazione.

Figura 2. Struttura di *front-office*



IL CALL CENTER

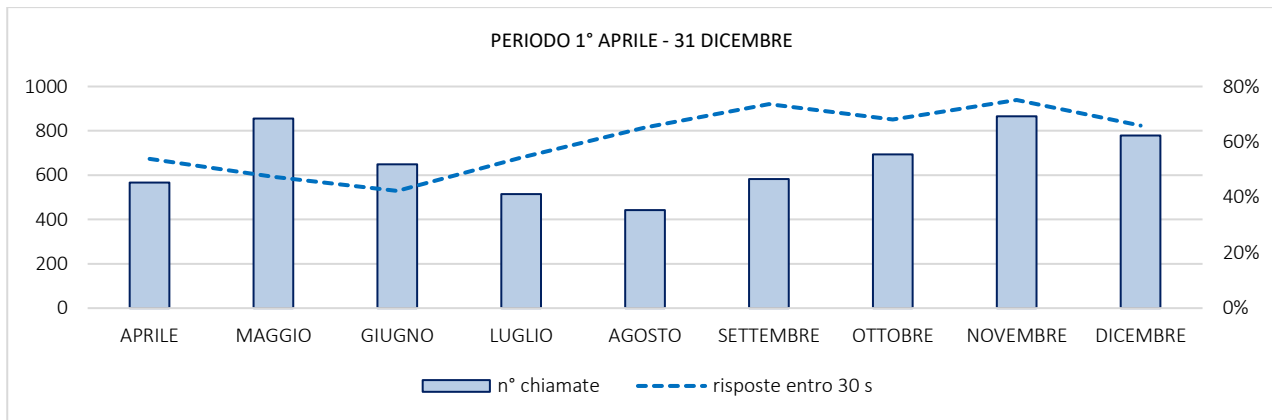
Il servizio di *contact center* del Fondo è stato oggetto di un sostanziale rinnovamento, realizzato nel corso del primo trimestre 2017. In particolare, la gestione del servizio di *contact center* è stata affidata a C-Global S.p.A., *outsourcer* appartenente al Gruppo Cedacri dotato di un'infrastruttura tecnologica affidabile, resiliente e scalabile, in grado di garantire una gestione efficiente delle chiamate, anche in situazioni di elevato "stress" (i.e. quando la numerosità delle chiamate in coda diventa significativa).

Gli stringenti livelli di servizio definiti con C-Global, sia in termini di tempistiche di risposta che di tasso di abbandono (intendendosi con questo ultimo termine il numero delle chiamate abbandonate a causa del protrarsi dell'attesa, sul totale delle chiamate ricevute) sono stati sintetizzati all'interno di KPI (*Key Performance Indicator*) oggetto di monitoraggio puntuale e periodico da parte del Fondo, tramite appositi strumenti di *reporting*. Al miglioramento dei livelli di servizio ha altresì contribuito l'introduzione del servizio di *call back*, attivo dal terzo trimestre 2017: qualora l'attesa si protragga, il cliente può richiedere di essere ricontattato al numero desiderato ovvero al numero chiamante, non appena uno degli operatori risulti essere disponibile.

Di fondamentale importanza, inoltre, la presenza di un *team* di operatori dedicati, sottoposti a continui periodi di formazione (in aula, a cura della struttura interna del Fondo e *on the job*, a cura di professionisti di C-Global) e aggiornamento. Contestualmente all'insediamento del nuovo *outsourcer*, si è proceduto alla modifica della numerazione telefonica, sostituendo il numero nero (a pagamento) con un Numero Verde raggiungibile gratuitamente da rete fissa nazionale, nonché all'ampliamento degli orari di servizio (dalle 8 alle 22, dal lunedì al venerdì e dalle 8 alle 14 il sabato).

Nel grafico seguente si riporta il numero delle chiamate gestite dal 1° aprile (data di attivazione del nuovo servizio) al 31 dicembre, con evidenza della percentuale di chiamate risposte entro i 30 secondi:

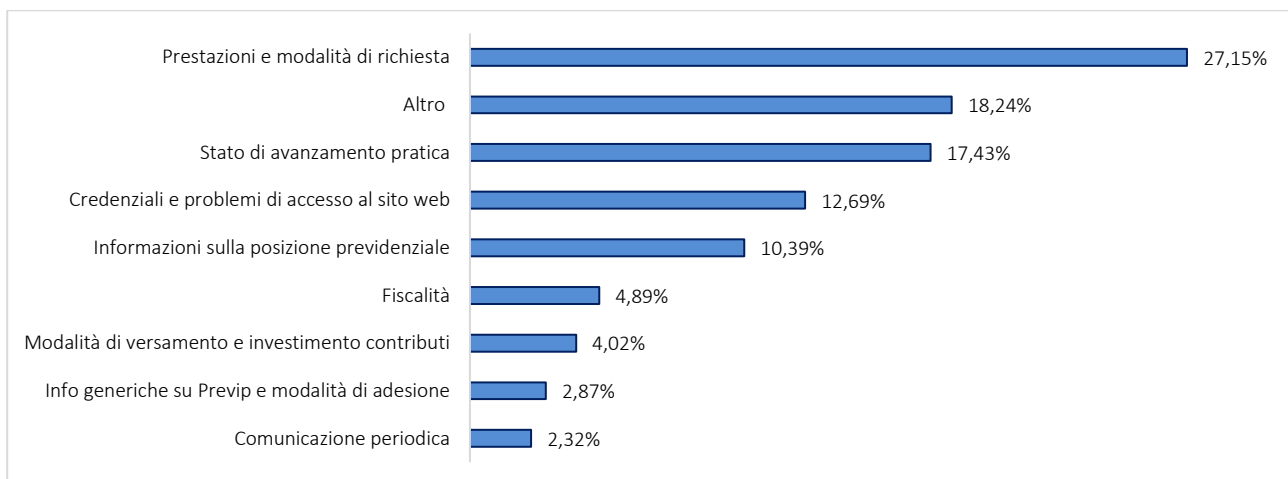
Grafico 23. Chiamate pervenute e tempistiche di risposta



Il totale delle chiamate gestite nel periodo di osservazione risulta di 5.949, di cui circa 3.617 risposte entro i 30 secondi (Grafico 23); analizzando le tematiche trattate, si riscontra come più del 40% delle chiamate gestite ha riguardato chiarimenti concernenti le prestazioni erogabili dal Fondo e le relative modalità di richiesta, nonché lo stato di avanzamento delle pratiche. Significativo il numero di chiamate gestite riguardanti la rigenerazione delle credenziali e l'accesso al sito web (12,69%), a conferma del fatto che la piattaforma web risulta essere uno strumento molto utilizzato.

Nella voce 'altro', che rappresenta circa il 18,24% del totale delle chiamate gestite, sono ricomprese le chiamate riguardanti le news pubblicate sul sito web, le garanzie accessorie, nonché i processi di designazione dei beneficiari e di dichiarazione dei contributi non dedotti.

Grafico 24. Comparazione delle chiamate per tematica trattata



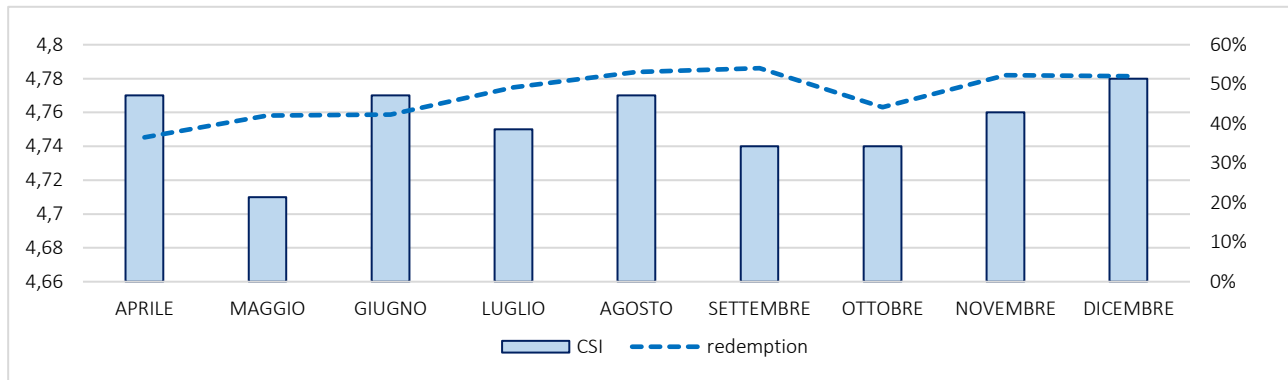
Per quanto concerne il monitoraggio della qualità del servizio, il Fondo ha specificamente richiesto la registrazione di ogni telefonata ricevuta; la struttura interna del Fondo effettua un campionamento periodico delle telefonate e procede al riascolto delle medesime, condividendo le valutazioni oggettive e soggettive con il *team leader*.

È importante sottolineare che i dati personali raccolti tramite la registrazione delle telefonate, sono trattati esclusivamente dal Fondo al fine di migliorare la qualità del servizio di *Customer Care* ed orientare più efficacemente la formazione degli operatori: il tutto nel rispetto della normativa vigente in materia di protezione dei dati personali ed utilizzando misure di sicurezza quali la crittazione dei file di registrazione in fase di archiviazione.

Nella consapevolezza che la qualità del servizio non può essere valutata esclusivamente dal cliente intermedio (Fondo) ma deve essere valutata anche e soprattutto dal cliente finale (l'aderente al Fondo), quest'ultimo ha la possibilità di

partecipare, al termine della telefonata, ad un breve sondaggio qualità durante il quale può esprimere una votazione sul livello di cortesia, competenza ed efficacia dell'operatore; i dati raccolti, vengono mensilmente consuntivati ed utilizzati al fine di produrre un indicatore (*Customer Satisfaction Index*) che esprime, in una scala da 1 a 5, il livello di soddisfazione del cliente finale nel periodo di riferimento. Nel grafico successivo si evidenzia l'evoluzione dell'indicatore CSI e del tasso di *redemption* (la percentuale di clienti che ha partecipato al sondaggio):

Grafico 25. Evoluzione del CSI e del tasso di redemption



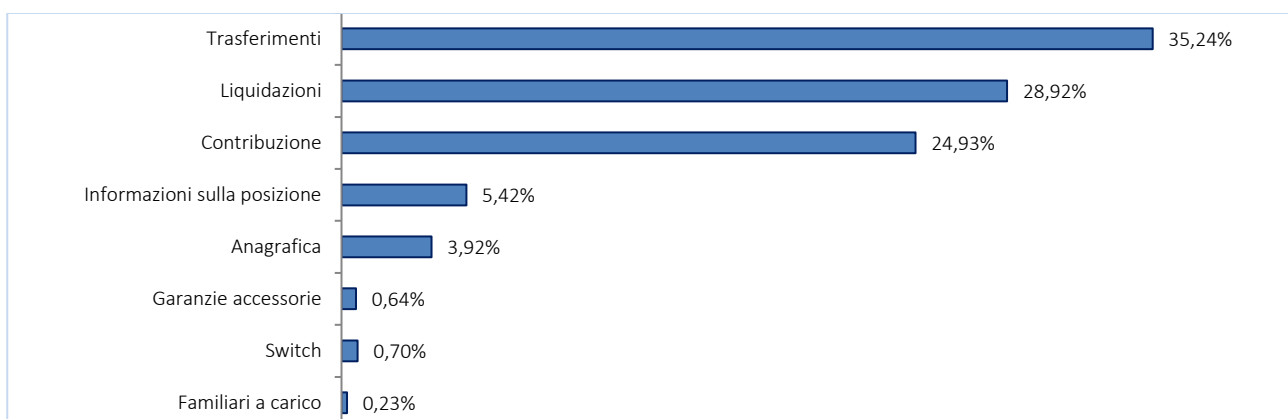
Fermo restando che il valore del CSI diventa significativo solo in presenza di un tasso di *redemption* non inferiore al 40% (i.e. almeno 4 clienti su 10 partecipano al sondaggio), il valore medio rilevato nel periodo di osservazione (4,75) risulta attestarsi all'interno della classe più elevata della scala di valutazione (classe da 4 a 5) a dimostrazione del fatto che il servizio offerto è stato valutato dagli aderenti in maniera molto positiva, su tutte e tre le direttrici di indagine (cortesia, competenza ed efficacia).

Altrettanto importante è l'analisi delle chiamate a conclusione delle quali l'aderente ha rilasciato una votazione negativa (classe più bassa della scala di valutazione, da 1 a 3): gli aderenti che hanno rilasciato votazioni non superiori a 3, vengono periodicamente ricontattati, al fine di appurare la motivazione alla base dell'insoddisfazione e, se necessario, adottare le opportune *remediation* avendo come obiettivo la risoluzione della problematica e la necessità di evitare, per quanto possibile, che la stessa si ripresenti in futuro.

IL SERVICE AMMINISTRATIVO

Il secondo livello della struttura di *front-office*, è rappresentato dal Service amministrativo il quale, oltre a svolgere attività connesse alla gestione dei processi, provvede all'evasione di richieste più specifiche rispetto a quelle gestite dal primo livello. Nel corso del 2017 il Service amministrativo ha ricevuto circa 9.586 e-mail suddivise nelle seguenti categorie:

Grafico 26. Comparazione delle e-mail per tematica trattata



Nel 2017 le principali richieste rivolte al Service amministrativo vertono sui *Trasferimenti*, a causa della molteplicità di flussi contributivi in entrata riconciliati nel corso dell'esercizio.

A seguire, la categoria *Liquidazioni* ricomprende le tematiche relative alle possibili alternative a disposizione dei Soci Beneficiari a seguito della cessazione dell'attività lavorativa, ai requisiti necessari per ottenere le anticipazioni e ai chiarimenti in merito alle lettere di sollecito ricevute a seguito dell'invio di richieste di liquidazione.

L'ultima categoria, che ricomprende la maggior parte delle richieste pervenute al Service amministrativo, riguarda la *Contribuzione*. Rientrano in questa sezione i riscontri ai solleciti inoltrati ai Soci Aderenti a seguito di anomalie generate dall'invio dei flussi contributivi periodici, nonché le richieste circa la possibilità di apportare delle variazioni contributive da parte dei Soci Beneficiari.

A seguire, le *Informazioni sulla posizione* che ricomprende richieste di chiarimenti in merito alle performance conseguite dalle linee di investimento, alla sezione "Estratto conto" del sito e all'ammontare della posizione previdenziale.

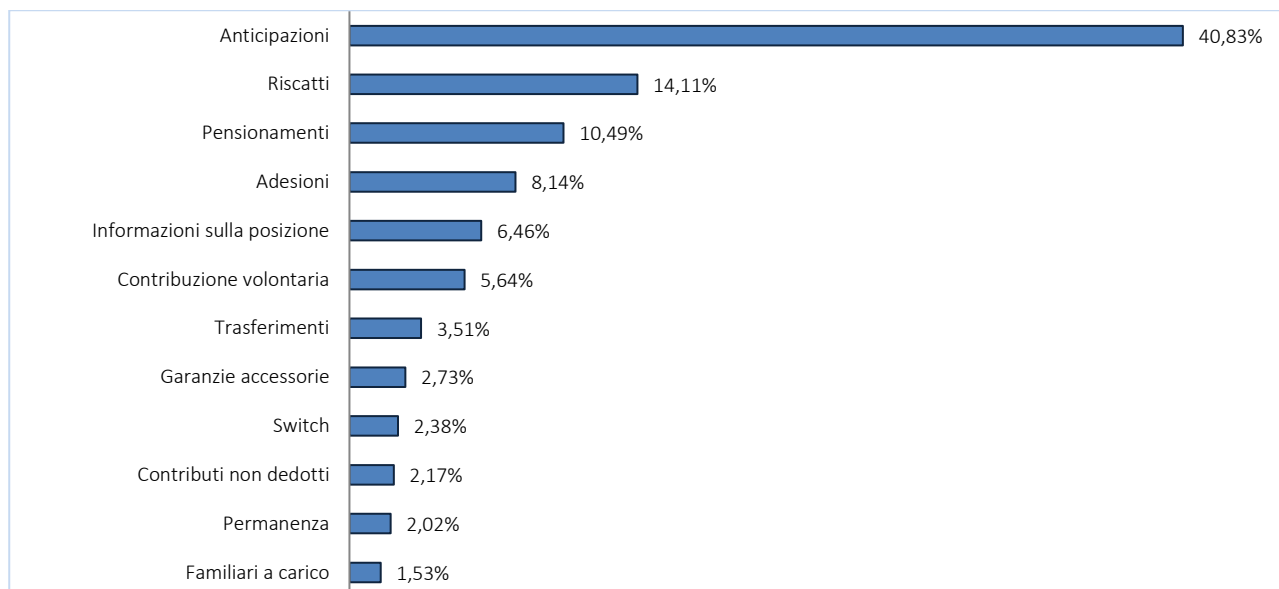
Infine, la voce *Anagrafica*, che comprende principalmente quesiti in merito alla designazione dei beneficiari e alla generazione delle credenziali di accesso all'area riservata.

LA STRUTTURA INTERNA

Le problematiche di più alta complessità e specificità sono infine affidate alla Struttura interna, costituita dai collaboratori del Fondo. L'ultimo livello della struttura di *front-office*, è deputato alla gestione delle relazioni con i Soci Aderenti e i Soci Beneficiari del Fondo tramite contatti telefonici e telematici.

La Struttura Interna ha ricevuto nel 2017 circa 22.000 e-mail (16.600 nel 2016) ripartite come segue:

Grafico 27. Comparazione delle e-mail per tematica trattata



Confrontando i Grafici 26 e 27, emerge che la Struttura interna del Fondo riceve per lo più quesiti relativi alle diverse tipologie di prestazioni esercitabili (anticipazioni, riscatti e pensionamenti, pari complessivamente al 65% sul totale). Negli ultimi anni si è assistito ad un sensibile aumento delle e-mail riconducibili alle liquidazioni in quanto, a partire da marzo 2015, è stata introdotta la possibilità di inoltrare i moduli di richiesta tramite e-mail.

Seguono le *Adesioni*, grazie ai diversi ingressi registrati nel corso del 2017. Questa voce ricomprende, oltre ai moduli di iscrizione, quesiti in merito alla possibilità di attivare una posizione previdenziale nel Fondo e informazioni circa l'adesione perfezionata in corso d'anno.

Durante gli ultimi esercizi, sempre più quesiti posti dai Soci Beneficiari incrementano la voce *Informazioni sulla posizione*, grazie soprattutto al servizio di preventivazione predisposto dal Fondo che consente di effettuare simulazioni sulle singole posizioni previdenziali al fine di rendere consapevoli gli iscritti circa l'impatto fiscale come conseguenza dell'esercizio di prerogative individuali. Nel 2017 sono state effettuate 2.057 simulazioni (+15% in più rispetto al 2016) e 269 consulenze *One to One* presso la sede del Fondo ovvero presso le sedi aziendali (+49% del 2016).

In ultima analisi, è interessante notare come una buona parte delle e-mail ricevute dalla Struttura interna sia riferibile alla *Contribuzione volontaria*. Verso la fine dell'anno, infatti, il Fondo inoltra ai Soci Beneficiari un'e-mail per ricordare la possibilità di effettuare versamenti volontari volti a massimizzare il vantaggio fiscale derivante dalla deducibilità fiscale dei contributi destinati alla previdenza complementare. Ne consegue che pervengono alla Struttura interna molteplici richieste di indicazione circa la capienza ancora disponibile e i moduli relativi alla contribuzione volontaria.

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



Il sito internet

Dal punto di vista della comunicazione, il sito web www.previp.it si conferma essere uno strumento indispensabile; l'area pubblica ospita le informazioni generali sul Fondo, sull'andamento dei comparti di investimento, nonché la documentazione istituzionale (Modulo di adesione, Nota Informativa, Documento sulle anticipazioni, ecc.) ed una sezione dedicata alle news. Inserendo username e password, inoltre, l'aderente che si sia opportunamente registrato può accedere alla sua area web riservata e consultare l'andamento della posizione previdenziale: montante accumulato, dettaglio dei contributi versati, beneficiari designati, andamento delle linee finanziarie, stato delle pratiche, ecc.

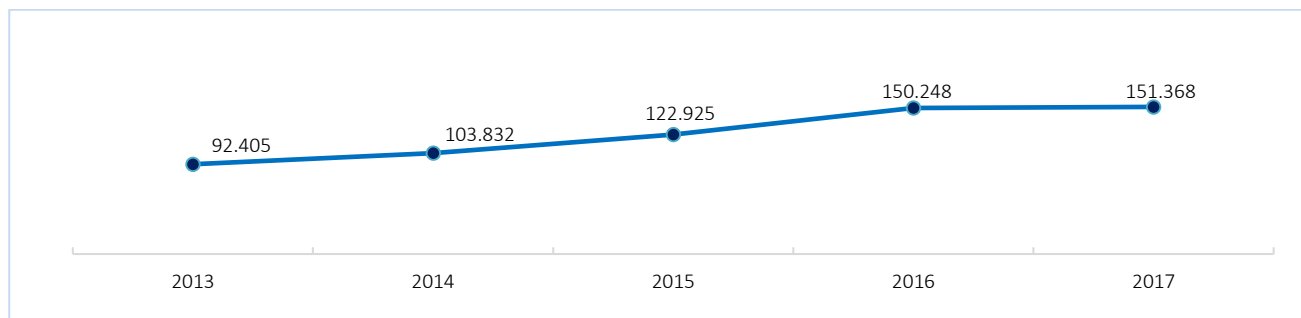
All'interno di apposite sezioni dedicate, inoltre, sono rese disponibili per il download le versioni elettroniche delle comunicazioni periodiche annuali e delle eventuali certificazioni fiscali.

Tramite la propria area web riservata l'aderente può decidere di attivare una copertura dal rischio di morte ovvero dal rischio di morte e invalidità totale e permanente, senza necessità di sottoscrivere documenti cartacei.

Ogni azienda aderente al Fondo è in possesso di un'utenza amministrativa dedicata che le consente di procedere con il caricamento e la trasmissione del dettaglio contributivo standard, necessario per la riconciliazione degli importi contributivi bonificati.

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

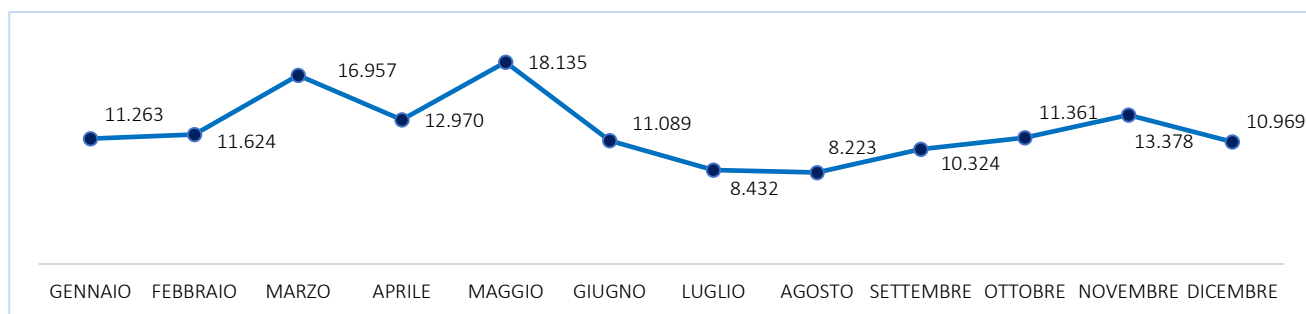
Grafico 28. Andamento degli accessi al sito web dal 2012 al 2017



Il numero degli accessi rilevato per l'anno 2017 risulta in linea con quello rilevato negli anni precedenti.

Effettuando un'analisi più approfondita, si può notare come gli accessi al sito web da parte degli aderenti (escludendo pertanto le aziende) presentino una certa 'stagionalità', seguendo un trend crescente nei primi cinque mesi dell'anno, che tende invece a stabilizzarsi nel terzo e nel quarto trimestre dell'anno; il fenomeno è facilmente spiegabile se si pensa che l'aggiornamento del montante previdenziale investito nella Linea 1 – Gestione assicurativa garantita è visualizzabile solo dal mese di febbraio e che nel corso dei primi cinque mesi dell'anno il Fondo provvede a pubblicare le versioni elettroniche della comunicazione periodica e della certificazione fiscale.

Grafico 29. Andamento degli accessi al sito web nel corso del 2017



Il servizio sms ed e-mail

Nell'ultimo quinquennio il Fondo ha fortemente incrementato l'investimento nei sistemi informativi, soprattutto per quanto concerne le infrastrutture ed i servizi riguardanti la comunicazione digitale; anche il Fondo pensione, infatti, al pari di altri investitori istituzionali quali banche, società di gestione del risparmio e imprese di assicurazione si trova a dover operare all'interno di un contesto economico-sociale che predilige canali di comunicazione digitale (email, *push notification*, social network, ecc.) in quanto più efficaci ed efficienti. Le informazioni più importanti, pertanto, oltre ad essere pubblicate sul sito web vengono rapidamente veicolate agli aderenti tramite sms ed e-mail; il servizio sms viene altresì utilizzato dal Fondo per informare gli aderenti circa lo stato delle richieste di prestazione, con particolare riferimento alla presa in carico ed al pagamento delle medesime.

Di seguito qualche numero relativo alle news comunicate nel corso del 2017:

Tabella 6. Servizio sms ed e-mail

News comunicate	Sms inviati	E-mail inviate
6	22.504	150.079

Le novità che sono state comunicate nel corso dell'anno hanno riguardato l'Anagrafe Tributaria, la modifica del servizio di Call Center, la dichiarazione dei contributi non dedotti, l'introduzione del nuovo Modulo di adesione e la possibilità di effettuare contributi volontari.

La consulenza in azienda

L'ultimo strumento di cui si avvale la struttura interna del Fondo per sviluppare l'attività di comunicazione, è rappresentato dalla consulenza in azienda. Al fine di instaurare un contatto diretto con gli iscritti del Fondo, il terzo livello della struttura di *front office* organizza periodicamente incontri presso le sedi dei Soci Aderenti; nell'ambito aziendale, il contatto avviene dapprima con gli uffici del personale e in un secondo momento con la platea di iscritti.

L'obiettivo primario degli incontri è sensibilizzare gli utenti alla tematica previdenziale e illustrare l'andamento del Fondo, tuttavia l'occasione crea altresì le condizioni per rilevare il fabbisogno previdenziale degli iscritti.

Nel 2017 il Fondo ha avuto modo di interfacciarsi direttamente con circa il 22% dei Soci Aderenti in quanto sono stati pianificati 63 incontri e l'intento della Struttura interna è l'aumento costante di questo indice nel corso dei prossimi esercizi.

7. QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

Il quadro macroeconomico internazionale

La crescita economica globale ha realizzato nel 2017 un significativo miglioramento rispetto agli anni precedenti, attestandosi su un livello stimato dal Fondo Monetario Internazionale (FMI) pari al +3,7%, in netto progresso rispetto al 2016 e al 2015 (3,2%). Il tasso di variazione del PIL nei Paesi industrializzati è atteso in accelerazione e dovrebbe essere pari al +2,3% rispetto al +1,7% del 2016.

La crescita maggiore si dovrebbe registrare in Spagna (+3,1%) e in Canada (+3%) mentre i tassi di sviluppo attesi più bassi si registrano in Italia (+1,6%) e in Gran Bretagna (+1,7%). Nell'insieme dell'area Euro la variazione del PIL è prevista pari al +2,4% rispetto al +1,8% dell'anno precedente. Anche nei Paesi Emergenti la crescita del 2017 è in miglioramento, il valore stimato dal FMI è pari al +4,7% rispetto al +4,4% del 2016 e al +4,1% del 2015, con la Cina che cresce più delle attese (+6,8%) e il Brasile che esce dalla recessione con un +1,1%.

Il tasso d'inflazione si è mantenuto, anche nel 2017, su valori inferiori alla media, sia in assoluto sia in relativo, ovvero rispetto agli obiettivi stabiliti dalle Banche Centrali. Il miglioramento della dinamica economica a livello mondiale e la ripresa dei prezzi di alcune materie prime hanno comunque determinato un modesto aumento dell'inflazione, in particolare nei Paesi industrializzati. In questi ultimi, le recenti previsioni del FMI vedono l'inflazione raggiungere l'1,7% nel 2017, in rialzo rispetto al 2016 (0,8%). Nei Paesi emergenti invece, le stime d'inflazione sono previste al 4,1%, in leggero ribasso rispetto al 2016 (4,3%).

Le politiche monetarie delle principali Banche Centrali hanno continuato a essere divergenti tra loro, in un contesto economico di generale espansione ma di bassa inflazione. Sul fronte americano, la FED ha attuato tre rialzi nel livello dei tassi d'interesse ufficiali, portandoli da un intervallo compreso tra 0,5%-0,75% di fine 2016 all'attuale 1,25%-1,5%. Inoltre, nello scorso mese di ottobre la Banca Centrale americana ha iniziato il programma di riduzione degli attivi in bilancio per un ammontare di 10 miliardi di dollari al mese fino a fine 2017.

La BCE, invece, ha mantenuto invariati i tassi d'interesse ufficiali (-0,4%), ma ha ridotto il programma di acquisto di titoli obbligazionari originariamente previsto in scadenza a dicembre 2017, passando dai 60 miliardi di acquisti mensili a 30 miliardi nel gennaio 2018. La durata del programma è stata però prolungata di ulteriori nove mesi, da fine 2017 a fine settembre 2018 con la possibilità, se ritenuto necessario, di continuarlo.

In Gran Bretagna la Banca d'Inghilterra ha deciso, per la prima volta da 10 anni, l'aumento di 0,25% del livello dei tassi d'interesse ufficiali, portandoli allo 0,5%, per contrastare i timori legati all'aumento delle attese d'inflazione.

Per quanto concerne il debito sovrano, si segnala, nella prima parte dell'anno, l'abbassamento del merito creditizio del debito pubblico italiano da parte dell'agenzia canadese DBRS, una delle quattro grandi agenzie di rating mondiali, che l'ha ridotto portandolo da A- a BBB+, vicino alle valutazioni delle altre agenzie (Standard & Poor's, Moody's e Fitch). Nella parte finale dell'anno, invece, l'agenzia americana Standard & Poor's ha migliorato il merito creditizio italiano, portandolo a BBB. Tra le ragioni della decisione si segnalano l'aumento della crescita del PIL, la riduzione della disoccupazione e il mantenimento degli stimoli monetari da parte della BCE.

Sul fronte politico europeo i numerosi appuntamenti elettorali dell'anno non hanno riservato sorprese negative, in Olanda e in Francia, i candidati populistici ostili all'Europa e alla moneta unica sono stati sconfitti mentre, in Germania, l'alleanza CDU-CSU si è confermata al primo posto, ma senza la maggioranza dei seggi. Il fallimento di una ipotesi di alleanza con i liberali e i Verdi porterà probabilmente ad una riedizione del governo con i socialdemocratici.

In Gran Bretagna l'esito delle elezioni politiche anticipate, indette dal primo ministro conservatore uscente May, è stato molto deludente per il suo partito; ciò ha indebolito la forza contrattuale del governo britannico nelle trattative con la UE.

Negli USA, infine, è stata approvata dal Parlamento l'attesa riforma fiscale, uno dei due pilastri economici del programma elettorale di Trump.

L'aliquota media di tassazione degli utili aziendali scende in via permanente dall'attuale 35% al 21% mentre, a livello d'imposte individuali, le previste riduzioni avranno una scadenza temporale di dieci anni.

Per contenere i costi della riforma, stimati dall'ufficio studi del Congresso in mille miliardi di aumento del passivo nei conti pubblici, è stato introdotto uno scudo fiscale per le aziende multinazionali americane, che potranno rimpatriare i profitti accumulati all'estero ad aliquote agevolate (8% per gli asset non liquidi e 15,5% per la liquidità).

L'andamento dei mercati finanziari

Nel quadro macroeconomico descritto l'andamento degli utili delle aziende quotate nel 2017 è stato decisamente positivo, a differenza di quanto avvenuto nei due anni precedenti. Per i titoli appartenenti all'indice S&P500 americano le stime più recenti prevedono una crescita degli utili pari all'11% circa su una crescita del fatturato pari al 5,5%; i settori che stanno evidenziando la dinamica reddituale migliore sono quello energetico e quello tecnologico, mentre i risultati più deboli sono stati registrati nel settore finanziario e delle pubbliche utilità.

Grazie a questo contesto positivo i principali indici azionari hanno realizzato risultati mediamente molto positivi, anche se fortemente influenzati dalla componente valutaria. L'indice MSCI World chiude, infatti, il 2017 con una performance positiva pari al +16,3% in valuta locale ma solo del +5,5% in euro. L'indice S&P500 americano chiude l'anno in rialzo del 19,4% in dollari ma solo del 4,8% in euro, analogamente all'indice Topix giapponese, in rialzo del 19,7% in yen e dell'8,8% in euro; l'indice Eurostoxx50 europeo chiude invece l'anno in rialzo del 6,5%.

Nei mercati azionari emergenti l'indice MSCI Emerging Markets in valuta locale è salito del 27,8% e del 18% in Euro. Sul fronte domestico, l'indice FTSE Italia All Share ha registrato un rialzo del 15,6% mentre l'analogo indice specializzato sulle società di piccola e media dimensione, il FTSE Italia Mid Cap, ha registrato un aumento del 35,5%, in parte grazie all'introduzione della normativa sui Piani Individuali di Risparmio (PIR) che ha favorito flussi di investimento importanti su questo segmento di mercato.

Sui mercati valutari l'euro si è sorprendentemente rivalutato in misura rilevante nei confronti di tutte le principali divise, il cambio nei confronti del dollaro americano è infatti salito del 13,8%. Si segnala anche la forte rivalutazione dell'euro nei confronti delle principali valute rifugio, con un rialzo del 10% nei confronti dello yen giapponese e del 9,1% nei confronti del franco svizzero.

Infine, per quanto riguarda le materie prime, il petrolio ha visto aumentare le quotazioni del 12,5%, mentre l'oro è salito del 13%.

L'andamento dei mercati obbligazionari ha continuato a essere positivo, nonostante il moderato rialzo dei tassi da parte della FED americana e il miglioramento della crescita economica a livello globale.

Il permanere del tasso d'inflazione su livelli sempre inferiori ai target stabiliti dalle Banche Centrali ha consentito, infatti, di mantenere politiche monetarie ancora decisamente espansive. In questo ambito, l'indice dei titoli governativi americani per le scadenze comprese tra 5 e 10 anni è salito del 2,1% con il rendimento del decennale USA marginalmente sceso dal 2,44% di fine 2016 al 2,41% di fine 2017. Sul fronte europeo, l'indice Merrill Lynch EMU per le scadenze comprese tra 5 e 10 anni è salito dello 0,9% ma il rendimento del decennale tedesco è passato dallo 0,2% di fine 2016 allo 0,4% di fine 2017.

Risultati molto positivi si sono registrati anche sui segmenti più rischiosi del mercato obbligazionario, con l'indice EMU corporate in rialzo del 2,4%, l'indice degli High Yield europei in rialzo del 6,7% e l'indice globale delle emissioni governative dei Paesi Emergenti in rialzo del 10,1%.

Le prospettive

Per il prossimo anno le stime di crescita economica globale prevedono, dopo un solido 2017, un 2018 ancora caratterizzato da una crescita globale positiva (+3,7%) e piuttosto coordinata a livello geografico, guidata da una ripresa generalizzata degli investimenti.

Negli Stati Uniti il contesto è positivo grazie ad un mercato del lavoro vicino alla piena occupazione ed a condizioni finanziarie favorevoli, a cui si aggiunge nel breve periodo, soprattutto al ciclo degli investimenti, il sostegno della riforma fiscale. Nell'Area Euro la domanda interna e gli investimenti guidano la ripresa, sempre più diffusa fra i diversi Paesi e in prossimità del picco di accelerazione.

In Gran Bretagna il contesto economico rimane meno debole delle aspettative, anche se cresce l'incertezza sull'esito della Brexit.

Il Giappone dovrebbe beneficiare della crescita globale e delle ottime condizioni del mercato del lavoro. In Cina, infine, alcuni segni di rallentamento potrebbero essere bilanciati dal buon andamento dei consumi e dai gradualisti effetti delle riforme strutturali.

Per quanto concerne gli utili aziendali, le stime di crescita a livello globale per il 2018 sono discrete e pari al +10,5%, seppur in lieve decelerazione rispetto al 2017.

Le valutazioni dei principali indici azionari sono tendenzialmente allineate alle loro medie storiche, tranne in alcuni casi dove, come nel caso degli Stati Uniti, i valori più elevati sono spiegati dal notevole peso del settore tecnologico.

Le politiche monetarie saranno sempre differenziate a livello geografico, la FED probabilmente attuerà ancora tre rialzi nel livello dei tassi d'interesse, motivati dal miglioramento delle stime in tema di crescita economica, inflazione e disoccupazione e proseguirà il piano di riduzione degli acquisti di titoli. In Europa, invece, la BCE dovrebbe procedere con gradualità alla riduzione degli acquisti di titoli lasciando i tassi invariati, mentre in Giappone non si possono escludere a priori sorprese in senso meno espansivo.

I rendimenti delle obbligazioni societarie dovrebbero rimanere interessanti relativamente a quelle dei titoli governativi in termini di extra rendimento, anche se risulta difficile immaginare un'ulteriore compressione dei differenziali, già sulla parte bassa dei range storici.

8. ANDAMENTO DELLE LINEE DI INVESTIMENTO

Linea 1 – gestione assicurativa garantita

La Linea investe le risorse disponibili in una gestione separata assicurativa di Allianz S.p.A. il cui obiettivo è ottimizzare gli investimenti in coerenza con gli impegni contrattuali assunti e conseguire un rendimento annuo tendenzialmente stabile corredato da una garanzia di rendimento minimo. Le scelte di investimento sono effettuate in base alle previsioni sull'evoluzione dei tassi di interesse, considerando le opportunità di posizionamento sui diversi tratti della curva dei rendimenti, su diverse classi di attività e in base alle analisi condotte sull'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 titoli azionari e fondi chiusi specializzati (immobiliari, di private equity...). Nel corso dell'anno la politica di gestione ha incrementato l'esposizione verso il comparto dei titoli obbligazionari societari appartenenti al settore industriale mentre è stata ridotta l'esposizione complessiva ai titoli governativi. La durata media finanziaria del portafoglio obbligazionario è stata ulteriormente aumentata al fine di mantenere la durata media finanziaria degli attivi coerente con quella degli impegni contrattuali. Il peso dell'allocazione sui mercati azionari e sui fondi chiusi è rimasto sostanzialmente stabile. 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: 27,5% obbligazioni governative dell'area Euro di tutte le scadenze, 37,5% obbligazioni governative dell'area Euro con scadenza tra 1 e 3 anni, 10% obbligazioni societarie di emittenti dell'area Euro, 15% azioni globali ex-area Euro e 10% azioni dell'area Euro. Il portafoglio della Linea è gestito da Natixis Asset Management S.A.. In un contesto di andamento positivo dei mercati azionari e di ulteriore diminuzione dei rendimenti obbligazionari, nel corso dell'anno la politica di gestione ha mantenuto un peso della componente azionaria maggiore rispetto a quella del benchmark, anche con riferimento alla sua allocazione geografica, dove si è mantenuto un sovrappeso dell'investimento sull'area europea e sui mercati emergenti. La gestione della componente obbligazionaria del portafoglio si è caratterizzata per una gestione dinamica degli emittenti sovrani, che ha visto ridurre il peso dell'Italia a favore della Germania, per la presenza di un portafoglio diversificato di obbligazioni societarie e per una duration media di portafoglio intorno a 4,5 anni. La componente azionaria del portafoglio è costituita interamente da OICR specializzati per area geografica o stile di investimento istituiti da Società del Gruppo del Gestore, mentre la componente obbligazionaria è stata realizzata 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. Il portafoglio della Linea è gestito da Allianz Global Investors Europe GmbH. In un contesto di andamento positivo dei mercati azionari e di ulteriore diminuzione dei rendimenti obbligazionari, la politica di gestione ha costantemente sovrappeso la componente azionaria rispetto al benchmark, sia sui mercati sviluppati sia su quelli emergenti, questi ultimi tramite un OICR specializzato istituito da Società del Gruppo del Gestore. Nel corso della seconda parte dell'anno il sovrappeso si è in parte ridotto al fine di consolidare i risultati ottenuti, risultati che riflettono anche la buona diversificazione in termini di allocazione geografica, stili di investimento e settori industriali. La politica di gestione del portafoglio obbligazionario si è caratterizzata per avere mantenuto una durata media finanziaria oscillante intorno ai 4,7 anni e per avere incrementato nel corso del secondo semestre l'esposizione agli emittenti europei c.d. periferici (principalmente Italia e Spagna). La posizione in titoli c.d. *high yield* di emittenti europei investiti tramite un OICR specializzato, anch'esso istituito da Società del Gruppo, è stata azzerata nell'ultimo trimestre dell'anno, mentre è rimasta marginale la presenza in titoli obbligazionari di emittenti societari *investment grade*.

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, 40% azioni globali ex-area Euro, 30% azioni dell'area Euro e 5% azioni dei paesi emergenti. Il portafoglio della Linea è gestito da AXA Investment Management Paris. In un contesto positivo dei mercati azionari e di ulteriore diminuzione dei rendimenti obbligazionari, la politica di gestione ha mantenuto nel corso dell'anno il peso della componente azionaria sostanzialmente allineato rispetto a quello del *benchmark*. Anche con riferimento alla allocazione geografica il portafoglio azionario ha riflesso la composizione del *benchmark*, mentre è stato mantenuto, con un peso marginale, l'investimento sui mercati emergenti, realizzato tramite un OICR istituito da Società del Gruppo del Gestore. La politica di gestione del portafoglio azionario si è concentrata, quindi, 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 in diminuzione da circa 4 anni a poco più di 3 anni a fine 2017. Il portafoglio obbligazionario è rimasto investito interamente in titoli di Stato, che nel secondo semestre dell'anno hanno incluso anche una significativa componente di titoli governativi statunitensi, accanto a quelli europei.

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 31.12.2017.

Linea 1 - gestione assicurativa garantita

Il rendimento lordo della Gestione Separata VITARIV GROUP di Allianz è stato del 3,24%, mentre il rendimento lordo della Gestione Separata AZB VITARIV è stato del 3,21%. Si consideri, al riguardo, che il rendimento del TFR per il 2017 è stato pari all'1,74%.

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, per meglio comprenderne l'asset allocation del Fondo nella specifica linea.

Tabella 7. Composizione gestione separata Vitariv al 31.12.2017

Composizione Gestione Separata VITARIV GROUP al 31/12/2017		Composizione Gestione Separata AZB VITARIV al 31/12/2017	
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	6.338.785.591	100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	3.489.977.972
101 BTP	2.325.951.661	101 BTP	1.359.413.649
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	392.956.613	103 Altri titoli di Stato emessi in euro	175.796.590
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	4.450.529	104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	1.729.131
105 Obbligazioni quotate in euro	1.848.577.509	105 Obbligazioni quotate in euro	862.630.455
106 Obbligazioni quotate in valuta	4.101.657	107 Obbligazioni non quotate in euro	25.069.030
150 Altre tipologie di titoli di debito	1.762.747.622	150 Altre tipologie di titoli di debito	1.065.339.117
di cui: 151 Organismi internazionali quotati	98.273.269	di cui: 151 Organismi internazionali quotati	58.925.035
153 Obbligazioni strutturate in euro	1.565.928.157	153 Obbligazioni strutturate in euro	995.781.962
154 Obbligazioni strutturate in valuta	98.546.196	154 Obbligazioni strutturate in valuta	10.632.120
200 Titoli di capitale:	173.227.572	200 Titoli di capitale:	72.645.832
201 Azioni quotate in euro	64.500.232	201 Azioni quotate in euro	43.568.328
202 Azioni non quotate in euro	108.727.340	202 Azioni non quotate in euro	29.077.504
300 Altre attività patrimoniali:	471.718.570	300 Altre attività patrimoniali:	211.825.366
302 Prestiti	39.925.437	302 Prestiti	29.909.886
303 Quote di OICR	422.518.876	303 Quote di OICR	180.705.674
305 Liquidità	9.177.536	305 Liquidità	1.201.809
350 Altre tipologie di attività	96.721	350 Altre tipologie di attività	7.997
di cui: 360 Retrocessione di commissioni	74.872	di cui: 360 Retrocessione di commissioni	6.358
361 Crediti per spese bancarie	21849	361 Crediti per spese bancarie	1.639
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	6.983.722.348	1000 Saldo attività della gestione separata	3.774.442.050

Linea 2 - bilanciata obbligazionaria

Il valore della quota al 31.12.2017 (€17,173) è aumentato di € 0,472 rispetto al valore al 31.12.2016 (€ 16,701) facendo registrare una variazione positiva del 2,83%.

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 2017

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ³ Linea	Volatilità ³ Bmk
31.12.2016 / 31.12.2017	2,83%	2,04%	1,92%	2,19%

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 ³ Linea	Volatilità ³ Bmk
3 anni	2,97%	2,82%	3,44%	3,55 %
5 anni	4,83%	4,72%	3,36%	3,31%
10 anni	3,96%	4,23%	4,33%	4,27%

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2017 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	€ 55.008.616,89	€ 55.008.616,89	52%	52%
Titoli di debito	€ 14.575.789,10	€ 14.575.789,10	14%	14%
Titoli di capitale	-	-	-	-
Quote di OICR	€ 36.161.771,98	€ 36.161.771,98	34%	34%
Liquidità e accantonamenti	€ 763.494,25	-	1%	-
Totale	€ 106.509.672,22	€ 105.746.177,97	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 11. Investimenti per Area geografica

	Area geografica	Portafoglio	% su patrimonio netto	% su portafoglio
Titoli di stato	Italia	€ 17.460.616,50	16,39%	16,51%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 37.548.000,39	35,25%	35,51%
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	-	-
	Totale	€ 55.008.616,89	51,65%	52,02%
Titoli di debito	Italia	€ 633.172,00	0,59%	0,60%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 7.906.953,10	7,42%	7,48%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 1.966.725,00	1,85%	1,86%
	Altri Paesi ⁴	€ 4.068.939,00	3,82%	3,85%
	Totale	€ 14.575.789,10	13,68%	13,78%
Titoli di capitale	Italia	-	-	-
	Altri paesi dell'Area Euro	-	-	-
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	-	-
	Altri Paesi	-	-	-
	Totale	-	-	-
Quote OICR	Altri paesi dell'Area Euro	€ 36.161.771,98	33,95%	34,20%
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	1.723.228,54	1,62%
Titoli di capitale	-	-
Esposizione valutaria	40.741,90	0,04%
Tasso di rotazione (<i>Turnover</i>) del portafoglio	-	97,09%
<i>Duration</i> Titoli di debito	-	0,95

⁴ Usa, Norvegia, Australia, Svizzera e Cayman

Linea 3 - bilanciata

Il valore della quota al 31.12.2017 (€ 17,008) è aumentato di € 0,858 rispetto al valore al 31.12.2016 (€ 16,150) facendo registrare una variazione positiva del 5,31%.

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 2017

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ⁵ Linea	Volatilità ⁵ Bmk
31.12.2016 / 31.12.2017	5,31%	3,87%	3,31%	3,55%

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 ⁵ Linea	Volatilità ⁵ Bmk
3 anni	5,13%	4,24%	5,74%	5,83%
5 anni	7,86%	6,76%	5,68%	5,44%
10 anni	4,72%	4,28%	8,12%	8,16%

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2017 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	€ 71.120.208,50	€ 71.120.208,50	38%	38%
Titoli di debito	€ 15.019.712,80	€ 15.019.712,80	8%	8%
Titoli di capitale	€ 88.501.670,27	€ 88.501.670,27	47%	48%
Quote di OICR	€ 10.133.878,20	€ 10.133.878,20	5%	5%
Liquidità e accantonamenti	€ 1.786.699,06	-	1%	-
Totale	€ 186.562.168,83	€ 184.775.469,77	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 16. Investimenti per Area geografica

	Area geografica	Portafoglio	% su patrimonio netto	% su portafoglio
Titoli di stato	Italia	€ 23.091.110,50	12,38%	12,50%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 47.054.848,00	25,22%	25,47%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 974.250,00	0,52%	0,53%
	Totale	€ 71.120.208,50	38,12%	38,49%
Titoli di debito	Italia	-	-	-
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 11.856.949,80	6,36%	6,42%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 741.802,00	0,40%	0,40%
	Altri Paesi ⁶	€ 2.420.961,00	1,30%	1,31%
	Totale	€ 15.019.712,80	8,05%	8,13%
Titoli di capitale	Italia	€ 1.055.776,65	0,57%	0,57%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 40.630.720,99	21,78%	21,99%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 3.998.400,88	2,14%	2,16%
	Altri Paesi ⁷	€ 42.816.771,75	22,95%	23,17%
	Totale	€ 88.501.670,27	47,44%	47,90%
Quote OICR	Altri paesi dell'Area Euro	€ 10.133.878,20	5,43%	5,48%
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 17. Altre informazioni rilevanti

Liquidità	4.083.833,15	2,19%
Titoli di capitale	46.815.172,63	25,09%
Esposizione valutaria	61.670,27	0,03%
Tasso di rotazione (<i>Turnover</i>) del portafoglio	-	25,99%
<i>Duration</i> Titoli di debito	-	4,76

⁶Usa.

⁷Usa, Svizzera, Jersey, Norvegia, Australia, Bermuda, Canada e Giappone.

Linea 4 - bilanciata azionaria

Il valore della quota al 31.12.2017 (€ 14,210) è aumentato di € 0,943 rispetto al valore al 31.12.2016 (€ 13,267) facendo registrare una variazione positiva del 7,11%.

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 volatilità anno 2017

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ⁸ Linea	Volatilità ⁸ Bmk
31.12.2016 / 31.12.2017	7,11%	8,68%	5,10%	5,12%

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 volatilità a 3, 5 e 10 anni

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ⁸ Linea	Volatilità ⁸ Bmk
3 anni	5,21%	6,66%	9,25%	9,06%
5 anni	8,92%	9,88%	8,89%	8,53%
10 anni	4,17%	4,41%	12,92%	13,02%

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2017 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	€ 30.714.086,89	€ 30.714.086,89	25%	26%
Titoli di debito	-	-	-	-
Titoli di capitale	€ 81.462.178,24	€ 81.462.178,24	66%	70%
Quote di OICR	€ 4.024.995,96	€ 4.024.995,96	3%	3%
Liquidità e accantonamenti	€ 6.855.200,63	-	6%	-
Totale	€ 123.056.461,72	€ 116.201.261,09	100%	100%

⁸La 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	% su portafoglio
Titoli di stato	Italia	€ 7.512.974,34	6,11%	6,47%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 18.390.557,62	14,94%	15,83%
	Altri Paesi ⁹	€ 4.810.554,93	3,91%	4,14%
	Totale	€ 30.714.086,89	24,96%	26,43%
Titoli di debito	Italia	-	-	-
	Altri paesi dell'Area Euro	-	-	-
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	-	-
	Altri Paesi	-	-	-
	Totale	-	-	-
Titoli di capitale	Italia	€ 2.174.211,15	1,77%	1,87%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 32.078.326,77	26,07%	27,61%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 5.326.523,52	4,33%	4,58%
	Altri Paesi ¹⁰	€ 41.883.116,80	34,04%	36,04%
	Totale	€ 81.462.178,24	66,20%	70,10%
Quote OICR	Altri paesi dell'Area Euro	€ 4.024.995,96	3,27%	3,46%
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 22. Altre informazioni rilevanti

Liquidità	8.950.169,20	7,27%
Titoli di capitale	47.209.640,32	38,36%
Esposizione valutaria	3.933.976,88	3,20%
Tasso di rotazione (<i>Turnover</i>) del portafoglio	-	41,63%
<i>Duration</i> Titoli di debito	-	3,37

⁹Usa.

¹⁰Usa, Svizzera, Australia, Canada, Giappone, Jersey, Bermuda e Norvegia.

OPERAZIONI IN CONFLITTO DI INTERESSI

A partire dall'esercizio 2016, in ottemperanza di quanto previsto dal D.M. n. 166/2014 e in particolare dall'art. 7, Previp ha adottato il "Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse" avente lo scopo di descrivere le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse, le procedure da seguire e le misure da adottare per la gestione del conflitto stesso.

In particolare, Previp è chiamato a porre in essere un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse - adeguata alle dimensioni, all'organizzazione, alla natura, alle dimensioni del Fondo e alla complessità della sua attività - e a svolgere una gestione indipendente, sana e prudente finalizzata ad adottare misure idonee a salvaguardare i diritti degli aderenti e dei beneficiari.

Durante l'anno i gestori finanziari hanno segnalato al Fondo alcuni investimenti 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.

Il Fondo ha, quindi, verificato la conformità della singola segnalazione con la nuova politica di gestione dei conflitti di interesse, accertando l'insussistenza di condizioni che potessero determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse, la quale avviene avendo riguardo dell'esclusivo interesse degli iscritti, beneficiari delle prestazioni previdenziali. Si riporta di seguito l'elenco delle operazioni effettuate dai gestori in strumenti emessi da soggetti appartenenti al gruppo dei gestori stessi, della banca depositaria e dei soggetti tenuti alla contribuzione.

Linea 2 – bilanciata obbligazionaria: Natixis Asset Management

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA	DATA	SEGNO
FR0010776161	OAT 3.75% 25-10-2019	2.826.493,15	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	3/1	acquisto
FR0013139482	VALEO SA 1.625% 18-03-26	103.808,90	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	4/1	vendita
FR0011317783	OAT 2.75 % 25-10-27	360.516,00	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	4/1	acquisto
DE0001135390	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.25% 04-01-20	1.229.665,74	Titolo collocato da Società del Gruppo	25/1	acquisto
BE0000337460	BELGIAN 1.000% 22-06-26	410.708,00	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	25/1	acquisto
IT0000366655	ITALIE BTP 9% 01/11/23	606.627,92	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	25/1	vendita
IT0005139099	BTPS 0.300% 15-10-18	1.812.855,42	Titolo collocato da Società del Gruppo	26/1	vendita
FR0010371401	OAT 4 % 25-10-38	141.577,01	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	26/1	acquisto
DE0001102374	DEUTSCHLAND REP 0.500% 15-02-25	310.191,43	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	26/1	acquisto
DE0001102374	DEUTSCHLAND REP 0.500% 15-02-25	413.480,96	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	31/1	acquisto
IT0004889033	BUONI POLIENNALI DEL TES 4.75% 01/09/28	248.755,44	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	31/1	vendita
FR0010776161	OAT 3.75% 25-10-2019	337.031,01	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	1/2	acquisto
FR0010776161	OAT 3.75% 25-10-2019	337.031,01	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	1/2	acquisto
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES FUND-IC (FUR)	766.950,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	23/2	acquisto
BE0000333428	BELGIAN 0333 3.000% 22-06-34	65.537,01	Titolo collocato da Società del Gruppo	27/2	vendita
BE0000333428	BELGIAN 0333 3.000% 22-06-34	65.537,01	Titolo collocato da Società del Gruppo	27/2	vendita
DE0001141703	BUNDESobl-170 0.250% 11-10-19	360.474,59	Titolo collocato da Società del Gruppo	8/3	vendita
DE0001135226	ALLEMAGNE 4.75% 04/07/34	167.723,41	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	8/3	acquisto
BE0000337460	BELGIAN 1.000% 22-06-26	258.700,17	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	8/3	vendita
IT0005215246	BTPS 0.650% 15-10-23	235.734,28	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	8/3	acquisto
IT0005170839	BTPS 1.600% 01-06-26	95.381,16	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	8/3	acquisto
ES00000128A0	SPANISH GOV'T 0.250% 31-01-19	907.371,25	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	8/3	vendita

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA	DATA	SEGNO
XS158655606	VOLKSWAGEN INTFN 0.500% 30-03-21	99.614,00	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	23/3	acquisto
BE0000333428	BELGIAN 0333 3.000% 22-06-34	64.559,29	Titolo collocato da Società del Gruppo	28/3	vendita
FR0011059088	FRANCE (GOVT OF) 3.25% 25/10/21	349.575,12	Titolo collocato da Società del Gruppo	28/3	acquisto
FR0011708080	FRANCE O.A.T. 1.000% 25-05-19	1.143.731,33	Titolo collocato da Società del Gruppo	28/3	acquisto
NL0000102234	NETHER 4 01/15/37	77.902,48	Titolo collocato da Società del Gruppo	28/3	vendita
DE0001102374	DEUTSCHLAND REP 0.500% 15-02-25	724.583,33	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	28/3	vendita
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	4.204.133,36	Titolo collocato da Società del Gruppo	12/4	vendita
LU0935236520	NATIXIS GLOBAL EMERGING EQUITY-IC (EUR)	745.693,80	Titolo collocato da Società del Gruppo	12/4	vendita
BE0000333428	BELGIAN 0333 3.000% 22-06-34	78.549,45	Titolo collocato da Società del Gruppo	12/4	acquisto
DE0001102374	DEUTSCHLAND REP 0.500% 15-02-25	420.464,16	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	19/4	acquisto
FR0011317783	OAT 2.75 % 25-10-27	237.540,19	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	19/4	vendita
NL0010733424	NETHERLANDS GOVT 2.000% 15-07-24	465.336,99	Titolo collocato da Società del Gruppo	19/4	acquisto
FR0011059088	FRANCE (GOVT OF) 3.25% 25/10/21	699.431,59	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	19/4	vendita
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	3.477.136,95	Titolo collocato da Società del Gruppo	24/4	acquisto
FR0010776161	OAT 3.75% 25-10-2019	337.529,05	Titolo collocato da Società del Gruppo	26/4	acquisto
DE0001141703	BUNDESobl-170 0.250% 11-10-19	204.870,60	Titolo collocato da Società del Gruppo	26/4	acquisto
NL0010514246	NETHERLANDS GOVERNMENT 1.25% 15-01-19	311.051,22	Titolo collocato da Società del Gruppo	26/4	acquisto
IT0004923998	BUONI POLIENNALI DEL TES 4.75% 01-09-44	63.385,82	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	26/4	vendita
DE0001135176	ALLEMAGNE 5.5% 00-31	333.623,62	Titolo collocato da Società del Gruppo	26/4	vendita
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC (EUR)	653.000,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	27/4	acquisto
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-IC (EUR)	455.909,50	Titolo collocato da Società del Gruppo	27/4	acquisto
FR0011708080	FRANCE O.A.T. 1.000% 25-05-19	1.145.707,26	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	3/5	vendita
FR0010854182	OAT 3.5 % 25-04-20	1.232.053,79	Titolo collocato da Società del Gruppo	3/5	acquisto
FR0010371401	OAT 4 % 25-10-38	369.105,27	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	3/5	acquisto
NL0000102234	NETHER 4 01/15/37	157.093,48	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	3/5	vendita
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	872.678,84	Titolo collocato da Società del Gruppo	9/5	acquisto
NL0010733424	NETHERLANDS GOVT 2.000% 15-07-24	115.030,71	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	15/5	vendita
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	2.344.232,70	Titolo collocato da Società del Gruppo	18/5	vendita
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC (EUR)	1.302.080,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	18/5	vendita
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-IC (EUR)	452.659,25	Titolo collocato da Società del Gruppo	22/5	acquisto
LU0147917446	EMERISE ASIA EQUITY FUND-IC (EUR)	941.640,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	22/5	acquisto
LU0147917446	EMERISE ASIA EQUITY FUND-IC (EUR)	445.590,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	23/5	acquisto
AT0000A04967	REP AUSTRIA 4.15% 15-03-37	75.671,63	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	23/5	acquisto
DE0001102374	DEUTSCHLAND REP 0.500% 15-02-25	413.086,47	Titolo collocato da Società del Gruppo	23/5	vendita
DE0001135226	ALLEMAGNE 4.75% 04/07/34	166.519,45	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	23/5	vendita
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC (EUR)	750.150,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	26/5	acquisto
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	1.333.162,61	Titolo collocato da Società del Gruppo	7/6	acquisto
FR0010776161	OAT 3.75% 25-10-2019	2.819.829,80	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	7/6	vendita
FR0010854182	OAT 3.5 % 25-04-20	2.804.437,67	Titolo collocato da Società del Gruppo	7/6	acquisto
BE0000337460	BELGIAN 1.000% 22-06-26	158.942,08	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	7/6	vendita
FR0010466938	OAT 4.25% 25-10-2023	260.118,30	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	7/6	acquisto

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA	DATA	SEGNO
DE0001102416	DEUTSCHLAND REP 0.250% 15-02-27	199.829,47	Titolo collocato da Società del Gruppo	13/6	vendita
DE0001102374	DEUTSCHLAND REP 0.500% 15-02-25	104.350,38	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	13/6	vendita
XS1291175161	CREDIT SUISSE LD 1.125% 15-09-20	104.118,10	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	21/6	acquisto
NL0010881827	NETHERLANDS GOVT 0.250% 15-01-20	408.438,79	Titolo collocato da Società del Gruppo	28/6	acquisto
DE0001135390	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.25% 04-01-20	222.618,05	Titolo collocato da Società del Gruppo	28/6	vendita
BE0000327362	BELGIUM KINGDOM 3% 28/09/19	110.244,27	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	28/6	vendita
FR0010256404	NATIXIS ACTIONS US GROWTH-IC (USD)	1.174.753,50	Titolo collocato da Società del Gruppo	5/7	vendita
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC (EUR)	602.693,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	5/7	vendita
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-IC (EUR)	630.197,47	Titolo collocato da Società del Gruppo	6/7	acquisto
LU0147917446	EMERISE ASIA EQUITY FUND-IC (EUR)	512.950,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	20/7	acquisto
IT0004992308	BTPS 2.500% 01-05-19	-842.617,12	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	8/8	vendita
ES00000121L2	SPGB 4.6 % 30-07-2019	329.440,89	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	8/8	acquisto
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	996.744,32	Titolo collocato da Società del Gruppo	23/8	vendita
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-IC (EUR)	486.627,30	Titolo collocato da Società del Gruppo	24/8	acquisto
LU0147917446	EMERISE ASIA EQUITY FUND-IC (EUR)	515.650,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	24/8	acquisto
FR0013131877	FRANCE O.A.T. 0.500% 25-05-26	-300.723,74	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	29/8	vendita
DE0001102374	DEUTSCHLAND REP 0.500% 15-02-25	313.370,59	Titolo collocato da Società del Gruppo	29/8	acquisto
DE0001135275	DBR 4% 04-01-2037	160.031,18	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	29/8	acquisto
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC (EUR)	826.950,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	7/9	acquisto
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC (EUR)	670.320,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	13/9	acquisto
ES00000122D7	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 4% 30-04-20	1.124.861,64	Titolo collocato da Società del Gruppo	18/9	acquisto
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	1.177.356,90	Titolo collocato da Società del Gruppo	25/9	acquisto
FR0010256404	NATIXIS ACTIONS US GROWTH-IC (USD)	1.220.109,45	Titolo collocato da Società del Gruppo	26/9	vendita
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	442.380,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	27/9	acquisto
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	1.505.528,40	Titolo collocato da Società del Gruppo	28/9	acquisto
LU0147917446	EMERISE ASIA EQUITY FUND-IC (EUR)	841.280,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	28/9	vendita
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	439.101,95	Titolo collocato da Società del Gruppo	1/10	vendita
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	790.378,47	Titolo collocato da Società del Gruppo	2/10	acquisto
DE0001135408	BUNDESREPUB. DEUTSCH 3% 04-07-2020	998.004,45	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	3/10	acquisto
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	1.072.080,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	4/10	acquisto
DE0001102408	DEUTSCHLAND REP 0% 15-08-26	488.530,00	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	4/10	acquisto
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	1.191.820,60	Titolo collocato da Società del Gruppo	5/10	acquisto
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	1.041.243,30	Titolo collocato da Società del Gruppo	9/10	vendita
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	213.261,43	Titolo collocato da Società del Gruppo	12/10	vendita
DE0001135275	DBR 4% 04-01-2037	78.913,58	Titolo collocato da Società del Gruppo	17/10	vendita
IT0005107708	BTPS 0.700% 01-05-20	1.123.079,87	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	18/10	acquisto
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	313.604,50	Titolo collocato da Società del Gruppo	19/10	acquisto
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	315.364,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	20/10	acquisto
FR0010776161	OAT 3.75% 25-10-2019	1.416.006,30	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	3/11	vendita
XS1718306050	SOCIETE GENERALE 0.500% 13-01-23	99.604,00	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	8/11	acquisto
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC (EUR)	847.300,00	Titolo collocato da Società del Gruppo	15/11	vendita

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA	DATA	SEGNO
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-IC (EUR)	674.678,34	Titolo collocato da Società del Gruppo	16/11	vendita
XS1723613581	ALD SA TR 27-11-20	100.000,00	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	16/11	acquisto
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	1.442.247,20	Titolo collocato da Società del Gruppo	19/11	acquisto
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	376.230,90	Titolo collocato da Società del Gruppo	22/11	acquisto
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	965.628,51	Titolo collocato da Società del Gruppo	27/11	vendita
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	949.677,24	Titolo collocato da Società del Gruppo	27/11	acquisto
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	351.124,20	Titolo collocato da Società del Gruppo	4/12	acquisto
FR0012968337	FRANCE O.A.T. 0.250% 25-11-20	869.143,86	Titolo collocato da Società del Gruppo	5/12	acquisto
IT0005240830	BTPS 2.200% 01-06-27	1.051.934,80	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	8/12	vendita
DE0001135432	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.25% 04-07-42	75.138,78	Strumenti finanziari emessi/collocati dal Depositario	8/12	acquisto
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	326.004,90	Titolo collocato da Società del Gruppo	21/12	vendita

Linea 3 – bilanciata: Allianz Global Investors

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA	DATA	SEGNO
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	27.635,28	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/1	acquisto
DE000BASF111	BASF SE	39.841,65	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/1	acquisto
DE0008430026	MUENCHENER RU AG-NOM	39.290,23	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/1	acquisto
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	39.213,61	Titolo emesso/collocato da società del gruppo del depositario	3/1	acquisto
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	61.065,47	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/1	acquisto
FR0000120271	TOTAL SA	83.685,86	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/1	acquisto
LU1275815337	AGIF BS EM EQ SICAV	904.272,60	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	4/1	acquisto
LU1479564012	AGIF BS EM EQ IT8HC	9.472.176,90	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	16/2	acquisto
LU1275815337	AGIF BS EM EQ SICAV	9.454.799,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	16/2	vendita
LU0976572031	AGIF EURO HY WTC	1.736.005,44	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	2/3	vendita
IT0005240830	ITALIAN RE 2,2% 2027	399.419,44	Titolo in conflitto con Controparte	5/4	acquisto
ES00000128P8	SPANISH GOV 1,5% 27	396.748,93	Titolo in conflitto con Controparte	5/4	acquisto
IT0005217929	BTPS 0,05% 19	898.844,76	Titolo emesso/collocato da società del gruppo del depositario	17/5	acquisto
FR0013250560	FRANCE 1% 25/05/2027	512.502,81	Titolo emesso/collocato da società del gruppo del depositario	17/5	acquisto
LU0976572031	AGIF EURO HY WTC	1.916.848,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	24/5	acquisto
XS1050454682	SYNGENTA 1,875% 21	104.842,59	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	2/6	vendita
LU0976572031	AGIF EURO HY WTC	2.322.531,75	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	21/6	vendita
LU1479564012	AGIF BS EM EQ IT8HC	565.988,12	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	5/7	vendita
LU0976572031	AGIF EURO HY WTC	1.203.890,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	6/7	acquisto
IT0005246340	ITALIAN REP 1,85% 24	308.904,27	Titolo emesso/collocato da società del gruppo del depositario	27/7	acquisto
LU1479564012	AGIF BS EM EQ IT8HC	1.014.237,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	31/7	vendita
LU0976572031	AGIF EURO HY WTC	1.212.350,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	11/8	vendita
FR0012938116	FRANCE 1% 11/2025	631.219,73	Titolo emesso/collocato da società del gruppo del depositario	14/8	acquisto
LU1479564012	AGIF BS EM EQ IT8HC	1.683.264,66	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	14/8	vendita
ES00000128H5	BONOS Y OBL 1,3% 26	403.738,68	Titolo in conflitto con Controparte	5/9	vendita
ES00000127Z9	BONOS 1,950% 2026	745.643,64	Titolo in conflitto con Controparte	5/9	vendita
LU1479564012	AGIF BS EM EQ IT8HC	1.865.929,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	5/10	acquisto
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	23.694,65	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/11	acquisto
DE000BASF111	BASF SE	36.940,85	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/11	acquisto
DE0008430026	MUENCHENER RU AG-NOM	35.530,75	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/11	acquisto

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA	DATA	SEGNO
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	18.700,84	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/11	acquisto
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	31.107,06	Titolo in conflitto con Controparte	3/11	acquisto
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	56.663,11	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/11	acquisto
FR0000120271	TOTAL SA	69.296,63	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	3/11	acquisto
LU0976572031	AGIF EURO HY WTC	700.091,91	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	3/11	vendita
LU1479564012	AGIF BS EM EQ IT8HC	687.703,22	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	6/11	acquisto
LU0976572031	AGIF EURO HY WTC	1.862.253,15	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	13/11	vendita
XS1557268221	BANCO SAN 1,375% 22	208.051,12	Strumenti finanziari emessi/collocati dal depositario	15/11	acquisto
LU0976572031	AGIF EURO HY WTC	2.805.600,15	Titolo emesso da altra Società del Gruppo	15/11	vendita

Linea 4 – bilanciata azionaria: AXA Investment Managers

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA	DATA	SEGNO
LU0990470386	AXA WF Framlington Emerging Markets M EUR	1.315.309,60	Titolo emesso da una società del gruppo del gestore	5/1	vendita
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	72.361,32	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	acquisto
IT0005239360	UNICREDIT SPA	191.899,00	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	acquisto
CH0198251305	COCA-COLA HBC AG-DI	42.812,05	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	acquisto
GB0008706128	LLOYDS BANKING GROUP PLC	190.662,68	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	acquisto
US7443201022	PRUDENTIAL FINANCIAL INC	184.242,78	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	acquisto
US2635341090	DU PONT (E.I.) DE NEMOURS	163.497,86	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	vendita
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	36.690,20	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	acquisto
NL0009538784	NXP SEMICONDUCTORS NV	1.045.622,53	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	acquisto
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	767.851,27	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	acquisto
FR0000130809	SOCIETE GENERALE SA	211.408,77	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	acquisto
US00287Y1091	ABBVIE INC	576.527,29	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	vendita
US0258161092	AMERICAN EXPRESS CO	89.815,41	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	vendita
US58933Y1055	MERCK & CO. INC.	305.044,40	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	vendita
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	23.944,29	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	vendita
FR0000120271	TOTAL SA	185.931,33	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	vendita
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	50.327,59	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	acquisto
FR0000120628	AXA SA	293.164,12	Titolo emesso dal gestore o da una società del gruppo	7/2	acquisto
DE000BASF111	BASF SE	542.470,21	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	vendita
DE0008430026	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	75.052,48	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	vendita
JP3435000009	SONY CORP	7.195.841,00	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	vendita
CH0011037469	SYNGENTA AG-REG	91.008,29	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	7/2	vendita
CA7800871021	ROYAL BANK OF CANADA	1.303.857,44	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	10/2	acquisto
IT0005239311	UNICREDIT SPA-RTS	68.419,95	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	14/2	vendita
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	284.808,82	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	12/5	acquisto
NL0009538784	NXP SEMICONDUCTORS NV	1.101.049,42	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	12/5	vendita
FR0000130809	SOCIETE GENERALE SA	295.343,66	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	10/7	acquisto
IT0005239360	UNICREDIT SPA	294.424,30	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione	10/7	acquisto
LU0990470386	AXA WF Framlington Emerging Markets M EUR	612.720,00	Titolo emesso da una società del gruppo del gestore	28/7	acquisto

ANALISI SINTETICA DEGLI ANDAMENTI PATRIMONIALI, FINANZIARI ED ECONOMICI

L'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) al 31.12.2017 è di euro 2.385.013.381,62 con un incremento di 226 milioni di euro in valore assoluto rispetto al 2016.

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 154.571.063,02. Come anticipato, i contributi complessivamente versati hanno superato i 245 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

	2017 (valori in €)	2016 (valori in €)	Variazione
Linea 1 - gestione assicurativa			
Investimenti in gestione	2.007.725.545,88	1.820.486.362,46	10,29%
ANDP	1.968.885.763,96	1.794.060.104,56	9,74%
Linea 2 - bilanciata obbligazionaria			
Investimenti in gestione	108.219.592,08	94.818.852,02	14,13%
ANDP	106.509.672,22	94.308.895,28	12,94%
Linea 3 - bilanciata			
Investimenti in gestione	189.553.391,89	164.769.216,25	15,04%
ANDP	186.562.168,83	162.826.636,29	14,58%
Linea 4 – bilanciata azionaria			
Investimenti in gestione	125.720.226,14	163.263.110,42	-23,00%
ANDP	123.056.461,72	108.001.683,33	13,94%
Totale investimenti in gestione	2.431.218.755,99	2.243.337.541,15	8,38%
Totale ANDP	2.385.014.066,73	2.159.197.319,46	10,46%

Il trend degli investimenti in gestione è condizionato dall'andamento delle contribuzioni raccolte, come evidenziato nella tabella che segue. Quest'anno tutte le linee di investimento hanno registrato un incremento rispetto all'anno precedente, in particolar modo per quanto riguarda la linea assicurativa.

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

	2017 (valori in €)	2016 (valori in €)	Variazione
Linea Assicurativa	201.413.439,98	130.487.010,33	54,36%
Linea Obbligazionaria bilanciata	13.375.963,70	10.808.113,98	23,76%
Linea Bilanciata	20.293.339,23	16.307.195,93	24,44%
Linea Azionaria bilanciata	10.738.592,79	9.172.831,41	17,07%

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

	2017	2016
Saldo della gestione previdenziale	68,45%	60,37%
Risultato della gestione finanziaria indiretta	38,25%	48,34%
Oneri di gestione	-0,57%	-0,77%
Margine della gestione finanziaria e assicurativa	37,68%	47,57%
Variazione lorda dell'attivo netto destinato alle prestazioni	106,13%	107,94%
Imposta sostitutiva	-6,13%	-7,94%
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	2017	2016
10	Investimenti diretti	0,00%	0,00%
15	Investimenti in posizioni assicurative	82,51%	81,08%
20	Investimenti in gestione	17,40%	18,83%
30	Garanzie di risultato acquisite su posizioni individuali	0,00%	0,00%
40	Attività della gestione amministrativa	0,08%	0,09%
50	Crediti di imposta	0,00%	0,00%
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	100,00%	100,00%

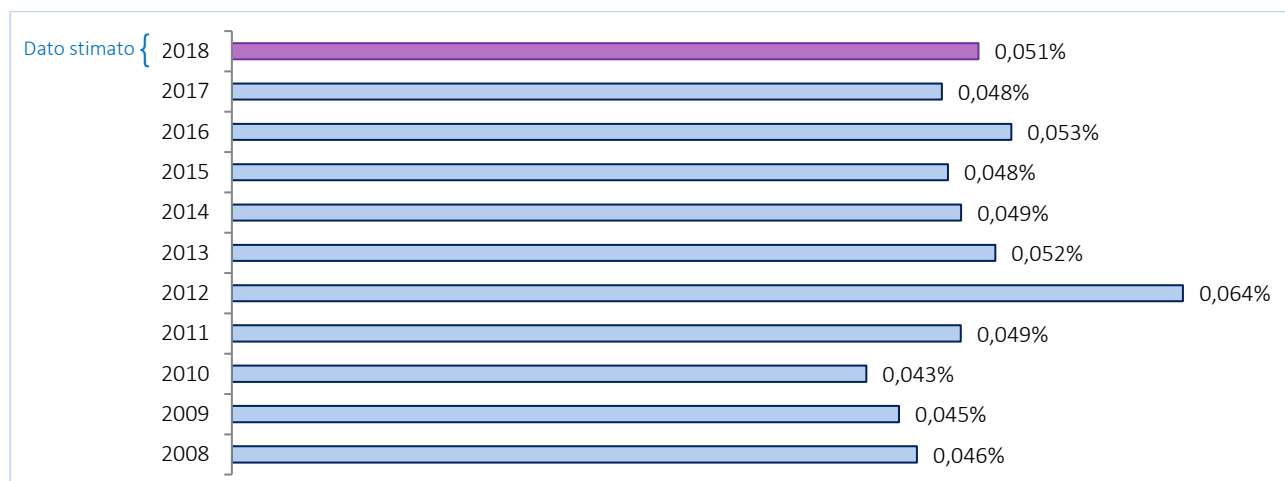
	PASSIVITÀ	2017	2016
10	Passività della gestione previdenziale	1,31%	0,80%
20	Passività della gestione finanziaria	0,02%	2,43%
30	Garanzie di risultato riconosciute su posizioni individuali	0,00%	0,00%
40	Passività della gestione amministrativa	0,08%	0,09%
50	Debiti di imposta	0,57%	0,52%
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	1,98%	3,84%
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	98,02%	96,16%
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO e ANDP	100,00%	100,00%

9. ANDAMENTO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA 2016 E PREVISIONE DELLA SPESA 2017

A partire dall'esercizio 2013 Previp ha avviato un processo triennale di razionalizzazione dei costi di funzionamento, proseguito negli esercizi successivi.

Nel grafico seguente è indicato il peso del totale dei costi di funzionamento sull'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) complessivo negli ultimi dieci anni e una stima per l'esercizio 2018.

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



Come si nota dal Grafico 30, nell'esercizio 2017 le spese amministrative hanno rappresentato lo 0,048% dell'ANDP, in linea rispetto alla stima per il 2017 effettuata nel 2016 superiore di solo 0,003%.

Nella tabella seguente è riportata la suddivisione dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo nell'esercizio 2017, 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 31/12/2017

	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%	0,025%	0,014%	0,022%	0,004%
Spese generali e amministrative	0,007%	0,072%	0,067%	0,105%	0,020%
Spese per il personale	0,018%	0,027%	0,047%	0,075%	0,024%
Altri oneri amministrativi	0,002%	0,002%	0,002%	0,002%	0,003%
Totale	0,029%	0,126%	0,130%	0,204%	0,051%

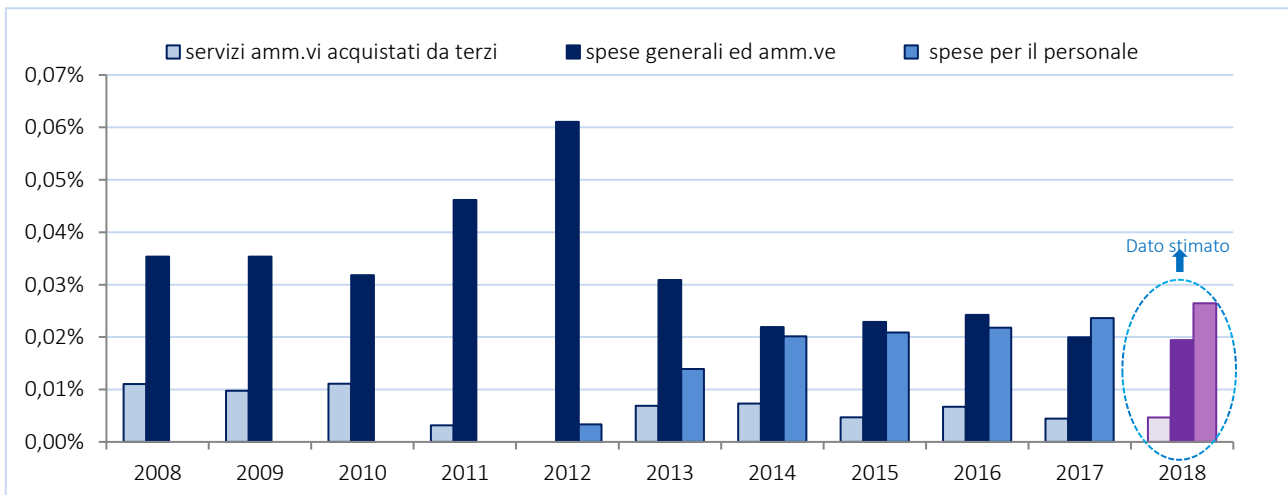
Confrontando l'incidenza dei diversi oneri amministrativi, di cui alla tabella sopra riportata, con quelli sostenuti dai principali fondi chiusi, Previp risulta perfettamente in linea con il trend di settore e il risultato è ancora più positivo se si considera il rapporto del totale dei costi di funzionamento sull'ANDP complessivo. Il peso dei costi sull'ANDP, infatti, si attesta intorno allo 0,05% anche per l'anno 2017, 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 incentrati sull'implementazione informatica e dei mezzi di comunicazione nonché sull'aumento delle competenze e della professionalità delle risorse, fattori indispensabili per favorire lo sviluppo.

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.

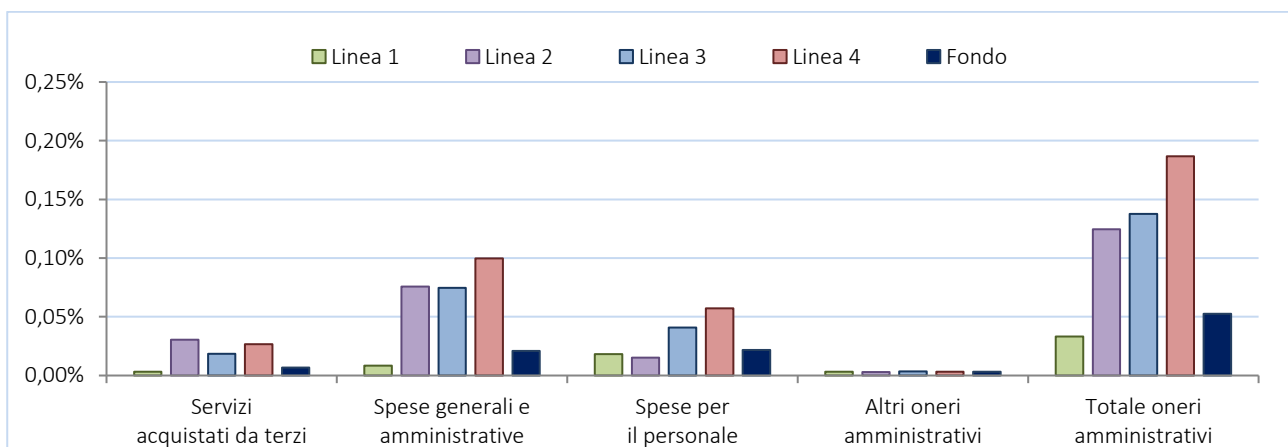
Nei grafici che seguono si rappresentano i costi di funzionamento rapportati all'ANDP nel periodo di osservazione 2008 – 2018 (i dati relativi al 2018 sono frutto di una stima), suddivisi per servizi amministrativi acquistati da terzi, spese per il personale e spese generali e amministrative (Grafico 31), nonché la suddivisione degli stessi per ciascuna linea di investimento (Grafico 32).

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



Dal 2008 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 quattro anni.

Grafico 32 – Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su ANDP al 31/12/2017



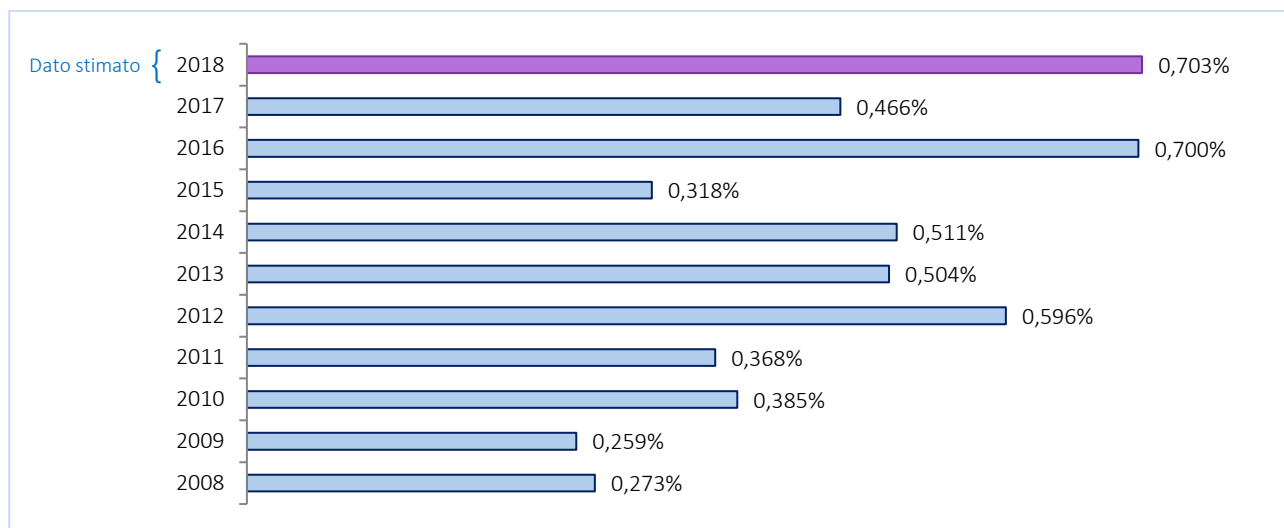
Analizzando il peso delle singole voci di costo su ciascuna linea di investimento, si riscontra un'incidenza minore in funzione del patrimonio, del numero delle posizioni investite nel comparto e delle caratteristiche della politica di investimento del singolo comparto, in quanto all'aumentare del rischio e della complessità è richiesta una maggiore attenzione da parte degli organi del Fondo e del personale dipendente.

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.

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'83% dell'ANDP complessivo del Fondo.

Si riporta di seguito il grafico che evidenzia l'incidenza dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo negli ultimi dieci anni sulle entrate riconducibili a ciascun anno analizzato. È stata stimata l'incidenza dei costi sui flussi complessivi anche con riferimento all'esercizio 2018.

Grafico 33 – Incidenza percentuale del totale dei costi di funzionamento su flussi contributivi



Rispetto alla stima dell'incidenza dei costi sui flussi contributivi per il 2017 effettuata nel 2016, si rileva uno scostamento dello 0,01%.

Nella tabella seguente è riportata la suddivisione dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo nell'esercizio 2017, 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.

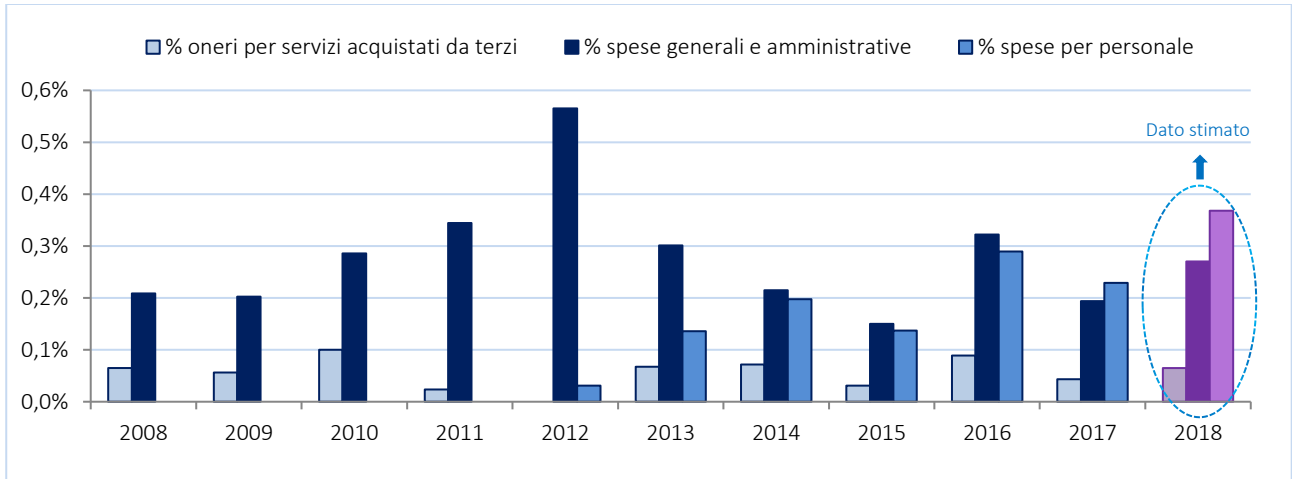
Tabella 28 – Incidenza percentuale dei costi di funzionamento su flussi contributivi al 31/12/2017

	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	0,013%	0,199%	0,131%	0,247%	0,043%
Spese generali e amministrative	0,072%	0,571%	0,616%	1,207%	0,194%
Spese per il personale	0,176%	0,218%	0,428%	0,860%	0,229%
Altri oneri amministrativi	0,023%	0,019%	0,022%	0,027%	0,023%
Totale	0,284%	1,006%	1,197%	2,342%	0,489%

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 2017 - 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.

Nel grafico che segue si rappresentano i costi di funzionamento rapportati ai flussi contributivi nel periodo di osservazione 2008 – 2018 (i dati relativi al 2018 sono frutto di una stima) e suddivisi per servizi amministrativi acquistati da terzi, spese per il personale e spese generali e amministrative.

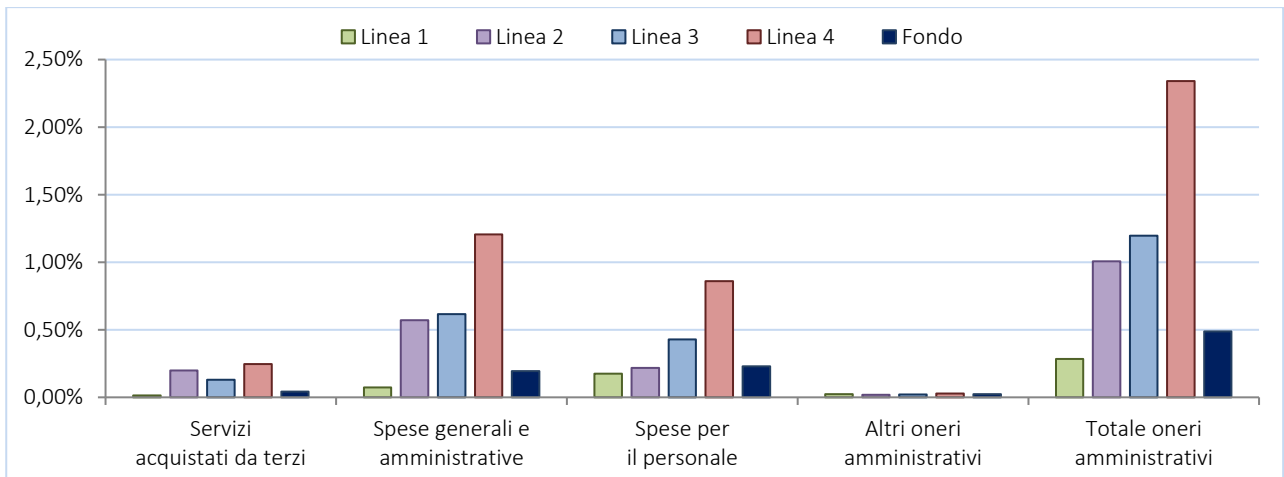
Grafico 34 – Suddivisione dei costi di funzionamento e incidenza percentuale su flussi contributivi



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 35 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 35 – Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su flussi contributivi al 31/12/2017

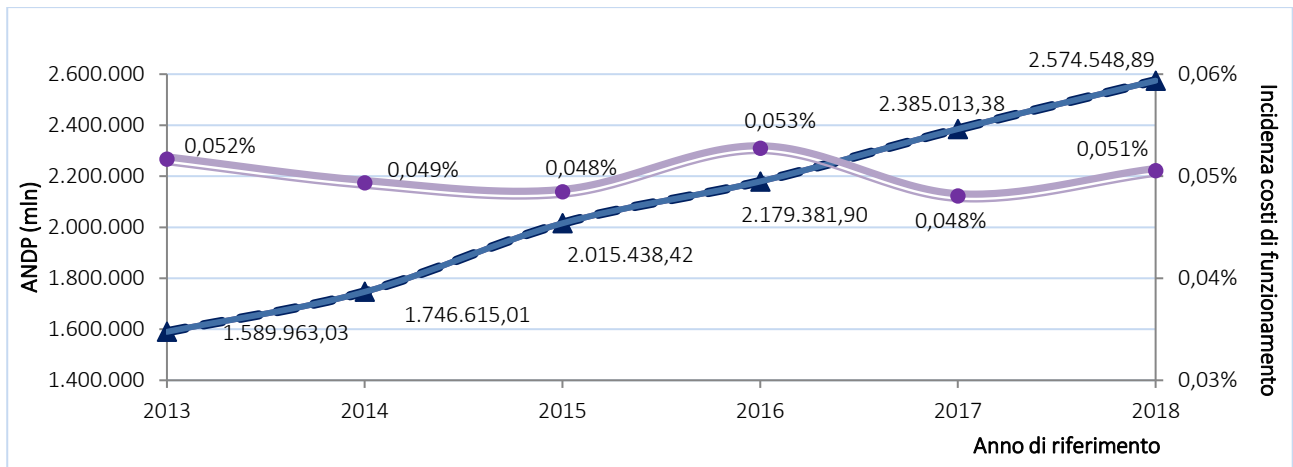


Occorre precisare che la Linea 1 - gestione assicurativa garantita, trattandosi di gestione di tipo assicurativo, segue delle logiche parzialmente differenti, riconducibili alle condizioni economiche applicate al comparto e il peso dei costi risulta inferiore stante la consistenza dei flussi contributivi (82% sul totale delle entrate).

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.

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, inoltre, una stima per il 2018.

Grafico 36 – 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 si attestano a tendere intorno a un valore compreso tra lo 0,048% e lo 0,053%.

Come evidenziato nel Grafico 36, la stima dell'incidenza degli oneri di funzionamento sull'ANDP per il 2018 è inferiore alla percentuale relativa al 2017, 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 31.12.2018.

Nel corso del 2018, il Fondo si riserverà di fornire dati precisi e aggiornati, sulla base dei valori riscontrati.

10. FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA D'ESERCIZIO

Dimissioni dalla carica di componente Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2018 ha preso atto che il Signor Livio Raimondi ha rassegnato le proprie dimissioni dalle cariche di Consigliere di Amministrazione e Responsabile della Funzione Finanza di Previp Fondo Pensione, a seguito della nomina di Anima Sgr. tra i gestori delle risorse del Fondo, la quale dà luogo a un'incompatibilità ex art. 9 del D.M. n.166/2014 e comporta la decadenza dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 18, comma 14, dello Statuto.

Il Consiglio di Amministrazione del 13 marzo 2018 ha preso atto che il Signor Gian Carlo Biagini ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Consigliere di Amministrazione, mantenendo esclusivamente la direzione generale del Fondo, al fine di dare attuazione al principio di separazione delle funzioni di indirizzo politico dalle funzioni di gestione attribuite alla direzione. La concreta distinzione dei poteri attribuiti agli organi politici dai poteri attribuiti alla dirigenza, da tempo auspicata dallo stesso Consiglio di Amministrazione, assicura contestualmente una minore ingerenza dei diversi poteri di gestione e un maggior presidio sull'operato degli organi sociali, a tutela degli interessi degli iscritti.

Avvio nuovi comparti

Il 1° marzo 2018, a seguito di un processo di revisione della politica di investimento e di un articolato iter selettivo, hanno avuto inizio i tre nuovi mandati di gestione.

Previp ha definito le linee di indirizzo dei nuovi comparti finanziari, le modalità di migrazione degli attivi ai nuovi gestori più efficienti e tutelanti evitando rischi di mercato a carico dei comparti, nonché la rendicontazione che i gestori sono tenuti a trasmettere al Fondo.

I criteri delineati per ciascun comparto, a rischiosità crescente, sono i seguenti:

	GESTORE	GESTIONE	PARAMETRO	LIMITI
LINEA 2	Eurizon	Total return	Indice Eurostat Eurozone HICP ex tabacco + 1,5%	Volatilità max 5%
LINEA 3	Anima BNP Paribas	Benchmark	20% Barclays Euro Aggr. Treasury TR 20% Barclays Euro Aggr. Treasury 1-3 y 10% BARCLAYS PAN EUROPEAN HY (EURO) TR UNHEDGED 25% MSCI WOLRD EX EMU HEDGED (EUR) 19% MSCI EMU EUR Index 6% MSCI EM Asia Net Return	TEV max 5%
LINEA 4	Anima BNP Paribas	Benchmark	15% Barclays Euro Aggr. Treasury 1-3 y 10% BARCLAYS PAN EUROPEAN HY (EURO) TR UNHEDGED 39% MSCI WOLRD EX EMU HEDGED (EUR) 26% MSCI EMU EUR Index 10 MSCI EM Asia Net Return	TEV max 5%

Altri fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Alla data di approvazione del presente bilancio non si registrano ulteriori eventi di rilievo avvenuti in seguito alla chiusura dell'esercizio 2017 che possano incidere sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Fondo.

11. POLITICHE DI SVILUPPO

Nel corso del 2018, a fronte di quanto disciplinato dalla Legge 4 agosto 2017, n. 124 recante "Legge annuale per il mercato e la concorrenza" e a seguito di un'approfondita analisi relativa alla platea di iscritti, Previp continuerà la propria campagna di sensibilizzazione verso la previdenza complementare, indirizzata prioritariamente alle nuove generazioni che difficilmente comprendono i benefici derivanti da questa materia. Verrà pertanto predisposto del materiale informativo ad hoc che, grazie ad esempi concreti calibrati sulla porzione di popolazione che si intende colpire, si auspica possa avvicinare gli iscritti più giovani al secondo pilastro. Contemporaneamente il Fondo svilupperà il tema del welfare integrato al fine di consentire l'accesso ad un ampio paniere di opportunità per gli iscritti più lungimiranti.

Previp e le aziende aderenti

Previp proseguirà il progetto di aggiornamento dei propri iscritti recandosi presso le sedi aziendali dislocate sul territorio italiano; obiettivo del 2018 sarà rafforzare i rapporti con i Soci al fine di agevolare il canale di comunicazione, consentendo a tutti gli aderenti di beneficiare sempre più tempestivamente delle novità relative al Fondo. Durante queste occasioni Previp si porrà l'obiettivo di informare e formare le diverse parti circa le opportunità, siano esse nuove o già consolidate, rendendosi disponibile per un vero e proprio servizio di consulenza a tutto tondo.

Previp e i Soci Permanenti

Visto l'incremento del numero di Soci Permanenti, nel corso del 2018 Previp metterà a punto uno studio di questa specifica categoria in modo da sviluppare nuove iniziative di contatto finalizzate all'aggiornamento, sicuramente più difficoltoso vista la frammentarietà della platea, creando momenti di aggregazione e di confronto.

Previp e il Welfare integrato

Obiettivo del 2018 sarà trovare la chiave per incoraggiare il welfare aziendale, affiancando alla previdenza complementare i concetti di rischio e di assistenza integrativa; verranno quindi promosse le garanzie accessorie ormai da qualche anno rese disponibili dal Fondo (coperture contro il rischio di morte, invalidità e non autosufficienza) insistendo sulla loro importanza e, soprattutto, sui benefici fiscali derivanti dall'attivazione delle stesse tramite una forma di previdenza complementare. In seconda battuta Previp si soffermerà sul tema del welfare aziendale e, delineati gli svantaggi derivanti dalla percezione monetaria del premio di produttività, si concentrerà sull'importanza della destinazione del premio al Fondo Pensione, soprattutto in termini fiscali. Da ultimo, proseguirà la collaborazione con Previp Cassa di Assistenza in termini di nuove opportunità derivanti da un'offerta sinergica tra previdenza complementare e assistenza sanitaria integrativa.

Bilancio d'esercizio

2017

1. STATO PATRIMONIALE CONDENSATO

Attività

		2017	2016
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	2.007.725.545,88	1.820.486.362,46
	a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	1.968.885.763,96	1.794.060.104,56
	b) Altre attività della gestione assicurativa	8.797.210,47	8.311.097,66
	c) Disponibilità liquide in attesa di investimento	30.042.571,45	18.115.160,24
20	Investimenti in gestione	423.487.161,14	422.851.178,69
	a) Depositi bancari	14.757.230,89	15.395.299,22
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	156.842.912,28	131.764.287,47
	d) Titoli di debito quotati	29.595.501,90	24.174.146,82
	e) Titoli di capitale quotati	169.963.848,51	149.931.292,79
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	-	201.031,67
	h) Quote di O.I.C.R.	50.320.646,14	45.669.897,15
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	1.658.370,25	1.254.236,52
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	348.651,17	54.460.987,05
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	1.971.300,45	2.035.895,63
	a) Cassa e depositi bancari	1.575.109,83	1.656.261,79
	b) Immobilizzazioni immateriali	-	-
	c) Immobilizzazioni materiali	4.125,00	169,58
	d) Altre attività della gestione amministrativa	11.167,69	40.527,93
	e) Crediti diversi	380.897,93	338.936,33
50	Crediti di imposta	6.048,97	-
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	2.433.190.056,44	2.245.373.436,78
	CONTI D'ORDINE	2.672.285,23	1.578.670,19

Passività

		2017	2016
10	Passività della gestione previdenziale	31.886.995,52	17.970.814,80
	a) Debiti verso Soci Beneficiari per liquidazione posizioni previdenziali	4.555.896,62	1.355.549,83
	b) Altri debiti della gestione previdenziale	27.331.098,90	16.615.264,97
20	Passività della gestione finanziaria	421.863,44	54.600.012,84
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	421.863,44	54.600.012,84
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	1.971.300,45	2.035.895,63
	a) TFR	225,66	7.349,45
	b) Debiti diversi	40.083,50	31.179,42
	c) Altre passività della gestione amministrativa	1.930.991,29	1.997.366,76
50	Debiti di imposta	13.896.515,41	11.569.394,05
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	48.176.674,82	86.176.117,32
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	2.385.013.381,62	2.159.197.319,46
	CONTI D'ORDINE	2.672.285,23	1.578.670,19

2. CONTO ECONOMICO CONDENSATO

	2017	2016
10 Saldo della gestione previdenziale	154.571.063,02	86.786.958,27
a) Contributi per le prestazioni	245.821.335,70	166.775.151,65
b) Anticipazioni	-29.653.266,92	-30.023.213,90
c) Trasferimenti e riscatti	-29.116.295,59	-31.101.225,97
d) Trasformazioni in rendita	-5.255.719,07	-2.688.813,02
e) Erogazioni in forma di capitale	-27.046.355,62	-16.001.471,22
f) Premi per prestazioni accessorie	-178.635,48	-173.469,27
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze/Minusvalenze	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	86.374.353,35	69.492.602,51
a) Dividendi e interessi	7.264.608,93	6.903.747,75
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	18.429.593,56	10.652.744,33
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	338.953,41	202.101,09
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	60.341.197,45	51.734.009,34
40 Oneri di gestione	-1.293.453,30	-1.112.598,93
a) Società di gestione	-1.170.749,15	-1.006.520,28
b) Banca depositaria	-122.704,15	-106.078,65
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	85.080.900,05	68.380.003,58
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	569.681,27	389.638,86
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-143.508,77	-188.319,61
c) Spese generali ed amministrative	-449.878,66	-515.201,53
d) Spese per il personale	-563.487,36	-475.298,05
e) Ammortamenti	-1.544,58	-3.039,16
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	588.738,10	792.219,49
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	239.651.963,07	155.166.961,85
80 Imposta sostitutiva	-13.835.900,91	-11.408.067,33
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	225.816.062,16	143.758.894,52

Nota integrativa

Bilancio d'esercizio 2017

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. n. 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 flessibile. Questo comparto attua una politica di investimento prevalentemente orientata verso titoli di debito, sia di emittenti societari che governativi, denominati nelle principali divise (Euro, dollari USA, franchi svizzeri e sterline inglesi). Il peso della componente azionaria non può eccedere il 50 % del patrimonio netto in gestione. È consentito l'investimento in titoli di debito societari fino ad un massimo del 50% del patrimonio netto in gestione.

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.

L'obiettivo di rendimento è rappresentato dall'Indice Eurostat Eurozone HICP ex tabacco + 1,5%.

La **Linea 3** è di tipo bilanciato. Questo comparto attua una politica di investimento bilanciata tra titoli di debito e titoli di capitale. Il peso della componente azionaria può oscillare tra il 20% ed il 70% del patrimonio. È consentito l'investimento in titoli di debito di emittenti governativi e societari denominati nelle principali divise (Euro, dollari USA, franchi svizzeri e sterline inglesi); i titoli di debito di emittenti societari non possono eccedere il 40% del patrimonio netto in gestione. Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 25% del patrimonio netto in gestione. 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 50% di indici obbligazionari e per il 50% di indici azionari ed è così costituito:

PESO	INDICE	RAPPRESENTATIVO DI
20%	Barclays Euro Aggr. Treasury TR	Obbligazioni governative area Euro
20%	Barclays Euro Aggr. Treasury 1-3 y	Obbligazioni governative area Euro a breve termine
10%	BARCLAYS PAN EUROPEAN HY (EURO) TR UNHEDGED	Obbligazioni corporate high-yield con rischio di cambio coperto
25%	MSCI WOLRD EX EMU HEDGED (EUR)	Azioni globali esclusa l'area Euro con rischio di cambio coperto
19%	MSCI EMU EUR Index	Azioni area Euro
6%	MSCI EM Asia Net Return	Azioni Paesi Emergenti area Asia

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 società residenti in paesi industrializzati. La componente azionaria non può avere un peso inferiore al 30% del patrimonio netto in gestione. È consentito l'investimento in titoli di debito di emittenti governativi e societari denominati nelle principali divise (Euro, dollari USA, franchi svizzeri e sterline inglesi). Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 30% del patrimonio netto in gestione. 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
15%	Barclays Euro Aggr. Treasury 1-3 y	Obbligazioni governative area Euro a breve termine
10%	BARCLAYS PAN EUROPEAN HY (EURO) TR UNHEDGED	Obbligazioni corporate high-yield con rischio di cambio coperto
39%	MSCI WOLRD EX EMU HEDGED (EUR)	Azioni globali esclusa l'area Euro con rischio di cambio coperto
26%	MSCI EMU EUR Index	Azioni area Euro
10%	MSCI EM Asia Net Return	Azioni Paesi Emergenti

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 da: Allianz S.p.A. (Linea 1 - gestione assicurativa garantita); Anima Sgr S.p.A. (Linea 3 - Bilanciata e Linea 4 - Bilanciata azionaria); BNP Paribas Asset Management (Linea 3 - Bilanciata e Linea 4 - Bilanciata azionaria); Eurizon Capital Sgr S.p.A. (Linea 2 - Total return).
- 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 280 aziende. Al 31.12.2017 i Soci Beneficiari iscritti al Fondo risultano pari a 28.694 unità. Si riscontra una variazione positiva pari a circa il 9% rispetto all'anno precedente: al 31.12.2016 i beneficiari erano, infatti, 26.381. Gli iscritti dipendenti delle aziende aderenti sono 23.535, i familiari fiscalmente a carico 409 e i Soci permanenti 4.750. I Soci Permanenti sono coloro che, pur avendo perso i requisiti di partecipazione, scelgono di mantenere presso il Fondo la posizione previdenziale, godendo dei rendimenti conseguiti dalle linee di investimento prescelte, anche in assenza di contribuzione. Figurano, inoltre, 169 pensionati percettori di rendita.

Contributi

Il totale dei contributi versati nell'esercizio risulta pari a 161 milioni di euro di cui il 50% è riferibile alla quota TFR, il 21% ai contributi versati a titolo individuale e il 29% contributi versati dal datore di lavoro.

Il dato non tiene conto delle riserve derivanti dai trasferimenti in entrata e 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 2017, a prescindere dal momento in cui gli stessi sono pervenuti al Fondo.

Prestazioni

Le anticipazioni richieste dai Soci Beneficiari sono aumentate di circa il 5% rispetto allo scorso esercizio in termini di numero. L'ammontare complessivo erogato risulta di oltre 29 milioni di euro, rimanendo quasi invariato rispetto all'importo delle anticipazioni erogate nel corso del 2016. I riscatti per perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo risultano, invece, lievemente diminuiti rispetto all'esercizio precedente in termini di numero (-1%) ma non di importo (+16%). Si registra un decremento rispetto all'anno precedente dei trasferimenti in uscita (-5%). Si è verificato inoltre un incremento delle richieste di pensionamento rispetto al precedente esercizio: 247 (+40%), per un valore di oltre € 22 milioni (+41%). Infine, i trasferimenti in entrata hanno coinvolto 1.754 Soci Beneficiari, mentre quelli in uscita hanno riguardato 124 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	499	2,91%	420	3,64%	919	3%
30-40 anni	2.531	14,76%	2.416	20,92%	4.947	17%
41-50 anni	5.661	33,02%	4.575	39,61%	10.236	36%
51-60 anni	6.139	35,81%	3.412	29,54%	9.551	33%
> 60 anni	2.314	13,50%	727	6,29%	3.041	11%
Totale	17.144	100%	11.550	100%	28.694	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 oltre il 54% degli iscritti. Ridotta infine è la presenza di Soci Beneficiari nelle Regioni Centrali e del Sud Italia.

Area geografica	n. iscritti	% su totale
Nord est	4.967	17%
Nord ovest	15.298	54%
Centro	3.824	13%
Sud	4.155	15%
Isole	325	1%
Estero	125	0%
Totale	28.694	100%

3. COMPENSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI

	2017	2016
Compensi ad amministratori	€ 29.568,64	€ 20.888,80
Compensi a sindaci	€ 28.612,80	€ 27.412,80

L'importo dei compensi degli amministratori è in aumento rispetto all'anno precedente, mentre il compenso dei revisori risulta sostanzialmente in linea con quello dell'anno 2016.

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 2017 sono stati richiesti complessivamente rimborsi per un ammontare pari a € 7.920,17 mentre nell'anno 2016 i rimborsi avanzati sono stati pari a € 6.376,89. Il Fondo ha, inoltre, rinnovato anche per l'annualità 2017, con UnipolSai, la polizza RC Amministratori e Sindaci, sostenendo un costo pari a € 8.492,55.

4. FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio del Fondo al 31.12.2017 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 € 1.575.109,83, 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 € 361,69. Il conto corrente amministrativo presenta un saldo pari a € 1.574.748,14.

La voce "Immobilizzazioni materiali" riguarda i costi dell'hardware e di beni iscritti a pubblico registro (autovettura) acquisiti dal Fondo, al netto della relativa quota di fondo ammortamento.

La voce "Altre attività della gestione amministrativa" riguarda risconti attivi per € 11.167,69. 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 2017, a fronte di una competenza economica in parte relativa all'esercizio 2018.

La voce "Crediti diversi" è pari a € 380.897,93 e comprende varie posizioni verso terzi debitori. Essa si riferisce alle commissioni di gestione (€ 346.267,50) relative all'ultimo trimestre 2017 incassate i primi giorni dell'anno 2018; sono altresì inclusi "Crediti vari" per € 34.630,43. 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 € 40.083,50 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 € 1.930.991,29, comprende l'importo € 25.805,12 per debiti verso Erario per ritenute fiscali, relative a dipendenti e collaboratori, da versare nel gennaio 2018, debiti verso fornitori (€ 312.963,40), debiti per fatture da ricevere (€ 267.235,38), debiti verso enti previdenziali per un importo di € 21.471,79 e debiti diversi per € 10.901,27. 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 ad accantonare la somma di € 46.773,37.

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, quelle relative al controllo delle procedure 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 (€ 176.305,71), contribuzione a COVIP (€ 55.419,34), spese legali e di associazione (€ 25.662,44), spese organi societari (€ 159.070,05), altre prestazioni di servizi rese da terzi (€ 33.421,12).

Gli "Ammortamenti" si riferiscono alla perdita di utilità degli oneri pluriennali materiali relativi agli acquisti di hardware e dell'autovettura.

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; oneri e proventi straordinari; accantonamento al fondo 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 2017 confrontato con il 2016:

Inquadramento	2017	2016
Dirigenti o funzionari	3	1
Restante personale	5	6

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 31.12.2017. 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 d'esercizio
delle singole linee**

Bilancio d'esercizio 2017

1. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 1 - GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA

Attività		2017	2016
15	Investimenti in posizioni assicurative	2.007.725.545,88	1.820.486.362,46
	a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	1.968.885.763,96	1.794.060.104,56
	b) Altre attività della gestione assicurativa	8.797.210,47	8.311.097,66
	c) Disponibilità liquide in attesa di investimento	30.042.571,45	18.115.160,24
	TOTALE ATTIVITÀ	2.007.725.545,88	1.820.486.362,46
Passività		2017	2016
10	Passività della gestione previdenziale	29.886.054,90	17.970.814,80
	a) Debiti verso Soci Beneficiari per liquidazione posizioni previdenziali	2.554.956,00	1.355.549,83
	b) Altri debiti della gestione previdenziale	27.331.098,90	16.615.264,97
50	Debiti di imposta	8.954.412,13	8.455.443,10
	TOTALE PASSIVITÀ	38.840.467,03	26.426.257,90
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.968.885.078,85	1.794.060.104,56
	CONTI D'ORDINE	-	-

2. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 1 - GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA

		2017	2016
10	Saldo della gestione previdenziale	123.438.829,37	61.718.709,50
	a) Contributi per le prestazioni	201.413.439,98	130.487.010,33
	b) Anticipazioni	-25.486.770,14	-25.546.472,74
	c) Trasferimenti e riscatti	-22.827.792,44	-25.164.859,72
	d) Trasformazioni in rendita	-4.537.610,61	-2.207.055,38
	e) Erogazioni in forma di capitale	-24.943.801,94	-15.676.443,72
	f) Premi per prestazioni accessorie	-178.635,48	-173.469,27
30	Risultato gestione indiretta finanziaria e assicurativa	60.341.197,45	51.734.009,34
	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	60.341.197,45	51.734.009,34
50	Margine della gestione	183.780.026,82	113.452.718,84
80	Imposta sostitutiva	-8.955.052,53	-8.455.443,10
	Variazione ANDP (50)+(80)	174.824.974,29	104.997.275,74

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” (€ 1.968.885.763,96) 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 31.12.2017, maggiorata della rivalutazione maturata sulle riserve sempre al 31.12.2017, al netto dei disinvestimenti.

La voce “Altre attività della gestione assicurativa” (€ 8.797.210.47) fa riferimento, per € 8.723.009,21 ai crediti vantati verso le compagnie assicurative per l’imposta sostitutiva, calcolata come disposto dal D.lgs. 252/05 e successive modificazioni e integrazioni, per € 74.201,26 a crediti diversi da recuperare.

La voce “Disponibilità liquide in attesa di investimento” (€ 30.042.571,45) 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” (€ 2.054.956,00), 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” (€ 8.954.412,13) 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” (€ 1.968.885.078,85), rappresenta l’ammontare netto rivalutato al 31.12.2017 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 € 201.413.439,98 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 € 3.941.734,62 e di switch in dalle linee finanziarie pari a € 7.077.711,29.

Le “Anticipazioni” (€ 25.486.770,14) sono riferite a erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci, come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ 22.827.792,44) 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 (€ 4.537.610,61). 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” (€ 24.943.801,94) 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” (€ 60.341.197,45) quantifica l’incremento di valore fatto registrare dagli investimenti assicurativi, attraverso le gestioni separate, nel corso del 2017. 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 2017, ha portato a definire la rivalutazione delle posizioni assicurative.

Rivalutazione delle posizioni assicurative	Dati contabili
Riserve matematiche e di rivalutazione al 31.12.2017 (al lordo imposte)	1.994.958.454,06
<i>Riserve Allianz</i>	1.992.505.677,22
<i>Riserve Coassicuratori</i>	2.452.776,84
Posizioni Pendenti	854.931,06
Imposte su teste attive, anno 2017	-8.723.009,21
Riserve convenzioni di rendita	-18.204.611,95
Riserve al 31/12/2017 (al netto imposte) + Pendenti - Rendite	1.968.885.763,96
Crediti verso compagnie per premi investiti (al netto dell’imposta sostitutiva)	-1.908.544.566,51
Rivalutazione contabile	60.341.197,45

80 – Imposta sostitutiva

Si tratta del valore delle imposte maturate sulla performance generata dalla Linea assicurativa nel corso dell’anno 2017.

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 2017 tale importo è pari a € 174.824.974,29.

4. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 2 - BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA

Attività		2017	2016
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	108.219.592,08	94.818.852,02
	a) Depositi bancari	1.723.228,54	2.144.655,58
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	55.008.616,89	50.703.597,41
	d) Titoli di debito quotati	14.575.789,10	14.710.543,57
	e) Titoli di capitale quotati	-	-
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	-	-
	h) Quote di O.I.C.R.	36.161.771,98	26.746.964,78
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	683.157,86	467.300,05
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	67.027,71	45.790,63
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
50	Crediti di imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	108.219.592,08	94.818.852,02
Passività		2017	2016
10	Passività della gestione previdenziale	946.055,38	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	946.055,38	-
20	Passività della gestione finanziaria	67.117,61	58.479,01
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	67.117,61	58.479,01
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
50	Debiti di imposta	696.746,87	451.477,73
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	1.709.919,86	509.956,74
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	106.509.672,22	94.308.895,28
	CONTI D'ORDINE	1.044.563,81	355.344,75

5. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 2 - BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA

		2017	2016
10	Saldo della gestione previdenziale	9.388.839,30	7.105.599,37
	a) Contributi per le prestazioni	13.375.963,70	10.808.113,98
	b) Anticipazioni	-1.629.043,38	-1.838.601,44
	c) Trasferimenti e riscatti	-1.753.835,80	-1.741.292,49
	d) Trasformazioni in rendita	-263.107,98	-
	e) Erogazioni in forma di capitale	-341.137,24	-122.620,68
	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	3.759.616,26	2.937.989,79
	a) Dividendi e interessi	1.653.804,73	1.532.254,71
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.873.323,46	1.237.458,83
	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	232.488,07	168.276,25
40	Oneri di gestione	-250.673,97	-222.298,00
	a) Società di gestione	-219.259,41	-194.324,65
	b) Banca depositaria	-31.414,56	-27.973,35
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	3.508.942,29	2.715.691,79
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)	12.897.781,59	9.821.291,16
80	Imposta sostitutiva	-697.004,65	-451.731,58
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	12.200.776,94	9.369.559,58

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 31.12.2017, 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	
IT0000366655	BTP 9 11/23	578.360,80
IT0001444378	BTPS 6 05/01/31	282.971,60
IT0003644769	BTP 4.50 02/20	4.869.679,50
IT0004286966	BTPS 5 08/01/39	1.037.507,00
IT0004489610	BTPS 4.25 01/09/19	2.147.200,00
IT0004923998	BTPS 4.75 09/01/44	128.379,00
IT0004992308	BTPS 2.50% 01/05/19	1.710.423,00
IT0005030504	ITALIE 1.5% 01/08/19	770.550,00
IT0005107708	ITALY 0.7% 01/05/20	2.133.600,00
IT0005210650	BTPS 1.25% 01/12/202	668.497,20
IT0005215246	ITALY 0.65% 2023	634.725,00
IT0005217929	BTPS 0.05% 19	903.060,00
IT0005240830	ITALIAN RE 2.2% 2027	767.325,00
IT0005246340	ITALIAN REP 1.85% 24	828.338,40
		17.460.616,50
	Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali	
FR0010371401	FRTR 4 10/25/38	1.429.964,30
FR0010466938	FRTR 4.25 10/25/23	1.308.132,00
FR0010776161	FRANCE OAT 3.75% 19	808.897,50
FR0010854182	OAT 3.50% 25/04/2020	3.932.280,00
FR0011059088	FRTR 3.25 10/25/21	340.422,00
FR0011317783	FRTR 2.75 10/25/27	119.777,00
FR0012968337	FRANCE 0.25% 20	2.290.612,50
FR0013131877	FRANCE 0.5% 2026	1.808.280,00
AT0000A04967	BUND (AUT) 4.15 37	411.112,80
AT0000A08968	AUSTRIA 4.35% 03/19	423.516,00
AT0000A19XC3	AUTRICHE 0.25% 2019	253.307,50
AT0000A1K9C8	REP 0.750% 2026	102.249,00
BE0000318270	BELGIUM KIN 3.75% 20	223.106,00
BE0000325341	BELGIUM 4.25% 09/22	120.884,00
BE0000327362	BELGIUM 3% 28/09/19	530.540,00
BE0000333428	BELGIUM 3% 06/22/34	586.569,00
BE0000335449	BELGIUM KING 1% 31	49.967,00
BE0000337460	BELGIUM 1.00% 2026	480.419,40
DE0001102408	BUNDESREPUB 0% 26	195.180,00
DE0001102424	REP OF GER 0.5% 2027	503.415,00
DE0001135176	GERMANY 5.5 04/31	240.397,50
DE0001135275	GERMANY 4% 01/37	229.477,50
DE0001135358	BUNDESREPUB 4.25 18	2.356.557,00

DE0001135390	BUNDESREPUB 3.25% 20	2.480.090,00
DE0001135408	BUNDESREPUB 3% 20	2.125.363,49
DE0001135432	GERMANY 3.25% 07/42	699.772,80
DE0001141703	GERMANY 0.25% 10/19	660.543,00
DE0001141745	GERMANY 0% 2021	963.680,00
DE0001141752	FEDERAL REP 0% 2022	911.295,00
ES00000120N0	SPAIN 4.9 30/07/40	517.356,20
ES00000121L2	SPAIN 4.6% 07/19	1.023.881,50
ES00000123K0	SPGB 5.85 01/31/22	245.998,00
ES00000123U9	SPGB 5.4 01/31/23	124.907,00
ES00000124C5	ESPAGNE 5.15% 10/28	1.204.479,00
ES00000126B2	SPGB 2.75 10/31/24	416.941,90
ES00000127H7	BONOS Y 1.15% 20	3.150.955,00
ES00000128B8	BONOS 0.750% 2021	255.907,50
FI4000010848	FINNISH GVT 3.375 20	326.403,00
FI4000197959	FINNISH 0.5% 2026	151.266,00
FI4000242862	FINNISH GOV 0% 2022	100.731,00
IE00B4S3JD47	IRELAND 3.9 30/03/23	179.733,00
IE00B6089D15	IRELAND 5.9% 10/19	892.064,00
IE00B60Z6194	IRISH GOV 5% 10/2020	230.634,00
IE00BJ38CR43	IRISH GOVT 2.4% 30	115.142,00
IE00BV8C9B83	IRISH TSY 1.70% 2037	51.527,50
NL0009446418	NETHERLAND 3.75% 42	232.864,50
NL0010514246	NETHERLD GVT 1.25 19	612.024,00
NL0010733424	NETHER 2 07/15/24	112.358,00
NL0010881827	NETHER 0.25% 01/20	915.957,00
NL0011819040	NETHER 0.50% 2026	101.063,00
		37.548.000,39
	Titoli di debito quotati	
FR0011527241	DANONE 2.6% 28/06/23	111.426,00
FR0013143997	SANOFI 0.625% 2024	100.869,00
FR0013169885	AUTOR 1.00% 2026	100.538,00
FR0013176302	VIVENDI 0.75% 2021	101.453,00
FR0013184702	EUTE 1.125% 2021	102.716,00
FR0013201597	RCI BANQUE 0.50% 23	196.288,00
FR0013213709	WENDEL 1.00% 2023	100.915,00
FR0013218138	CAPGEMINI 0.5% 21	100.787,00
FR0013230943	VALEO SA 0.625% 2023	100.817,00
FR0013236312	AUCHAN SA 0.625% 22	100.895,00
FR0013266830	LEGRAND 0.75% 2024	100.560,00
XS0599789343	CADES 3.25% 07/03/18	301.893,00
XS1401331753	CARREFOUR 0.75% 24	99.614,00
XS1408317433	ORANGE 1.00% 2025	101.160,00
XS1410426024	AXA 1.125% 2028	103.576,00
XS1443997223	TOTAL CAPIT 0.25% 23	99.004,00
XS1547407830	BNP PARIBS 1.125% 23	204.790,00
XS1548539441	PSA BANQ 0.5% 2020	100.805,00
XS1548802914	BANQ FED 0.375% 2022	100.329,00
XS1584041252	BNP PARIBAS FRN 22	102.526,00
XS1693818285	TOTAL CAP 0.625% 24	99.913,00
XS1694212181	PSA BANQUE 0.625% 22	99.800,00
XS1718306050	SOC GEN 0.5% 2023	99.188,00
XS1723613581	ALD S FRN 27/11/2020	100.472,00
BE0002273424	PROXIMUS 0.5% 2022	100.856,00
DE000A169G07	DAIMLER AG 0.875% 21	102.180,00
DE000TLX2003	TALANX AG 3.125% 23	113.820,00

ES0224261034	CORES 2.5% 10/2024	109.392,00
EU000A1HBXS7	EUROP UNION 2.5% 27	474.232,00
XS0458749826	GAS NAT 5.125 21	118.945,00
XS0479869744	VODAF GRP 4.65%01/22	234.150,00
XS0829190585	SNAM SPA 5.25% 2022	122.881,00
XS0951216083	ORACLE 2.25% 01/2021	106.508,00
XS0958706862	AIR PROD & CH 2% 20	105.154,00
XS0972165848	SWISSCOM AG 2% 09/20	105.164,00
XS0973623514	UNICREDIT 3.625% 19	103.858,00
XS0975634204	EIB 3% 14/10/2033	298.004,10
XS0997342562	ABN AMRO 2.125% 20	105.954,00
XS1050846507	EADS FINAN 2.375% 24	110.083,00
XS1062493934	AON PLC 2.875% 05/26	111.073,00
XS1110874820	METRO LIFE 1.25% 21	103.529,00
XS1117452778	PROLOGIS 1.375% 20	103.121,00
XS1132402709	HUTCH WHAM 1.375% 21	103.513,00
XS1145526585	ISS GLOBAL 1.125% 20	101.772,00
XS1195347478	A2A SPA 1.75% 25	103.840,00
XS1196759010	POHJOLA BK 0.75% 22	101.985,00
XS1200845003	WHIRLPOOL 0.625% 20	101.159,00
XS1204254715	NN GROUP 1% 22	205.254,00
XS1223830677	GENERAL MILLS 1% 23	101.818,00
XS1224958501	AVINOR AS 1% 04/25	101.058,00
XS1225004461	BHP BILLITO 0.75% 22	203.944,00
XS1237184533	ADECCO INT 1.5% 22	104.932,00
XS1237246316	UNITED TECH 1.25% 23	103.663,00
XS1240750767	ELI LILLY & CO 1% 22	102.972,00
XS1291175161	CREDIT SUIS 1.125%20	205.648,00
XS1316037545	SANTAN CONS 1.5% 20	103.745,00
XS1322986537	THERMO FISH 1.5% 20	103.533,00
XS1325080890	ABBAY NATL 0.875% 20	102.101,00
XS1327027998	MASTERCARD 1.1% 2022	103.084,00
XS1327531486	SKF AB 1.625% 22	104.151,00
XS1346315200	BANCO BILBAO V 1% 21	102.456,00
XS1362384262	PRAXAIR INC 1.2% 24	103.854,00
XS1366026596	HONEY 0.650% 2020	101.290,00
XS1368576572	ING BANK NV 0.75% 21	204.032,00
XS1369278251	AMGEN 1.250% 2022	103.396,00
XS1377680381	BRITISH TE 0.625% 21	101.083,00
XS1377763161	COVESTRO 1.00% 2021	102.881,00
XS1379171140	MORGAN 1.75% 2024	209.894,00
XS1379182006	HSBC 1.5% 2022	104.745,00
XS1382784509	COOPERATIEV 1.25% 26	206.106,00
XS1395057430	TELSTRA CO 1.125% 26	100.766,00
XS1395060491	RED ELECTRI 1% 26	99.989,00
XS1398476793	IBERDROLA 1.125% 26	100.264,00
XS1400167133	ALLIANDER 0.875% 26	100.868,00
XS1401174633	HEINEKEN NV 1% 2026	300.615,00
XS1402175811	NATION 0.50% 2019	100.936,00
XS1403263723	MCDONALD 0.50% 2021	201.654,00
XS1405767275	VERIZON 0.5% 2022	100.131,00
XS1409382030	NEDER 1.00% 2026	101.712,00
XS1410582586	AIRBUS 0.875% 2026	99.535,00
XS1412593185	ENI SPA 0.75% 05/22	101.946,00
XS1419636862	SVENSKA 0.50% 2021	100.898,00
XS1456422135	JPMORGAN .625% 24	297.975,00

XS1457608013	CITIGROUP 0.75% 23	100.163,00
XS1458405898	BANK OF 0.75% 2023	100.375,00
XS1458408561	GOLDMAN 1.625% 26	101.605,00
XS1476654238	SHELL INTL 0.375% 25	196.472,00
XS1492446460	VF CORP 0.625% 2023	100.045,00
XS1492457236	MYLAN NV 1.25% 20	102.351,00
XS1492825481	NOVARTIS 0.625% 2028	95.754,00
XS1493322355	ENI SPA 0.625% 2024	98.210,00
XS1496344794	SANTANDER 0.25% 2019	100.360,00
XS1499604905	VODAFONE GRP 0.5% 24	97.899,00
XS1506396974	WESTPAC 0.25% 01/22	99.771,00
XS1509003361	AVIVA PLC 0.625% 23	99.844,00
XS1520897163	ABBVIE INC 0.375% 19	100.642,00
XS1521058518	AMERI EXP 0.625% 21	101.316,00
XS1548776498	FCE BANK 0.869% 2021	101.607,00
XS1549372420	HEIDEL FIN 0.5% 21	100.950,00
XS1550149204	ENEL FIN INT 1% 2024	101.406,00
XS1557268221	BANCO SAN 1.375% 22	103.069,00
XS1558022866	WELLS FARG FRN 2022	201.594,00
XS1566100977	UNILEVER 0.375% 2023	99.831,00
XS1572429030	ANZ NZ INTL 0.4% 22	100.034,00
XS1577747782	PRICELNE GRP 0.8% 22	101.184,00
XS1577950667	BRAMBLES FIN 1.5% 27	101.193,00
XS1586555606	VOLKSWAGN 0.5% 21	100.731,00
XS1599167589	INTESA SAN VAR 2022	102.437,00
XS1609252645	GENERAL MOTOR FRN 21	100.873,00
XS1613140489	REPSOL INTL 0.5% 22	100.413,00
XS1616407869	AMADEUS CAP MK 0% 19	100.054,00
XS1619283218	BERTELS 0.25% 2021	100.402,00
XS1619312173	APPLE INC 0.875% 25	101.576,00
XS1622630132	ALLERGAN 0.5% 2021	100.097,00
XS1642590480	VOLKSWAGEN 1.375% 25	101.176,00
XS1654191623	UNILEVE 0% 31/07/21	99.565,00
XS1681518962	GLAXOSMITH 0% 2020	99.826,00
XS1718480327	UNITED PAR 0.375% 23	98.763,00
XS1719154657	DIAGEO 0% 2020	99.765,00
		14.575.789,10
	Quote di OICR	
FR0007075122	IXIS TRESOR PLUS	2.984.036,86
FR0010256404	NATIXIS ACT US GROW	2.413.241,34
FR0010529750	IXIS ACTIONS 3E C	1.927.224,00
FR0010673392	FRUCTIFDS VAL JAP	2.830.811,51
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO	12.432.925,77
LU0147924905	NATIXIS INT LOOMIS	7.937.698,00
LU0095827381	IXIS AM EUROPE SM	2.239.232,00
LU0147917446	NATIX A ASIA AM EM	1.837.600,00
LU0147921398	IXIS AMA PACIFIC R	850.060,00
LU0935236520	NAT AM GI EM EQ IAC	708.942,50
		36.161.771,98
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	105.746.177,97

Si forniscono di seguito le posizioni in conflitto di interessi presenti nel portafoglio al 31.12.2017.

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	12.432.925,77	Titolo collocato da Società del Gruppo
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	7.937.698,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010854182	OAT 3.5 % 25-04-20	3.932.280,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0007075122	NATIXIS TRESORERIE-IC (EUR)	2.984.036,86	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-IC (EUR)	2.830.811,51	Titolo collocato da Società del Gruppo
DE0001135390	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.25% 04-01-20	2.480.090,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010256404	NATIXIS ACTIONS US GROWTH-IC (USD)	2.413.241,34	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0012968337	FRANCE O.A.T. 0.250% 25-11-20	2.290.612,50	Titolo collocato da Società del Gruppo
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC	2.239.232,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
IT0005107708	BTPS 0.700% 01-05-20	2.133.600,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
DE0001135408	BUNDESREPUB. DEUTSCH 3% 04-07-2020	2.125.363,49	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
LU0147917446	EMERISE ASIA EQUITY FUND-IC (EUR)	1.837.600,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0013131877	FRANCE O.A.T. 0.500% 25-05-26	1.808.280,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
IT0004992308	BTPS 2.500% 01-05-19	1.710.423,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
FR0010371401	OAT 4 % 25-10-38	1.429.964,30	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
FR0010466938	OAT 4.25% 25-10-2023	1.308.132,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
ES00000121L2	SPGB 4.6 % 30-07-2019	1.023.881,50	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
NL0010881827	NETHERLANDS GOVT 0.250% 15-01-20	915.957,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010776161	OAT 3.75% 25-10-2019	808.897,50	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
IT0005240830	BTPS 2.200% 01-06-27	767.325,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
LU0935236520	NATIXIS GLOBAL EMERGING EQUITY-IC (EUR)	708.942,50	Titolo collocato da Società del Gruppo
DE0001135432	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.25% 04-07-42	699.772,80	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
DE0001141703	BUNDESBL-170 0.250% 11-10-19	660.543,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
IT0005215246	BTPS 0.650% 15-10-23	634.725,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
NL0010514246	NETHERLANDS GOVERNMENT 1.25% 15-01-19	612.024,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
BE0000333428	BELGIAN 0333 3.000% 22-06-34	586.569,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
IT0000366655	ITALIE BTP 9% 01/11/23	578.360,80	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
BE0000327362	BELGIUM KINGDOM 3% 28/09/19	530.540,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
BE0000337460	BELGIAN 1.000% 22-06-26	480.419,40	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
AT0000A04967	REP AUSTRIA 4.15% 15-03-37	411.112,80	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
FR0011059088	FRANCE (GOVT OF) 3.25% 25/10/21	340.422,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
DE0001135176	ALLEMAGNE 5.5% 00-31	240.397,50	Titolo collocato da Società del Gruppo
DE0001135275	DBR 4% 04-01-2037	229.477,50	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
XS1291175161	CREDIT SUISSE LD 1.125% 15-09-20	205.648,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
DE0001102408	DEUTSCHLAND REP 0% 15-08-26	195.180,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
IT0004923998	BUONI POLIENNALI DEL TES 4.75% 01-09-44	128.379,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
FR0011317783	OAT 2.75 % 25-10-27	119.777,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
NL0010733424	NETHERLANDS GOVT 2.000% 15-07-24	112.358,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
XS1586555606	VOLKSWAGEN INTFN 0.500% 30-03-21	100.731,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
XS1723613581	ALD SA TR 27-11-20	100.472,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario
XS1718306050	SOCIETE GENERALE 0.500% 13-01-23	99.188,00	Strumenti emessi/collocati dal Depositario

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

Denominazione Paese	2017	
	Valore Nominale (mgl €)	Valore Mercato (mgl €)
Italia	16.240	17.461
Altri paesi Area Euro		
Austria	1.020	1.190
Belgio	1.770	1.992
Finlandia	550	578
Francia	10.820	12.038
Germania	10.530	11.366
Irlanda	1.300	1.469
Paesi Bassi	1.850	1.974
Spagna	6.190	6.941
Totale	50.270	55.009

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.
IXIS TRESOR PLUS	238,00	-1.237,04	-420,28	2.984.036,86	8,25%
NATIXIS ACT US GROW	11,00	298.920,88	151.769,08	2.413.241,34	6,68%
IXIS ACTIONS 3E C	1.392,00	160.121,76		1.927.224,00	5,33%
FRUCTIFDS VAL JAP	29,00	224.007,13	45.449,70	2.830.811,51	7,83%
NATIXIS ACTIONS EURO	157,00	682.402,21	400.451,72	12.432.925,77	34,38%
NATIXIS INT LOOMIS	33.700,00	457.584,00		7.937.698,00	21,95%
IXIS AM EUROPE SM	12.800,00	166.084,46	141.450,54	2.239.232,00	6,19%
NATIX A ASIA AM EM	16.000,00	227.046,67	36.003,33	1.837.600,00	5,08%
IXIS AMA PACIFIC R	9.500,00	106.400,00		850.060,00	2,35%
NAT AM GI EM EQ IAC	50,00	146.545,50	70.817,40	708.942,50	1,96%
Totale	-	2.467.875,57	845.521,49	36.161.771,98	100,00%

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

Tipologia di strumenti finanziari	Saldo al 31.12.2016	Controvalore acquisti	Profitti e perdite 2016	Controvalore vendite	Totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati/organismi	50.703.597,41	80.514.345,90	-1.404.835,62	74.804.490,80	55.008.616,89
c) titoli di debito quotati	14.710.543,57	5.217.133,90	1.962,92	5.353.851,29	14.575.789,10
d) titoli di capitale quotati	-	-	-	-	-
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	-	-	-	-	-
g) quote di OICR	26.746.964,78	23.719.364,33	3.313.397,06	17.617.954,19	36.161.771,98
h) opzioni acquistate	-	-	-	-	-
i) altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-
l) risultato della gestione cambi	-	-	-37.200,90	-	-
Totale	82.902.020,75	109.450.844,1	1.873.323,46	97.776.296,28	105.746.177,9

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 31.12.2017.

PASSIVITÀ

10 – Passività della gestione Previdenziale

La voce “passività della gestione previdenziale” corrisponde alla somma dell’importo delle prestazioni da erogare negli esercizi successivi agli aderenti.

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 modificazioni e integrazioni. Nel 2017 il saldo è pari a € 696.746,87.

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 2018.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce “Contributi per le prestazioni” (€ 13.375.963,70) sono inclusi i contributi resi disponibili per l’investimento nell’esercizio 2017, derivanti da nuove contribuzioni. Le operazioni di switch in entrata e in uscita, non ricomprese in tale voce, ammontano rispettivamente a € 2.005.519,08 e € 1.911.629,64.

Le “Anticipazioni” (€ - 1.629.043,38) sono riferite a erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ -1.753.835,80) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo, mentre le “trasformazioni in rendita” si riferiscono alle risorse liquidate ai soci pensionati che hanno fatto richiesta di prestazione in forma di rendita (€ -263.107,98); infine, le “Erogazioni in forma di capitale” (€ - 341.137,24) rappresentano il valore delle liquidazioni per pensionamenti.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

La voce “Dividendi e interessi” (€ 1.653.804,73) 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 € 1.873.323,46.

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 (€ 250.673,97) 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. n.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 € 697.004,65.

Variazione dell’Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta il contributo della linea obbligazionaria all’incremento del valore del patrimonio del Fondo, destinato ai soci iscritti. Nel 2017 tale importo è pari a € 12.200.776,94, in incremento rispetto allo scorso anno per effetto principalmente della maggior contribuzione alla linea e del miglior risultato della gestione finanziaria.

7. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 3 - BILANCIATA

Attività		2017	2016
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	189.553.391,89	164.769.216,25
	a) Depositi bancari	4.083.833,15	2.908.827,51
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	71.120.208,50	57.772.315,76
	d) Titoli di debito quotati	15.019.712,80	9.463.603,25
	e) Titoli di capitale quotati	88.501.670,27	78.999.915,33
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	-	201.031,67
	h) Quote di O.I.C.R.	10.133.878,2	14.850.147,07
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	584.749,08	467.234,52
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	109.339,89	106.141,14
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
50	Crediti di imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	189.553.391,89	164.769.216,25
Passività		2017	2016
10	Passività della gestione previdenziale	577.596,16	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	577.596,16	-
20	Passività della gestione finanziaria	174.945,38	132.271,54
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	174.945,38	132.271,54
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
50	Debiti di imposta	2.238.681,52	1.810.308,42
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	2.991.223,06	1.942.579,96
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	186.562.168,83	162.826.636,29
	CONTI D'ORDINE	901.418,44	621.173,16

8. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 3 - BILANCIATA

	2017	2016
10 Saldo della gestione previdenziale	14.672.972,74	11.021.941,43
a) Contributi per le prestazioni	20.293.339,23	16.307.195,93
b) Anticipazioni	-1.469.828,62	-1.831.662,02
c) Trasferimenti e riscatti	-2.908.437,65	-2.887.688,62
d) Trasformazioni in rendita	-415.127,11	-481.757,64
e) Erogazioni in forma di capitale	-826.973,11	-84.146,22
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	11.838.799,06	10.012.372,83
a) Dividendi e interessi	3.135.534,02	3.345.887,92
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	8.596.799,70	6.632.660,07
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	106.465,34	33.824,84
40 Oneri di gestione	-576.779,80	-492.258,78
a) Società di gestione	-521.993,72	-445.390,34
b) Banca depositaria	-54.786,08	-46.868,44
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	11.262.019,26	9.520.114,05
70 Variazione dell'attivo netto destinato prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	25.934.992,00	20.542.055,48
80 Imposta sostitutiva	-2.199.459,46	-1.721.733,97
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	23.735.532,54	18.820.321,51

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 31.12.2017, 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	
IT0003644769	BTP 4.50 02/20	4.705.533,00
IT0004966401	BTPS 3.75 05/01/21	1.894.595,60
IT0005090318	ITALY 1.5% 01/06/25	2.491.000,00
IT0005107708	ITALY 0.7% 01/05/20	4.064.000,00
IT0005127086	BTPS 2% 12/25	512.912,50
IT0005162828	BUONI 2.70% 2047	363.960,00
IT0005172322	ITALY 0.95% 15/03/23	1.703.881,10
IT0005210650	BTPS 1.25% 01/12/202	381.998,40
IT0005217929	BTPS 0.05% 19	2.759.350,00
IT0005240830	ITALIAN RE 2.2% 2027	716.170,00
IT0005244782	BUONI POLIEN 1.2% 22	2.151.660,00
IT0005246340	ITALIAN REP 1.85% 24	1.346.049,90
		23.091.110,50
	Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali	
FR0010466938	FRTR 4.25 10/25/23	2.740.848,00
FR0011196856	OAT 3% 25/04/22	512.136,00
FR0011461037	FRANCE OAT 25/05/45	134.903,00
FR0012517027	FRANCE OAT 0.5% 25	203.176,00
FR0012557957	FRANCE O.A.T. 0% 20	5.863.626,00
FR0012938116	FRANCE 1% 11/2025	2.729.038,00
FR0013131877	FRANCE 0.5% 2026	2.009.200,00
FR0013250560	FRANCE 1% 25/05/2027	2.995.932,00
AT0000386115	BUND (AUT) 3.90 20	3.444.255,00
BE0000318270	BELGIUM KIN 3.75% 20	2.565.719,00
BE0000328378	BELGIAN 2.25% 06/23	1.012.302,00
BE0000334434	BELGIUM KING 0.8% 25	1.034.210,00
BE0000337460	BELGIUM 1.00% 2026	104.439,00
BE0000338476	KINGDM OF BE 1.6% 47	391.680,00
BE0000341504	BELGIAN KI 0.8% 2027	406.036,00
DE0001102416	GERMANY 0.25% 2027	1.188.516,00
DE0001102424	REP OF GER 0.5% 2027	1.208.196,00
ES0000012106	SPANISH 4.3 31/10/19	2.168.960,00
ES00000123X3	BONOS Y OBLIG 4.4 23	486.552,00
ES00000124W3	SPGB 3.8 04/30/24	3.211.542,00

ES00000126Z1	BONOS Y OBL 1.6% 25	992.921,00
ES00000127G9	BONOS Y OBL 2.15% 25	860.360,00
ES00000128O1	BONOS EST 0.40% 22	4.126.117,00
FI4000197959	FINNISH 0.5% 2026	504.220,00
IE00B4TV0D44	IRISH TREAS 5.4% 25	1.081.440,00
IE00B6X95T99	IRELAND 3.4 18/03/24	1.074.492,00
NL0010881827	NETHER 0.25% 01/20	3.460.282,00
XS0371500611	POLAND GOV 5.625%18	513.750,00
XS1015428821	POLOGNE 3% 15/01/24	460.500,00
XS1017763100	LATVIA 2.625% 01/21	543.750,00
		48.029.098,00
	Titoli di debito quotati	
FR0011443985	CRH 1.375% 25/10/19	412.700,00
FR0011470921	BNP PAR 1.375% 06/20	104.160,00
XS0847433561	BNP PARIBAS 2.875 22	447.484,00
XS0906403059	BFCM 2% 19/09/19	207.220,00
XS0911431517	ORANGE 1.875% 19	206.964,00
XS0954928783	BFCM 2.625%02/2021	215.542,00
AT000B049390	UNICREDIT 1.25% 2018	100.971,00
BE0002273424	PROXIMUS 0.5% 2022	201.712,00
DE000A168015	LAND 0.625% 2026	2.016.520,00
DE000A168Y55	KFW 0.3750% 2026	1.494.975,00
DE000A188WV3	BASF FIN 0.00% 2020	350.266,00
DE000A1R07T7	KFW 1.125% 16/10/18	202.736,00
DE000A2GSCL6	LAND SACHSEN 0.5% 27	1.478.280,00
DE000LB1DVL8	LB BADEN 0.5% 06/22	400.944,00
DE000NRW21X4	WESTFALEN 1.25 20	155.421,00
EU000A1G0AB4	EFSF 3.375% 07/21	563.925,00
EU000A1U98Z1	ESM 1.25% 15/10/2018	101.426,00
XS0633025977	EMTN BP CAP 4.154 20	220.120,00
XS0823975585	VOLKS LEAS 2.375% 22	216.182,00
XS0954946926	BK OF AM 2.5% 07/20	637.140,00
XS0963375232	GOLD SACHS 2.625% 20	319.617,00
XS0968316256	BMW FIN NV 2% 09/20	210.612,00
XS0968433135	WELLS FARGO 2.25 20	211.602,00
XS0977500767	DEUTSCHE 1.50% 10/18	202.656,00
XS1050917373	VOLKSWAG 2.125% 22	320.274,00
XS1116480697	BARCLAYS BK 1.5% 22	207.522,00
XS1135337498	APPLE 1.625% 11/26	531.075,00
XS1144086110	AT&T INC 1.45% 22	311.721,00
XS1173845436	GOLDMAN SA 1.375% 22	207.438,00
XS1377695652	LANDBK HES 0.375% 20	906.921,00
XS1385051112	BARCLAYS 1.875% 2021	314.160,00
XS1550951641	SANTAN CO 0.875% 22	304.098,00
XS1555094066	DVB BANK SE 1% 22	397.292,00
XS1557268221	BANCO SAN 1.375% 22	206.138,00
XS1577747782	PRICELNE GRP 0.8% 22	202.368,00
XS1590041478	INST CREDIT 0.05% 20	431.530,80
		15.019.712,80
	Titoli di capitale quotati	

FR0000031122	AIR FRANCE-KLM	232.462,44
FR0000034639	ALTRAN TECHNOLOGIE	150.317,58
FR0000045072	CREDIT AGRICOLE SA	642.859,20
FR0000051732	ATOS SE	307.258,20
FR0000051807	TELEPERFORM.SE	798.762,15
FR0000052292	HERMES INTL	315.498,75
FR0000054470	UBISOFT ENTERTAIN	504.461,10
FR0000073272	SAFRAN	766.746,75
FR0000120271	TOTAL SA	1.715.038,12
FR0000120578	SANOFI	287.400,00
FR0000120628	AXA	317.820,02
FR0000120685	NATIXIS	502.443,70
FR0000121261	MICHELIN	314.177,40
FR0000121329	THALES SA	637.608,72
FR0000125338	CAP GEMINI SE	777.077,62
FR0000125486	VINCI SA	1.440.056,80
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	758.153,55
FR0000131104	BNP PARIBAS	946.822,50
FR0000133308	ORANGE	631.399,50
FR0010208488	ENGIE SA	552.714,60
FR0010242511	EDF	82.599,34
FR0010259150	IPSEN	442.489,08
FR0010386334	KORIAN SA	63.306,75
FR0010411983	SCOR SE ACT PROV	355.610,55
FR0013176526	VALEO SA	875.204,85
AT0000743059	OMV AG	348.149,70
AT0000809058	IMMOFINANZ AKT REIT	116.902,00
AT0000937503	VOESTALPINE AG	218.620,17
AT00BUWOG001	BUWOG AG REIT	78.257,50
AU000000ANZ3	ANZ BANKING GROUP	178.664,43
AU000000FMG4	FORTESCUE METAL	86.792,64
AU000000PRY5	PRIMARY HEALTH CARE	19.431,64
AU000000WBC1	WESTPAC BANKING	146.432,73
BE0003565737	KBC GROUPE	646.176,57
BE0003790079	BARCO	143.603,25
BE0974264930	AGEAS NV	256.423,07
BMG3223R1088	EVEREST REINSURANC	288.736,19
BMG4593F1389	HISCOX LTD	168.030,55
BMG9319H1025	VALIDUS HLDGS LTD	117.886,11
BMG982941046	XL GROUP	22.868,05
CA00762V1094	AECON GROUP	38.117,27
CA0089161081	AGRIUM INC	211.704,71
CA0467894006	ATCO LTD CLASS 1	67.178,46
CA0636711016	BANK OF MONTREAL	222.641,87
CA09202D2077	BLACK DIAMOND GP	2.298,66
CA1360691010	CANADIAN IMPER BANK	48.299,25
CA1366812024	CANADIAN TIRE CORP	269.517,18
CA1375761048	CANFOR CORP	115.920,00
CA21037X1006	CONSTELLATION SOFTWA	578.922,47
CA25675T1075	DOLLARAMA INC	201.466,60

CA2918434077	EMPIRE CO LTD -A-	132.664,34
CA39945C1095	CGI GROUP A	404.261,55
CA4480551031	HUSKY ENERGY	115.796,78
CA5592224011	MAGNA INTL A	226.339,12
CA59162N1096	METRO INC	169.186,44
CA6330671034	NATL BK OF CANADA	221.698,21
CA7751092007	ROGERS COMMS B	88.635,49
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	998.253,34
CA82028K2002	SHAW COMM NV -B	367.010,79
CA8672241079	SUNCOR ENERGY INC	93.189,56
CA8911605092	TD BANK	348.937,99
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	153.511,94
CH0012032048	ROCHE HLDG DR	225.824,04
CH0044328745	CHUBB LTD	246.916,86
CH0102993182	TE CONNECTIVITY LTD	173.886,48
CH0126881561	SWISS RE AG	224.118,70
DE0005190003	BMW	815.767,85
DE0005194062	BAYWA VINKULIERTE	26.970,87
DE0005439004	CONTINENTAL AG	451.225,25
DE0005552004	DEUTSCHE POST AG-NOM	1.307.536,50
DE0005565204	DUERR	60.520,40
DE0005785604	FRESENIUS SE CO KGAA	116.149,95
DE0005909006	BILFINGER AKT	44.827,15
DE0006048432	HENKEL KGAA VZ PFD	670.045,20
DE0006229107	JENOPTIK AG	144.142,99
DE0006599905	MERCK KGAA	777.145,25
DE0007100000	DAIMLER	1.038.848,40
DE0007297004	SUEDZUCKER	108.932,00
DE0007480204	DEUTSCHE EUROSHOP AG	96.669,89
DE0008232125	DEUTSCHE LUFTHANSA N	338.288,64
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	609.364,10
DE0008430026	MUENCHENER RU AG-NOM	862.358,25
DE000A0Z2ZZ5	FREENET	229.208,34
DE000BASF111	BASF SE	918.592,62
DE000TLX1005	TALANX AG	95.396,00
DE000TUAG00U	TUI GBP	57.842,17
DK0010181759	CARLSBERG B	87.253,87
DK0010244508	AP MOELLER-MAER. B	131.033,93
DK0010274414	DANSKE BANK A/S	300.612,78
ES0109067019	AMADEUS IT GROUP	914.393,32
ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	654.592,57
ES0116870314	GAS NATURAL SDG	320.608,75
ES0130960018	ENAGAS	352.870,21
ES0142090317	OBRASCON HUAR.LAIN	20.098,34
ES0143416115	SIEMENS GAMESA RENEW	88.536,78
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	199.316,84
ES0173516115	REPSOL	174.433,35
ES0177542018	INT C AIRLINES GROUP	460.108,30
ES06735169B1	REPSOL RGT 2018	4.483,57
FI0009000459	HUHTAMAKI	177.205,00

FI0009003305	SAMPO A	718.373,00
FI0009005961	STORA ENSO OYJ-R	877.173,44
FI0009005987	UPM KYMMENE OYJ	1.156.544,67
FI0009013296	NESTE	606.749,55
GB0001528156	INTERSERVE	9.369,80
GB0002162385	AVIVA PLC	37.237,86
GB0005603997	LEGAL&GENERAL GRP	169.543,60
GB0007980591	BP PLC	643.704,48
GB0008754136	TATE & LYLE PLC	67.001,41
GB0030913577	BT GROUP PLC	104.033,57
GB00B019KW72	SAINSBURY(J)	56.025,25
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	492.322,42
GB00B03MM408	ROYAL DUTCH SHEL B	207.343,72
GB00B0HZP136	GREENE KING	71.859,57
GB00B17WCR61	CONNECT GROUP PLC	19.225,42
GB00B1CRLC47	MONDI PLC	173.314,67
GB00B1QH8P22	SPORTS DIRECT INTL	20.246,26
GB00B1VNST91	LAIRD GROUP	11.142,21
GB00B2PDGW16	WH SMITH	208.986,51
GB00B635TG28	ENQUEST	6.774,96
GB00B7KR2P84	EASYJET	75.356,46
GB00BH4HKS39	VODAFONE GROUP	136.721,74
GB00BVG7F061	INTER GAME TECH	118.310,37
GB00BYMT0J19	LIVANOVA PLC	61.430,85
GB00BYQ0JC66	BEAZLEY PLC SHS	74.438,00
IE0003864109	GREENCORE GROUP	100.944,82
IE00B1RR8406	SMURFIT KAPPA	445.965,80
IE00B4Q5ZN47	JAZZ PHARMA	204.755,91
IE00B58JVZ52	SEAGATE TECHNOLOGY	57.108,39
IE00BBGT3753	MALLINCKRODT W/I	39.303,40
IE00BTN1Y115	MEDTRONIC PLC	1.044.746,84
IT0001250932	HERA SPA	130.589,16
IT0003027817	IREN SPA	119.795,00
IT0003128367	ENEL SPA	179.349,93
IT0003153415	SNAM RETE GAS	188.483,76
IT0003828271	RECORDATI INDUSTRI	323.533,80
IT0004776628	BANCA MEDIOLANUM	66.998,49
IT0005211237	ITALGAS SPA	47.026,51
JE00B783TY65	APTIV REGISTERED SHS	37.582,91
JE00BD85SC56	DELPHI TECHNOLOGIES	7.734,17
JP3104890003	TIS	157.085,71
JP3119600009	AJINOMOTO CO INC	58.015,04
JP3126340003	ALFRESA HLDGS CORP	117.409,54
JP3138400001	IZUMI	171.257,36
JP3143600009	ITOCHU CORP	275.176,11
JP3173400007	OBIC	189.753,69
JP3247090008	KYORIN	32.787,73
JP3268950007	MEDICEO PALTAC	91.366,83
JP3300600008	KONICA MINOLTA HLD	80.135,97
JP3305530002	COMSYS HOLDINGS	1.146.502,44

JP3404600003	SUMITOMO CORP	240.666,64
JP3496400007	KDDI CORP	582.585,88
JP3511800009	CHIBA BANK	104.014,12
JP3595200001	TOSOH CORP	103.844,09
JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORP	186.630,30
JP3672400003	NISSAN MOTOR CO LTD	53.155,87
JP3705200008	JAPAN AIRLINES	267.210,57
JP3711200000	AOZORA BANK	197.741,41
JP3721600009	NIPPON PAPER	158.349,85
JP3735400008	NIPPON TELEGRAPH TEL	779.846,40
JP3786600001	HITACHI CAPITAL	62.874,21
JP3802600001	FAMILYMT UNY HLDGS	48.356,58
JP3805010000	FUKUOKA FIN GROUP	56.154,32
JP3830800003	BRIDGESTONE CORP	240.079,66
JP3885780001	MIZUHO FIN GROUP INC	180.142,25
JP3890350006	S'TOMO MITSUI FINL	511.019,06
JP3898400001	MITSUBISHI CORP.	124.271,37
JP3955800002	YOKOHAMA RUBBER	126.639,96
JP3973400009	RICOH COMPANY LTD	53.406,48
LU0569974404	APERAM	90.142,50
NL0000008977	HEINEKEN HOLDING	717.827,98
NL0000235190	AIRBUS SHS	917.648,00
NL0000303709	AEGON NV	427.814,98
NL0000339760	BE SEMICONDUCTOR	508.804,98
NL0000687663	AERCAP HOLDINGS NV	213.366,67
NL0000852580	BOSKALIS WESTMINST	98.784,49
NL0006144495	RELX	1.049.456,24
NL0010545661	CNH INDUSTRIAL N.V	1.024.389,53
NL0011031208	MYLAN SHS	157.253,11
NL0011794037	KONINKLIJKE AHOLD DE	623.408,34
NL0011821202	ING GROUP	814.784,28
NO0003054108	MARINE HARVEST	75.205,13
NO0003096208	LEROY SEAFOOD GRP SA	51.718,79
NO0006390301	SPAREBK 1 SMN	41.260,04
NO0010031479	DNB NOR ASA	108.402,27
NO0010063308	TELENOR	122.248,42
NO0010096985	STATOILHYDRO ASA	61.398,26
NO0010208051	YARA INTERNATIONAL	182.141,50
NO0010310956	SALMAR ASA	119.734,47
NO0010631567	SPAREBANK 1 SR B	64.485,45
PTEDP0AM0009	EDP - ENERGIAS	267.243,32
PTMENOAE0005	MOTA ENGIL	48.238,05
PTSNC0AM0006	SONAECOM SGPS SA	56.992,32
SE0000148884	SEB A	169.258,40
SE0000242455	SWEDBANK A SHS A	168.018,24
SE0000667925	TELIA COMPANY SHS	119.760,13
US00206R1023	AT&T INC	1.053.205,06
US00817Y1082	AETNA INC	241.862,01
US0116591092	ALASKA AIR GROUP	60.238,04
US0153511094	ALEXION PHARM INC	23.503,70

US0200021014	ALLSTATE CORP	231.254,93
US02079K1079	ALPHABET INC SHS C	226.568,95
US02079K3059	ALPHABET INC-A	228.084,61
US02376R1023	AMERICAN AIRLINES	463.408,44
US0255371017	AMER.ELEC.POWER INC	564.212,30
US03073E1055	AMERISOURCEBERGEN	335.913,77
US0311621009	AMGEN INC	746.982,18
US0323593097	AMTRUST FNCL SVCS	52.631,01
US03349M1053	ANDEAVOR RG	29.518,15
US0367521038	ANTHEM INC	284.073,25
US0378331005	APPLE INC	1.415.088,63
US0394831020	ARCHER-DANIELS MID	534.210,86
US0605051046	BANK OF AMERICA CORP	98.899,87
US0995021062	BOOZ ALLEN HMLTN A	197.223,04
US1104481072	BRIT AMER SP ADR	258.074,40
US1252691001	CF INDUSTRIES HDLGS	121.299,93
US1258961002	CMS ENERGY	246.741,51
US1261171003	CNA FINANCIAL CORP	165.670,80
US1266501006	CVS HEALTH	234.985,01
US12673P1057	CA INC	204.840,51
US1270551013	CABOT CORP	41.135,23
US1271903049	CACI INTERNATIONAL	65.138,95
US14040H1059	CAPITAL ONE FINANC	237.257,15
US17275R1023	CISCO SYSTEMS INC	278.733,93
US20030N1019	COMCAST CLASS A	268.356,35
US2082421072	CONN'S	84.878,29
US20825C1045	CONOCOPHILLIPS	359.152,84
US2124851062	CONVERGYS	59.219,69
US2333311072	DTE ENERGY	249.037,91
US2441991054	DEERE & CO	245.296,32
US24665A1034	DELEK US HOLDING	81.123,18
US2480191012	DELUXE CORP	75.572,98
US2540671011	DILLARDS A	104.717,44
US2546871060	WALT DISNEY COMPANY	615.084,69
US2547091080	DISCOVER FINANCIAL S	701.427,38
US26078J1007	DOWDU POINT INC	284.749,52
US26138E1091	DR PEPPER SNAPPLE GR	219.936,93
US2774321002	EASTMAN CHEMICAL	31.939,51
US29275Y1029	ENERSYS	75.324,26
US2987361092	EURONET WORLDWIDE	142.461,78
US30034T1034	EVERI HOLDINGS	75.682,56
US30231G1022	EXXON MOBIL	510.699,93
US3167731005	FIFTH THIRD BANCOR	38.177,66
US3179231002	FINISH LINE INC A	28.024,22
US3448491049	FOOT LOCKER	182.007,46
US35671D8570	FREEMPORT MCMORAN	10.184,21
US36467W1099	GAMESTOP A	78.090,27
US3647601083	GAP INC	133.482,98
US3696041033	GENERAL ELECTRIC CO	129.770,57
US3755581036	GILEAD SCIENCES INC	206.066,42

US37940X1028	GLOBAL PAYMENTS	119.122,65
US38141G1040	GOLDMAN SACHS GRP	242.072,92
US3989051095	GROUP 1 AUTOMOTIVE	41.016,97
US41043F2083	HANGER INC	18.113,55
US4138751056	HARRIS CORP	153.705,82
US4234521015	HELMERICH & PAYNE	96.895,40
US4368932004	HOME BANCHARS INC	50.341,44
US4511071064	IDACORP	114.428,25
US4581401001	INTEL CORP	885.297,14
US4592001014	IBM CORP	597.556,08
US46625H1005	J.P.MORGAN CHASE	807.838,72
US4781601046	JOHNSON & JOHNSON	896.870,22
US4932671088	KEYCORP	40.699,46
US5010441013	KROGER	386.924,30
US5218652049	LEAR CORP	63.113,87
US55616P1049	MACY S STORE	12.964,21
US57164Y1073	MARRIOTT VACATION WD	114.176,33
US58933Y1055	MERCK AND CO INC	131.256,05
US5949181045	MICROSOFT CORP	783.736,74
US5950171042	MICROCHIP TECH	54.302,93
US6153691059	MOODY'S CORP	257.039,07
US62855J1043	MYRIAD GENETICS	33.006,44
US6512291062	NEWELL RUBBERMAID	80.775,40
US65339F1012	NEXTERA ENERGY INC	184.961,84
US6558441084	NORFOLK SOUTHERN	154.336,36
US67066G1040	NVIDIA CORP	2.801.947,04
US69329Y1047	PDL BIOPHARMA	34.421,14
US6934751057	PNC FINANCIAL SERV	399.296,86
US69349H1077	PNM RESOURCES	66.832,78
US70959W1036	PENSKE AUTO GROUP	45.108,43
US7170811035	PFIZER INC	213.676,28
US7185461040	PHILLIPS 66	178.073,87
US7234841010	PINNACLE WEST CAP	250.617,04
US72348P1049	PINNACLE FOODS INC	61.906,65
US7443201022	PRUDENTIAL FINANCL	50.653,25
US8330341012	SNAP ON	250.534,48
US87162W1009	SYNNEX	87.968,98
US8835561023	THERMO FISCHER SCIEN	290.006,60
US8851601018	THOR INDUSTRIES	146.101,00
US8872281048	TIME	3.441,71
US8873173038	TIME WARNER	136.656,55
US8910271043	TORCHMARK CORP	231.534,10
US89417E1091	TRAVELERS CIES INC	257.996,14
US8965221091	TRINITY INDUSTRIES	104.443,77
US9024941034	TYSON FOODS -A-	397.788,51
US9029733048	US BANCORP	165.139,56
US9078181081	UNION PACIFIC CORP	360.153,65
US91307C1027	UNITED THERAPEUTIC	179.146,65
US91324P1021	UNITEDHEALTH GROUP	283.836,74
US91913Y1001	VALERO ENERGY CORP	269.346,51

US92343V1044	VERIZON COMM INC	831.769,74
US9497461015	WELLS FARGO & CO	410.967,51
US9581021055	WESTERN DIGITAL	160.212,42
US9633201069	WHIRLPOOL CORP	81.314,59
US98389B1008	XCEL ENERGY INC	128.648,58
		88.501.670,27
	Quote di OICR	
LU1479564012	AGIF BS EM EQ IT8HC	10.133.878,20
		10.133.878,20
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	184.775.469,77

Si forniscono di seguito le posizioni in conflitto di interessi presenti nel portafoglio al 31.12.2017.

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA
LU1479564012	AGIF BS EM EQ IT8HC	10.133.878,20	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
FR0013250560	FRANCE 1% 25/05/2027	2.995.932,00	Titolo emesso/collocato da società del gruppo del depositario
IT0005217929	BTPS 0,05% 19	2.759.350,00	Titolo emesso/collocato da società del gruppo del depositario
FR0012938116	FRANCE 1% 11/2025	2.729.038,00	Titolo emesso/collocato da società del gruppo del depositario
FR0000120271	TOTAL SA	1.715.038,12	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0005246340	ITALIAN REP 1,85% 24	1.346.049,90	Titolo emesso/collocato da società del gruppo del depositario
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	998.253,34	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
DE000BASF111	BASF SE	918.592,62	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
DE0008430026	MUENCHENER RU AG-NOM	862.358,25	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	758.153,55	Titolo emesso/collocato da società del gruppo del depositario
IT0005240830	ITALIAN RE 2,2% 2027	716.170,00	Titolo in conflitto con Controparte
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	609.364,10	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	492.322,42	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
XS1557268221	BANCO SAN 1,375% 22	206.138,00	Strumenti finanziari emessi/collocati dal depositario

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

Denominazione Paese	2017	
	Valore Nominale (mgl €)	Valore Mercato (mgl €)
Italia	22.350	23.091
Altri paesi Area Euro		
Austria	3.100	3.444
Belgio	5.100	5.514
Finlandia	500	504
Francia	16.250	17.189
Germania	2.400	2.397
Irlanda	1.700	2.156
Lettonia	500	544
Paesi Bassi	3.400	3.460
Polonia	900	974
Spagna	10.950	11.847
Totale	67.150	71.120

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.
AGIF BS EM EQ IT8HC	8.510,000	1.108.781,31	262.777,55	10.133.878,20	100,00%
AGIF EURO HY WTC	-	-	341.635,01	-	-
AGIF BS EM EQ SICAV	-	-	876.838,72	-	-
Totale	-	1.108.781,31	262.777,55	10.133.878,20	100,00%

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

Tipologia di strumenti finanziari	Saldo al 31.12.2016	Controvalore acquisti	Profitti e perdite 2016	Controvalore vendite	Totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati/organismi	57.772.315,76	33.701.005,00	-734.447,61	19.618.664,65	71.120.208,50
c) titoli di debito quotati	9.463.603,25	5.998.713,60	-140.225,05	302.379,00	15.019.712,80
d) titoli di capitale quotati	78.999.915,33	4.438.138,47	6.881.465,68	1.817.849,21	88.501.670,27
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	201.031,67	-	-	201.031,67	-
g) quote di OICR	14.850.147,07	16.050.819,72	2.590.032,59	23.357.121,18	10.133.878,20
h) opzioni acquistate	-	-	-	-	-
i) altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-
l) risultato della gestione cambi	-	-	-25,91	-	-
Totale	161.287.013,0	60.188.676,79	8.596.799,70	45.297.045,71	184.775.469,7

La voce "Ratei e Risconti attivi" si riferisce ai crediti in formazione sugli interessi attivi maturati per competenza economica sugli investimenti finanziari della linea 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" (€ 109.339,89) corrisponde all'importo di dividendi di competenza dell'esercizio, non ancora incassati alla data del 31.12.2017, per € 62.298,70, all'importo degli oneri di gestione riaccreditati al comparto, relativamente all'ultimo trimestre, ancora da imputare al patrimonio del Fondo alla data del 31.12.2017, per € 26.854,99 e a crediti per impegni da riscuotere su vendita di divisa per € 20.186,20.

PASSIVITÀ

10 – Passività della gestione previdenziale

La voce "passività della gestione previdenziale" corrisponde alla somma dell'importo delle prestazioni da erogare negli esercizi successivi agli aderenti.

20 – Passività della gestione finanziaria

La voce "Altre passività della gestione finanziaria" corrisponde all'importo delle commissioni di gestione maturate nel quarto trimestre 2017 ed ancora non liquidate per € 174.945,38.

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 modificazioni e integrazioni. Nel 2017 il saldo è pari a € 2.238.681,52

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 2018.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce “Contributi per le prestazioni” (€ 20.293.339,23) sono inclusi i contributi resi disponibili per l’investimento nell’esercizio 2017, derivanti da nuove contribuzioni. Le operazioni di switch in entrata e in uscita, non ricomprese in tale voce, ammontano rispettivamente a € 2.841.755,68 e € 2.408.346,30.

Le “Anticipazioni” (€ -1.469.828,62) sono riferite ad erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ -2.908.437,65) 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 (€ -415.127,11). Le “Erogazioni in forma di capitale” (€ -826.973,11) 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” (€ 8.596.799,70) 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 (€ 576.779,80) 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. n.252/05 e alle successive modificazioni e integrazioni, che per l’esercizio in corso ha generato un onere pari a € 2.199.459,46.

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 2017 tale importo è pari a € 23.735.532,54, in forte incremento rispetto all’anno precedente derivante in particolare dalla maggior contribuzione alla linea avvenuta nell’esercizio corrente e dal risultato della gestione finanziaria in miglioramento rispetto all’anno precedente.

10. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

Attività		2017	2016
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	125.714.177,17	163.263.110,42
	a) Depositi bancari	8.950.169,20	10.341.816,13
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	30.714.086,89	23.288.374,30
	d) Titoli di debito quotati	-	-
	e) Titoli di capitale quotati	81.462.178,24	70.931.377,46
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	-	-
	h) Quote di O.I.C.R.	4.024.995,96	4.072.785,30
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	390.463,31	319.701,95
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	172.283,57	54.309.055,28
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
50	Crediti di imposta	6.048,97	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		125.720.226,14	163.263.110,42
Passività			
10	Passività della gestione previdenziale	477.289,08	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	477.289,08	-
20	Passività della gestione finanziaria	179.800,45	54.409.262,29
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	179.800,45	54.409.262,29
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
50	Debiti di imposta	2.006.674,89	852.164,82
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		2.663.764,42	55.261.427,09
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	123.056.461,72	108.001.683,33
CONTI D'ORDINE		726.302,98	602.152,28

11. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

		2017	2016
10	Saldo della gestione previdenziale	7.070.421,61	6.940.707,97
	a) Contributi per le prestazioni	10.738.592,79	9.172.831,41
	b) Anticipazioni	-1.067.624,78	-806.477,70
	c) Trasferimenti e riscatti	-1.626.229,70	-1.307.385,14
	d) Trasformazioni in rendita	-39.873,37	-
	e) Erogazioni in forma di capitale	-934.443,33	-118.260,60
	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	10.434.740,58	4.808.230,55
	a) Dividendi e interessi	2.475.270,18	2.025.605,12
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	7.959.470,40	2.782.625,43
	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	-465.999,53	-398.042,15
	a) Società di gestione	-429.496,02	-366.805,29
	b) Banca depositaria	-36.503,51	-31.236,86
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	9.968.741,05	4.410.188,40
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)	17.039.162,66	11.350.896,37
80	Imposta sostitutiva	-1.984.384,27	-779.158,68
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	15.054.778,39	10.571.737,69

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 31.12.2017, 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	
IT0001174611	BTP 6.50 11/27	315.877,50
IT0004423957	ITALY 4.50% 01/03/19	1.333.248,06
IT0004634132	BTPS 3.75% 01/03/21	1.890.500,30
IT0004644735	ITALY BTP 4.5% 03/26	829.571,80
IT0005106049	BTPS 0.25% 18	1.852.547,93
IT0005135840	ITALIAN REP 1.45% 22	1.291.228,75
		7.512.974,34
	Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali	
FR0000189151	FRANCE OAT 4.25% 19	549.958,75
FR0010371401	FRTR 4 10/25/38	259.015,18
FR0010466938	FRTR 4.25 10/25/23	1.766.601,12
FR0011059088	FRTR 3.25 10/25/21	1.423.531,33
FR0011317783	FRTR 2.75 10/25/27	586.907,30
FR0011394345	FRANCE OAT 1% 18	38.222,30
AT0000A0DXC2	BUND (AUT) 4.85 26	87.620,48
AT0000A0N9A0	BUND (AUT) 3.65 22	929.797,68
BE0000291972	BELGIUM 5.5% 03/28	325.138,93
BE0000327362	BELGIUM 3% 28/09/19	329.889,77
DE0001135358	BUNDESREPUB 4.25 18	1.880.122,65
DE0001135473	DEUTSCHLAND 1.75% 22	393.553,20
ES0000011868	SPGB 6 01/31/29	715,08
ES00000121A5	SPAIN 4.1%300718	3.386.297,84
ES00000123B9	SPGB 5.5 04/30/21	1.591.192,68
ES00000123U9	SPGB 5.4 01/31/23	1.180.371,15
ES00000126B2	SPGB 2.75 10/31/24	901.496,00
NL0006227316	PAYS-BAS 4% 18	1.879.831,66
NL0010514246	NETHERLD GVT 1.25 19	880.294,52
US912828B253	USA TNOTE i 0.625 24	4.810.554,93
		23.201.112,55
	Titoli di capitale quotati	
FR0000051732	ATOS SE	465.013,20
FR0000073272	SAFRAN	14.261,06
FR0000120172	CARREFOUR SA	498.733,84
FR0000120271	TOTAL SA	597.065,52
FR0000120321	L'OREAL SA	711.132,75
FR0000120578	SANOFI	593.265,45

FR0000120628	AXA	473.897,87
FR0000120644	DANONE	250.141,20
FR0000120693	PERNOD-RICARD	562.107,00
FR0000121014	LVMH	639.267,00
FR0000121485	KERING	464.919,00
FR0000121667	ESSILOR INTERNAT	332.550,35
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTR SA	856.909,98
FR0000124711	UNIBAIL RODAMCO REIT	115.500,00
FR0000125007	COMP DE SAINT GOBAIN	62.716,72
FR0000125486	VINCI SA	627.470,35
FR0000130577	PUBLICIS GROUPE	369.301,35
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	692.071,80
FR0000131104	BNP PARIBAS	537.902,25
FR0000131906	RENAULT SA	436.499,82
FR0000133308	ORANGE	778.060,20
FR0004035913	ILIAD	475.005,50
FR0010242511	EDF	55.319,78
FR0010307819	LEGRAND	83.254,43
FR0013176526	VALEO SA	524.749,29
AU000000BHP4	BHP BILLITON LTD	850.918,76
AU000000TPM6	TPG TELECOM LTD	288.502,28
AU000000WBC1	WESTPAC BANKING	472.828,04
AU000000WPL2	WOODSIDE PETROLEUM	113.574,13
BE0974293251	ANHEUSER-BUSCH INBEX	1.184.892,99
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	918.357,59
CA8911605092	TD BANK	953.362,41
CH0011075394	ZURICH INSURANCE	95.558,86
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	706.577,45
CH0012032048	ROCHE HLDG DR	290.495,66
CH0012221716	ABB LTD-NOM	141.632,61
CH019825130G	COCA COLA HBC GBP	152.400,16
CH0210483332	CIE FIN RICHEMONT SA	197.328,97
CH0244767585	UBS GROUP N	72.824,00
DE0005190003	BMW	617.361,30
DE0005439004	CONTINENTAL AG	908.751,90
DE0005552004	DEUTSCHE POST AG-NOM	487.374,75
DE0005557508	DEUTSCHE TEL AG-NOM	940.917,62
DE0005785604	FRESENIUS SE CO KGAA	1.253.833,83
DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE AG	156.525,60
DE0006047004	HEIDELBERGCEMENT AG	459.192,00
DE0006048432	HENKEL KGAA VZ PFD	572.937,20
DE0006231004	INFINEON TECHNO AG-N	551.351,08
DE0007037129	RWE AG	275.485,00
DE0007100000	DAIMLER	267.411,60
DE0007164600	SAP	86.067,45
DE0007236101	SIEMENS AG-NOM	340.667,95
DE0008404005	ALLIANZ SE-NOM	661.249,50
DE000BASF111	BASF SE	407.967,78
DE000BAY0017	BAYER AG	723.736,00
DE000ENAG999	E.ON SE	315.331,86
DE000PAH0038	PORSCHE AUTOMOBIL	142.351,20

DE000PSM7770	PROSIEBENSAT1 MED SE	595.226,88
DK0060252690	PANDORA AB	226.636,45
ES0109067019	AMADEUS IT GROUP	532.394,27
ES0113211835	BCO BILBAO VIZCAYA	695.560,71
ES0113307062	BANKIA	16.729,45
ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	1.131.331,32
ES0148396007	INDITEX	280.778,02
ES0171996087	GRIFOLS SA	254.899,30
ES0178430E18	TELEFONICA SA	320.141,25
FI0009000681	NOKIA OYJ	237.222,48
FI0009003727	WARTSILA OYJ	50.022,60
FI0009005318	NOKIAN RENKAAT OYJ	54.167,40
FI0009005987	UPM KYMMENE OYJ	596.888,67
FI0009013296	NESTE	79.704,90
FI0009013403	KONE B	116.517,56
GB0002875804	BRITISH AMER TOBACCO	238.731,64
GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC	256.364,83
GB0005758098	MEGGITT PLC	103.366,21
GB0007099541	PRUDENTIAL PLC	691.745,98
GB0007188757	RIO TINTO PLC	141.665,97
GB0007980591	BP PLC	204.174,81
GB0008706128	LLOYDS BANKING GP	229.458,77
GB0008847096	TESCO PLC	66.715,30
GB0009465807	WEIR GROUP	211.474,86
GB0030913577	BT GROUP PLC	83.963,31
GB0031348658	BARCLAYS PLC	345.710,45
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	1.161.162,94
GB00B0SWJX34	LONDON STOCK EXCH.	753.771,42
IE0001827041	CRH PLC	464.302,50
IE00BY7QL619	JOHNSON CTRL INTL	542.070,95
IT0000072618	INTESA SANPAOLO SPA	461.531,86
IT0003128367	ENEL SPA	265.800,69
IT0003132476	ENI SPA	811.978,20
IT0003506190	ATLANTIA SPA	37.769,20
IT0005218752	BANCA MPS RG	90,02
IT0005239360	UNICREDIT SPA	597.041,18
JE00B2QKY057	SHIRE	713.348,73
JE00B8KF9B49	WPP PLC	119.302,39
JP3105250009	AIN HOLDING SHS	477.622,18
JP3152740001	ABC MART	282.198,36
JP3162600005	SMC CORP	994.321,73
JP3236200006	KEYENCE CORP	513.284,16
JP3351100007	SYSMEX	144.259,52
JP3435000009	SONY CORP	22.546,00
JP3651210001	NABTESCO CORP	418.362,96
JP3756100008	NITORI	451.297,07
JP3792600003	HINO MOTORS LTD	172.691,53
JP3830800003	BRIDGESTONE CORP	367.864,00
JP3890310000	MS AD ASSURANCE	332.706,19
JP3893200000	MITSUBI FUDOSAN REIT	74.665,43
JP3902400005	MITSUBISHI ELECTRIC	359.717,34

JP3902900004	MITSUBISHI UFJ FIN	181.444,98
NL0000009165	HEINEKEN NV	218.281,23
NL0000009355	UNILEVER CVA	1.094.568,01
NL0000235190	AIRBUS SHS	410.352,00
NL0000303709	AEGON NV	247.205,97
NL0000400653	GEMALTO	343.035,00
NL0006144495	RELX	164.953,16
NL0010273215	ASML HOLDING N.V.	695.413,65
NL0010877643	FIAT CHRYSLER AUTO	562.628,85
NL0011821202	ING GROUP	941.583,33
NO0010096985	STATOILHYDRO ASA	128.790,08
SE0000103699	HEXAGON B	238.436,10
SE0000869646	BOLIDEN AB	91.530,71
SE0007100581	ASSA ABLOY AB	247.206,96
US00287Y1091	ABBVIE INC	16.429,75
US00507V1098	ACTIVISION BLIZZARD	21.778,11
US00724F1012	ADOBE SYSTEMS INC	869.778,81
US02079K1079	ALPHABET INC SHS C	419.152,56
US02079K3059	ALPHABET INC-A	645.654,90
US0231351067	AMAZON.COM	595.058,44
US03027X1000	AMERICAN TOWER REITS	570.062,18
US0311621009	AMGEN INC	324.686,71
US0325111070	ANADARKO PETROLEUM	181.941,81
US0378331005	APPLE INC	1.496.405,85
US0605051046	BANK OF AMERICA CORP	441.792,07
US09062X1037	BIOGEN INC	98.690,91
US09075E1001	BIOVERATIV INC	39.514,99
US09247X1019	BLACKROCK A	527.913,17
US0970231058	BOEING CO	914.839,90
US1101221083	BRISTOL MYERS SQUI	48.276,88
US14040H1059	CAPITAL ONE FINANC	383.873,93
US1508701034	CELANESE SER A	217.405,93
US1510201049	CELGENE CORP	252.469,85
US1667641005	CHEVRON CORP	475.300,81
US17275R1023	CISCO SYSTEMS INC	708.652,07
US1729674242	CITIGROUP INC	1.026.173,88
US1941621039	COLGATE PALMOLIVE CO	236.880,83
US20030N1019	COMCAST CLASS A	256.616,17
US20825C1045	CONOCOPHILLIPS	289.626,12
US23355L1061	DXC TECHNOLOGY RG	60.774,57
US24703L1035	DELL TECHNOLOGY INC	294.579,08
US2546871060	WALT DISNEY COMPANY	400.028,88
US26078J1007	DOWDU POINT INC	530.532,06
US26441C2044	DUKE ENERGY	751.792,66
US26875P1012	EOG RESOURCES	31.093,32
US2788651006	ECOLAB INC	479.262,18
US30219G1085	EXPRESS SCRIPTS HLD	127.425,05
US30303M1027	FACEBOOK A	291.552,83
US3696041033	GENERAL ELECTRIC CO	483.638,78
US3755581036	GILEAD SCIENCES INC	90.265,92
US38141G1040	GOLDMAN SACHS GRP	855.635,48

US3848021040	WW GRAINGER INC	14.165,56
US4062161017	HALLIBURTON CO	135.930,88
US42824C1099	HP ENTERPRISE CO	107.185,78
US4370761029	HOME DEPOT INC	260.430,13
US4581401001	INTEL CORP	445.031,91
US46625H1005	J.P.MORGAN CHASE	552.778,63
US4781601046	JOHNSON & JOHNSON	356.979,48
US5178341070	LAS VEGAS SANDS	642.759,35
US5948373049	MICRO FOCUS INTERN	34.406,81
US5949181045	MICROSOFT CORP	1.396.222,52
US61166W1018	MONSANTO	67.298,27
US6512291062	NEWELL RUBBERMAID	100.100,77
US65339F1012	NEXTERA ENERGY INC	840.522,80
US6550441058	NOBLE ENERGY	187.779,25
US6745991058	OCCID. PETROLEUM	679.674,22
US68389X1054	ORACLE CORP	403.895,94
US69343T1079	PJT PARTNERS	215.430,38
US6935061076	PPG INDUSTRIES INC	220.350,85
US7181721090	PHILIP MORRIS INT	473.260,62
US7237871071	PIONEER NATURAL RE	37.569,83
US7415034039	PRICELINE GROUP	39.073,10
US7443201022	PRUDENTIAL FINANCL	576.623,55
US74460D1090	PUBLIC STORAGE REIT	160.648,73
US7475251036	QUALCOMM INC	232.557,66
US7766961061	ROPER TECH INC	844.855,93
US7782961038	ROSS STORES INC	587.305,96
US8288061091	SIMON PROPERTY REIT	164.760,56
US8425871071	SOUTHERN CO	24.509,56
US8552441094	STARBUCKS	383.520,29
US87236Y1082	TD AMERITRADE HLDG	290.778,46
US8725401090	TJX COMPANIES INC	141.547,78
US87612E1064	TARGET CORP	16.845,02
US8835561023	THERMO FISCHER SCIEN	654.491,44
US8873173038	TIME WARNER	157.756,80
US9078181081	UNION PACIFIC CORP	423.808,71
US9113631090	UNITED RENTALS INC	164.637,33
US91324P1021	UNITEDHEALTH GROUP	534.075,73
US91913Y1001	VALERO ENERGY CORP	472.179,21
US92343V1044	VERIZON COMM INC	722.850,66
US92826C8394	VISA INC-A	679.486,28
US9311421039	WALMART	465.460,53
US9497461015	WELLS FARGO & CO	405.460,32
		81.462.178,24
	Quote di OICR	
LU0990470386	AXA WF-FRM EMG MKT	4.024.995,96
		4.024.995,96
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	116.201.261,09

Si forniscono di seguito le posizioni in conflitto di interessi presenti nel portafoglio al 31.12.2017.

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE (€)	NATURA
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	918.357,59	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	706.577,45	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
DE0008404005	ALLIANZ SE-NOM	661.249,50	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
DE000BASF111	BASF SE	407.967,78	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
FR0000120271	TOTAL SA	597.065,52	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
FR0000120628	AXA	473.897,87	Titolo emesso dal gestore o da una
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	692.071,80	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
GB0008706128	LLOYDS BANKING GP	229.458,77	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	1.161.162,94	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
IT0000072618	INTESA SANPAOLO SPA	461.531,86	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
IT0005239360	UNICREDIT SPA	597.041,18	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
JP3435000009	SONY CORP	22.546,00	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
LU0990470386	AXA WF-FRM EMG MKT	4.024.995,96	Titolo emesso dal gestore o da una
US00287Y1091	ABBVIE INC	16.429,75	Titolo emesso da soggetto tenuto alla
US7443201022	PRUDENTIAL FINANCL	576.623,55	Titolo emesso da soggetto tenuto alla

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

Denominazione Paese	2017	
	Valore Nominale (mgl €)	Valore Mercato (mgl €)
Italia	6.972	7.513
Altri paesi Area Euro/Dollaro		
Austria	862	1.017
Belgio	529	655
Francia	3.893	4.624
Germania	2.195	2.274
Paesi Bassi	2.697	2.760
Spagna	6.395	7.060
Usa	5.370	4.811
Totale	28.913	30.714

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.
AXA WF-FRM EMG MKT	27.772,000	639.417,16	15.383,10	4.024.995,96	100,00%
Totale	-	639.417,16	15.383,10	4.024.995,96	100,00%

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

Tipologia di strumenti finanziari	Saldo al 31.12.2016	Controvalore acquisti	Profitti e perdite 2016	Controvalore vendite	Totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati/organismi	23.288.374,30	21.865.376,44	-847.767,50	13.592.019,01	30.714.086,89
c) titoli di debito quotati	-	-	-	-	-
d) titoli di capitale quotati	70.931.377,46	39.648.501,49	4.750.958,80	33.868.659,51	81.462.178,24
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	-	-	-	-	-
g) quote di OICR	4.072.785,30	612.720,00	654.800,26	1.315.309,60	4.024.995,96
h) opzioni acquistate	-	-	1.762.660,34	-	-
i) altri strumenti finanziari	-	-	2.087.144,79	-	-
l) risultato della gestione cambi	-	-	-448.326,29	-	-
Totale	98.292.537,06	62.126.597,93	7.959.470,40	48.775.988,12	116.201.261,0

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" comprende l'importo da riscuotere relativi ai margini futures (€ 121.931,06) e il credito per cedole e dividendi di competenza dell'esercizio ma non ancora incassati (€ 50.352,51).

50 – Crediti d'imposta

La voce "Crediti d'imposta", per € 6.048,97, si riferisce al credito generatosi nel corso dell'esercizio che sarà recuperato in fase di versamento dell'imposta sostitutiva nel mese di febbraio 2018.

PASSIVITÀ

10 – Passività della gestione previdenziale

La voce "passività della gestione previdenziale" corrisponde alla somma dell'importo delle prestazioni da erogare negli esercizi successivi agli aderenti.

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 (€ 124.377,40) e all'importo degli impegni da liquidare su margini futures (€ 55.423,05).

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. n.252/05 e dalle successive modificazioni e integrazioni. Nel 2017 tale importo è pari a € 2.006.674,89.

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 2018.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce “Contributi per le prestazioni” (€ 10.738.592,79) sono inclusi i contributi resi disponibili per l’investimento nell’esercizio 2017, derivanti da nuove contribuzioni. Le operazioni di switch in entrata e in uscita, non ricomprese in tale voce, ammontano rispettivamente a € 1.505.608,47 e € 5.170.518,14.

Le “Anticipazioni” (€ -1.067.624,78) sono riferite ad erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ -1.626.229,70) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo.

Le “Trasformazioni in rendita” (€ - 39.873,37) si riferiscono alle risorse liquidate ai soci pensionati che hanno fatto richiesta di prestazione in forma di rendita.

La voce “Erogazioni in forma di capitale” (€ -934.443,33) espone gli importi erogati ai Soci Beneficiari durante il 2017 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” (€ 7.959.470,40) 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 (€ 465.999,53) 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. n.252/05 e alle successive modificazioni e integrazioni, che per l’esercizio in corso ha generato un onere pari a € 1.984.384,27.

Variazione dell’Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta il contributo della linea azionaria internazionale all’incremento del valore del patrimonio del Fondo, destinato ai soci iscritti. Nel 2017 tale importo è pari a € 15.054.778,39, in incremento rispetto all’anno precedente, in particolare per il miglioramento della gestione finanziaria.

**Relazione del
Collegio Sindacale**

Bilancio d'esercizio 2017

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 2017, 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 2017. La responsabilità della redazione del bilancio d'esercizio in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori di Previp Fondo Pensione. 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 contenuti 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 di Previp Fondo Pensione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, 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 (ISA 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 di Previp Fondo Pensione, con il bilancio d'esercizio di Previp Fondo Pensione al 31/12/2017. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il Bilancio di Previp Fondo Pensione al 31/12/2017.

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

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 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 d'esercizio

In ragione di quanto esposto ci sentiamo di poter affermare che il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2017 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, in data 13/03/2018, rinunciando i revisori ai termini previsti dall'art. 2429, comma I, del codice civile e al paragrafo 1.7 della Deliberazione Covip del 17 giugno 1998.

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 2017.

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 31.12.2017 (valori in euro)

Attività		2017	2016
10	Investimenti diretti	-	-
15	Investimenti in posizioni assicurative	2.007.725.545,88	1.820.486.362,46
20	Investimenti in gestione	423.487.161,14	422.851.178,69
30	Garanzie di risultato acquisite su posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	1.971.300,45	2.035.895,63
50	Crediti di imposta	6.048,97	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		2.433.190.056,44	2.245.373.436,78
Passività		2017	2016
10	Passività della gestione previdenziale	31.886.995,52	17.970.814,80
20	Passività della gestione finanziaria	421.863,44	54.600.012,84
30	Garanzie di risultato riconosciute su posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	1.971.300,45	2.035.895,63
50	Debiti di imposta	13.896.515,41	11.569.394,05
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		48.176.674,82	86.176.117,32
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	2.385.013.381,62	2.159.197.319,46
TOTALE		2.433.190.056,44	2.245.373.436,78
CONTI D'ORDINE		2.672.285,23	1.578.670,19

Conto Economico al 31.12.2017 (valori in euro)

		2017	2016
10	Saldo della gestione previdenziale	154.571.063,02	86.786.958,27
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	86.374.353,35	69.492.602,51
40	Oneri di gestione	-1.293.453,30	-1.112.598,93
50	Margine della gestione finanziaria (20) +(30) +(40)	85.080.900,05	68.380.003,58
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'ANDP ante imposta sostitutiva (10) +(50) +(60)	239.651.963,07	155.166.961,85
80	Imposta sostitutiva	-13.835.900,91	-11.408.067,33
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70) +(80)		225.816.062,16	143.758.894,52

Sulla base dei controlli e 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.