



**BILANCIO DI ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2014**

Indice

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI	pag. 4
Consiglio di Amministrazione	pag. 5
Collegio dei Sindaci	pag. 5
RELAZIONE SULLA GESTIONE DEGLI AMMINISTRATORI	pag. 6
1. Assetto organizzativo	pag. 7
2. Principali accadimenti di esercizio	pag. 11
3. Evoluzione del quadro normativo	pag. 14
4. Mercato della previdenza complementare	pag. 17
5. Andamento della gestione previdenziale	pag. 22
6. Servizio dedicato agli iscritti	pag. 31
7. Quadro macroeconomico internazionale	pag. 36
8. Andamento delle linee di investimento	pag. 39
9. Andamento della gestione amministrativa 2014 e previsione della spesa 2015	pag. 53
10. Fatti di rilievo dopo la chiusura d'esercizio	pag. 58
11. Politiche di sviluppo	pag. 60
BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2014	pag. 62
Stato Patrimoniale condensato	pag. 63
Conto Economico condensato	pag. 65
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	pag. 66
Informazioni generali sul fondo e suoi interlocutori	pag. 67
Composizione degli iscritti	pag. 70
Compensi agli amministratori e ai sindaci	pag. 71
Forma e contenuto del bilancio	pag. 72
Criteri di valutazione e principi generali di redazione del bilancio	pag. 72
Criteri di valutazione delle singole poste	pag. 72
Criteri di valutazione adottati per la Linea 1 - gestione assicurativa garantita	pag. 75
Criteri di valutazione adottati per le Linee finanziarie	pag. 75
BILANCIO DI ESERCIZIO DELLE SINGOLE LINEE	pag. 76
Stato Patrimoniale della Linea 1 - gestione assicurativa garantita	pag. 77
Conto Economico della Linea 1 - gestione assicurativa garantita	pag. 78
Nota integrativa della Linea 1 - gestione assicurativa garantita	pag. 79
Stato Patrimoniale della Linea 2 - bilanciata obbligazionaria	pag. 81
Conto Economico della Linea 2 - bilanciata obbligazionaria	pag. 82
Nota integrativa della Linea 2 - bilanciata obbligazionaria	pag. 83
Stato Patrimoniale della Linea 3 - bilanciata	pag. 89
Conto Economico della Linea 3 - bilanciata	pag. 90
Nota integrativa della Linea 3 - bilanciata	pag. 91
Stato Patrimoniale della Linea 4 - bilanciata azionaria	pag. 104
Conto Economico della Linea 4 - bilanciata azionaria	pag. 105
Nota integrativa della Linea 4 - bilanciata azionaria	pag. 106
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE INCARICATO DELLA REVISIONE LEGALE DEI CONTI	pag. 116

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

Composizione del Consiglio di Amministrazione

In rappresentanza dei Soci Beneficiari

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

In rappresentanza dei Soci Aderenti

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

Composizione del Collegio dei Sindaci

In rappresentanza dei Soci Beneficiari

Nome	Cognome	Carica
Ezio	Sada	Presidente
Davide	Dorigo	Sindaco

In rappresentanza dei Soci Aderenti

Nome	Cognome	Carica
Giuseppe	Gonzaga	Sindaco
Manuela	Belloni	Sindaco

RELAZIONE SULLA GESTIONE
DEGLI AMMINISTRATORI

1. Assetto organizzativo

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

- Assemblea dei Delegati
- Consiglio di Amministrazione
- Collegio dei Sindaci
- Presidente e Vice Presidente
- Direttore Generale
- Responsabile del Fondo
- Funzione Finanza
- 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, lo scioglimento del Fondo e le modalità di liquidazione del patrimonio, la nomina e la revoca dei componenti gli organi di amministrazione e controllo, l'esclusione degli associati e l'azione di responsabilità verso gli amministratori e i revisori.

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, nonché il Responsabile del Fondo e il Responsabile della Funzione finanza. 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** aventi unicamente poteri propositivi e consultivi, al fine di supportare le decisioni strategiche adottate dal Consiglio di Amministrazione. 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 diverse Commissioni consiliari, COFIN, CONORMA e CORE volte a presidiare le diverse aree di interesse: finanziaria, normativa e comunicazione/relazioni esterne.

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 amministrativo e contabile adottato dal Fondo e sul suo corretto funzionamento. Spetta al Collegio sindacale accertare la regolare tenuta della contabilità e la rispondenza 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.

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 fornisce altresì al Consiglio di Amministrazione elementi e criteri di analisi idonei a consentire la valutazione delle esigenze previdenziali degli iscritti e predispone adeguate procedure per la trattazione di eventuali reclami e per la registrazione degli stessi in un apposito registro. Il Direttore Generale, inoltre, al fine di controllare la correttezza dei processi e della gestione e coordinamento della Struttura interna di Previp, 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.

La Funzione Finanza, unitamente alla Commissione finanziaria COFIN, 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, inoltre, 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. La Funzione Finanza predispone periodicamente delle relazioni riepiloganti l'andamento della gestione finanziaria e le proposte avanzate alla Presidenza del Fondo e al Consiglio di Amministrazione.

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

La funzione primaria della banca è quella di custodire le risorse del Fondo affidate in gestione; essa svolge, inoltre, un ruolo attivo di controllo, verificando l'operato dei gestori finanziari, ed eseguendo le istruzioni ricevute dagli stessi solo se conformi alla legge. La banca svolge anche l'attività di Fund Accounting, che consiste nella valutazione della conformità della gestione delle risorse a quanto stabilito nelle convenzioni di gestione e dalle norme di legge, nonché il calcolo del NAV.

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

- LINEA 1 – GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA: Allianz S.p.A., con sede in Trieste, Largo Ugo Irneri, 1;
- LINEA 2 – BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA: Natixis Asset Management S.A., con sede in Parigi, 21 quai d'Austerlitz;
- LINEA 3 – BILANCIATA: Allianz Global Investors GmbH, con sede in Milano, Piazza Velasca 7/9;
- LINEA 4 – BILANCIATA AZIONARIA: AXA Investment Managers Paris, con sede in Courbevoie, Couer Défense, Tour B, 100 Esplanade du Général de Gaulle.

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

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

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

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

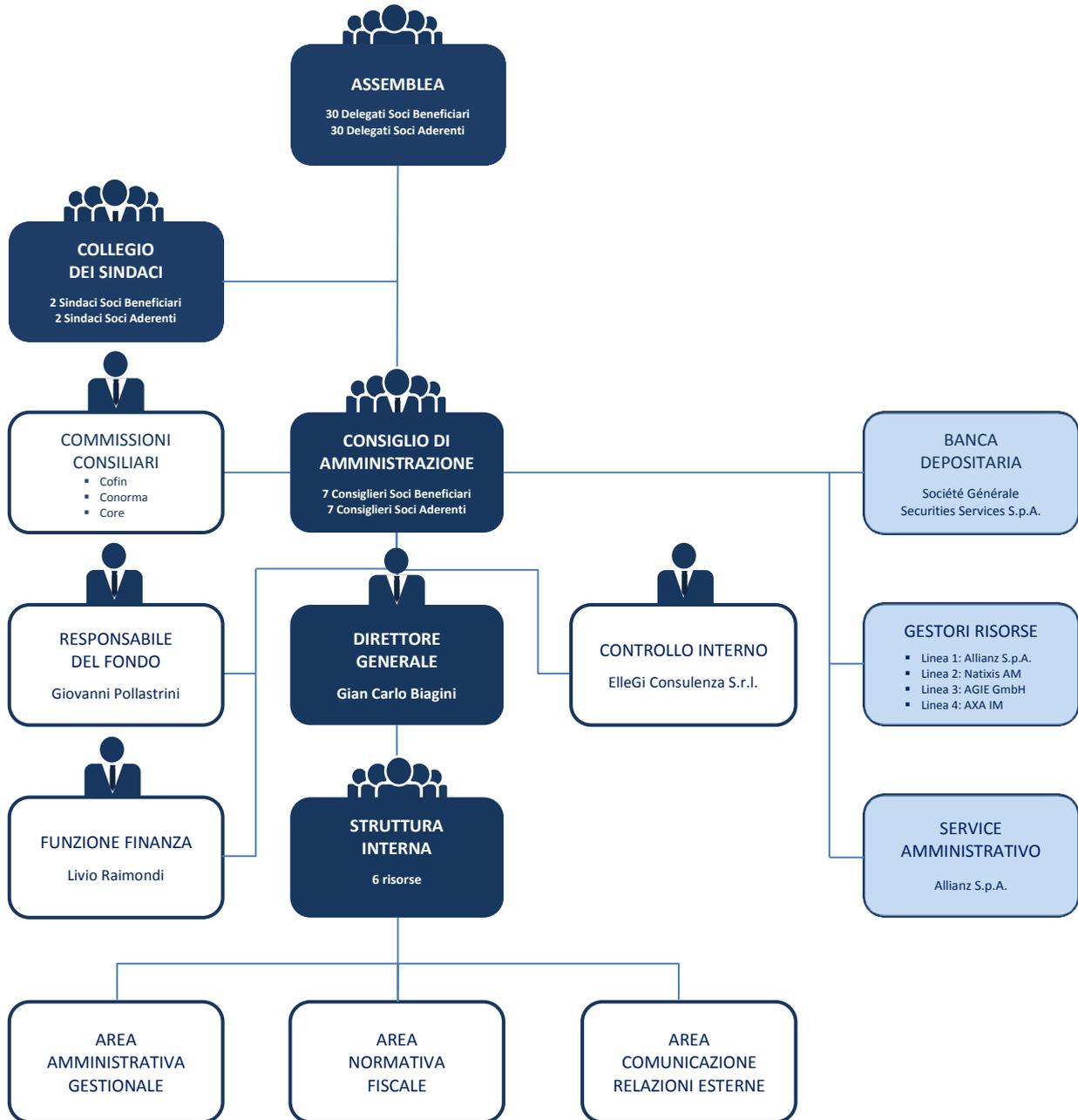
La **Struttura interna** del Fondo è formata da sei risorse che operano nelle diverse sezioni dedicate in cui è articolata la struttura: area gestionale, area normativa e fiscale, area comunicazione e relazioni esterne. Le risorse della struttura operano a stretto contatto e a diretto riporto del Direttore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

L'attività interna nell'ultimo anno ha riguardato principalmente i seguenti ambiti:

- consulenza ai Soci Beneficiari e Aderenti fornita telefonicamente, di persona o tramite incontri presso la sede dei Soci Aderenti, durante i quali la consulenza si è accompagnata all'informazione;
- razionalizzazione e implementazione delle procedure svolte dal Service amministrativo, al fine di massimizzarne l'efficacia e l'efficienza, in un'ottica di condivisione del piano di attività tra Fondo e Service;
- gestione dei flussi informativi, delle comunicazioni e dei documenti richiesti dall'autorità di vigilanza;
- redazione della documentazione istituzionale e tenuta dei libri sociali;
- collaborazione con gli organi direttivi del Fondo;
- gestione dei reclami pervenuti al Fondo.

Il **Controllo Interno** supporta il Consiglio di Amministrazione e il Collegio dei Sindaci, 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

L'esercizio 2014 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, tenuto conto altresì dell'andamento della gestione previdenziale, amministrativa e finanziaria del Fondo.

L'obiettivo è quello di soddisfare al meglio i bisogni degli iscritti, in un'ottica di riduzione dei costi previsti sia per i comparti finanziari (i.e. commissioni onnicomprensive) sia per la linea assicurativa (i.e. caricamento sui contributi e rendimento trattenuto dalla compagnia), e di assicurare il corretto funzionamento della struttura organizzativa nonché delle procedure adottate dal Fondo.

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

Elezione del Collegio dei Sindaci

I Delegati dell'Assemblea di Previp, in previsione della naturale scadenza dei membri dell'organo di controllo, hanno esercitato il loro diritto di voto per l'elezione dei nuovi componenti il Collegio dei Sindaci per gli esercizi 2014, 2015 e 2016, i quali resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo 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.

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.

Riduzione delle commissioni di gestione onnicomprensive

In occasione della seduta del 27 marzo 2014, il Consiglio di Amministrazione di Previp ha deliberato la riduzione delle commissioni di gestione relative ai comparti finanziari, che rappresentano dei costi indirettamente a carico dell'iscritto.

Le suddette commissioni comprendono le commissioni per la gestione finanziaria, il servizio di banca depositaria e le spese amministrative e di controllo riconducibili alla gestione del comparto.

Quanto sopra è stato reso possibile grazie alle performance ottenute dai comparti finanziari, all'aumento del numero degli iscritti che investono nelle linee finanziarie e alla conseguente crescita dei flussi contributivi registrati nell'esercizio precedente.

Le commissioni, infatti, sono determinate in percentuale del patrimonio su base annua e, tenuto conto della crescita dell'attivo netto destinato alle prestazioni e di una più puntuale individuazione dei costi messa in atto dal Fondo nel corso del 2013, si è ritenuto, sulla base di stime previsionali, che una commissione di importo inferiore fosse in ogni caso sufficiente a coprire gli oneri di funzionamento riconducibili al comparto.

In particolare, per quanto riguarda la Linea 2 – bilanciata obbligazionaria la commissione onnicomprensiva è diminuita dallo 0,30% allo 0,25% del patrimonio su base annua, la commissione della Linea 3 – bilanciata è passata dallo 0,40% allo 0,33% del patrimonio e, infine, la commissione prevista per la Linea 4 – bilanciata azionaria è scesa dallo 0,50% allo 0,40%.

Rinnovo delle Convenzioni assicurative di capitalizzazione e di rendita

In previsione della scadenza delle convenzioni di capitalizzazione e di rendita relative alla gestione assicurativa, Previp, nel corso del 2013 e del 2014, ha provveduto ad analizzare e confrontare le condizioni offerte dalle primarie compagnie di assicurazione al Fondo stesso nonché ad altri fondi pensione aventi una gestione di tipo assicurativo, al fine di calibrare al meglio le proprie richieste.

In base a quanto ribadito dalla Covip ai fini dell'assunzione di una decisione in merito alle proposte di rinnovo delle convenzioni assicurative in essere (cfr. Quesito Covip Giugno 2012, Quesito Covip Marzo 2006), è consentito ai fondi pensione di rinnovare la convenzione con il medesimo gestore senza porre in essere una procedura selettiva, a condizione che la relativa decisione venga assunta sulla base di un'adeguata motivazione e di un'approfondita valutazione di tutti gli elementi rilevanti ai fini della decisione stessa.

L'analisi condotta ha confermato la tendenza dei maggiori gruppi assicurativi a offrire condizioni meno vantaggiose rispetto al passato, con particolare riferimento sia alle garanzie di rendimento consolidato, generalmente non più concesse, sia ai coefficienti di conversione derivanti dall'applicazione di nuove tavole demografiche. È, inoltre, emersa l'impossibilità concreta di trasferire le riserve assicurative di Previp (pari a oltre 1.370 milioni di euro) ad altra compagnia, assicurando le medesime condizioni attualmente applicate da Allianz S.p.A., prima fra tutte un rendimento minimo garantito pari al 2,5%.

In tale contesto, Allianz S.p.A. non solo ha presentato la migliore offerta, ma rappresenta altresì una delle maggiori compagnie presenti sul mercato italiano, in grado di fornire alti standard qualitativi di solidità patrimoniale per quanto concerne la gestione separata, i cui rendimenti sono attribuiti alle posizioni individuali degli iscritti.

Nel dettaglio, per quanto riguarda la garanzia di rendimento, il minimo garantito concordato con Allianz S.p.A. a partire dal 1° gennaio 2015 è pari all'1% non cliquet nel caso si verifichi uno qualsiasi degli eventi disciplinati dagli articoli 11 e 14 del D. Lgs. 252/2005, fermo restando le condizioni tempo per tempo vigenti per le riserve accantonate al 31/12/2014.

Con riferimento all'ulteriore criticità emersa dall'analisi di mercato relativa ai coefficienti di conversione in rendita peggiorativi, derivanti dall'applicazione di nuove tavole demografiche, è stata posticipata l'introduzione delle nuove tavole A62D al 01/01/2017, prolungando l'utilizzo delle tavole demografiche attualmente vigenti.

A fronte delle suddette variazioni è stato convenuto un abbassamento dei costi a carico dell'iscritto e in particolare un caricamento sui contributi versati dagli iscritti attivi dello 0,65% in luogo dello 0,80% e un rendimento minimo trattenuto per i soci permanenti e per i percettori di rendita dello 0,5% in luogo dello 0,7% precedentemente in vigore.

Attività della funzione di Controllo interno

Nel mese di dicembre 2013, il Fondo ha affidato a ELLEGI Consulenza S.r.l. l'incarico per lo svolgimento della funzione di controllo interno.

Il controllo interno ha il compito di verificare che l'attività del Fondo sia svolta nel rispetto delle regole stabilite dalle disposizioni normative di settore e dall'ordinamento interno, coerentemente con gli obiettivi fissati dall'organo di amministrazione.

Nel corso dell'esercizio sono stati esaminati, in particolare, i documenti disciplinanti l'ordinamento interno di Previp e la conformità degli stessi alla regolamentazione di settore unitamente allo status di adeguamento alla sopravvenuta normativa e alle disposizioni, istruzioni o indicazioni emanate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

Le verifiche effettuate hanno interessato in primis i profili di carattere formale e contenutistico di ciascun documento adottato dal Fondo, valutandone la coerenza intrinseca e operando, ove presenti, appositi riscontri con gli schemi standardizzati predisposti dalla Autorità di Vigilanza.

L'esito delle verifiche effettuate nel 2014 saranno oggetto di apposita relazione annuale, redatta dalla funzione di controllo interno e trasmessa all'Autorità di Vigilanza.

Assetto organizzativo

In considerazione della riorganizzazione della struttura amministrativa di Previp e nell'ottica di adeguamento agli adempimenti richiesti dalla Covip ai fondi negoziali, il Fondo nel corso dell'esercizio ha provveduto a redigere e aggiornare la Relazione sull'assetto organizzativo, la quale definisce le modalità di funzionamento e le interazioni reciproche tra i soggetti che, a vario titolo, sono demandati al governo e al controllo dell'attività di Previp.

Il documento è completato dall'organigramma del Fondo che rappresenta graficamente l'articolazione delle varie funzioni nonché il loro collocamento all'interno del quadro generale.

La Relazione è accompagnata dal Manuale operativo, contenente l'insieme delle procedure applicate da Previp Fondo Pensione per svolgere la propria attività.

Ciascuna procedura viene analizzata singolarmente, descrivendone, nel dettaglio, il relativo processo. Ciascun paragrafo è completato dall'organigramma dei soggetti coinvolti e delle attività svolte.

Prestazioni accessorie

Dal mese di marzo 2014 Previp offre ai propri iscritti la possibilità di sottoscrivere, a titolo individuale, garanzie assicurative di tipo assistenziale (coperture dal rischio di invalidità permanente e/o morte), accessorie alla prestazione pensionistica.

Le coperture offerte presentano gli stessi vantaggi dei prodotti collettivi, primo fra tutti i costi ridotti, ma, a differenza di questi ultimi, sono coperture ad adesione individuale e facoltativa da parte del singolo iscritto, il quale usufruisce anche dei benefici fiscali propri dei fondi pensione.

Si tratta di prodotti di durata annuale che prevedono l'erogazione del capitale assicurato in caso di decesso e di invalidità permanente dell'iscritto, a fronte di un contributo annuale fisso, scelto dal singolo tra quattro diversi tagli predefiniti a seconda delle proprie esigenze.

La preventivazione delle prestazioni assistenziali può essere effettuata autonomamente dagli iscritti al Fondo tramite il sito www.previp.it. L'attivazione delle coperture avviene, infatti, telematicamente: occorre accedere all'area riservata del sito internet, scegliere sia il tipo di prestazione desiderata che il contributo fisso che si intende versare e dichiarare lo stato di buona salute.

Protocollazione

Previp ha realizzato un particolare programma di protocollazione grazie al quale, a partire da febbraio 2014, è possibile affiancare all'archivio cartaceo del Fondo un archivio ottico, in grado di ricostruire la storia previdenziale di ogni singolo iscritto. Tale implementazione ha consentito al Fondo di semplificare e di incrementare l'efficienza dei processi nonché di personalizzare ulteriormente il servizio dedicato ai propri iscritti.

Comunicazione periodica telematica

Il Fondo ha ritenuto opportuno ridefinire le modalità di trasmissione della Comunicazione periodica agli iscritti, documento riepilogativo della posizione individuale, tenuto conto dei ritardi e delle mancate consegne delle certificazioni cartacee (a causa delle variazioni della residenza degli iscritti, non comunicate), in un'ottica di maggior sensibilità ecologica e di risparmio sui costi, rendendo contestualmente meno gravoso per il Fondo l'obbligo di comunicazione.

Da giugno 2014 è possibile prestare il proprio consenso per ricevere un'e-mail e/o un sms che informi tempestivamente l'iscritto sulla pubblicazione della Comunicazione periodica nell'area riservata del sito.

Al 31 dicembre 2014 sono 2.973 gli iscritti che hanno prestato il consenso a ricevere telematicamente la Comunicazione periodica.

3. Evoluzione del quadro normativo

L'esercizio 2014 è stato caratterizzato da una serie di provvedimenti a livello nazionale e comunitario che hanno interessato, direttamente o indirettamente, il sistema giuridico italiano della previdenza complementare.

Si riportano di seguito le novità normative più significative.

1. **La nuova tassazione sui rendimenti delle forme pensionistiche complementari. Legge del 23 dicembre 2014 n.190 (Legge di Stabilità 2015) e Circolare Covip del 9 gennaio 2015, prot. 158.**

La Legge n.190 del 23 dicembre 2014 (c.d. Legge di Stabilità 2015) ha previsto una nuova tassazione dei rendimenti conseguiti dalle forme pensionistiche complementari, modificando l'art. 17, comma 1, del D.lgs. n. 252/2005.

In particolare, con effetto dal 1° gennaio 2014 è stata innalzata l'aliquota dell'imposta sostitutiva sul risultato netto maturato dai fondi pensione dall'11,50% al 20,00% ed è stata introdotta un'agevolazione - nella forma del credito di imposta - per i fondi che effettuano investimenti in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine, che saranno individuate con apposito decreto ministeriale.

Sono dettate, inoltre, specifiche disposizioni per la determinazione della base imponibile in presenza di redditi di capitale e diversi derivanti dall'investimento in titoli di Stato italiani ed esteri c.d. white listed, i quali concorreranno alla formazione dell'imponibile nella misura del 62,50% (rapporto tra l'aliquota del 12,50% attualmente vigente per detti redditi e la nuova aliquota del 20% di cui alla legge in esame).

Con riferimento al periodo di imposta 2014, infine, sono stati previsti criteri parzialmente differenti per la determinazione della base imponibile, la quale è ulteriormente ridotta del 48% dell'ammontare delle erogazioni effettuate nel 2014 per il pagamento dei riscatti, diminuito del valore delle rispettive posizioni individuali maturate al 31.12.2013 e maggiorato dei contributi versati nel corso del 2014.

La Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, con Circolare del 9 gennaio 2015, prot. 158, ha fornito i primi chiarimenti - stante i dubbi derivanti dall'interpretazione delle disposizioni di cui alla Legge di Stabilità 2015- suggerendo la sospensione delle valorizzazioni successive all'ultima del 2014 per i fondi pensione che adottino periodicità più frequenti di quella mensile, fino a quando l'Agenzia delle Entrate, già interessata sulla questione, avrà fornito i chiarimenti attesi.

La stessa Legge di Stabilità ha infine previsto che, a partire da marzo 2015, si potrà richiedere il trattamento di fine rapporto (TFR) maturando direttamente in busta paga, con tassazione progressiva IRPEF. Si tratta di una scelta irrevocabile fino al 30 giugno 2018, con conseguente perdita della rivalutazione e della tassazione agevolata del TFR.

2. **Le nuove disposizioni sui limiti agli investimenti dei fondi pensione e sui conflitti di interesse. Decreto Ministeriale del 2 settembre 2014, n.166.**

L'evoluzione dei mercati finanziari - e della loro regolamentazione - e il recepimento nell'ordinamento italiano della normativa europea relativa all'attività e alla supervisione dei fondi pensione (c.d. Direttiva EPAP 2003/41/CE), hanno reso necessaria una revisione del D.M. 703 da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, il quale ha emanato il Regolamento di attuazione dell'articolo 6, comma 5-bis del Decreto legislativo nr. 252 del 5 dicembre 2005.

Con riferimento ai criteri di investimento, il nuovo decreto mira a conferire alla forma pensionistica maggiore flessibilità gestionale, superando l'attuale impostazione basata sull'individuazione di limiti quantitativi che può rivelarsi inefficace e insufficiente a tutelare gli interessi degli aderenti. Ciò è possibile solo a fronte di una responsabilizzazione dei fondi pensione attraverso un miglioramento dei processi decisionali, delle capacità

professionali e delle strutture organizzative, che devono essere coerenti con la complessità e le caratteristiche del portafoglio.

La maggiore libertà gestionale, infatti, deve essere commisurata all'adeguatezza della struttura e della strategia di investimento ed è consentita solo qualora il fondo si avvalga di professionalità e di modelli organizzativi adeguati ai rischi che l'investimento comporta e in grado di proteggere gli interessi degli iscritti.

Il nuovo sistema è improntato al principio della "persona prudente", presente anche nella Direttiva EPAP (art. 18). Tale principio si sostanzia nel controllo della situazione finanziaria: si concretizza, cioè, nell'efficienza della gestione intesa come contenimento dei costi e massimizzazione dei rendimenti e nel controllo di tutti i rischi cui è esposto il fondo pensione nell'amministrazione delle risorse, identificando nel contempo le relative responsabilità.

Uno degli aspetti fondamentali del nuovo decreto consiste proprio nell'adozione di un modello minimo che consenta il monitoraggio e il controllo del rischio, anche mediante il ricorso a uno o più parametri di riferimento che siano coerenti con gli obiettivi e i criteri della politica di investimento. A tal proposito, spetterebbe all'autorità di vigilanza il non facile compito di individuare limiti più stringenti o meno a seconda delle condizioni economico-patrimoniali e organizzative del fondo e della capacità di effettuare un controllo e un monitoraggio efficaci. La minore presenza di vincoli è, dunque, strettamente correlata al grado di responsabilizzazione dei soggetti deputati all'amministrazione e alle gestione del patrimonio.

Per quanto riguarda i conflitti di interesse, la nuova disciplina si ispira ai principi dettati dalla direttiva europea relativa ai mercati degli strumenti finanziari (c.d. Direttiva MIFID 2004/39/CE), superando l'impostazione della normativa attualmente vigente, incentrata esclusivamente su obblighi informativi e di trasparenza. Fermo restando l'importanza del dovere di trasparenza, viene richiesto ai fondi pensione di adottare adeguate misure organizzative volte alla prevenzione, alla gestione e al controllo dei conflitti di interesse, onde evitare che gli stessi incidano negativamente sugli interessi degli aderenti. Tale politica di gestione dei conflitti di interesse, adeguata alle dimensioni e alla complessità dell'attività svolta dal fondo, dovrà essere esplicitata in apposito documento da trasmettere all'autorità di vigilanza.

Il nuovo schema, infine, ha espressamente previsto il richiamo, prima solo implicito, all'art. 2391 del codice civile in presenza di ipotesi di conflitto di interesse in capo agli organi direttivi e di amministrazione dei fondi pensione.

In sostanza, il decreto rappresenta, sotto numerosi aspetti una ratifica di quanto già messo in pratica dai fondi pensione, anche a seguito dell'emanazione da parte della Covip della Deliberazione del 16 marzo 2012, recante "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento".

3. Piano di Azione nazionale per l'attuazione dei principi emanati dal FSB per la riduzione dell'affidamento ai giudizi delle agenzie di rating e Circolare Covip del 24 gennaio 2014, prot. n. 496.

Nel mese di maggio 2014 è stato reso pubblico il Piano di Azione nazionale che definisce una serie di attività che le autorità nazionali competenti (compresa la Covip) dovranno adottare per conformarsi ai principi emanati dal Financial Stability Board (FSB), organismo internazionale avente il compito di monitorare il sistema finanziario mondiale.

L'obiettivo del FSB è quello di ridurre l'affidamento normativo e regolatorio ai giudizi di valutazione del merito creditizio espressi dalle c.d. agenzie di rating, al fine di mitigare i rischi legati a un loro meccanicistico utilizzo da parte delle istituzioni finanziarie.

Le iniziative nazionali sono volte a dare attuazione alle recenti modifiche normative dell'Unione Europea che prevedono il ricorso a misure alternative all'utilizzo dei giudizi di rating e auspicano l'adozione di una nuova regolamentazione che definisca i principi normativi diretti a ridurre l'affidamento eccessivo ai rating del

credito. Il Piano d'azione UE è realizzato in maniera tale da essere costantemente aggiornato in funzione della revisione delle norme internazionali in contrasto con i principi FSB e con la legislazione di settore. Le iniziative nazionali, pertanto, saranno intraprese in funzione del corrispondente Piano d'azione UE, al quale devono essere complementari.

Le autorità italiane proseguiranno il dialogo con le istituzioni finanziarie al fine di acquisire consapevolezza sui potenziali rischi derivanti dall'eccessivo affidamento ai giudizi delle agenzie di rating e di incoraggiare quest'ultime a migliorare la propria capacità di valutazione del merito creditizio.

Già nel mese di luglio 2013 la Commissione di Vigilanza, nell'ambito di un'iniziativa comune intrapresa con Banca d'Italia, Consob e Ivass, aveva emanato la Circolare n. 5089, le cui disposizioni hanno tratto origine da quanto stabilito dal Regolamento UE n. 462/2013, il quale ha introdotto (modificando il Regolamento CE n. 1060/2009) un'impostazione regolamentare comune per migliorare l'attività di rating nell'ambito dell'Unione Europea.

Con successiva Circolare del 24 gennaio 2014, la stessa Covip ha precisato alcuni aspetti applicativi, specificando che i fondi pensione sono tenuti ad adottare criteri diversi e ulteriori al rating ("almeno con riguardo agli emittenti verso i quali siano detenute posizioni rilevanti rispetto al patrimonio del comparto"), che non diano luogo a meccanismi parimenti automatici.

La Covip ha, infatti, richiesto ai fondi pensione di adottare processi e modalità organizzative che assicurino un'adeguata valutazione del merito di credito, al fine di limitare l'utilizzo esclusivo o meccanicistico dei giudizi di rating nelle decisioni di investimento e disinvestimento.

4. Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA).

Il Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), adottato dagli Stati Uniti il 18 marzo 2010 e in vigore da luglio 2014, ha introdotto una serie di obblighi di disclosure a carico di tutte le istituzioni finanziarie estere (comprese quelle italiane) che detengono, direttamente o indirettamente, rapporti finanziari con soggetti statunitensi.

L'obiettivo è quello di contrastare l'evasione fiscale a livello internazionale mediante l'adozione di un approccio intergovernativo che faccia leva sullo scambio automatico delle informazioni da e verso gli U.S.A e sia finalizzato al miglioramento della tax compliance e all'applicazione della normativa FATCA.

Il 10 gennaio 2014 l'Italia ha sottoscritto l'Accordo Intergovernativo con gli Stati Uniti per adempiere alla normativa FATCA. L'Accordo, improntato al principio di reciprocità, disciplina lo scambio automatico di informazioni in due direzioni (da e verso gli U.S.A.), favorendo la compliance fiscale e facilitando l'applicazione della legislazione fiscale a beneficio di entrambe le parti.

Con specifico riferimento alle forme pensionistiche complementari, l'Accordo intergovernativo prevede, all'art. 3, un trattamento specifico. Ai fini della normativa FATCA, infatti, i fondi pensione dovrebbero essere ricompresi tra le c.d. "istituzioni finanziarie Non-Reporting", trattandosi di soggetti non tenuti agli adempimenti informativi di cui all'Accordo stesso. Condizione per poter beneficiare dell'esenzione è la previsione legislativa di un limite massimo dell'ammontare dei contributi versati a titolo individuale o, in mancanza, la non eccedenza di tale contribuzione individuale a un ammontare annuo determinato.

Lo schema di decreto ministeriale previsto dal disegno di legge di ratifica dell'accordo con gli Stati Uniti volto a dare attuazione in Italia al FATCA, ha ripreso quanto stabilito nell'Accordo intergovernativo, introducendo, tuttavia, un'ulteriore casistica che consente di far rientrare i fondi pensione di cui al D.lgs. 252/05 tra i beneficiari esenti qualora i fondi stessi abbiano diritto ai benefici previsti dalla Convenzione del 25 agosto 1999 Italia-Stati Uniti per evitare le doppie imposizioni in materia di imposte sul reddito e per prevenire le frodi o le evasioni fiscali (art. 1, paragrafo 1.1, lett. g, dello schema di decreto ministeriale).

4. Mercato della previdenza complementare

La crisi economica e le recenti riforme che hanno interessato il sistema previdenziale pubblico italiano hanno reso ancora più evidente l'importanza del ruolo svolto dai fondi pensione per realizzare la previdenza complementare al sistema obbligatorio di base, con consistenti vantaggi sostanziali e fiscali.

Il passaggio definitivo dal metodo retributivo al metodo contributivo ha inteso perseguire l'obiettivo di ridurre la spesa pubblica (che negli anni è risultata sempre meno sostenibile a causa dell'aumento del costo del Welfare e dell'invecchiamento della popolazione) comportando, di fatto, una diminuzione del reddito pensionistico atteso dal sistema pubblico. La rivalutazione dei contributi versati, infatti, è strettamente correlata all'andamento del PIL, il quale, negli ultimi anni, si è contratto di circa il 9% in termini reali.

L'aspetto forse più critico, tuttavia, è legato alla configurazione attuale del mercato del lavoro, caratterizzato dall'incertezza sociale generata dal ricorso al lavoro precario, soprattutto tra i giovani, che mal si concilia con una prestazione che dipende, quantitativamente e qualitativamente, da una contribuzione continuativa e duratura nel tempo. In tale contesto una soluzione può essere fornita proprio dalla previdenza complementare, che mira a sopperire alle carenze dovute alla crisi del sistema previdenziale pubblico e a compensare l'abbassamento del livello di protezione sociale.

Da un'analisi della relazione annuale redatta dalla Covip emerge come le adesioni alle forme pensionistiche collettive abbiano subito un incremento minimo, pari all'1,3%, per un totale di 3.589.763 iscritti.

Sarebbero forse auspicabili meccanismi diversi da quelli attualmente previsti dal sistema italiano, che incentivino l'adesione alla previdenza complementare. A tal proposito la Covip, all'interno della sua relazione, riporta l'esempio del Regno Unito che ha introdotto l'iscrizione alle forme pensionistiche complementari di tutti i lavoratori sin dal momento dell'assunzione, fermo restando la possibilità di revocare successivamente l'adesione.

La modesta adesione ai fondi pensione è tutt'ora riconducibile alla contrazione del mercato del lavoro: le stime ufficiali dell'Istat sulla forza lavoro hanno infatti evidenziato nel 2013 un calo degli occupati di oltre 478 mila unità (-2,1%) rispetto all'anno precedente. Analizzando il dato per fasce di età, si rileva un incremento, rispetto al 2012, del 2,3% degli occupati con almeno 50 anni (49,7%) a fronte di una diminuzione degli occupati più giovani (-2,2% tra i 15 e i 24 anni; -3,6% 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.

Nella relazione COVIP viene evidenziato come *"soltanto il 15% dei lavoratori con meno di 35 anni è iscritto a una forma di previdenza complementare"*¹. Il numero di adesioni è invece migliorato rispetto all'anno precedente per la fascia di età 35 - 44 anni, attestandosi al 23%, ed è rimasto invariato per le fasce di età successive.

Nella Tabella 2 sono riportati i lavoratori che aderiscono alla previdenza complementare, suddivisi per classi professionali.

Tabella 2. Forme pensionistiche complementari. Iscritti per condizione professionale.
(dati al 31.12.2013)

	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi ²
	Settore privato	Settore pubblico	
Fondi pensione negoziali	1.789.395	156.481	4.676
Fondi pensione aperti	455.802,00	-	528.782,00
Fondi pensione preesistenti	627.773	3.782	23.072
Totale	2.872.970,00	160.263,00	556.530,00

Fonte: Covip, Relazione per l'anno 2013

¹Covip, Relazione per l'anno 2013

²Sono inclusi anche coloro che non risulta svolgano l'attività lavorativa.

Confrontando quanto riportato nella tabella di cui sopra, con i dati relativi al mercato del lavoro pubblicati dall'ISTAT³, - i quali evidenziano un numero di lavoratori occupati pari a 22,4 milioni, di cui 16,9 milioni lavoratori dipendenti e 5,5 lavoratori autonomi - emerge una scarsa diffusione della previdenza complementare: solo il 18% dei lavoratori dipendenti (settore privato e pubblico) e il 10% dei lavoratori autonomi sono iscritti a una forma pensionistica . L'incidenza delle adesioni sul numero totale dei lavoratori aumenta considerevolmente se si tiene conto dell'alta percentuale di adesione ai Piani Individuali di Previdenza (PIP): complessivamente +27% dei lavoratori dipendenti, +30% dei lavoratori autonomi.

Occorre considerare che in Italia, stante la sua progressiva contrazione, il tasso di occupazione tra i 15 e i 64 anni si attesta al 55,6% (ulteriormente diminuito rispetto al 56,8% del 2012), al di sotto della media europea, pari al 64,1%; il calo del livello occupazionale negli ultimi anni ha coinvolto sia i lavoratori dipendenti, diminuiti di 335 mila unità (-1,9% rispetto al 2012), sia i lavoratori autonomi, il cui numero si è ridotto di 143 mila unità (-2,5% rispetto al 2012).

La disoccupazione non ha interessato esclusivamente il lavoro a tempo indeterminato: il numero dei dipendenti assunti a tempo determinato, infatti, in crescita fino al 2012, ha registrato nel 2013 una diminuzione di 146 mila unità (-6,1% rispetto all'anno precedente).

L'incidenza del tasso di disoccupazione dei dipendenti a tempo determinato sul totale dei lavoratori è scesa fino a raggiungere il 13,2% (rispetto al 13,8% del 2012) mentre, quella dei dipendenti part-time è pari al 7,9% sul totale. Risulta significativo il c.d. fenomeno delle sospensioni contributive che si evince confrontando il numero totale degli iscritti alla previdenza complementare con l'ammontare dei contributi effettivamente versati, a conferma del periodo di crisi che sta attraversando il nostro Paese.

La Tabella 3 evidenzia la percentuale degli iscritti che versano costantemente contributi a un fondo pensione sul totale degli aderenti, per ciascuna categoria.

Tabella 3. La previdenza complementare in Italia. Tassi di adesione al netto degli iscritti non versanti.

(dati al 31.12.2013)

Tipologia di lavoratori	Iscritti	Occupati	Iscritti versanti ⁴	Tasso di adesione (iscritti versanti)
Dipendenti	3.033.233	16.878.000	2.500.000	14,81%
Autonomi	556.530	5.313.000	360.000	6,78%
Totale	3.589.763	22.899.000	2.860.000	12,49%

Analizzando i dati contenuti nella tabella, si constata, per tutte le categorie analizzate, un ridotto tasso di adesione alla previdenza complementare. Un fattore determinante della limitata partecipazione ai fondi pensione va certamente ricercato nell'insufficiente informazione e nella scarsa formazione proprie del sistema previdenziale.

I benefici fiscali che caratterizzano il secondo pilastro, unitamente all'entrata economica rappresentata dal contributo versato dal datore di lavoro, sono accompagnati da rendimenti finanziari estremamente positivi, soprattutto se confrontati con la rivalutazione del TFR in azienda.

La Covip, nel commento al documento *La previdenza complementare - Principali dati statistici*, ha reso noti i risultati di gestione delle forme pensionistiche complementari al 31 dicembre 2014, rimarcando la netta superiorità dei rendimenti conseguiti, mediamente di oltre il 6% in più (al netto di oneri di gestione e al lordo della fiscalità), rispetto al tasso di rivalutazione del TFR il quale si è attestato all'1,5%, con una variazione negativa pari al 57% rispetto all'anno precedente.

³Figura 10.2, p. 314, Annuario Statistico Italiano.

⁴Dati stimati sulla base delle percentuali indicate nella relazione redatta dalla Covip per l'anno 2013.

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

Tabella 4. Forme pensionistiche complementari. Rendimento.

(dati al 31.12.2014)

	2010	2011	2012	2013	2014
Fondi pensione negoziali	3,00%	0,10%	8,20%	5,40%	7,30%
Garantito ⁵	0,20%	-0,50%	7,70%	3,10%	4,60%
Obbligazionario puro	0,40%	1,70%	3,00%	1,20%	1,20%
Obbligazionario misto	3,60%	1,10%	8,10%	5,00%	8,10%
Bilanciato	3,60%	-0,60%	9,20%	6,60%	5,50%
Azionario	6,20%	-3,00%	11,40%	12,80%	9,80%
Fondi pensione aperti	4,20%	-2,40%	9,10%	8,10%	7,50%
Garantito ⁶	0,70%	-0,30%	6,60%	2,00%	4,30%
Obbligazionario puro	1,00%	1,00%	6,40%	0,90%	6,90%
Obbligazionario misto	2,60%	0,40%	8,00%	3,60%	8,00%
Bilanciato	4,70%	-2,30%	10,00%	8,30%	8,70%
Azionario	7,20%	-5,30%	10,80%	15,90%	8,70%
TFR⁷	2,60%	3,50%	2,90%	1,70%	1,34%

Fonte: COVIP, *La previdenza complementare principali dati statistici – Quarto trimestre 2014, Tav.3*

Confrontando i rendimenti realizzati negli ultimi 5 anni dai fondi pensione con il tasso di rivalutazione del TFR emerge chiaramente la convenienza di conferire il TFR a una forma pensionistica, tenendo presente che la scelta di mantenerlo in azienda comporta rendimenti meno elevati, generalmente maggiori vincoli per richiedere anticipazioni e una tassazione meno favorevole in fase di liquidazione.

La non adeguata informazione sui vantaggi che derivano dall'adesione a una forma pensionistica complementare, tuttavia, non è l'unico fattore che incide sulla scelta di mantenere il TFR in azienda, ma è anche conseguenza della realtà imprenditoriale italiana, caratterizzata da imprese di ridotta dimensione che meno sono in grado di cogliere le opportunità offerte dal secondo pilastro.

Il D.lgs. n. 205 del 2005, infatti, sancendo l'obbligo, per tutte le imprese con più di 50 dipendenti, di devolvere il TFR dei lavoratori accantonato dal 1° gennaio 2007 al Fondo di Tesoreria, ha di fatto limitato la loro capacità di autofinanziamento. La conseguenza diretta è stata una revisione delle politiche di sviluppo da parte dei datori di lavoro, volta a mantenere un numero di dipendenti al di sotto di tale soglia, che ha determinato il proliferarsi delle piccole e medie imprese, le quali ad oggi rappresentano circa il 99% sul totale delle aziende.

In tali realtà l'azione sindacale è poco presente e, d'altra parte, è forte l'interesse a mantenere al proprio interno il TFR dei dipendenti: l'adesione a una forma pensionistica costringerebbe il datore di lavoro a rinunciare al TFR dei lavoratori, il quale rappresenta la principale fonte di finanziamento a basso costo.

⁵ I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

⁶ I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

⁷ Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 1° gennaio 2001.

Nella tabella che segue si dà evidenza dell'incidenza delle imprese di piccole e medie dimensioni sul totale delle aziende italiane.

Tabella 5. La segmentazione delle aziende italiane per numero di dipendenti

Nr. Dipendenti	Imprese italiane	Incidenza
0-1	2.682.729	60,60%
2-5	1.316.025	29,70%
6-9	215.876	4,90%
10-19	134.519	3,00%
20-49	52.495	1,20%
50-249	20.838	0,50%
250 e più	3.468	0,10%
Totale	4.425.950	100,00%

Fonte: ISTAT, 9° Censimento dell'industria dei servizi e Censimento delle istituzioni no profit. Primi risultati, 2012

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. Il tasso di disoccupazione è salito infatti al 12,2%, portando a un numero complessivo di disoccupati pari a 3,113 milioni raggiungendo il livello più elevato dal 1977 ad oggi.

Nella Tabella 6 viene riportato il dato relativo al numero di riscatti richiesti a seguito della cessazione dell'attività lavorativa.

Tabella 6. Le uscite dal sistema previdenziale nel 2013.

Riscatti per cessazione dell'attività lavorativa	Prestazioni pensionistiche in capitale	Prestazioni pensionistiche in rendita
89.500,00	47.000,00	2.500,00

Fonte: Covip, Relazione per l'anno 2013

Il riscatto della posizione previdenziale prima del raggiungimento dei requisiti pensionistici, se da un lato consente agli iscritti di accedere al montante accumulato per far fronte ad esigenze di liquidità immediate, dall'altro rappresenta la prestazione fiscalmente più penalizzante. Nonostante ciò il numero di richieste ammonta a 89.500, ovvero quasi il doppio di quelle avanzate per pensionamento.

Altro aspetto significativo del mercato previdenziale italiano riguarda la questione dei piani pensionistici individuali (PIP). Se si osservano i dati statistici pubblicati dalla Covip, si evince che a fine 2013 la previdenza complementare in Italia, sia collettiva che individuale, si sia incrementata del 6,1%. Scomponendo tale dato si rileva, ancora una volta, una consistente crescita, pari al 18,9%, dei soli PIP, che risultano attualmente i prodotti più venduti, pur presentando costi maggiori rispetto alle altre forme pensionistiche presenti sul mercato.

Confrontando l'indice sintetico dei costi medio (ISC)⁸ dei PIP con quello dei fondi negoziali, infatti, si può notare come, nel breve periodo, il costo dei PIP sia superiore di un 289%. Sul lungo periodo differenze di costo così marcate hanno impatti consistenti: secondo una stima della Covip, in un arco temporale di 35 anni, a parità di rendimenti, la maggiore onerosità media dei PIP rispetto ai fondi pensione negoziali si traduce in una prestazione finale inferiore del 23%.

⁸Stima dell'incidenza sulla propria posizione individuale delle spese sostenute da un aderente-tipo che effettua un versamento contributivo annuo di 2.500 euro e ipotizzando un tasso di rendimento annuo del 4%.

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. Questa scelta, infatti, implica la perdita del contributo datoriale, una tassazione più elevata del TFR e la conseguente diminuzione dell'accantonamento per la costituzione della rendita complementare. Non si può che dare il merito della considerevole diffusione dei piani pensionistici individuali alla fitta rete di promotori cui dispongono banche e compagnie di assicurazione, le quali riescono ad attirare i potenziali aderenti e fidelizzare i clienti sottolineando i punti di forza del prodotto.

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 2014 sono pervenute 1.166 richieste di iscrizione al Fondo. Le nuove adesioni, tuttavia, non hanno influito in maniera consistente sul numero complessivo degli iscritti, registrando una variazione pari allo 0,63% rispetto all'anno precedente e pari al 4,87% rispetto al 2012, in quanto alcune aziende socie sono ricorse durante l'esercizio a procedure di mobilità o fondo di solidarietà, con un conseguente aumento delle richieste di liquidazione, totale o parziale, della posizione previdenziale accantonata.

I risultati positivi conseguiti da Previp sono strettamente correlati 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 31.12.2014, risulta essere pari a 24.077, con una variazione positiva dello 0,63% rispetto al numero di iscritti rilevati al 31.12.2013, pari a 23.926; Previp si è pertanto distinto nel panorama della previdenza complementare registrando un saldo positivo tra posizioni in entrata e posizioni in uscita.

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

Grafico 1. Distribuzione dei Soci Beneficiari per area geografica

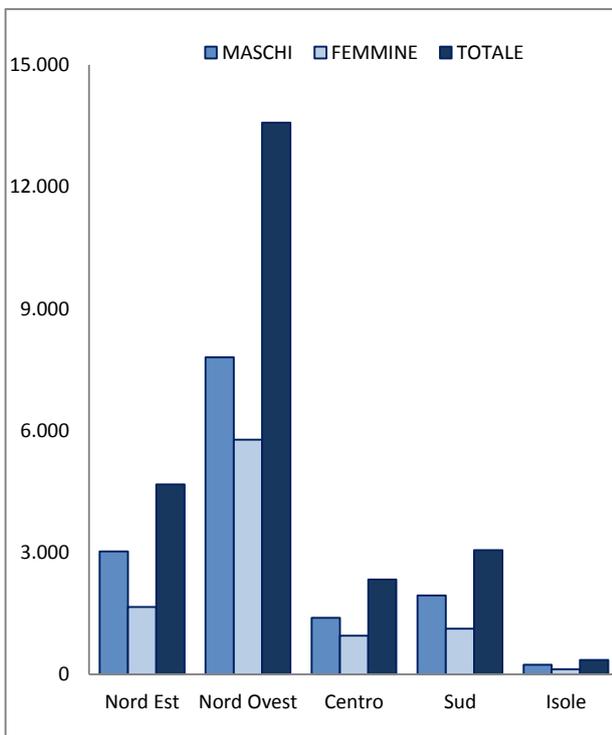


Grafico 2. Distribuzione dei Soci Beneficiari per classe di età

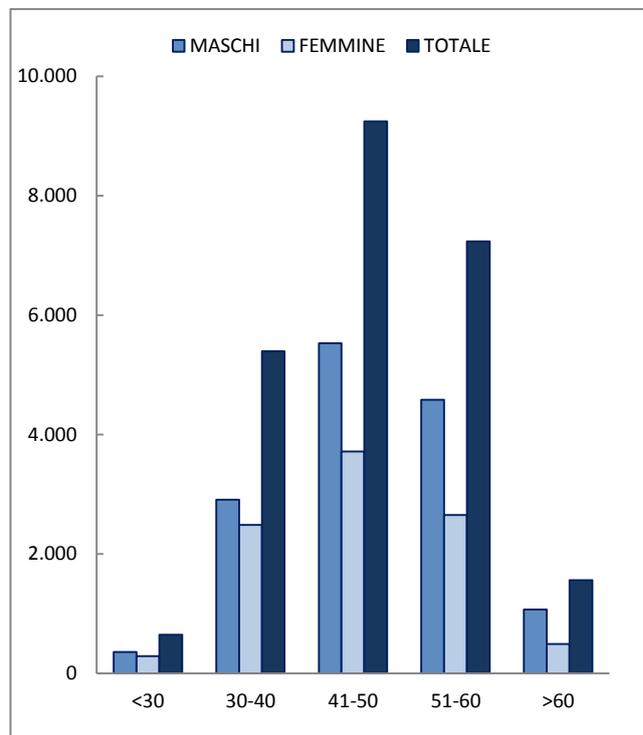
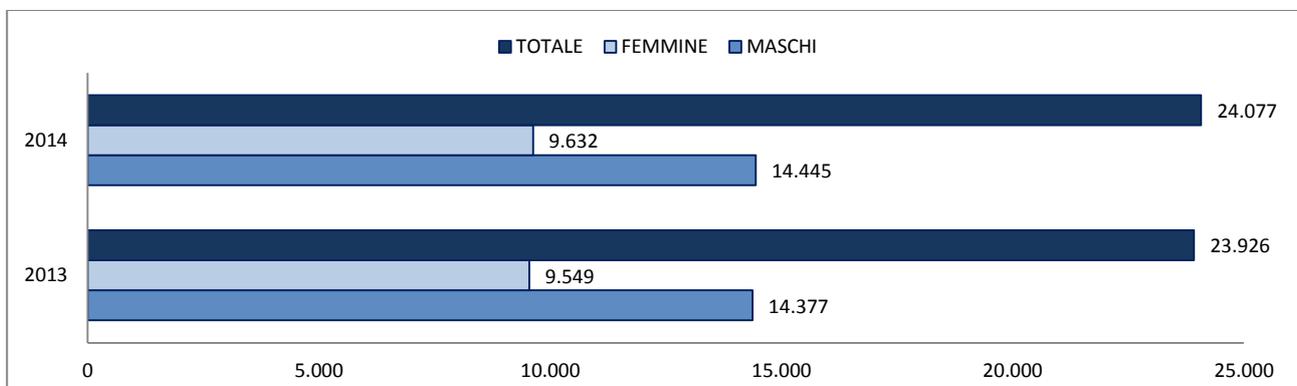


Grafico 3. Distribuzione dei Soci Beneficiari per sesso e confronto con l'anno precedente



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

I dati riportati sono in linea con le statistiche effettuate a livello nazionale in cui l'età media degli iscritti ad una forma di previdenza complementare è di 45,20 anni e il 62% degli iscritti è rappresentato da aderenti di sesso maschile.

Familiari fiscalmente a carico

Nel 2014 l'adesione dei familiari fiscalmente a carico è aumentata del 49,06% rispetto all'anno precedente. La possibilità di iscrivere un soggetto fiscalmente a carico è stata introdotta solo di recente (a partire dal mese di marzo 2012), ma nonostante ciò Previp ha registrato un notevole incremento delle adesioni grazie alla relativa campagna promozionale e all'attività di comunicazione sviluppata attraverso incontri e mezzi di diffusione massivi (e-mail, sms), che hanno aumentato la consapevolezza dei vantaggi sostanziali che l'iscrizione di un familiare a carico comporta.

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 31.12.2014, il numero di Soci Permanenti risulta essere 3.053.

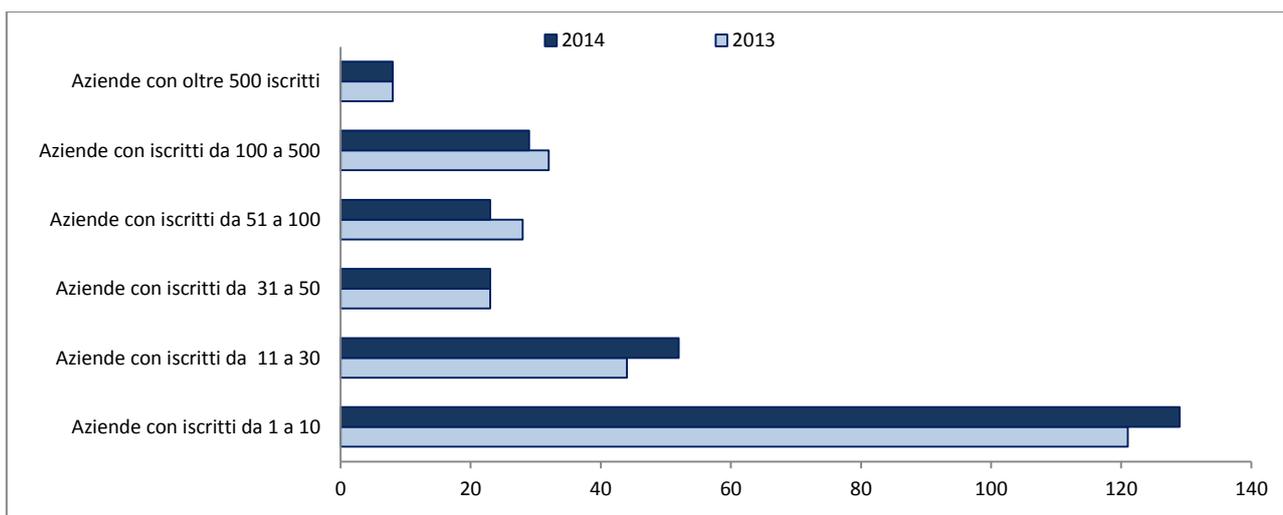
Rispetto al numero dei Soci Permanenti al 31.12.2013, si è rilevato un aumento pari al 26%; anche tale incremento è riconducibile alla fondamentale attività di comunicazione svolta da Previp al fine di informare gli iscritti sui vantaggi di permanere all'interno del Fondo.

Composizione dei Soci Aderenti

Alla data di chiusura dell'esercizio 2014, risultano associate a Previp 264 aziende; rispetto al 2013, non si registrano incrementi significativi nonostante l'anno 2014 abbia visto l'ingresso di 17 nuove realtà aziendali. La motivazione è da ricondursi ai processi di aggregazione e di fusione posti in essere dalla maggior parte delle realtà bancarie ed industriali aderenti a Previp Fondo Pensione.

Nel grafico seguente è riportata la composizione delle aziende per numero di aderenti, confrontata con l'anno 2013.

Grafico 4. Distribuzione dei Soci Aderenti per numero di dipendenti iscritti e confronto con l'anno 2013

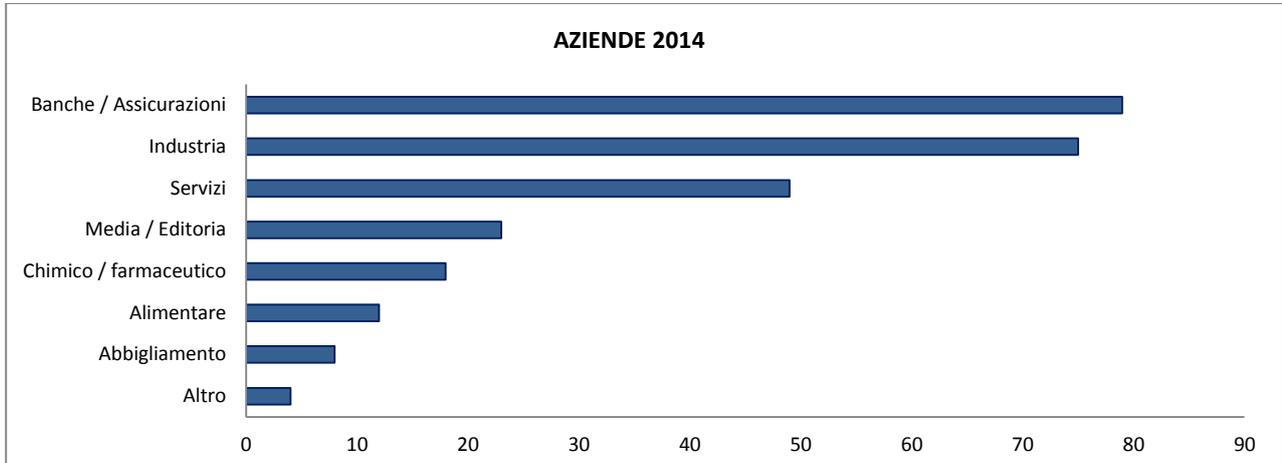


Il 48,86% delle aziende associate ha un numero di dipendenti iscritti al Fondo da 1 a 10, trattandosi nella maggioranza dei casi di piccole imprese.

Tale dato evidenzia l'efficacia dell'attività relazionale di Previp, la quale ha consentito di instaurare rapporti di fiducia anche all'interno di realtà aziendali medio - piccole, difficilmente raggiungibili.

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

Grafico 5. Distribuzione dei Soci Aderenti per settore merceologico



Si può notare che ben il 29,50% dei Soci Aderenti a Previp Fondo Pensione appartiene al settore bancario/assicurativo, il 28% al settore industriale, il 18% al settore dei servizi; tali settori, infatti, sono quelli nei quali la previdenza complementare si è diffusa già negli anni precedenti al 1992.

Grafico 6. 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, dei Soci appartenenti alle zone dell'Italia Meridionale ed Insulare.

Flussi contributivi

Analizzando i contributi versati nel corso del 2014 e scomponendo i Soci Aderenti per settore di attività, si rileva come oltre il 50% del flusso contributivo annuo di ogni singolo settore venga destinato al comparto assicurativo garantito.

I lavoratori del settore media/editoria, banche/assicurazioni e servizi, tra gli altri, dimostrano di avere una bassa propensione al rischio, a conferma di una marcata cultura assicurativa.

I lavoratori dei settori abbigliamento, chimico/farmaceutico ed industria, dimostrano, contrariamente alle aspettative, una maggiore propensione al rischio: per quanto riguarda i lavoratori dell'abbigliamento, ben il 21,11% del flusso contributivo annuo viene destinato al comparto bilanciato ed il 13,88% al comparto azionario. Il comparto bilanciato si conferma il profilo di investimento finanziario prescelto anche per i chimici e gli industriali, rispettivamente con il 18,26% e il 14,13% di contribuzione.

Gráfico 7. Il comparto assicurativo per settore merceologico

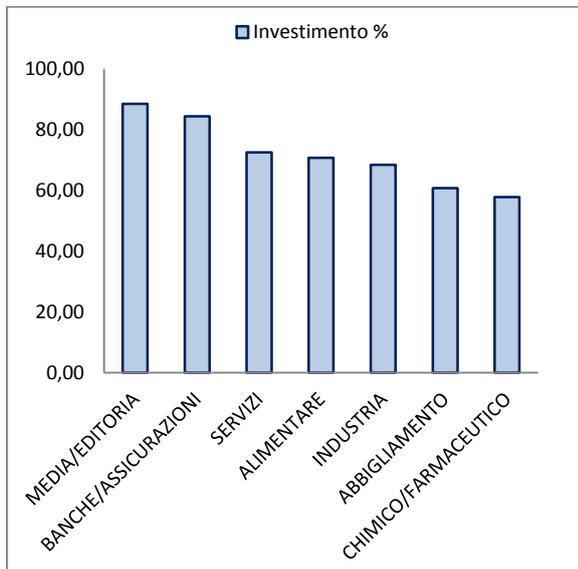


Gráfico 8. Il comparto obbligazionario per settore merceologico

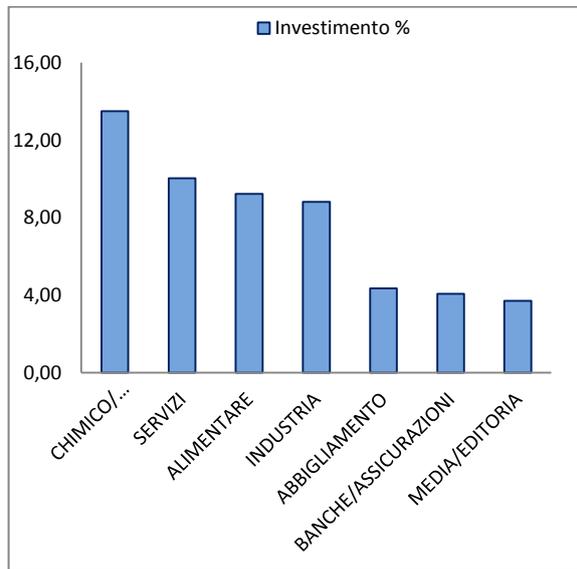


Gráfico 9. Il comparto bilanciato per settore merceologico

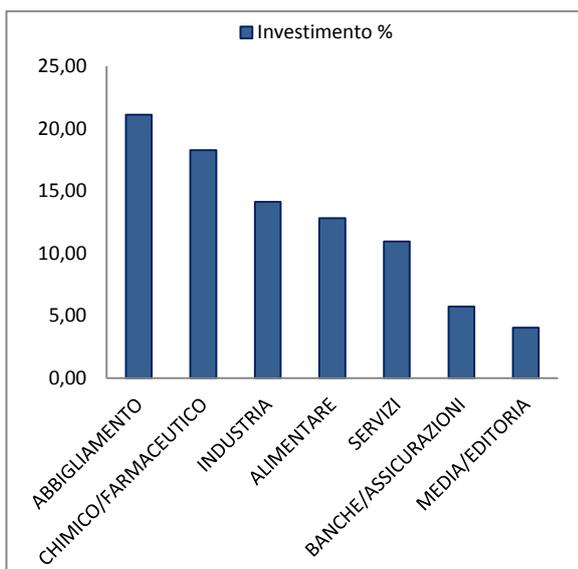
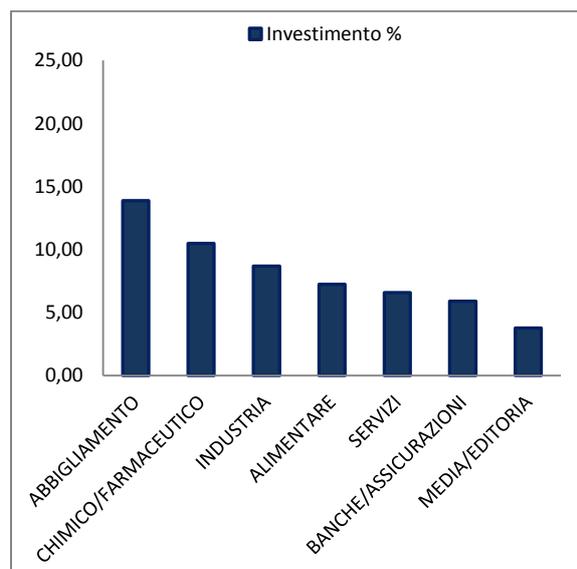


Gráfico 10. Il comparto azionario per settore merceologico



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

La popolazione femminile privilegia invece, indipendentemente dall'area geografica, il comparto bilanciato, con una minor propensione al rischio rispetto alla popolazione maschile. Va tuttavia sottolineato come gli iscritti di sesso femminile dimostrino una maggiore tendenza al rischio nelle zone dell'Italia Nord Orientale, dove più del 20% del flusso contributivo viene destinato ai comparti finanziari.

Grafico 11. Propensione al rischio per area geografica – Uomini

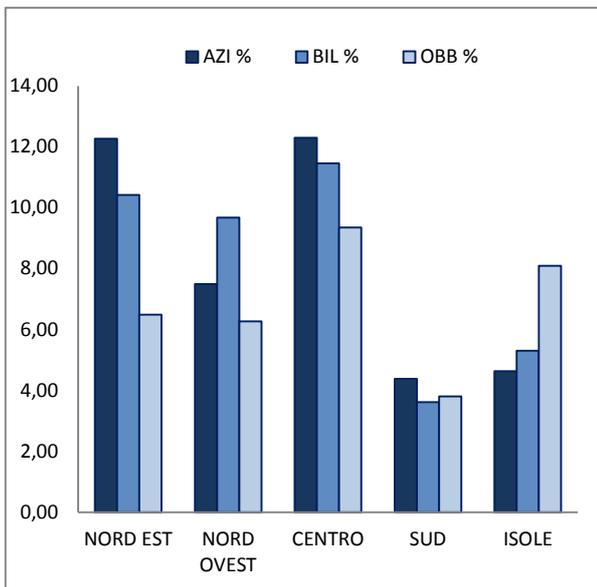


Grafico 12. Propensione al rischio per area geografica - Donne

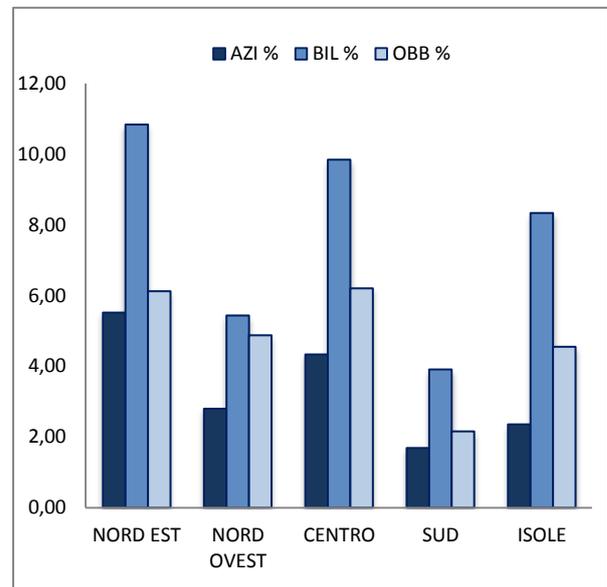
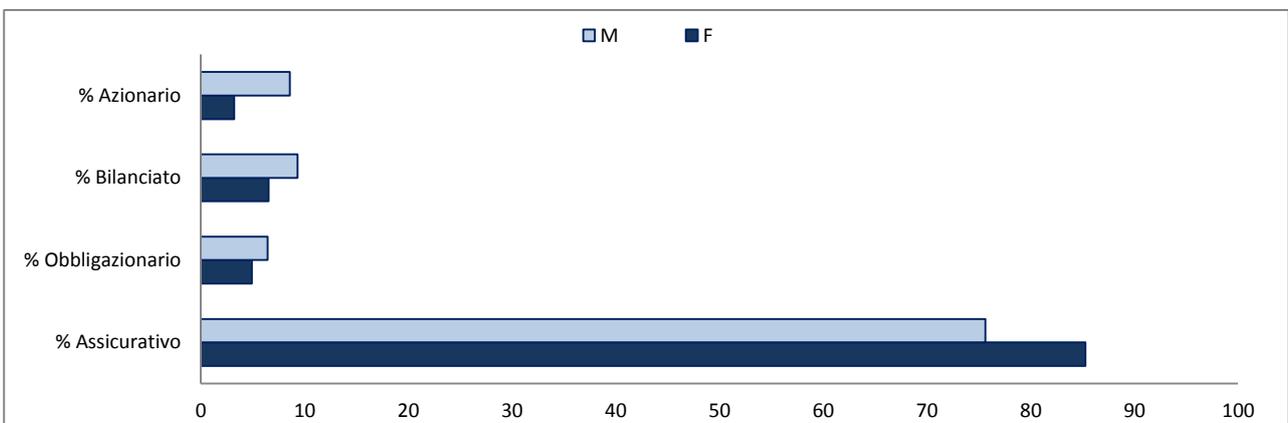
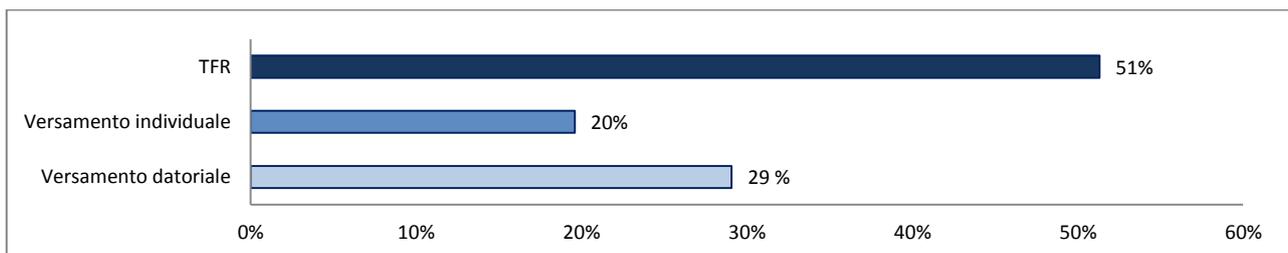


Grafico 13. Propensione al rischio sui flussi contributivi: uomini e donne a confronto



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

Grafico 14. I flussi suddivisi per voci contributive



Il patrimonio (ANDP)

Per quanto riguarda le riserve previdenziali accantonate, dai grafici sotto riportati si evince che, contrariamente a quanto accade per i flussi contributivi, la popolazione maschile con la più alta percentuale di investimento nel comparto azionario risiede nelle Isole; la popolazione del Nord e del Centro Italia predilige il comparto bilanciato.

La popolazione femminile invece investe il proprio patrimonio principalmente nel comparto bilanciato, a prescindere dall'area geografica: circa il 46,30% delle riserve è, infatti, destinato a tale comparto, con una differenza positiva di circa il 6% rispetto alla popolazione maschile, la quale investe circa il 34% del proprio risparmio nel comparto azionario, contro circa il 23% della popolazione femminile (Grafico 17).

Grafico 15. Il patrimonio finanziario per area geografica

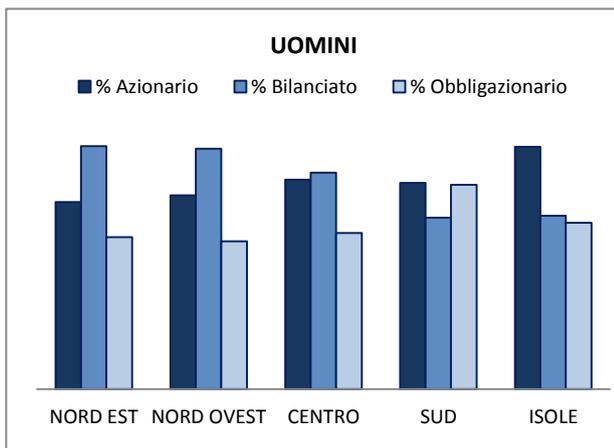


Grafico 16. Il patrimonio finanziario per area geografica

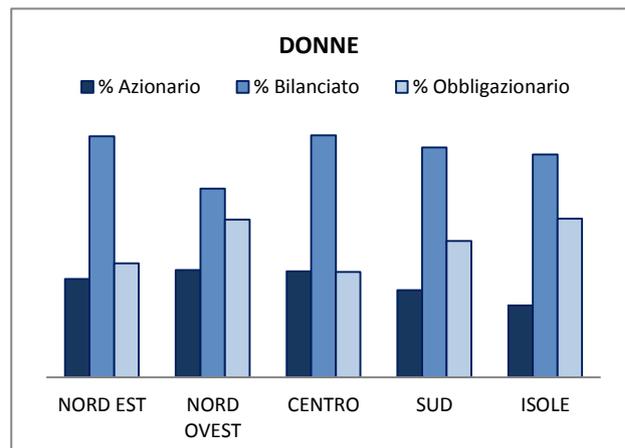
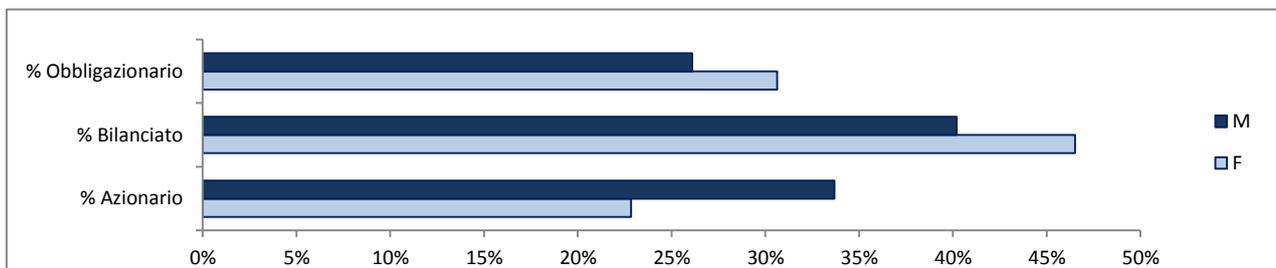
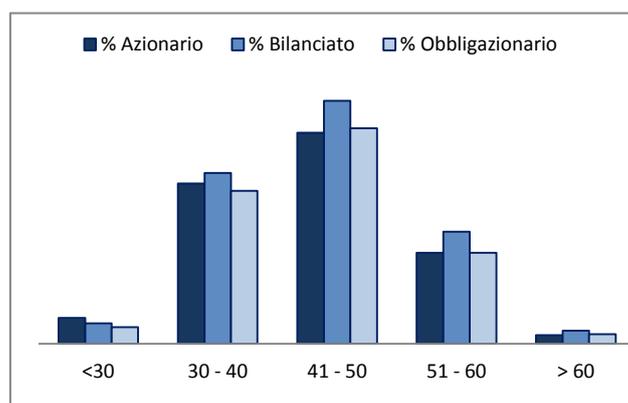


Grafico 17. Propensione al rischio sulle riserve: uomini e donne a confronto



Dal Grafico 18 si nota come il comparto bilanciato sia il profilo di investimento prescelto dagli iscritti appartenenti ad ogni fascia di età, ad eccezione della fascia sotto i 30 anni, che coerentemente con il proprio orizzonte temporale di investimento, predilige il comparto azionario.

Grafico 18. Propensione al rischio per fascia di età



Anticipazioni, riscatti e prestazioni previdenziali

Nel corso del 2014 sono state erogate 1.205 anticipazioni, per un importo complessivo pari a € 22,81 milioni; i grafici seguenti mostrano il dettaglio delle anticipazioni liquidate suddivise per tipologia, con riferimento al numero di pratiche e all'importo lordo erogato.

Grafico 19. Percentuale pratiche liquidate

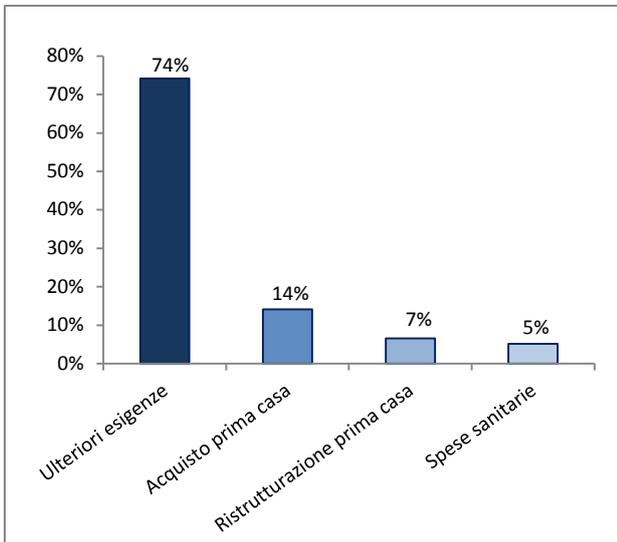
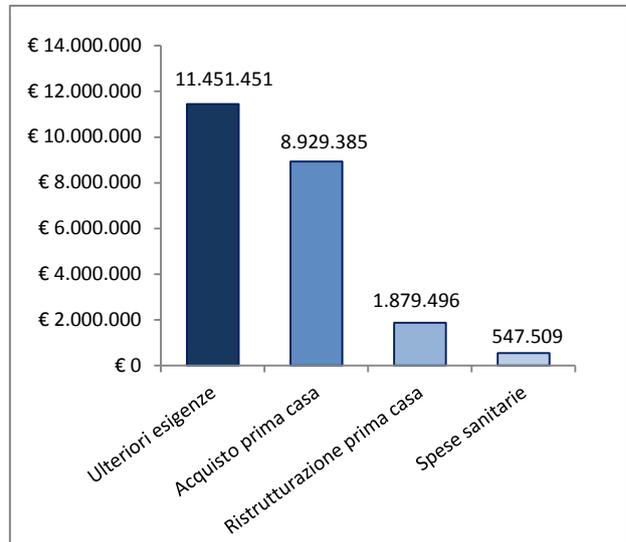


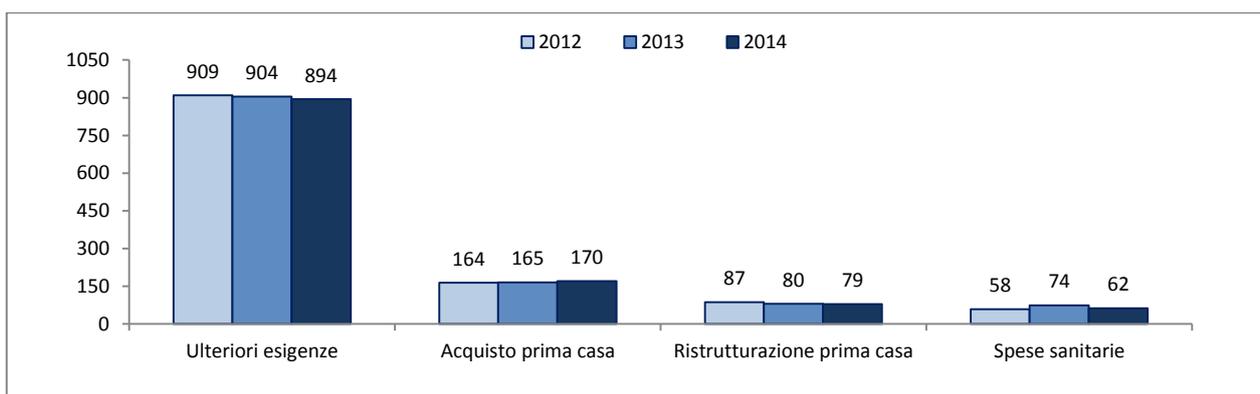
Grafico 20. Pratiche liquidate per importo



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 ben oltre il 50% delle richieste di anticipazione complessivamente erogate nell'anno, sia in termini di numero di pratiche richieste sia in termini di importi lordi liquidati.

Nel grafico seguente è riportata la distribuzione del numero di anticipazioni erogate dal 2012 al 2014 per tipologia.

Grafico 21. Distribuzione delle anticipazioni erogate per tipologia e confronto con gli anni precedenti



Come si evince dal Grafico 21, nell'ultimo triennio non sono state riscontrate variazioni significative del numero di richieste pervenute al Fondo, per ciascuna tipologia di anticipazione.

Considerando tutte le classi di anticipazione, l'importo lordo medio erogato è di € 18.928. L'iscritto medio che richiede un'anticipazione *per ulteriori esigenze*, *per acquisto prima casa* e *per ristrutturazione della prima casa di abitazione*, è di sesso maschile e di età compresa tra 41-50 anni, mentre le anticipazioni per spese sanitarie sono erogate principalmente agli iscritti di sesso maschile di età compresa tra i 51 e i 60 anni.

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

Grafico 22. Liquidazioni a confronto: anno 2014

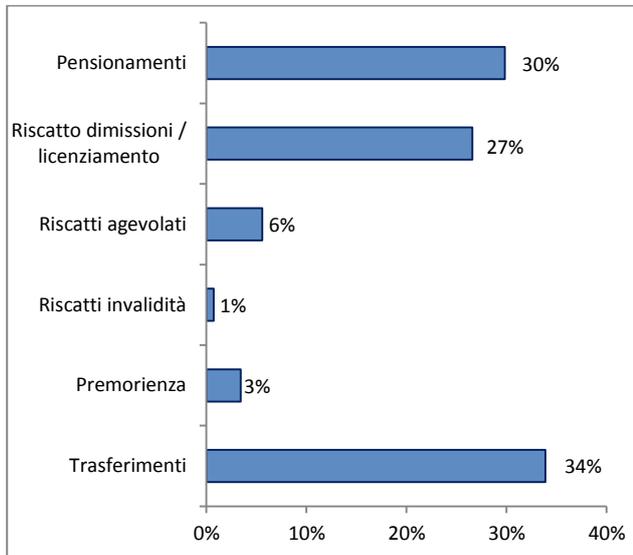
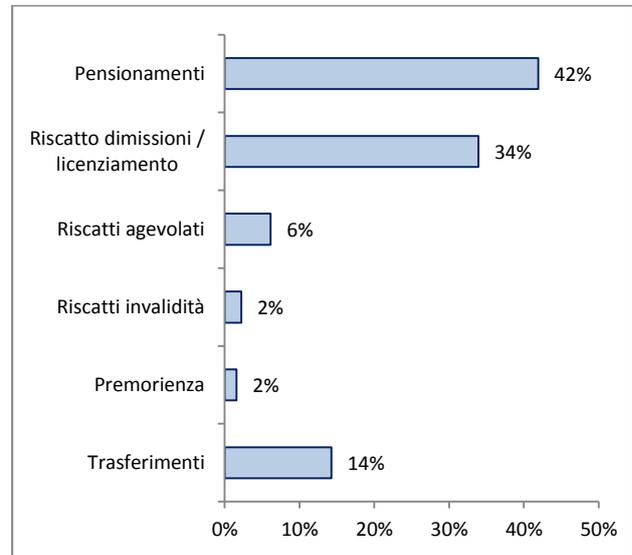


Grafico 23. Liquidazioni a confronto: anno 2013



Il peso delle liquidazioni richieste per pensionamento sul totale è diminuito rispetto all'esercizio precedente; tale decremento può essere riconducibile alla fondamentale attività di comunicazione svolta da Previp al fine di informare gli iscritti sui vantaggi di permanere all'interno del Fondo anche una volta raggiunti i requisiti pensionistici previsti dal regime obbligatorio di appartenenza.

Per quanto concerne i riscatti della posizione previdenziale per perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo (prima del raggiungimento dei requisiti pensionistici), tralasciando le liquidazioni effettuate a seguito di premorienza ed invalidità - le quali non presentano dinamiche o tendenze particolari - i riscatti derivanti da cessazioni dell'attività lavorativa a seguito del ricorso da parte delle aziende a procedure di mobilità, fondo di solidarietà, Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria e Straordinaria, procedure concorsuali, sono leggermente aumentati, in termini di importo, rispetto al 2013. Si ricorda che nell'esercizio precedente era stato registrato un incremento significativo a seguito, soprattutto, del fenomeno degli esuberanti che ha interessato il settore bancario.

Permane alto il peso dei riscatti a seguito di dimissioni/licenziamento, a dimostrazione del fatto che spesso la posizione previdenziale non viene mantenuta attiva fino al pensionamento.

Infine, a seguito dell'acquisizione di alcune aziende iscritte al Fondo da parte di gruppi societari aventi un fondo di riferimento diverso da Previp Fondo Pensione, l'importo dei trasferimenti in uscita risulta più che raddoppiato rispetto all'anno precedente.

Rendite

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

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

Nel corso del 2014, sono state trasformate in rendita 21 posizioni previdenziali e figurano nell'anno 86 pensionati che hanno richiesto le seguenti tipologie di rendita.

Tabella 7. Riepilogo delle rendite

Tipo di rendita	Nr pensionati percettori	Ammontare
Vitalizia rivalutabile	43	178.862
Vitalizia reversibile	20	131.203
Vitalizia certa per 5 o 10 anni	5	23.921
Vitalizia cash back	18	69.720
Totale	86	403.707

Gestione dei Reclami

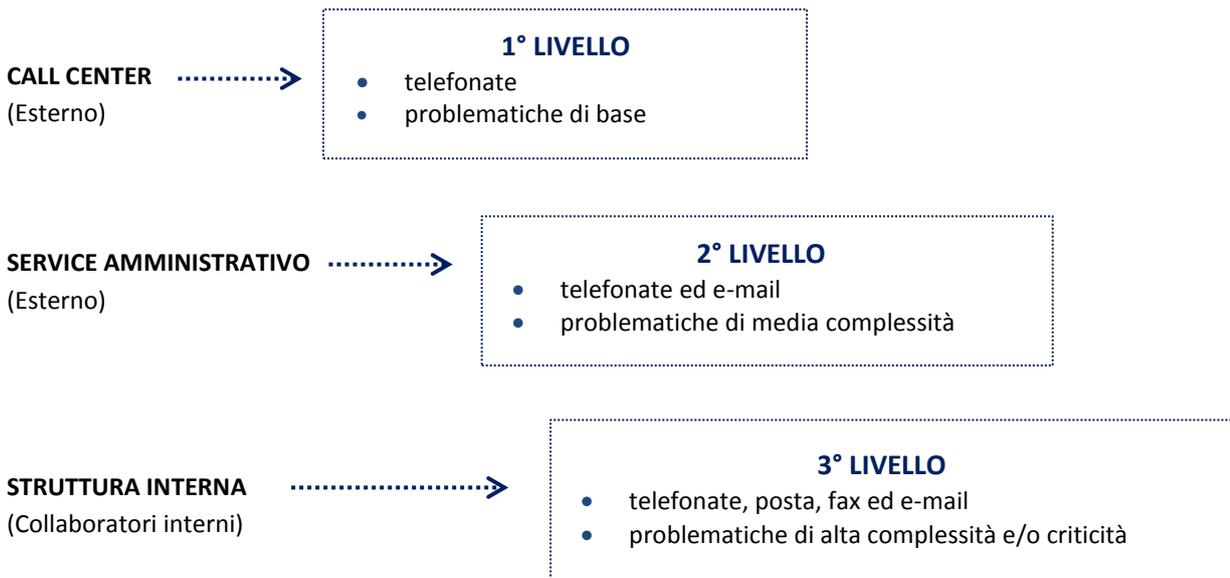
Previp Fondo Pensione, in conformità alle previsioni di cui alla Deliberazione Covip approvata il 4 novembre 2010, si è dotato di un Registro dei reclami gestito in forma elettronica e ha predisposto un Regolamento che definisce la procedura di accoglimento e gestione dei reclami avanzati dagli iscritti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

Nel corso dell'esercizio 2014 sono pervenuti tre reclami i quali, al termine della trattazione sono stati respinti, a seguito delle dovute delucidazioni fornite al reclamante.

6. Servizio dedicato agli iscritti

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

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



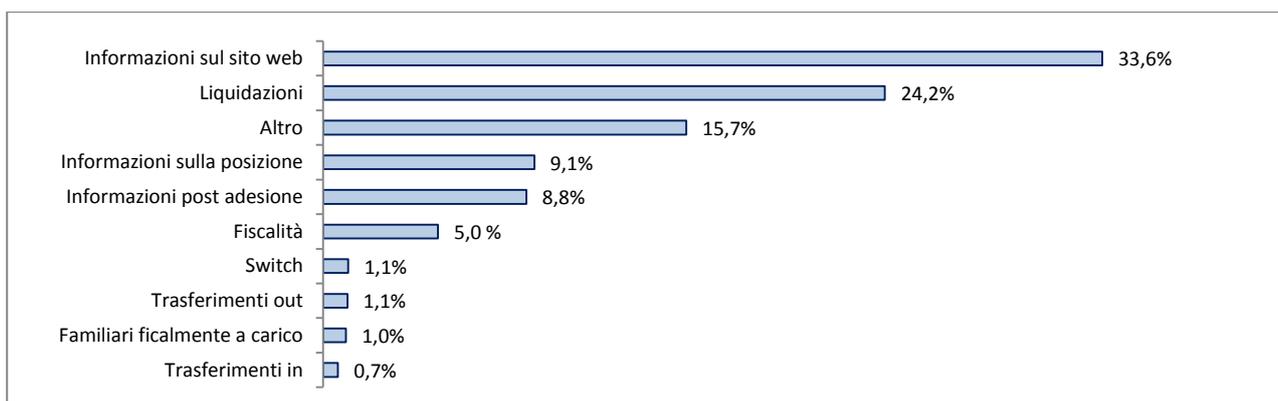
Il Call Center

Dal 2008 Previp si avvale di un Call center esterno che offre un servizio di assistenza telefonica dedicato alle aziende e agli iscritti.

Il servizio, attivo dal lunedì al venerdì, dalle ore 09.00 alle ore 19.00, viene prestato da operatori specializzati la cui formazione è oggetto di costante aggiornamento. La preparazione degli addetti consente di assicurare un supporto di carattere gestionale a tutte le aziende iscritte e di dar corso a richieste di carattere generale avanzate dai singoli. In particolare, il numero di chiamate evase nel 2014 ammonta a 9.886 (9.627 dell'anno 2013), pari al 98,7% sul totale. Il restante 1,3%, relativo a problematiche di maggiore specificità, è stato demandato al livello successivo.

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

Grafico 24. Comparazione delle richieste pervenute al Call Center



Dal grafico emerge che il 33,5% delle richieste pervenute al Call center ha riguardato le modalità di rigenerazione delle credenziali di accesso all'area privata del sito web. Tale dato è diretta conseguenza del progetto di informazione e comunicazione sviluppato dal Fondo: ricorrendo a canali telematici come sms e e-mail, infatti, Previp ha invitato i propri associati a consultare il sito web ogniqualvolta vi fosse una novità o un aggiornamento pubblicato al suo interno. Il servizio è attivo per coloro che abbiano rilasciato numero di cellulare e la propria e-mail.

Un ulteriore dato rilevante riguarda il numero delle telefonate pervenute in merito al funzionamento e all'andamento del Fondo (17,86%), con particolare attenzione allo stato di avanzamento delle pratiche di liquidazione (24,60%). Nella voce *Liquidazioni* sono ricomprese tutte le prestazioni percepite a titolo di anticipazione, di riscatto e di pensionamento, nonché le richieste di chiarimento sui riscatti parziali con tassazione agevolata a fronte del ricorso da parte di alcuni datori di lavoro a procedure di mobilità/fondo di solidarietà.

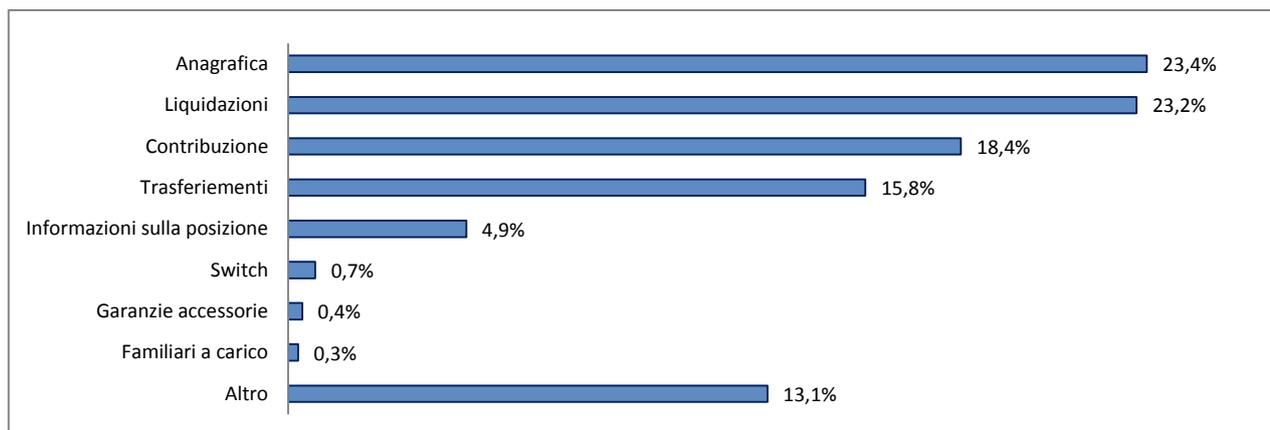
Sono aumentate le richieste di switch, a testimonianza di una maggiore educazione finanziaria degli iscritti che decidono di personalizzare e diversificare il proprio investimento previdenziale.

Infine, si riscontra un maggiore interesse da parte degli iscritti sulla possibilità di far aderire i soggetti fiscalmente a carico, a conferma della campagna di comunicazione attuata dal Fondo, che sarà riproposta anche nel corso del 2015.

Il Service Amministrativo

Un secondo canale di comunicazione è fornito dal Service che, oltre a svolgere un'attività prettamente amministrativa, provvede all'evasione di richieste che richiedono un maggior supporto agli iscritti e un livello di specificità ulteriore. Nel corso del 2014 il Service ha ricevuto circa 9.200 e-mail così suddivise:

Grafico 25. Analisi delle richieste pervenute per e-mail al Service Amministrativo



Entrando nel dettaglio, la voce *Anagrafica* riguarda le modifiche relative alle generalità degli iscritti, alle richieste delle credenziali di accesso e di designazione dei beneficiari. Le *Informazioni sulla posizione*, infine, ricomprendono le richieste di chiarimenti sulla propria posizione, sui rendimenti e sulle caratteristiche delle linee di investimento.

Confrontando le richieste pervenute al Service con i risultati analizzati per il Call center, si riscontra una sovrapposizione di alcune tipologie di richieste, in realtà solo apparente. Nonostante la suddivisione per categorie sia la medesima, infatti, diverso è il contenuto delle materie trattate, le quali possono essere rimandate dal primo livello al secondo per il grado di specificità.

La voce *Liquidazioni* comprende i quesiti sugli importi liquidabili e sui conteggi relativi ad una determinata prestazione, con evidenza dell'imposizione fiscale.

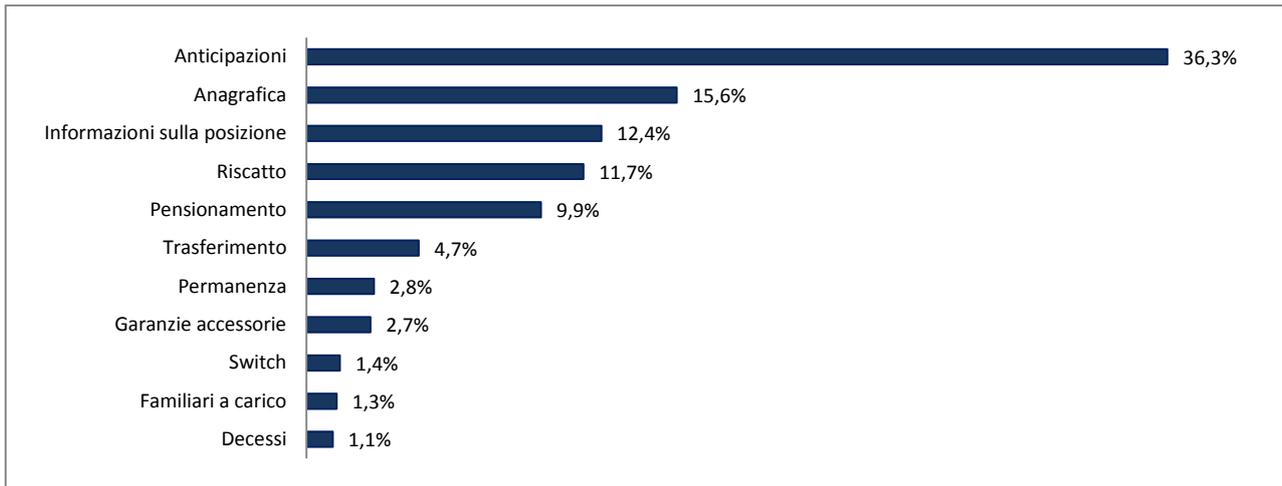
Una vera sovrapposizione tra l'attività svolta dal Service e l'attività svolta dal Call center riguarda, almeno in parte, la voce *Anagrafica/Informazioni sul sito web*: essa comprende principalmente le richieste di rigenerazione delle credenziali, già gestite al primo livello. Una spiegazione potrebbe risiedere nelle diverse modalità con cui vengono richieste le informazioni (telefonate o e-mail), rispecchiando la volontà di alcuni aderenti di avere traccia scritta delle informazioni ricevute.

La Struttura interna

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

La Struttura interna ha ricevuto nel 2014 circa 7.810 e-mail ripartite come segue:

Grafico 26. Confronto delle richieste pervenute tramite e-mail alla Struttura Interna.



Da un confronto tra i Grafici 25 e 26, emerge che, a differenza di quanto accade per il Service, la Struttura interna del Fondo riceve per lo più quesiti relativi alle diverse tipologie di prestazioni richiedibili (anticipazioni, riscatti e pensionamenti, pari complessivamente al 58% sul totale).

La voce *Anagrafica* è la seconda voce più elevata in quanto gli iscritti che richiedono informazioni inerenti le liquidazioni vengono invitati dal Fondo ad accedere autonomamente alla propria area privata, con la conseguente richiesta di rigenerazioni delle credenziali.

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

Nel 2014 sono stati effettuati 995 preventivi e 123 consulenze personalizzate presso la sede del Fondo, grazie al team di esperti di cui è dotata la Struttura interna. Nel dettaglio, le e-mail più ricorrenti riguardano richieste di consulenza in merito alla scelta della prestazione fiscalmente più conveniente e conteggi dell'importo liquidabile, per poter quantificare l'impatto dell'imposizione fiscale sulla singola posizione.

Le richieste di informazioni relative all'adesione dei familiari fiscalmente a carico e alle garanzie accessorie risultano aumentate rispetto al 2013.

In ultima analisi, è interessante considerare una serie di richieste relative alla *Permanenza* nel Fondo, ovvero alle modalità attraverso le quali proseguire l'iscrizione a Previp, piuttosto che optare per una liquidazione immediata della propria posizione una volta cessata l'attività lavorativa o raggiunti i requisiti pensionistici. Il dato rispecchia il numero dei soci permanenti iscritti al Fondo, pari a 3.053 associati rispetto ai 2.423 del 2013, registrando un incremento nell'ultimo anno pari al 26%.

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



Sito Internet

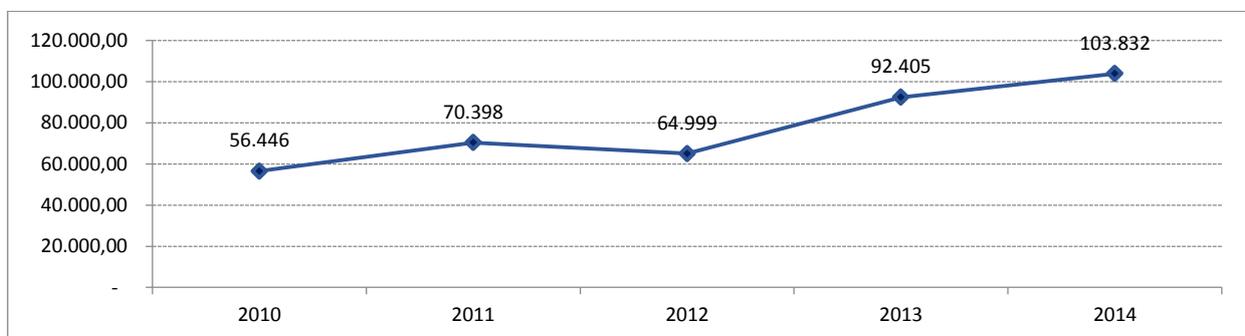
Il sito web è uno strumento che consente al Fondo di comunicare con l'ampia platea degli iscritti. Nell'area pubblica sono riportate le informazioni di carattere generico, le modalità di funzionamento del Fondo e la documentazione istituzionale rivolta agli iscritti attuali e potenziali.

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

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

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

Grafico 27. Analisi andamento degli accessi al sito web dal 2010 al 2014



È stato rilevato, nel corso del 2014, un incremento degli iscritti che hanno effettuato l'accesso al sito pari a circa il 10%, determinato sia dal numero di persone che sono entrate almeno una volta, 12.246 aderenti nel 2014 contro gli 11.250 del 2013 (+8,85%), sia dal numero di accessi effettuati per singolo iscritto. Tale incremento è stato reso

possibile grazie alla campagna di comunicazione effettuata presso le aziende e all'invio di sms ed e-mail massivi, riportanti le novità riguardanti il Fondo e l'invito ad accedere al sito per gli opportuni approfondimenti.

Servizio sms ed e-mail

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

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

Di seguito qualche numero relativo al 2014.

Novità comunicate	Sms inviati	E-mail inviate
6	52.369	96.439

Le novità che sono state comunicate nel corso dell'anno hanno riguardato l'introduzione delle garanzie accessorie (contro il rischio di morte e di morte abbinata all'invalidità), la verifica dei dati anagrafici per la corretta spedizione della comunicazione periodica, la riduzione dei costi dei comparti finanziari, la possibilità di fornire il consenso a ricevere il rendiconto annuale mediante modalità telematiche, i benefici della contribuzione volontaria e le nuove condizioni economiche applicate alla linea assicurativa.

Consulenza in azienda

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

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

In particolare, nel corso del 2014 Previp ha effettuato 63 incontri presso le proprie aziende con sedi sparse su tutto il territorio italiano (il 43% in più rispetto all'anno precedente), dai quali sono emersi riscontri assolutamente positivi, sia in termini di soluzione delle varie problematiche portate all'attenzione dei consulenti, sia in termini di educazione previdenziale ai singoli.

7. Quadro macroeconomico internazionale

Il quadro macroeconomico internazionale

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

L'anno 2014 è stato caratterizzato da un tasso di crescita dell'economia globale vicino al 3%, inferiore alle previsioni per una serie di motivi, tra i quali principali un primo trimestre molto debole negli USA a causa del forte maltempo, la delusione proveniente dalla ricaduta del tasso di crescita in Giappone e la perdurante fase di estrema debolezza della crescita in Europa mentre la Cina, pur in rallentamento, ha continuato a crescere a ritmi elevati. Negli Stati Uniti e in Europa si sono registrati tassi di inflazione estremamente contenuti fino a rasentare il pericolo di deflazione nell'area dell'euro; a tale processo di discesa dei prezzi ha contribuito in misura determinante la rilevante caduta del prezzo del petrolio e di altre materie prime registrata nel secondo semestre. Pur in un contesto macroeconomico non brillante, i mercati finanziari hanno offerto risultati soddisfacenti agli investitori, ed in particolare hanno sorpreso in positivo i ritorni offerti dai titoli di Stato appartenenti all'area dell'euro.

Negli Stati Uniti il tasso di crescita dell'economia è risultato pari al 2,4%, frenato da un primo trimestre fortemente negativo a causa di eccezionali avverse condizioni climatiche. Passato tale periodo i fattori positivi che potevano sostenere una più robusta ripresa dell'economia, quali una politica fiscale meno restrittiva accompagnata da una politica monetaria sempre accomodante e da un mercato del lavoro in costante recupero, hanno ricominciato ad esercitare la loro positiva influenza. Il tasso di crescita è risultato in costante aumento nei successivi trimestri, aiutato infine dal calo del prezzo del petrolio e da un generale recupero degli indici di fiducia di consumatori e imprese.

L'area dell'euro registra una crescita pari all'1,1% nel suo complesso, risultato certamente migliore di quello negativo dell'anno precedente ma ancora inferiore alle aspettative. Mentre nel corso del primo semestre le attività produttive si sono sviluppate secondo le previsioni, nella seconda metà dell'anno la minore crescita a livello globale e le tensioni generate dalla situazione in Ucraina hanno pesato in negativo sul *sentiment* e sull'effettivo andamento dell'economia. La perdurante debolezza dell'economia italiana e lo stallo di quella francese hanno rappresentato un ulteriore freno che ha in parte oscurato i brillanti risultati di Spagna, Irlanda e Portogallo. Un ruolo di assoluta preminenza nelle vicende economiche dell'area dell'euro è stato ricoperto dalla Banca Centrale Europea che in più occasioni e con vari strumenti tecnici di politica monetaria è intervenuta per ricreare condizioni più favorevoli all'erogazione del credito e quindi indirettamente a supporto dell'economia.

Nel corso dell'anno e in netta controtendenza con il resto dell'Europa è proseguita la vitalità dell'economia inglese che ha registrato un tasso di crescita del 3,0%, senza peraltro generare tensioni di tipo inflazionistico.

L'economia giapponese, il cui tasso di crescita si è fermato ad un modesto 0,5%, ha vissuto fasi alterne nel corso dell'anno soprattutto in funzione delle variazioni del livello di tassazione indiretta. Le previste riforme strutturali sono rimaste largamente inattuata ma la Banca del Giappone ha egualmente deliberato a fine ottobre un programma di allentamento monetario (*quantitative easing*) di dimensioni assai rilevanti e il governo in carica ha ottenuto un nuovo mandato vincendo le elezioni nel mese di dicembre.

Le economie dei paesi emergenti hanno registrato risultati tra loro molto differenti; in generale il 2014 non è stato un anno particolarmente positivo a causa del peggioramento dei tassi di inflazione in molti paesi e della conseguente debolezza di molte valute; egualmente differenti sono le conseguenze del calo del prezzo del petrolio e di altre materie prime a seconda della posizione di produttore o importatore del singolo paese. L'economia cinese, la più importante ed influente tra le emergenti, ha registrato un tasso di crescita inferiore alle aspettative ma pur sempre pari al 7,2%, nonostante il difficile processo di riforma strutturale che quel sistema economico sta attuando.

L'andamento dei mercati finanziari

Nel contesto economico di crescita moderata descritto, il 2014 è stato comunque un anno favorevole per il risultato dei mercati azionari, anche se tale risultato è largamente influenzato dalla *performance* del mercato USA. Nel loro insieme, così come misurati dall'indice MSCI World Total Return, i mercati azionari globali hanno prodotto un ritorno complessivo del 10,4%. Tale risultato, oltre le specifiche motivazioni relative a ciascun mercato, più che da aumenti della redditività delle aziende quotate o da un percepito miglioramento della situazione economica, è stato supportato dall'ampia liquidità presente nel sistema finanziario globale e dal livello estremamente contenuto dei tassi di interesse. Come detto, leader tra i mercati dei paesi sviluppati troviamo il mercato USA con un risultato in valuta locale del 13,4% (MSCI USA T.R.), seguito dal mercato giapponese (MSCI Japan T.R. +9,8%), favorito dall'indebolimento dello yen. Più modesto il risultato dei mercati dell'area euro (MSCI EMU T.R. +5,1%) e quello del Regno Unito (MSCI UK T.R. +0,5%) nonostante la brillante *performance* dell'economia. I mercati emergenti hanno registrato una *performance* pari al 5,6% (MSCI EM T.R.), grazie soprattutto ai risultati positivi dell'area asiatica che si sono contrapposti a quelli negativi dell'Europa Orientale e a quelli sostanzialmente nulli dell'America Latina.

Per quanto concerne i mercati obbligazionari, la crescita economica deludente, la continua ricerca di titoli *risk free*, i tassi di inflazione in continuo declino e soprattutto politiche monetarie ovunque espansive sono state le determinanti che hanno spinto i rendimenti obbligazionari su minimi storici. A fine anno il rendimento del titolo del Tesoro USA a dieci anni era pari al 2,2% e si confrontava con quello tedesco di durata equivalente pari allo 0,5% e con il BTP italiano che offriva un rendimento dell'1,70%. Considerati gli incrementi nelle quotazioni così verificatisi, i risultati *total return* degli indici obbligazionari sono stati estremamente elevati in Europa (JPM EMU GBI ALL Mats Index +13,5%) e in UK (BofA ML UK Gilts All Mats +13,8%) e di sicuro interesse negli USA (JPM GBI US All Mats index +6,1%). Infine anche i mercati obbligazionari *corporate*, con particolare riferimento a quelli *investment grade*, hanno beneficiato di tale favorevole contesto riportando risultati molto positivi (BofA ML EMU Corp + 8,9%).

Sui mercati valutari il dollaro nel corso del secondo semestre ha cominciato un processo di rivalutazione che ha subito una brusca accelerazione sul finire dell'anno come conseguenza della maggiore forza dell'economia USA e del suo posizionamento più avanzato nell'ambito del ciclo economico; l'euro si è così svalutato del 12% nei confronti della divisa USA, del 6% nei confronti della sterlina e si è rivalutato del 14% nei confronti dello yen.

Le prospettive

Nel corso del corrente anno, secondo le previsioni più recenti, l'economia globale è stimata crescere ad un tasso vicino al 3,5%, superiore a quello registrato nel 2014, con possibilità di ulteriore miglioramento se le quotazioni del petrolio si manterranno sugli attuali contenuti livelli. Elemento caratterizzante e di discontinuità rispetto agli anni passati sarà la divergenza delle politiche monetarie, con la politica monetaria in USA e in UK in progressivo restringimento e quelle nell'area dell'euro, in Giappone e in Cina in allentamento. Grande rilievo dovrebbero avere in particolare gli effetti della nuova politica della BCE che nel mese di marzo ha dato avvio ad un programma di *quantitative easing* di dimensioni assai rilevanti.

Negli Stati Uniti la crescita prosegue con consumi ed investimenti in ripresa e il mercato del lavoro in costante miglioramento. Tale andamento dovrebbe condurre la Federal Reserve a normalizzare la politica monetaria nel corso del secondo semestre con l'avvio di un ciclo di rialzi dei tassi di interesse. La forza del dollaro e un'inflazione bassa in modo duraturo potrebbero ulteriormente posporre il primo rialzo dei tassi.

Nell'Eurozona la crescita appare ancora lenta e disomogenea, con notevoli caratteristiche di diversità da Paese a Paese; mentre si nota un atteggiamento più attento ai problemi della crescita, molte speranze sono riposte nella politica monetaria della BCE soprattutto ai fini di un ristabilimento di condizioni più favorevoli per l'erogazione del credito. Va infine ricordato come la crisi greca e quella ucraina fatichino a trovare una soluzione definitiva.

Le economie emergenti infine sono previste registrare tassi di crescita più elevati rispetto al 2014 soprattutto laddove le depresse quotazioni del petrolio consentiranno adeguati stimoli di politica economica, soprattutto nei paesi importatori di petrolio.

Nel quadro descritto per il 2015 i mercati obbligazionari continueranno a offrire rendimenti estremamente contenuti, ponendo rilevanti problemi agli investitori istituzionali. Almeno negli USA, in funzione della ripresa più forte attualmente in atto, dovrebbe cominciare una lieve tendenza al rialzo dei rendimenti mentre tale evenienza sembra molto lontana per i mercati dell'Eurozona e in Giappone. L'ampia liquidità che sarà ancora disponibile nel sistema finanziario e lo stimolo alla ricerca di alternative di investimento più redditizie esercitata dal regime di bassi tassi di interesse dovrebbero favorire i mercati azionari. Per questi ultimi è necessario che l'andamento delle quotazioni sia supportato da un incremento degli utili societari affinché le valutazioni espresse non si allontanino dai fondamentali delle aziende quotate.

8. Andamento delle linee di investimento

Linea 1 – gestione assicurativa garantita

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

Nel corso del 2014 l'attività di investimento ha incrementato la diversificazione del portafoglio: nell'ambito del comparto *fixed income* è diminuito il peso delle obbligazioni governative, in particolare dei titoli di stato italiani, sono stati effettuati investimenti marginali in obbligazioni *securitized*, in prevalenza emissioni bancarie *covered*, ed è cresciuta l'esposizione alla componente *corporate* principalmente attraverso l'acquisto di titoli di emittenti non finanziari europei. Nel corso dell'anno, sia pure in misura limitata, sono stati effettuati investimenti in obbligazioni sia societarie che governative di emittenti appartenenti a mercati emergenti, anche attraverso OICR. La durata media finanziaria del portafoglio obbligazionario è aumentata rispetto all'inizio dell'anno. L'esposizione alle restanti classi di attività *equity, real estate e alternative*, circa il 7% del portafoglio, è aumentata nel corso dell'anno principalmente tramite investimenti in fondi immobiliari del Gruppo Allianz.

Linea 2 – bilanciata obbligazionaria

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

Nel contesto di mercati descritto, la politica di gestione ha continuativamente sovrappesato rispetto al *benchmark* di riferimento la componente azionaria, privilegiando i mercati extra-euro (USA e Giappone); tale posizionamento favorevole al comparto azionario in termini di *asset allocation* trova conferma nel portafoglio di fine periodo. La politica di gestione del portafoglio obbligazionario si è caratterizzata per la presenza di una componente di obbligazioni societarie e per avere accordato una significativa preferenza alle emissioni dello Stato italiano e di quello spagnolo nell'ambito dei titoli governativi. La durata media finanziaria del portafoglio obbligazionario è stata continuativamente incrementata nel corso dell'anno fino a raggiungere a fine periodo un valore pari a 5,4 anni circa. La componente azionaria del portafoglio è stata implementata tramite l'utilizzo di OICR azionari a caratterizzazione geografica istituiti da Società del Gruppo del Gestore, mentre la componente obbligazionaria è stata implementata tramite investimenti diretti in titoli di debito.

Linea 3 - bilanciata

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

Nel contesto di mercati descritto, la politica di gestione ha sovrappesato in modo rilevante rispetto al *benchmark* la componente azionaria, gestendo attivamente anche la connessa esposizione geografica; tale posizionamento favorevole al comparto azionario in termini di *asset allocation* trova conferma nel patrimonio di fine periodo (sovrappeso pari al 14%). Il portafoglio azionario è gestito secondo un modello denominato Best Styles che prevede la

costruzione di un portafoglio ben diversificato in termini di stili di investimento e settori industriali. La politica di gestione del portafoglio obbligazionario si è caratterizzata per avere accordato una preferenza alle emissioni dello Stato italiano e di quello spagnolo e per avere implementato una parte significativa del portafoglio attraverso l'investimento in obbligazioni societarie, *supranationals* e *covered bonds*. In termini di durata media finanziaria del portafoglio obbligazionario la politica di gestione ha implementato deviazioni contenute rispetto a quella del parametro di riferimento; a fine periodo il valore della durata media finanziaria era pari a 4,5 anni circa.

Linea 4 – bilanciata azionaria

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

Nel contesto di mercati descritto, la politica di gestione ha moderatamente sovrappeso rispetto al *benchmark* la componente azionaria, privilegiando soprattutto i mercati extra-europei; tale politica si è rafforzata verso fine anno quando tale sovrappeso ha raggiunto il 5% del patrimonio. L'attività di gestione del portafoglio azionario si è quindi concentrata nell'attività di selezione dei singoli titoli nell'ambito di un portafoglio ben diversificato in termini di aree geografiche e settori industriali. Il portafoglio obbligazionario è stato costituito esclusivamente da titoli di stato dell'area Euro, con una preferenza per le emissioni dello stato italiano. Il valore della durata media finanziaria del portafoglio obbligazionario è stato incrementato nella seconda metà dell'anno fino a raggiungere un valore di 5,3 anni circa a fine periodo.

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 31.12.2014.

Linea 1 – gestione assicurativa garantita

Il rendimento della Gestione Separata VITARIV di Allianz è stato del 3,62%, mentre il rendimento della gestione AZB VITARIV è stato del 3,63%. Si consideri, al riguardo, che il rendimento del TFR è stato pari all'1,50%. 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.

Composizione Gestione Separata VITARIV al 31/12/2014		Composizione Gestione Separata VITARIV AZB al 31/12/2014	
100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	12.450.581.914	100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	3.575.621.557
101 BTP	4.835.876.118	101 BTP	1.518.120.506
102 CCT	77.189.399	102 CCT	
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	759.923.362	103 Altri titoli di Stato emessi in euro	157.435.516
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	7.442.963	104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	1.726.513
105 Obbligazioni quotate in euro	4.299.520.756	105 Obbligazioni quotate in euro	1.193.588.576
106 Obbligazioni quotate in valuta	4.750.433	106 Obbligazioni quotate in valuta	125.707
107 Obbligazioni non quotate in euro		107 Obbligazioni non quotate in euro	20.000.000
150 Altre tipologie di titoli di debito	2.465.878.883	150 Altre tipologie di titoli di debito	684.624.739
di cui: 151 Organismi internazionali quotati	255.492.992	di cui: 151 Organismi internazionali quotati	43.700.772
153 Obbligazioni strutturate in euro	2.206.922.207	153 Obbligazioni strutturate in euro	639.812.404
154 Obbligazioni strutturate in valuta	3.463.684	154 Obbligazioni strutturate in valuta	1.111.563
200 Titoli di capitale:	575.066.735	200 Titoli di capitale:	162.762.087
201 Azioni quotate in euro	439.914.999	201 Azioni quotate in euro	133.682.914
202 Azioni non quotate in euro	135.151.736	202 Azioni non quotate in euro	29.079.173
300 Altre attività patrimoniali:	1.092.009.609	300 Altre attività patrimoniali:	292.734.047
303 Quote di OICR	1.021.419.293	303 Quote di OICR	246.163.853
305 Liquidità	70.363.085	305 Liquidità	46.547.217
350 Altre tipologie di attività	227.231	350 Altre tipologie di attività	22.977
360 Retrocessione di commissioni	227.231	360 Retrocessione di commissioni	22.977
400 Passività patrimoniali:	-9.645	400 Passività patrimoniali:	-7.731
401 Debiti per spese di revisione contabile	-9.645	401 Debiti per spese di revisione contabile	-7.731
1000 Saldo attività della gestione separata	14.117.648.613	1000 Saldo attività della gestione separata	4.031.109.960

Linea 2 - bilanciata obbligazionaria

Il valore della quota al 31.12.2014 (€ 15,706) è aumentato di € 1,253 rispetto al valore al 31.12.2013 (€ 14,453) facendo registrare una variazione positiva dell'8,67%.

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 2014

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ⁹ Linea	Volatilità ⁹ Bmk
31.12.2013 / 31.12.2014	8,67%	7,82%	3,47%	2,76%

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 ⁹ Linea	Volatilità ⁹ Bmk
3 anni	8,24%	7,69%	3,28%	2,94%
5 anni	6,13%	6,09%	3,69%	3,49%
10 anni	4,16%	4,43%	4,23%	4,11%

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2014 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 del comparto: € 73.237.154,24

	Portafoglio del comparto	% su patrimonio netto del comparto	% su portafoglio del comparto
Titoli di stato	€ 38.067.057,25	52%	53%
Titoli di debito	€ 12.325.605,45	17%	17%
Titoli di capitale	-	-	-
Quote di OICR	€ 22.024.665,13	30%	30%
Liquidità	€ 806.762,16	1%	-
Totale	€ 72.417.327,83	100%	100%

⁹La volatilità annua dei rendimenti è un indicatore di rischio della gestione e indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media.

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

Tabella 11. Investimenti per Area geografica

	Area geografica	Portafoglio	% su patrimonio netto comparto	% su portafoglio del comparto
Titoli di stato	Italia	€ 15.415.564,25	21,05%	21,29%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 22.651.493,00	30,93%	31,28%
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	0,00%	0,00%
	Totale	€ 38.067.057,25	51,98%	52,57%
Titoli di debito	Italia	€ 1.093.354,00	1,49%	1,51%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 8.291.777,10	11,32%	11,45%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 1.025.097,00	1,40%	1,42%
	Altri Paesi ¹⁰	€ 1.915.377,35	2,62%	2,64%
	Totale	€ 12.325.605,45	16,83%	17,02%
Titoli di capitale	Italia	-	0,00%	0,00%
	Altri paesi dell'Area Euro	-	0,00%	0,00%
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	0,00%	0,00%
	Altri Paesi	-	0,00%	0,00%
	Totale	-	0,00%	0,00%
Quote OICR	Altri paesi dell'Area Euro	€ 22.024.665,13	30,07%	30,41%
Derivati		-	0,00%	0,00%

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	€ 806.762,16	1,10%
Titoli di capitale	-	0,00%
Esposizione valutaria	€ 1.215,50	0,00%
Tasso di rotazione (<i>Turnover</i>) del portafoglio	-	64,54%
<i>Duration</i> Titoli di debito	-	5,4

¹⁰ Canada, Cayman, Antille, Jersey e Svizzera.

Linea 3 - bilanciata

Il valore della quota al 31.12.2014 (€ 14,589) è aumentato di € 1,383 rispetto al valore al 31.12.2013 (€13,206) facendo registrare una variazione positiva del 10,47%.

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 2014

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ¹¹ Linea	Volatilità ¹¹ Bmk
31.12.2013 / 31.12.2014	10,47%	8,94%	5,85%	4,65%

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 ¹¹ Linea	Volatilità ¹¹ Bmk
3 anni	11,44%	9,66%	5,70%	4,98%
5 anni	8,44%	7,57%	6,84%	6,43%
10 anni	4,76%	4,49%	8,16%	8,15%

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2014 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 del comparto: € 112.402.965,16

	Portafoglio del comparto	% su patrimonio netto del comparto	% su portafoglio del comparto
Titoli di stato	€ 38.501.342,40	34%	34%
Titoli di debito	€ 9.799.255,00	9%	9%
Titoli di capitale	€ 63.882.708,23	57%	57%
Quote di OICR	-	-	-
Totale	€ 112.183.305,63	100%	100%

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

¹¹La 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.

Tabella 16. Investimenti per Area geografica

	Area geografica	Portafoglio	% su patrimonio netto comparto	% su portafoglio del comparto
Titoli di stato	Italia	€ 15.239.968,40	13,56%	13,58%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 22.212.614,00	19,76%	19,81%
	Altri Paesi dell'Area Europea	1048760	0,93%	0,93%
	Totale	€ 38.501.342,40	34,25%	34,32%
Titoli di debito	Italia	€ 165.231,00	0,15%	0,15%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 7.719.486,00	6,87%	6,88%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 103.733,00	0,09%	0,09%
	Altri Paesi ¹²	€ 1.810.805,00	1,61%	1,61%
	Totale	€ 9.799.255,00	8,72%	8,74%
Titoli di capitale	Italia	€ 432.079,35	0,38%	0,39%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 20.465.122,69	18,21%	18,23%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 4.280.537,81	3,81%	3,82%
	Altri Paesi ¹³	€ 38.704.968,38	34,43%	34,50%
	Totale	€ 63.882.708,23	56,83%	56,94%
Quote OICR		-	0,00%	0,00%
Derivati		-	0,00%	0,00%

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	€ 868.501,03	0,77%
Titoli di capitale	€ 63.882.708,23	56,83%
Esposizione valutaria	€ 33.213,63	0,03%
Tasso di rotazione (<i>Turnover</i>) del portafoglio	-	49,42%
<i>Duration</i> Titoli di debito	-	4,51

¹² Usa e Norvegia.

¹³ Australia, Norvegia, Usa, Bermude, Canada, Svizzera, Isole Cayman, Guernsey, Jersey e Giappone.

Linea 4 - bilanciata azionaria

Il valore della quota al 31.12.2014 (€ 12,130) è aumentato di € 1,213 rispetto al valore al 31.12.2013 (€ 10,917) facendo registrare una variazione positiva dell'11,11%.

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 benchmark anno 2014

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ¹⁴ Linea	Volatilità ¹⁴ Bmk
31.12.2013 / 31.12.2014	11,11%	10,56%	8,76%	7,61%

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

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

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

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità ¹⁴ Linea	Volatilità ¹⁴ Bmk
3 anni	13,42%	12,24%	8,59%	7,87%
5 anni	10,08%	9,30%	10,68%	10,23%
10 anni	4,74%	4,37%	12,95%	13,09%

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2014 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 del comparto: € 83.975.050,20

	Portafoglio del comparto	% su patrimonio netto del comparto	% su portafoglio del comparto
Titoli di stato	€ 17.629.423,67	21%	22%
Titoli di debito	-	-	-
Titoli di capitale	€ 62.689.177,27	74%	78%
Quote di OICR	'	'	-
Liquidità	€ 4.318.300,43	5%	-
Totale	€ 80.318.600,94	100%	100%

¹⁴La volatilità annua dei rendimenti è un indicatore di rischio della gestione e indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media.

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

Tabella 21. Investimenti per Area geografica

	Area geografica	Portafoglio	% su patrimonio netto comparto	% su portafoglio del comparto
Titoli di stato	Italia	€ 5.192.829,93	6,18%	6,47%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 12.436.593,74	14,81%	15,47%
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	0,00%	0,00%
	Totale	€ 17.629.423,67	20,99%	21,95%
Titoli di debito	Italia	-	0,00%	0,00%
	Altri paesi dell'Area Euro	-	0,00%	0,00%
	Altri Paesi dell'Area Europea	-	0,00%	0,00%
	Altri Paesi	-	0,00%	0,00%
	Totale	-	0,00%	0,00%
Titoli di capitale	Italia	€ 2.032.375,56	2,42%	2,53%
	Altri paesi dell'Area Euro	€ 21.266.023,53	25,32%	26,48%
	Altri Paesi dell'Area Europea	€ 3.827.630,95	4,56%	4,77%
	Altri Paesi ¹⁵	€ 35.563.147,23	42,35%	44,28%
	Totale	€ 62.689.177,27	74,65%	78,05%
Quote OICR	-	0,00%	0,00%	
Derivati	-	0,00%	0,00%	

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	€ 4.318.300,43	5,14%
Titoli di capitale	€ 62.689.177,27	74,65%
Esposizione valutaria	€ 637.976,70	0,76%
Tasso di rotazione (<i>Turnover</i>) del portafoglio	-	56,21%
<i>Duration</i> Titoli di debito	-	5,32

¹⁵ Canada, Giappone, Norvegia, Usa, Curacao, Svizzera e Australia.

Operazioni in conflitto di interessi

Nel corso dell'esercizio 2014 non si sono verificate situazioni di conflitto di interessi rilevanti ai sensi dell'art. 8 del Decreto Ministeriale n. 703 del 1996, ovvero situazioni relative a rapporti di controllo dei gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive.

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

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

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

Linea 2 bilanciata obbligazionaria - Natix Global Asset Management

ISIN	Denominazione	Data esecuzione	Valore	Movimento	Natura
FR0010529750	NATIXIS ACTIONS EUROPE EX EURO-I	09/01/2014	€ 305.192,25	acquisto	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-I (EUR)	20/03/2014	€ 701.537,38	vendita	Titolo collocato da Società del Gruppo
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC (EUR)	21/03/2014	€ 1.033.650,00	acquisto	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	21/03/2014	€ 654.507,92	vendita	Titolo collocato da Società del Gruppo
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	25/03/2014	€ 3.629.032,00	acquisto	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010619890	NATIXIS ACTIONS US VALUE-I (EUR)	25/03/2014	€ 1.542.121,17	vendita	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010256404	NATIXIS ACTIONS US GROWTH-I (USD)	25/03/2014	\$ 2.000.459,66	vendita	Titolo collocato da Società del Gruppo
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	04/04/2014	€ 300.804,00	acquisto	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	06/06/2014	€ 127.568,38	acquisto	Titolo collocato da Società del Gruppo
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	19/06/2014	€ 256.530,00	acquisto	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	06/11/2014	€ 180.078,87	acquisto	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	20/11/2014	€ 260.116,29	acquisto	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	04/12/2014	€ 379.006,36	acquisto	Titolo collocato da Società del Gruppo

Linea 3 bilanciata - Allianz Global Investors

ISIN	Denominazione	Data esecuzione	Valore	Movimento	Natura
DE000BASF111	BASF SE REGISTERED	25/03/2014	€ 24.037,96	acquisto	Partecipazioni del gruppo
DE000BAY0017	BAYER A.G.	25/03/2014	€ 414.867,34	acquisto	Partecipazioni del gruppo
FR0000120172	CARREFOUR SA	03/07/2014	€ 482.155,29	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
DE000BAY0017	BAYER AG	03/07/2014	€ 498.198,47	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	05/08/2014	€ 756.258,90	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	05/08/2014	€ 279.325,10	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000133308	ORANGE	09/09/2014	€ 249.663,52	acquisto	Titolo in conflitto con Controparte
IT0004953417	BTPS 4,5% 01/03/2024	16/09/2014	€ 591.988,80	acquisto	Titolo in conflitto con Controparte
NL0000009538	ROYAL PHILIPS NV	08/10/2014	€ 497.268,41	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
DE000BAY0017	BAYER AG	08/10/2014	€ 509.059,37	vendita	Titolo in conflitto con Controparte
DE0007236101	SIEMENS AG-NOM	08/10/2014	€ 337.732,93	vendita	Titolo in conflitto con Controparte
FR0010604983	OAT 4% 25/04/2018	28/10/2014	€ 3.405.660,00	acquisto	Titolo in conflitto con Controparte
FR0010466938	OAT 4,25 25/10/23	28/10/2014	€ 1.272.330,00	vendita	Titolo in conflitto con Controparte
FR0011962398	FRANCE 1,75% 11/2024	28/10/2014	€ 1.043.090,00	vendita	Titolo in conflitto con Controparte
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	11/11/2014	€ 140.877,40	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0010415331	OAT 3.75 25/04/17	11/11/2014	€ 444.917,37	vendita	Titolo in conflitto con Controparte
BE0000307166	BELGIUM 3.25 09/16	11/11/2014	€ 319.537,77	vendita	Titolo in conflitto con Controparte
FR0010604983	OAT 4% 25/04/2018	11/11/2014	€ 115.824,70	vendita	Titolo in conflitto con Controparte
FR0119105809	BTAN 2.25% 25/02/16	11/11/2014	€ 418.031,62	vendita	Titolo in conflitto con Controparte

Linea 4 bilanciata azionaria - AXA Investment Managers

ISIN	Denominazione	Data esecuzione	Valore	Movimento	Natura
FR0000130809	SOCIETE GENERALE SA	07/01/2014	€ 3.273,76	acquisto	Titolo emesso dalla Banca depositaria o da altra società del gruppo
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	11/03/2014	€ 87.141,02	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0004623051	PIRELLI & C.	11/03/2014	€ 7.150,93	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0003487029	UBI BANCA SCPA	11/03/2014	€ 13.290,85	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0004781412	UNICREDIT SPA	11/03/2014	€ 75.340,45	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	11/03/2014	€ 69.492,67	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000120628	AXA SA	11/03/2014	€ 5.681,24	vendita	Titolo emesso dalla Società Capogruppo
FR0000130809	SOCIETE GENERALE SA	11/03/2014	€ 7.700,49	vendita	Strumenti finanziari emessi/collocati dalla banca depositaria
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	29/04/2014	€ 6.473,34	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	29/04/2014	€ 4.430,61	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0004781412	UNICREDIT SPA	29/04/2014	€ 4.380,17	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000120628	AXA SA	20/05/2014	€ 3.665,04	acquisto	Titolo emesso dalla Società Capogruppo
FR0000130809	SOCIETE GENERALE SA	20/05/2014	€ 3.488,54	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000130809	SOCIETE GENERALE SA	12/06/2014	€ 81.064,62	acquisto	Strumenti finanziari emessi/collocati dalla banca depositaria
IT0004781412	UNICREDIT SPA	12/06/2014	€ 35.263,70	acquisto	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	12/06/2014	€ 107.265,21	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000120628	AXA SA	12/06/2014	€ 15.523,55	vendita	Titolo emesso dalla Società Capogruppo
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	12/06/2014	€ 17.108,34	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0004623051	PIRELLI & C.	12/06/2014	€ 29.867,12	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0003487029	UBI BANCA SCPA	12/06/2014	€ 61.284,45	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	14/10/2014	€ 18.927,57	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000120628	AXA SA	14/10/2014	€ 13.850,64	vendita	Titolo emesso dalla Società Capogruppo del Gestore
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	14/10/2014	€ 14.819,73	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000130809	SOCIETE GENERALE SA	14/10/2014	€ 16.153,31	vendita	Strumenti finanziari emessi/collocati dalla Banca Depositaria
IT0004781412	UNICREDIT SPA	14/10/2014	€ 16.840,87	vendita	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
FR0000130809	Societe Generale SA	04/11/2014	€ 134.492,07	acquisto	Strumenti finanziari emessi/collocati dalla Banca Depositaria
FR0000120628	AXA SA	04/11/2014	€ 131.416,39	vendita	Titolo emesso dalla Società Capogruppo

Analisi sintetica degli andamenti patrimoniali, finanziari ed economici

L'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) al 31.12.2014 è di euro 1.477.035.153,98 con un incremento di oltre 142 milioni di euro in valore assoluto rispetto al 2013.

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 89.446.400,98. Come anticipato, i contributi complessivamente versati hanno superato i 178 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 26. Alcuni valori di Stato Patrimoniale

	31.12.2014 (valori in €)	31.12.2013 (valori in €)	Variazione
Linea Assicurativa			
Investimenti in gestione	1.505.099.232,59	1.372.705.670,30	9,60%
ANDP	1.477.000.009,87	1.334.607.263,34	10,67%
Linea Obbligazionaria			
Investimenti in gestione	74.004.208,25	59.696.672,62	24,00%
ANDP	73.237.154,24	58.588.907,14	25,00%
Linea Bilanciata			
Investimenti in gestione	113.848.833,64	93.160.178,52	22,20%
ANDP	112.402.965,16	91.758.088,89	22,50%
Linea Azionaria			
Investimenti in gestione	85.164.602,66	73.633.222,06	15,70%
ANDP	83.975.050,20	72.160.560,00	16,40%

Il trend degli investimenti in gestione è condizionato dall'andamento delle contribuzioni raccolte, come evidenziato nella tabella che segue. Tutte le linee hanno subito un aumento dei flussi contributivi rispetto allo scorso anno, specie la linea azionaria, che ha registrato un +44,9%.

Tabella 27. Trend dei contributi (voci di Conto Economico)

	2014 (valori in €)	2013 (valori in €)	Variazione
Linea Assicurativa	141.309.814,56	133.794.268,40	5,60%
Linea Obbligazionaria	12.541.408,90	10.250.685,56	22,30%
Linea Bilanciata	15.443.472,09	12.637.803,57	22,20%
Linea Azionaria	8.915.087,61	6.152.487,24	44,90%

Un dato particolarmente interessante è legato all'incidenza percentuale delle macro voci di Conto Economico, rapportate al risultato economico complessivo (Variazione dell'Attivo Netto destinato alle prestazioni).

Tabella 28. Incidenza percentuale degli aggregati di Conto Economico

	2014	2013
Saldo della gestione previdenziale	57,10%	59,57%
Risultato della gestione finanziaria indiretta	50,50%	46,41%
Oneri di gestione	-0,54%	-0,57%
Margine della gestione finanziaria e assicurativa	49,95%	45,84%
Variazione lorda dell'attivo netto destinato alle prestazioni	107,05%	105,41%
Imposta sostitutiva	-7,05%	-5,41%
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 29. Incidenza percentuale degli aggregati di Stato Patrimoniale

	ATTIVITÀ	2014	2013
10	Investimenti diretti	0,00%	0,00%
15	Investimenti in posizioni assicurative	84,55%	83,64%
20	Investimenti in gestione	15,34%	13,80%
30	Garanzie di risultato acquisite su posizioni individuali	0,00%	0,00%
40	Attività della gestione amministrativa	0,12%	2,56%
50	Crediti di imposta	0,00%	0,00%
	TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	100,00%	100,00%

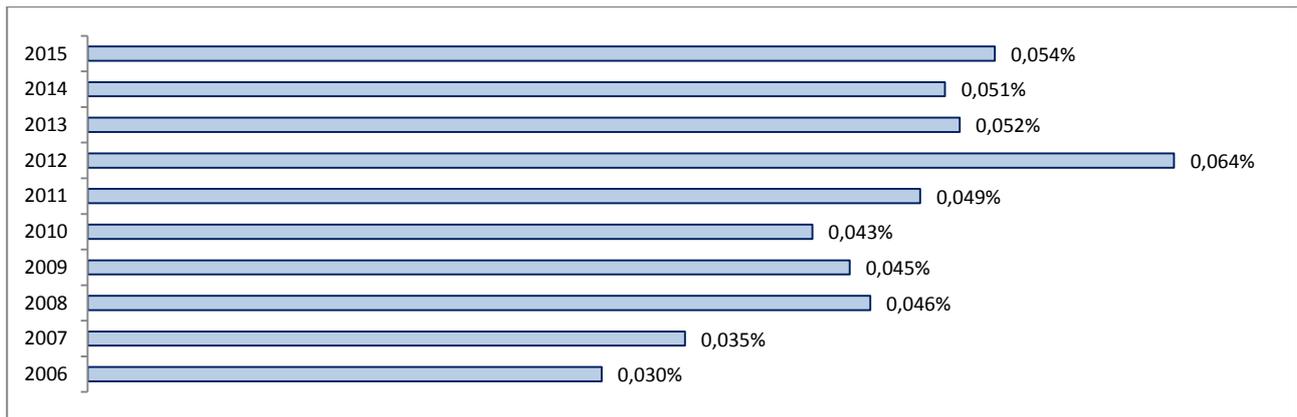
	PASSIVITÀ	2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	1,13%	2,02%
20	Passività della gestione finanziaria	0,01%	0,05%
30	Garanzie di risultato riconosciute su posizioni individuali	0,00%	0,00%
40	Passività della gestione amministrativa	0,12%	0,55%
50	Debiti di imposta	0,62%	0,49%
	TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	1,88%	3,12%
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	98,12%	96,88%
	TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO e ANDP	100,00%	100,00%

9. Andamento della gestione amministrativa 2014 e previsione della spesa 2015

A partire dall'esercizio 2013 Previp ha avviato un processo triennale di razionalizzazione dei costi di funzionamento, che già nel corso del 2014 ha portato a un contenimento delle spese amministrative del Fondo e che proseguirà anche 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 nove anni e una stima per quanto riguarda il prossimo esercizio.

Grafico 29 – Incidenza percentuale del totale dei costi di funzionamento su ANDP totale



Come si nota dal Grafico 29, l'incidenza dei costi di funzionamento sull'ANDP ha registrato un picco nell'esercizio 2012, anno nel quale Previp ha sostenuto costi eccezionali, riconducibili agli oneri amministrativi sostenuti a seguito della dotazione di una struttura organizzativa autonoma, di una propria sede e di propri dipendenti e collaboratori e di investimenti in hardware e software.

Nell'esercizio 2014 le spese amministrative hanno rappresentato lo 0,051% dell'ANDP, con uno scostamento dello 0,002% rispetto alla stima effettuata nel 2013. Ciò è stato determinato, in particolar modo, da un consistente aumento del patrimonio del Fondo unitamente ad un'attenta gestione dei costi di funzionamento.

Nella tabella seguente è riportata la suddivisione dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo nell'esercizio 2014, 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 30 – Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su ANDP al 31/12/2014

	Linea 1 Costi/ANDP	Linea 2 Costi/ANDP	Linea 3 Costi/ANDP	Linea 4 Costi/ANDP	Totale costi/ANDP complessivo
Servizi amministrativi acquistati da terzi	0,00%	0,02%	0,03%	0,03%	0,01%
Spese generali e amministrative	0,01%	0,06%	0,06%	0,08%	0,02%
Spese per il personale	0,01%	0,06%	0,06%	0,08%	0,02%
Altri oneri amministrativi	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
Totale oneri amministrativi	0,03%	0,14%	0,16%	0,19%	0,05%

Confrontando l'incidenza dei diversi oneri amministrativi, di cui alla tabella sopra riportata, con quelli sostenuti dai

principali fondi chiusi, Previp risulta perfettamente in linea con il trend di settore e il risultato è ancora più positivo se si considera il rapporto del totale dei costi di funzionamento sull'ANDP complessivo.

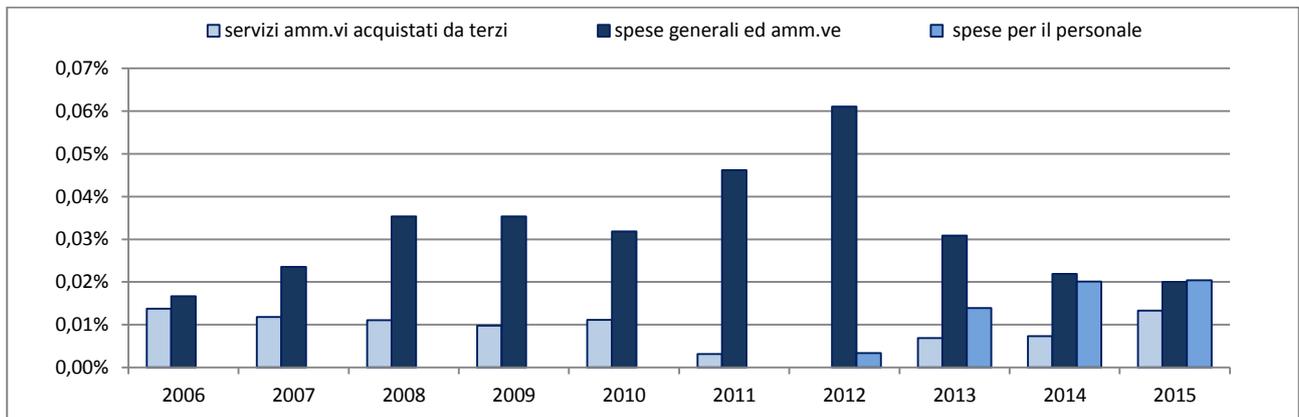
Il peso dei costi sull'ANDP, infatti, si attesta intorno allo 0,05% per l'anno 2014, e risulta inferiore alla percentuale registrata dai principali fondi negoziali (variabile dallo 0,07% allo 0,20% circa) i quali, contando un numero di iscritti nettamente superiore e un patrimonio più elevato, usufruiscono di differenti economie di scala.

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

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

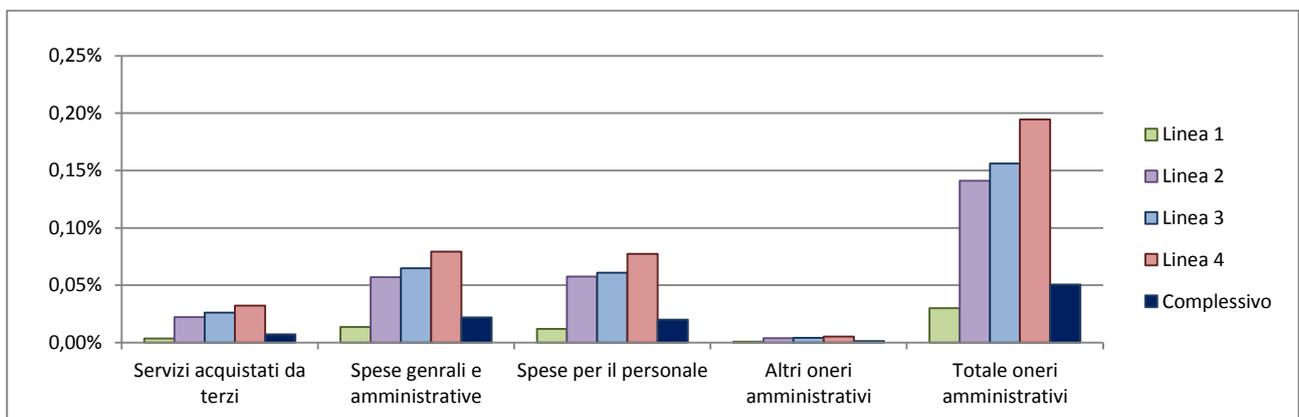
Nei grafici che seguono si rappresentano i costi di funzionamento rapportati all'ANDP nel periodo di osservazione 2006 – 2014, suddivisi per servizi amministrativi acquistati da terzi, spese per il personale e spese generali e amministrative (Grafico 30), nonché la suddivisione degli stessi per ciascuna linea di investimento (Grafico 31).

Grafico 30 – Suddivisione dei costi di funzionamento e incidenza percentuale su ANDP



Dal 2006 ad oggi, la gestione amministrativa ha registrato un andamento variabile in funzione delle modifiche apportate all'assetto organizzativo e strutturale del Fondo, raggiungendo un migliore livello di efficienza dei processi gestionali e amministrativi nel corso degli ultimi due anni.

Grafico 31 – Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su ANDP al 31/12/2014

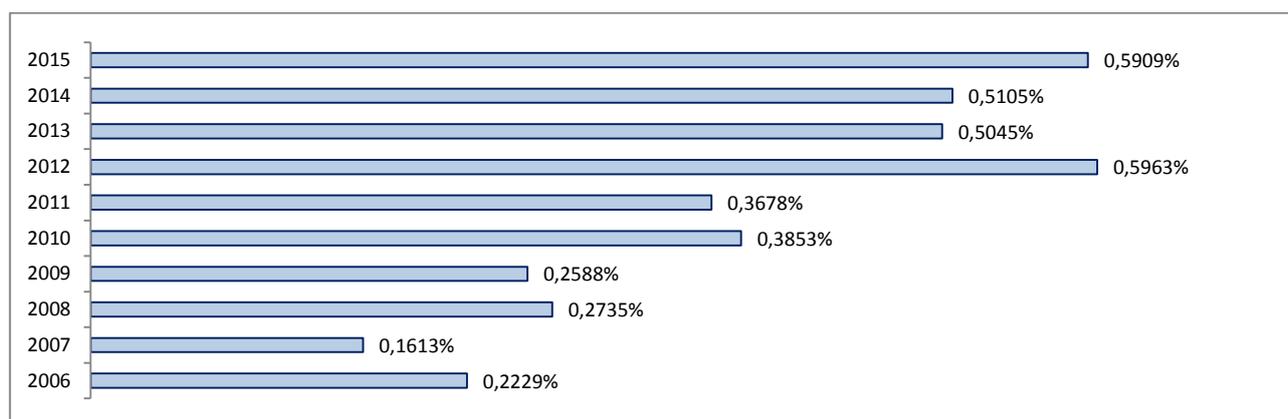


Analizzando il peso delle singole voci di costo su ciascuna linea di investimento si riscontra un'incidenza minore in funzione del patrimonio, del numero delle posizioni investite nel comparto e della rischiosità connessa all'asset allocation strategica adottata dai gestori delle risorse, in quanto all'aumentare del grado di rischio è richiesta una maggiore attenzione da parte degli organi del Fondo.

Occorre precisare che la Linea 1, trattandosi di gestione di tipo assicurativo, segue delle logiche parzialmente differenti, riconducibili alle condizioni economiche applicate al comparto.

Si riporta di seguito il grafico che evidenzia l'incidenza dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo negli ultimi nove anni sulle entrate riconducibili a ciascun anno analizzato. È stata stimata l'incidenza dei costi sui flussi complessivi anche con riferimento all'esercizio 2015.

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



Nella tabella seguente è riportata la suddivisione dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo nell'esercizio 2014, 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 31 – Incidenza percentuale dei costi di funzionamento su flussi contributivi al 31/12/2014

	Linea 1 Costi/ANDP	Linea 2 Costi/ANDP	Linea 3 Costi/ANDP	Linea 4 Costi/ANDP	Totale costi/ANDP complessivo
Servizi amministrativi acquistati da terzi	0,04%	0,17%	0,21%	0,26%	0,07%
Spese generali e amministrative	0,14%	0,42%	0,52%	0,63%	0,22%
Spese per il personale	0,13%	0,43%	0,49%	0,62%	0,20%
Altri oneri amministrativi	0,01%	0,03%	0,03%	0,04%	0,01%
Totale costi di funzionamento	0,32%	1,04%	1,26%	1,55%	0,51%

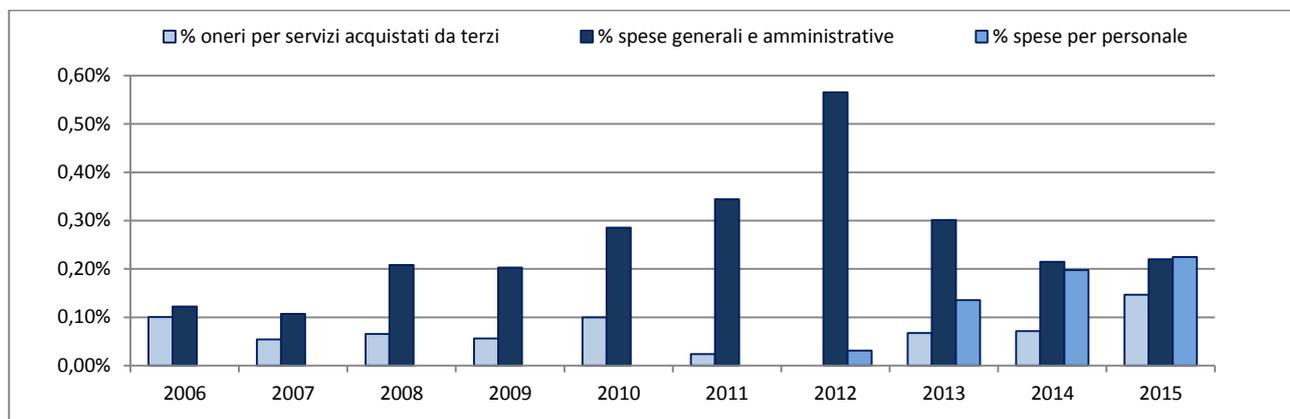
Come si è riscontrato per i costi di funzionamento in percentuale sull'ANDP, anche dal confronto dell'incidenza dei diversi oneri amministrativi di Previp sui flussi contributivi registrati nel corso del 2014 - di cui alla tabella sopra riportata - emerge che le percentuali applicate dal Fondo risultano coerenti con quanto indicato nella documentazione istituzionale redatta dai principali fondi chiusi.

La percentuale complessiva registrata da Previp, infatti, è pari allo 0,51% rispetto ai valori compresi tra lo 0,55% e lo 0,80% degli altri fondi pensione.

Nel grafico che segue si rappresentano i costi di funzionamento rapportati ai flussi contributivi nel periodo di osservazione 2006 - 2014 e suddivisi per servizi amministrativi acquistati da terzi, spese per il personale e spese generali e amministrative.

Nello stesso grafico è indicata, inoltre, una stima dell'incidenza delle singole voci di costo sul totale dei flussi contributivi per l'anno 2015.

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

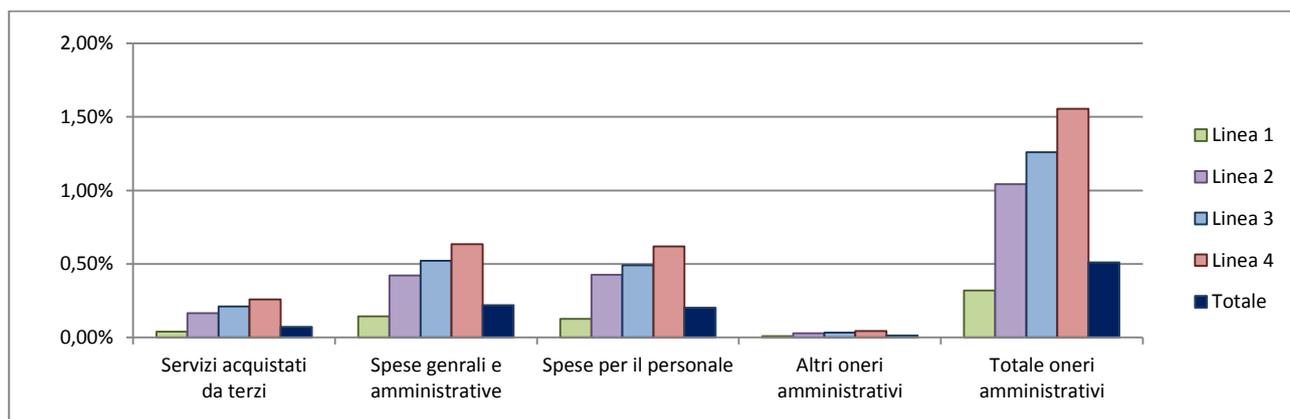


Il trend della gestione amministrativa è analogo a quanto descritto in precedenza con riferimento all'incidenza dei costi di funzionamento sul patrimonio del Fondo.

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.

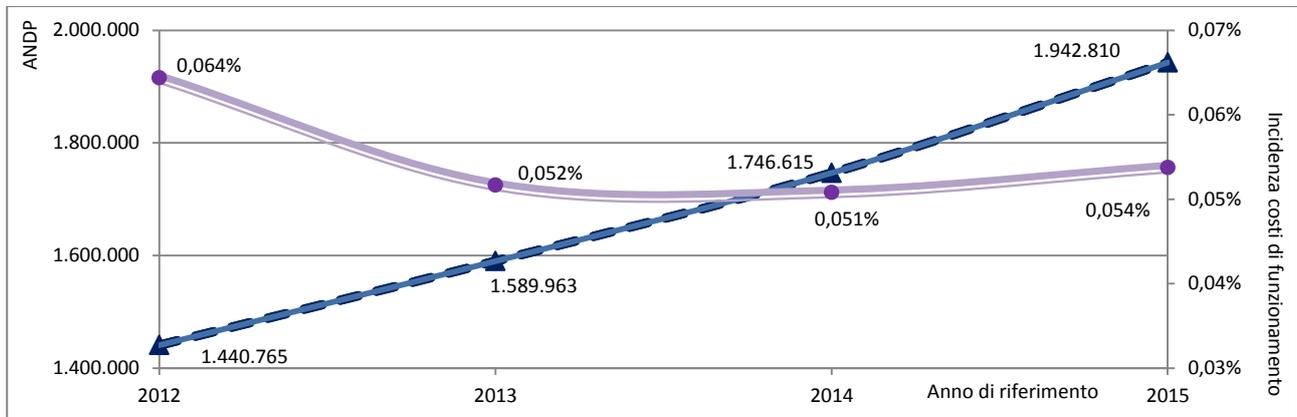
Grafico 35 – Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su flussi contributivi al 31/12/2014



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'85% dell'ANDP complessiva del Fondo.

Il grafico seguente rappresenta la variazione dell'ANDP e l'andamento dei costi amministrativi in funzione dell'ANDP stessa negli ultimi tre anni. Il Grafico riporta in aggiunta una stima per il 2015.

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 hanno toccato un picco nel 2012, anno in cui Previp ha raggiunto una propria autonomia strutturale e gestionale, per assestarsi a tendere intorno a un valore compreso tra lo 0,50% e lo 0,54%.

Come evidenziato nel Grafico 36, la stima dell'incidenza degli oneri di funzionamento sull'ANDP per il 2015 è superiore alla percentuale relativa al 2014, in quanto il Fondo prevede di sostenere, nel corso del prossimo esercizio, costi di implementazione dei sistemi informativi (si veda § 11. *Politiche di sviluppo*), il cui ammontare, tuttavia, peserà in misura inferiore in proporzione del patrimonio, stante la crescita dell'ANDP ipotizzata per il 2015.

A tal proposito si deve tener conto che il Fondo ha stimato il patrimonio al 31.12.2015 adottando un criterio prudenziale, tenuto conto che, nonostante nel primo trimestre 2015 l'ANDP delle linee finanziarie sia aumentata in maniera considerevole, per i successivi trimestri occorre ipotizzare una crescita meno consistente, in linea con le previsioni dei mercati finanziari.

In ogni caso nel corso del 2015, il Fondo si riserverà di fornire dati precisi e aggiornati, sulla base dei valori riscontrati nel primo semestre dell'esercizio.

10. Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio

Si riportano di seguito gli accadimenti avvenuti alla data di approvazione del presente bilancio, successivamente alla chiusura dell'esercizio.

Legge di Stabilità 2015 e Circolare n.2/E del 13 febbraio 2015

Nel mese di gennaio 2015, stante i dubbi derivanti dall'interpretazione delle nuove disposizioni in materia di tassazione dei rendimenti delle forme pensionistiche complementari - di cui alla Legge di Stabilità 2015 - e accogliendo i suggerimenti impartiti dalla Commissione di Vigilanza con la già citata Circolare del 9 gennaio 2015 prot. 158, Previp Fondo Pensione ha disposto la sospensione della valorizzazione del patrimonio dei comparti finanziari, in attesa dei dovuti chiarimenti da parte dell'amministrazione finanziaria.

L'Agenzia delle Entrate è intervenuta solamente in data 13 febbraio 2015, fornendo le istruzioni applicative per il calcolo dell'imposta sostitutiva sui rendimenti.

Nel dettaglio, l'Agenzia delle Entrate ha chiarito che il termine "riscatti" non deve essere inteso in senso ristretto ma debba riguardare, oltre che i riscatti veri e propri, anche tutte le erogazioni di prestazioni previdenziali, le anticipazioni e le somme trasferite ad altre forme pensionistiche comprese quelle trasferite per effetto di operazioni di passaggio da un comparto a un altro della medesima forma pensionistica complementare (c.d. operazioni di "switch").

Per quanto concerne, inoltre, il trattamento dei redditi dei titoli del debito pubblico in caso di investimento indiretto effettuato dai fondi pensione tramite la partecipazione in organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) che investono in tali titoli, l'Agenzia delle Entrate ha chiarito che esigenze di coordinamento normativo impongono di tener conto del regime di tassazione degli investimenti "indiretti" in titoli del debito pubblico.

Si ricorda, infatti, che al fine di garantire la tassazione dei redditi dei titoli pubblici nella misura del 12,50 per cento, i redditi di capitale derivanti dalla partecipazione a OICR italiani ed esteri sono determinati al netto di una quota dei proventi riferibili ai predetti titoli pubblici.

In particolare, i proventi derivanti dalla partecipazione agli OICR si considerano riferibili ai titoli pubblici in proporzione alla percentuale media dell'attivo degli organismi di investimento investita direttamente o, indirettamente, per il tramite di altri organismi di investimento, nei titoli medesimi. In maniera speculare, il suddetto criterio trova applicazione anche ai fini della determinazione delle perdite fiscalmente rilevanti derivanti dalla partecipazione agli organismi di investimento in commento.

Adeguamento del tasso di rendimento minimo garantito della Linea 1 - gestione assicurativa garantita al tasso massimo garantibile per i dipendenti di Allianz S.p.A.

In base alla normativa vigente, nei contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione il tasso di interesse garantito eventualmente adoperato dalle Compagnie di assicurazione deve essere stabilito secondo criteri prudenziali e in misura non superiore al valore del corrispondente tasso d'interesse massimo garantibile (TMG), fissato periodicamente dall'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (IVASS) con apposito provvedimento.

Il TMG è determinato sulla base delle disposizioni di cui al Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 21 del 28 marzo 2008 ed è calcolato in funzione del tasso medio di rendimento annuo dei prestiti obbligazionari emessi dallo Stato, definito a sua volta sulla base dei criteri indicati all'articolo 12 del suddetto Regolamento e denominato TMO.

In caso di modifica a ribasso del TMG, le Compagnie di assicurazione sono costrette ad adeguare le garanzie di rendimento offerte, applicano le variazioni del livello di TMG entro tre mesi dalla fine del mese nel quale se ne determina il valore.

Premesso che Previp è tenuto ad attuare una gestione assicurativa per i dipendenti di Allianz S.p.A. secondo quanto previsto dal Contratto Collettivo Nazionale Assicurazioni (Allegato 13), Allianz stessa ha provveduto ad adeguare il tasso di rendimento minimo garantito, che dal 1° gennaio 2015 al 31 marzo 2015 sarà pari all'1,75% e, a decorrere dal 1° aprile 2015, sarà pari all'1,50%, in applicazione di quanto previsto dal citato Regolamento.

Il Fondo ha provveduto a trasmettere apposita informativa agli iscritti interessati della variazione.

Fondi pensione e disegno di legge "Concorrenza"

In data 20 febbraio 2015 è stato approvato in Consiglio dei Ministri il Disegno di legge sulla concorrenza il quale introduce consistenti novità che interessano i fondi pensione.

In particolare, all'articolo 3, dopo il comma 3, del D.Lgs. n. 252/05 è stabilito che le fonti istitutive delle forme pensionistiche complementari collettive di nuova istituzione e i fondi preesistenti aventi soggettività giuridica e operanti secondo il principio della contribuzione definita, possono prevedere l'adesione collettiva o individuale di lavoratori dipendenti e di liberi professionisti appartenenti a varie categorie, ad oggi preclusa.

All'articolo 11, comma 4, è previsto che, in caso di cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 24 mesi, le prestazioni pensionistiche siano consentite con un anticipo massimo di dieci anni rispetto ai requisiti per l'accesso alle prestazioni nel regime obbligatorio di appartenenza. Attualmente l'accesso alla prestazione pensionistica in via anticipata può essere richiesta dagli aderenti con almeno 48 mesi di inoccupazione, entro il quinquennio antecedente al pensionamento.

Il comma 5 dell'articolo 14 chiarisce un dubbio interpretativo ricorrente, stabilendo che in caso di cessazione dei requisiti di partecipazione è previsto il riscatto della posizione sia nelle forme collettive che in quelle individuali e precisa che sulle somme, così percepite, si applica una ritenuta a titolo di imposta del 23 per cento sul medesimo imponibile di cui all'articolo 11, comma 6.

Viene in tal modo esteso il riscatto per cessazione dell'attività lavorativa anche ai Piani Individuali di Previdenza o ai fondi aperti ad adesione individuale.

L'art. 14, comma 6, infine, stabilisce che in caso di esercizio della facoltà di trasferimento della posizione individuale, il lavoratore ha diritto al versamento alla forma pensionistica da lui prescelta del TFR maturando e dell'eventuale contributo a carico del datore di lavoro.

Aumentare la concorrenza tra i fondi pensione, dando la possibilità al singolo lavoratore di scegliere liberamente il fondo dove far confluire il TFR unitamente al contributo individuale e datoriale, potrebbe avere impatti positivi a favore dei lavoratori (e non solo) in termini di costi e prestazioni offerte.

11. Politiche di sviluppo

Per quanto riguarda gli obiettivi del Fondo, nel corso dell'esercizio 2015 Previp continuerà a svolgere un ruolo attivo nel processo di sviluppo e diffusione della previdenza complementare, adottando strategie di comunicazione sempre più mirate, al fine di soddisfare in maniera più efficace i bisogni previdenziali e assistenziali dei propri iscritti.

Sito internet

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

Nel corso del 2015, il Fondo si avvarrà di una società informatica specializzata nella realizzazione di siti internet, con riferimento sia al web design sia alla customizzazione delle applicazioni web. L'obiettivo del progetto è quello di innovare e implementare, tramite l'utilizzo di *tool* di ultima generazione, le funzionalità attualmente presenti nelle aree private dei Soci Aderenti e dei Soci Beneficiari. In aggiunta, verranno rivisitati e implementati gli standard di sicurezza, con particolare riferimento alle modalità di autenticazione al sito. L'architettura applicativa consentirà, inoltre, di accedere al sito anche tramite dispositivi mobili (smartphone, tablet, ecc.); non è esclusa la possibilità di realizzare, in futuro, anche una vera e propria applicazione mobile (App).

Prestazioni accessorie

Nell'ottica di soddisfare i vari bisogni previdenziali e assistenziali dei propri iscritti, Previp ha valutato l'opportunità di introdurre una copertura *Long Term Care*, volta a erogare una prestazione nel caso in cui l'iscritto versi in uno stato di non-autosufficienza. Tale copertura sarà attivabile a livello collettivo, mediante la propria azienda.

L'attivazione della copertura, per il tramite di Previp, risulta particolarmente conveniente, consentendo al singolo di beneficiare dei vantaggi fiscali previsti dalla vigente normativa in materia di previdenza complementare: i contributi destinati all'attivazione delle prestazioni accessorie, unitamente ai contributi previdenziali, infatti, sono deducibili dal reddito imponibile fino a € 5.164,57 annui.

I soggetti fiscalmente a carico

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

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

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

Modifica delle linee di indirizzo per la gestione delle risorse finanziarie del Fondo

I mercati finanziari hanno registrato nel corso degli ultimi anni risultati molto positivi, sia sul fronte degli investimenti azionari che di quelli obbligazionari, ampiamente replicati dalle linee finanziarie del Fondo (si veda § 8. *Andamento delle linee di investimento - Esame analitico delle performance e dei portafogli delle singole linee*), che hanno di conseguenza garantito elevati rendimenti agli iscritti anche in rapporto alla rischiosità sostenuta. In chiave prospettica tuttavia, il livello eccezionalmente basso raggiunto dai tassi di interesse e dai rendimenti obbligazionari, come

conseguenza di politiche monetarie particolarmente espansive, rappresenta un ostacolo per la redditività futura della componente obbligazionaria dei portafogli.

Nell'ambito di un contesto normativo innovato dal recente Decreto Ministeriale del 2 settembre 2014 n. 166, relativo alla regolamentazione degli investimenti delle forme di previdenza complementare, la bassa redditività prospettica degli investimenti obbligazionari potrà essere gestita anche tramite una più ampia diversificazione geografica e per emittente, nonché ricorrendo all'utilizzo di investimenti c.d. alternativi (fondi immobiliari, di credito, di infrastrutture etc.).

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo, con il supporto della Commissione finanziaria - COFIN, valuterà, nel corso dei prossimi mesi, alcune possibili modifiche alle linee di indirizzo della politica degli investimenti dei tre comparti finanziari, con l'obiettivo di implementare alcuni cambiamenti nel corso del secondo semestre del 2015.

**BILANCIO DI ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2014**

Stato patrimoniale condensato

Attività

		2014	2013
10	Investimenti diretti	-	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
15	Investimenti in posizioni assicurative	1.505.099.232,59	1.411.978.463,93
	a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	1.477.000.009,87	1.367.455.471,16
	b) Altre attività della gestione assicurativa	7.840.151,89	4.794.548,29
	c) Disponibilità liquide in attesa di investimento	20.259.070,83	39.728.444,48
20	Investimenti in gestione	273.017.644,55	226.490.613,20
	a) Depositi bancari	6.183.563,62	5.522.505,19
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	94.196.226,68	75.381.610,46
	d) Titoli di debito quotati	22.124.860,45	20.138.924,48
	e) Titoli di capitale quotati	126.571.117,65	105.737.181,49
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	767,85	-
	h) Quote di O.I.C.R.	22.024.665,13	17.516.994,16
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	1.733.072,47	1.398.492,89
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	183.370,70	794.904,53
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	2.049.660,25	2.668.913,49
	a) Cassa e depositi bancari	1.797.585,87	2.347.290,86
	b) Immobilizzazioni immateriali	5.400,00	8.279,80
	c) Immobilizzazioni materiali	818,12	1.607,10
	d) Altre attività della gestione amministrativa	6.008,67	8.004,51
	e) Crediti diversi	239.847,59	303.731,22
50	Crediti di imposta	-	883,88
	TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	1.780.166.537,39	1.641.138.874,50
	CONTI D'ORDINE	1.517.672,05	3.197.558,97

Passività

		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	20.190.032,87	39.581.254,62
	a) Debiti verso soci beneficiari per liquidazione posizioni previdenziali	2.884,36	-
	b) Altri debiti della gestione previdenziale	20.187.148,51	39.581.254,62
		-	-
20	Passività della gestione finanziaria	262.917,73	856.633,15
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	262.917,73	856.633,15
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	2.049.660,25	2.668.913,49
	a) TFR	7.245,86	7.254,87
	b) Debiti diversi	188,48	754.443,62
	c) Altre passività della gestione amministrativa	2.042.225,91	1.907.215,00
50	Debiti di imposta	11.048.747,07	8.069.046,05
	TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	33.551.357,92	51.175.847,31
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.746.615.179,47	1.589.963.027,19
	CONTI D'ORDINE	1.517.672,05	3.197.558,97

Conto Economico condensato

	2014	2013
10 Saldo della gestione previdenziale	89.446.400,98	88.872.998,33
a) Contributi per le prestazioni	178.209.783,16	162.835.244,77
b) Anticipazioni	- 22.751.256,60	- 21.433.024,80
c) Trasferimenti e riscatti	- 44.404.029,92	- 28.726.174,01
d) Trasformazioni in rendita	- 2.522.647,03	- 1.251.798,29
e) Erogazioni in forma di capitale	- 18.871.372,50	- 22.225.544,54
f) Premi per prestazioni accessorie	- 214.076,63	- 325.704,80
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-	-
c) Plusvalenze/Minusvalenze	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	79.104.810,06	69.245.746,73
a) Dividendi e interessi	6.020.087,54	4.734.678,22
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	21.987.488,56	24.329.012,86
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	143.232,74	217.658,47
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	50.954.001,22	39.964.397,18
40 Oneri di gestione	- 850.311,19	- 851.277,71
a) Società di gestione	- 775.658,35	- 778.329,16
b) Banca depositaria	- 74.652,84	- 72.948,55
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	78.254.498,87	68.394.469,02
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	349.069,21	347.885,89
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	- 127.435,25	- 109.932,20
c) Spese generali ed amministrative	- 382.772,77	- 490.708,67
d) Spese per il personale	- 351.690,88	- 220.749,29
e) Ammortamenti	- 3.668,78	- 3.499,20
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	516.498,47	477.003,47
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	167.700.899,35	157.267.467,35
80 Imposta sostitutiva	- 11.048.747,07	- 8.069.046,05
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	156.652.152,28	149.198.421,30

**NOTA INTEGRATIVA
AL BILANCIO**

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 al D.lgs. 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. E' 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 i lavoratori alle dipendenze dei soci Aderenti che aderiscono al Fondo, 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, nonché coloro che sono iscritti in qualità di soggetti fiscalmente a carico dei primi.

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 conservare 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, ai rendimenti realizzati dai soggetti gestori, all'età e al sesso del lavoratore Beneficiario.

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

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

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

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

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

Peso	Indice	Rappresentativo di
37,50%	BofA ML EMU direct government bond	Obbligazioni governative area Euro
37,50%	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y	Obbligazioni governative area Euro a breve termine
15,00%	MSCI World ex EMU Index net dividend in USD	Azioni globali esclusa l'area Euro
10,00%	MSCI EMU Index TR net dividend local currency	Azioni area Euro

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

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

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

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

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

Peso	Indice	Rappresentativo di
12,50%	BofA ML EMU direct government bond	Obbligazioni governative area Euro
12,50%	BofA ML EMU direct government bond 1-3 y	Obbligazioni governative area Euro a breve termine
45,00%	MSCI World ex EMU Index net dividend in USD	Azioni globali esclusa l'area Euro
30,00%	MSCI EMU Index TR net dividend local currency	Azioni area Euro

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

- le società di gestione, con il compito di realizzare l'attività di investimento delle linee finanziarie. Questo ruolo è attualmente ricoperto: per la Linea 2 - bilanciata obbligazionaria da Natixis Asset Management S.A.; per la linea 3 - bilanciata da Allianz Global Investors GmbH; per la Linea 4 - bilanciata azionaria da AXA Investments Manager Paris;

- la compagnia di assicurazione, con il triplice compito di realizzare l'attività di investimento della Linea 1, di fornire i prodotti assicurativi per le coperture accessorie e di gestire/erogare le rendite previdenziali. Compagnia assicurativa è Allianz S.p.A.;
- la banca depositaria, cui spetta la gestione dei flussi finanziari intercorrenti tra il Fondo, gli aderenti, la società di gestione, le compagnie e i terzi fornitori. Questo ruolo è svolto da Société Générale Securities Services.

Gli **organi istituzionali** del Fondo sono costituiti dall'Assemblea dei Delegati (formata da 60 membri), dal Consiglio di Amministrazione (14 membri) e dal Collegio dei Revisori (4 membri).

L'Assemblea dei Delegati è composta pariteticamente da rappresentanti dei soci Aderenti e dei lavoratori, soci Beneficiari. L'elezione dei propri rappresentanti, da parte dei soci Beneficiari, avviene con le modalità stabilite nelle singole aziende. I rappresentanti dei soci Aderenti sono, invece, designati direttamente dalle aziende socie. Il Regolamento elettorale disciplina le modalità di selezione e di nomina.

Il Consiglio di Amministrazione, eletto dall'Assemblea, è attualmente costituito da 7 membri in rappresentanza dei soci Beneficiari e da 7 in rappresentanza dei soci Aderenti. Al suo interno sono nominati il Presidente e il Vice Presidente. Il Consiglio nomina, inoltre, il Direttore generale, il Responsabile del Fondo e il Responsabile della Funzione Finanza.

Il Collegio dei Sindaci è eletto dall'Assemblea dei Delegati. Tra i componenti eletti è nominato il Presidente.

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 264 aziende. Al 31.12.2014 i soci beneficiari iscritti al Fondo risultano pari a 24.077 unità. Si riscontra una variazione positiva rispetto all'anno precedente: al 31.12.2013 i beneficiari erano, infatti, 23.926.

Gli iscritti versanti sono 21.024, mentre quelli differiti e non versanti ammontano a 3.053. I differiti sono soggetti che, pur avendo perso i requisiti di partecipazione al Fondo, rimangono iscritti a titolo individuale per scelta oppure in attesa di maturare i requisiti previsti dal regime obbligatorio o dalla normativa sulla previdenza complementare per l'accesso alla prestazione pensionistica. Figurano, inoltre, 86 pensionati percettori di rendita.

Contributi

Il totale dei contributi versati nell'esercizio risulta pari a 159,01 milioni di euro ed è rappresentato per il 44,92% dal TFR, per il 29,63% dal contributo versato a titolo individuale e per il 25,45% dal contributo versato dal datore di lavoro.

Il dato 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 2014, a prescindere dal momento in cui gli stessi sono pervenuti al Fondo.

Prestazioni

Le anticipazioni richieste dai Soci Beneficiari sono in linea rispetto allo scorso esercizio in termini di numero (1.205) . È invece aumentato l'importo complessivo erogato che risulta pari € 22,81 milioni a differenza dello scorso esercizio in cui tale importo ammontava a € 21,48 milioni.

Anche i riscatti per perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo risultano in linea con l'esercizio precedente (462), per un valore di € 23,43 milioni. Si registra, invece, un forte aumento rispetto all'anno precedente dei trasferimenti in uscita a seguito dell'acquisizione di alcune aziende iscritte al Fondo da parte di gruppi societari aventi un fondo di riferimento diverso da Previp Fondo Pensione.

È stata registrata una diminuzione delle prestazioni pensionistiche in forma di capitale: 244 (-12,54%) rispetto all'esercizio precedente, per un valore di € 18,11 milioni (-15,56%).

I trasferimenti in entrata hanno coinvolto 236 soci, mentre quelli in uscita hanno riguardato 413 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	358	2,48%	286	2,97%	644	2,67%
30-40 anni	2.910	20,15%	2.486	25,81%	5.396	22,41%
41-50 anni	5.527	38,26%	3.716	38,58%	9.243	38,39%
51-60 anni	4.584	31,73%	2.652	27,53%	7.236	30,05%
> 60 anni	1.066	7,38%	492	5,11%	1.558	6,47%
Totale	14.445	100%	9.632	100%	24.077	100%

Distribuzione geografica degli iscritti attivi

I soci beneficiari di Previp si distribuiscono secondo le seguenti percentuali, relativamente alle aree geografiche in cui risiedono. Come si può notare, il Nord Ovest dell'Italia assorbe circa il 56% degli iscritti. Ridotta è la presenza di lavoratori delle Regioni Centrali e del Sud Italia.

Area geografica	n. iscritti	Incidenza % su totale iscritti
Nord est	4.675	19,42%
Nord ovest	13.578	56,39%
Centro	2.332	9,69%
Sud	3.058	12,70%
Isole	350	1,45%
EE	84	0,35%
Totale	24.077	100,00%

Compensi ad Amministratori e Sindaci

	Anno 2014	Anno 2013
Compensi ad amministratori	36.361,18 €	34.100,00 €
Compensi a sindaci	28.614,03 €	16.429,76 €

L'importo dei compensi degli amministratori non è sostanzialmente variato rispetto all'anno precedente, mentre il compenso dei revisori, in aumento rispetto all'anno 2013, recepisce quanto deliberato dall'assemblea dei delegati nel mese di aprile 2014.

Inoltre il Fondo ha provveduto al rimborso delle spese di trasferta sostenute dai Consiglieri e dai Revisori in occasione delle riunioni periodiche. Nel corso dell'anno 2013 sono stati richiesti complessivamente rimborsi per un ammontare pari a € 28.486,50 mentre nell'anno 2014 i rimborsi avanzati sono stati pari a € 24.795,28. Il Fondo ha, inoltre, rinnovato anche per l'annualità 2014, con AIG, la polizza RC Amministratori e Sindaci, sostenendo un costo pari a € 15.936,04.

Forma e contenuto del bilancio

Il bilancio del Fondo al 31.12.2014 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 integrative 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 PREVIP un fenomeno attualmente non predominante, che può comunque essere correttamente rappresentato negli schemi adottati.

I valori esposti in bilancio sono riportati in euro.

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*).

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, 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. Questi ultimi compaiono solamente nel bilancio condensato, dato che si tratta di componenti economiche e finanziarie che scaturiscono da un’attività svolta complessivamente, in modo indistinto dal Fondo, a supporto di tutte e quattro le Linee. 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 € 1.797.585,87, 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 € 182,33. Il conto corrente amministrativo presenta un saldo pari a € 1.797.403,54. Si segnala che, al fine di una migliore esposizione dei dati di bilancio, da questo esercizio il saldo dei conti correnti afflussi e deflussi sono riportati nei prospetti di bilancio relativi alla linea assicurativa; si è provveduto inoltre a riclassificare gli importi dell’anno precedente al fine di ottenere un dato confrontabile con l’esercizio corrente.

Le “Immobilizzazioni immateriali” espongono il valore di € 5.400,00 riferiti ai costi sostenuti dal Fondo per software, al netto dell’ammortamento già realizzato. La voce “Immobilizzazioni materiali” riguarda i costi dell’hardware acquisito dal Fondo, al netto della relativa quota di fondo ammortamento.

La voce “Altre attività della gestione amministrativa” riguarda risconti attivi per € 6.008,67. Si tratta del costo relativo alla polizza RC amministratori e revisori del Fondo, la cui manifestazione finanziaria è avvenuta nel corso dell’esercizio 2014, a fronte di una competenza economica in parte relativa all’esercizio 2015.

La voce “Crediti diversi” è pari a € 239.847,59 e comprende varie posizioni verso terzi debitori. Essa si riferisce alle commissioni di gestione (€ 216.111,48) relative all’ultimo trimestre 2014 incassate i primi giorni dell’anno 2015; sono altresì inclusi “Crediti vari” per € 23.736,11. 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 € 188,48 e accoglie debiti verso membri del CdA e debiti verso personale dipendente. Per analogia alla riclassifica effettuata alla voce “Cassa e depositi bancari” si è provveduto a indicare, da quest’anno, l’importo del debito relativo agli incassi ricevuti a fine esercizio, presenti sui conti afflussi e deflussi, che saranno investiti nelle linee nel mese di gennaio 2015. Parimenti si è provveduto a riclassificare anche l’importo dell’anno precedente.

La voce “Altre passività della gestione amministrativa”, il cui saldo è pari a € 2.042.225,91, comprende l’importo € 41.401,87 per debiti verso Erario per ritenute fiscali, relative a dipendenti e collaboratori, da versare nel gennaio 2015, debiti verso fornitori (€ 312.963,40), debiti per fatture da ricevere (€ 145.332,58), debiti verso enti previdenziali per un importo di € 13.778,51 e debiti diversi per € 4.806,63.

Infine, la voce accoglie il fondo finalizzato a perequare i costi per investimenti futuri di Previp, legati all’area informatica, gestionale e organizzativa. Al termine dell’esercizio si è provveduto a utilizzare la somma di € 99.275,06.

Informazioni sul Conto economico condensato

60 – Saldo della gestione amministrativa

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

La voce "Contributi destinati a copertura oneri amministrativi" si riferisce alle quote annue associative versate dai soci.

Gli "Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi" si riferiscono alle attività date in outsourcing, in particolare quelle del call center e quelle relative alle attività di sviluppo informativo per l'invio delle comunicazioni.

La voce "Spese generali e amministrative" riguarda gli oneri relativi a categorie diverse di costi, tra cui le principali sono: costi per affitto e spese generali di funzionamento (€ 121.295,50), contribuzione a COVIP (€ 76.348,94), spese legali e di associazione (€ 15.919,85), spese organi societari (€ 137.766,70), altre prestazioni di servizi rese da terzi (€ 31.441,78).

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

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

La tabella seguente sintetizza il numero medio del personale impiegato dal Fondo nel corso del 2014 confrontato con il 2013:

Inquadramento	2014	2013
Dirigenti o funzionari	0	0
Restante personale	6	5

Criteri di valutazione adottati per la Linea1 - 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 31.12.2014. Il loro incremento rispetto all'esercizio precedente è stato stimato considerando l'andamento delle gestioni separate, in cui sono investite le risorse contributive raccolte dalla Linea.

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

Criteri di valutazione adottati per le Linee finanziarie

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

In particolare:

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

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

**BILANCIO DI ESERCIZIO
DELLE SINGOLE LINEE**

Stato Patrimoniale della Linea 1 - gestione assicurativa garantita

Attività		2014	2013
15	Investimenti in posizioni assicurative	1.505.099.232,59	1.372.705.670,30
a)	Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	1.477.000.009,87	1.367.455.471,16
b)	Altre attività della gestione assicurativa	7.840.151,89	4.794.548,29
c)	Disponibilità liquide in attesa di investimento	20.259.070,83	455.650,85
	TOTALE ATTIVITA'	1.505.099.232,59	1.372.705.670,30
Passività		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	20.190.032,87	33.156.668,81
a)	Debiti verso soci beneficiari per liquidazione posizioni previdenziali	2.884,36	-
b)	Altri debiti della gestione previdenziale	20.187.148,51	33.156.668,81
50	Debiti di imposta	7.909.189,85	4.941.738,15
	TOTALE PASSIVITA'	28.099.222,72	38.098.406,96
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.477.000.009,87	1.334.607.263,34
	CONTI D'ORDINE	-	-
	Totale a pareggio	1.505.099.232,59	1.372.705.670,30

Conto Economico della Linea 1 - gestione assicurativa garantita

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	66.499.727,34	67.920.173,81
	a) Contributi per le prestazioni	141.309.814,56	133.794.268,40
	b) Anticipazioni	-19.911.721,85	-19.741.497,39
	c) Trasferimenti e riscatti	-34.392.896,91	-22.927.634,14
	d) Trasformazioni in rendita	-2.522.647,03	-1.251.798,29
	e) Erogazioni in forma di capitale	-17.768.744,80	-21.627.459,97
	f) Premi per prestazioni accessorie	-214.076,63	-325.704,80
30	Risultato gestione indiretta finanziaria e assicurativa	50.954.001,22	39.964.397,18
	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	50.954.001,22	39.964.397,18
50	Margine della gestione	117.453.728,56	107.884.570,99
80	Imposta sostitutiva	-7.909.189,85	-4.941.738,15
	Variazione ANDP (50)+(80)	109.544.538,71	102.942.832,84

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” (€ 1.477.000.009,87) 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 31.12.2014, maggiorata della rivalutazione maturata sulle riserve sempre al 31.12.2014, al netto dei disinvestimenti.

La voce “Altre attività della gestione assicurativa” (€ 7.840.151,89) fa riferimento, per € 7.705.761,21 ai crediti vantati verso le compagnie assicurative per l’imposta sostitutiva, calcolata come disposto dal D.Lgs. 252/05 e dalle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. “Legge di Stabilità 2015”) e per € 98.232,75 a crediti verso erario per ritenute da recuperare.

La voce “Disponibilità liquide in attesa di investimento” (€ 20.259.070,83) 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. A seguito dell’allocazione dei conti correnti afflussi e deflussi nella voce, al fine di un miglior confronto con l’esercizio precedente, il Fondo ha provveduto a riclassificare gli importi relativi al 2013.

PASSIVITÀ

10 – Passività della gestione previdenziale

La voce “Debiti verso soci beneficiari per liquidazione posizioni previdenziali” (€ 2.884,36), che nell’esercizio precedente risultava pari a zero, 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. A seguito dell’allocazione di tutti i debiti previdenziali all’interno della voce 10 b, al fine di un miglior confronto con l’esercizio precedente, il Fondo ha provveduto a riclassificare gli importi relativi all’esercizio 2013.

50 – Debiti di imposta

La voce “Debiti di imposta su Linea assicurativa” (€ 7.909.189,85) 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” (€ 1.477.000.009,87), rappresenta l’ammontare netto rivalutato al 31.12.2014 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 € 141.309.814,56 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 € 4.101.272,86, e di *switch in* dalle linee finanziarie pari a € 4.334.527,72.

Le “Anticipazioni” (€ 19.911.721,85) sono riferite a erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci, come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ 34.392.896,91) 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 (€ 2.522.647,03). 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” (€ 17.768.744,80) 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” (€ 50.954.001,22) quantifica l’incremento di valore fatto registrare dagli investimenti assicurativi, attraverso le gestioni separate, nel corso del 2014. 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 2014, ha portato a definire la rivalutazione delle posizioni assicurative.

Rivalutazione delle posizioni assicurative	Dati contabili
Riserve matematiche e di rivalutazione al 31.12.2014 (al lordo imposte)	1.490.907.891,50
<i>Riserve Allianz</i>	1.487.776.673,54
<i>Riserve Coassicuratori</i>	3.131.217,96
Posizioni Pendenti	201.839,18
Imposte su teste attive, anno 2014	-7.670.617,10
Riserve convenzioni di rendita	-6.403.959,60
Riserve al 31/12/2014 (al netto imposte) + Pendenti - Rendite	1.477.000.009,87
Crediti verso compagnie per premi investiti (al netto 11%)	-
Rivalutazione contabile	50.954.001,22

80 – Imposta sostitutiva

Si tratta del valore delle imposte maturate sulla performance generata dalla Linea assicurativa nel corso dell’anno 2014.

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 2014 tale importo è pari a € 109.544.538,71.

Stato Patrimoniale della Linea 2 - bilanciata obbligazionaria

Attività		2014	2013
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	74.004.208,25	59.696.672,62
	a) Depositi bancari	806.762,16	930.439,52
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	38.067.057,25	29.740.664,32
	d) Titoli di debito quotati	12.325.605,45	10.671.596,88
	e) Titoli di capitale quotati	-	-
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	-	-
	h) Quote di O.I.C.R.	22.024.665,13	17.516.994,16
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	740.728,10	582.365,75
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	39.390,16	254.611,99
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
50	Crediti di imposta	-	132,38
	TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	74.004.208,25	59.696.805,00
Passività		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20	Passività della gestione finanziaria	44.202,11	677.358,67
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	44.202,11	677.358,67
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
50	Debiti di imposta	722.851,90	430.539,19
	TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	767.054,01	1.107.897,86
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	73.237.154,24	58.588.907,14
	CONTI D'ORDINE	458.518,32	1.211.297,41

Conto Economico della Linea 2 - bilanciata obbligazionaria

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	9.085.430,27	7.568.622,43
	a) Contributi per le prestazioni	12.541.408,90	10.250.685,56
	b) Anticipazioni	-929.491,48	-473.522,47
	c) Trasferimenti e riscatti	-2.247.624,69	-1.963.858,12
	d) Trasformazioni in rendita	-	-
	e) Erogazioni in forma di capitale	-278.862,46	-244.682,54
	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	6.458.378,47	4.081.505,70
	a) Dividendi e interessi	1.474.405,74	1.185.202,89
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	4.840.739,99	2.788.660,40
	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	143.232,74	107.642,41
40	Oneri di gestione	-172.709,74	-167.513,08
	a) Società di gestione	-151.550,40	-148.709,77
	b) Banca depositaria	-21.159,34	-18.803,31
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	6.285.668,73	3.913.882,62
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)	15.371.099,00	11.482.615,05
80	Imposta sostitutiva	-722.851,90	-430.539,19
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	14.648.247,10	11.052.075,86

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 31.12.2014, in attesa di essere investite.

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

Codice Isin	Titolo	Valore complessivo
Titoli emessi da Stato Italia		
IT0003242747	BTP 5.25 08/17	2.851.677,75
IT0004009673	ITALY 3.75 01/08/21	919.648,80
IT0004019581	ITALY 3.75 08/16	3.521.185,00
IT0004286966	ITALY BTP 5% 08/2039	996.375,00
IT0004356843	BUONI POLIEN 4.75%23	1.925.100,00
IT0004634132	BTPS 3.75% 01/03/21	574.287,00
IT0004793474	ITALY BTP 4.75 05/17	2.936.717,20
IT0004867070	BTP 3.5% 01/11/17	539.873,50
IT0004889033	BTP 4.75% 01/09/2028	632.900,00
IT0004923998	ITALIE BTP 4.75% 44	517.800,00
		15.415.564,25
Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali		
FR0000571218	OAT 5.50 25/04/29	130.510,00
AT0000A001X2	BUND (AUT) 3.50 9/21	302.575,00
AT0000A04967	BUND (AUT) 4.15 37	229.417,50
AT0000A0GLY4	AUSTRIA REP 3.2% 17	426.540,00
AT0000A185T1	AUTRICHE 1.65% 10/24	108.882,00
BE0000304130	OLO44 5 03/35	472.785,00
BE0000307166	BELGIUM 3.25 09/16	105.675,00
BE0000308172	OLO 4 28/03/22	561.037,50
BE0000309188	OLO49 4 03/17	217.170,00
BE0000323320	BELGIAN KING 3.5% 17	217.430,00
BE0000324336	OLO 4.50% 28/03/2026	339.875,00
DE0001102358	BUNDESREPUB 1.5% 24	1.308.900,00
DE0001135432	DBR 3.25% 04/07/2042	647.392,50
DE0001141604	BUNDESREPUB 2.75% 16	414.200,00
ES00000120G4	SPAIN 3.15 31/01/16	1.173.630,00
ES00000120J8	SPAIN 3.8 31/01/17	1.777.130,50
ES00000121G2	SPAIN 4.8 31/01/24	1.021.600,00
ES00000121O6	SPANISH 4.3 31/10/19	1.288.821,00
ES00000123C7	ESPAGNE 5.9% 300726	587.328,00
ES00000123J2	SPAIN 4.25 31/10/16	695.272,50

ES0000012412	SPANISH GOVT 2.1% 17	1.395.090,00
ES0000012783	SPAIN 5.50 07/17	471.450,00
ES0000012932	SPAIN 4.2 31/01/37	564.142,50
FI4000046545	FINNISH GV 2.625% 42	191.325,00
FR0000571218	OAT 5.50 25/04/29	154.710,00
FR0010371401	OAT 4 25/10/38	1.071.862,50
FR0010466938	OAT 4.25 25/10/23	1.218.114,00
FR0010517417	OAT 4.25% 25/10/2017	1.623.710,00
FR0011317783	OAT 2.75% 25/10/27	920.244,00
FR0119580050	BTAN 2.5% 25/07/16	569.277,50
FR0120746609	BTAN 1% 25/07/17	408.840,00
IE0034074488	IRELAND 4.50 20	445.498,50
IE00B4S3JD47	IRISH GVT 3.9% 03/23	427.087,50
IE00B8DLLB38	IRELAND 5.5% 10/17	229.040,00
NL0006007239	NEDERLAND 4.5 07/17	222.800,00
NL0010200606	PAYS-BAS 1.25% 01/18	622.830,00
NL0010418810	NETHERL 1.75% 07/23	219.810,00
		22.651.493,00
	<i>Titoli di debito quotati</i>	
XS0794393040	TELECOM IT 4.625% 15	310.836,00
BE0934985020	INBEV NV 8.625 01/17	117.035,00
DE000A1DAMM0	KFW 2.25% 21/09/17	424.400,00
DE000A1MLU18	FMS WERTMA 1.625% 17	310.308,00
DE000A1ZSAF4	JAB HOLDINGS 1.5% 21	201.724,00
DE000TLX2003	TALANX AG 3.125% 23	115.075,00
ES0224261034	CORES 2.5% 10/2024	105.186,00
ES0302761020	FUND ORD 5.5% 07/16	429.360,00
ES0340609140	CAIXABANK 3.25% 16	102.917,00
ES0378641122	FADE 4% 17/12/15	1.032.920,00
EU000A1G0A81	EFSF 1.50% 22/01/20	212.570,00
EU000A1HBXS7	EUROP UNION 2.5% 27	409.979,50
FR0010456434	CADES 4.125 2017	328.320,00
FR0011008366	CADES 3% 25/02/16	206.760,00
FR0011332196	BOUYGUES 3.625% 23	118.309,00
FR0011644392	SG 1.625% 05/01/2021	750.855,00
FR0011847714	ICADE SA 2.25% 2021	106.108,00
FR0012188456	VALLOUREC 2.25% 24	103.038,00
FR0012236677	INFRA FOCH 1.25% 20	101.163,00
FR0012370641	IMERYS SA 2.5% 20	107.634,00
FR0012384634	PUBLICIS 1.125% 2021	100.660,00
IT0005068850	CASSA DEPO 1% 18	300.795,00
XS0257496694	HSBC FINCE 4.5 06/16	159.039,00
XS0323657527	MORGAN ST 5.5 10/17	113.239,00
XS0436320278	TERNA 4.875 03/10/19	119.028,00
XS0550978364	ABBAY NATL 3.375% 15	102.212,00
XS0563159184	CITIGROUP 4% 11/15	145.279,35
XS0577347528	INTESA SP 4.125% 16	206.644,00
XS0579339416	BNG 2.50 18/01/16	205.150,00

XS0637844605	JPM CHASE 3.75% 16	157.368,00
XS0736467159	ICO 4.625% 31/07/17	864.624,00
XS0764303490	KBC IFIMA 4.5 03/17	109.076,00
XS0829190585	SNAM SPA 5.25% 2022	257.618,00
XS0832628423	EUROPEAN 2.25% 10/22	679.254,00
XS0883537143	ICO 4.75% 30/04/20	369.383,60
XS0888827333	FCE BANK 1.875% 16	203.792,00
XS0958706862	AIR PROD & CH 2% 20	107.128,00
XS0972165848	SWISSCOM AG 2% 09/20	106.828,00
XS0973623514	UNICREDIT 3.625% 19	109.626,00
XS0975634204	EIB 3% 14/10/2033	254.474,00
XS0995417846	STAND CHAR 1.625% 18	103.404,00
XS1014704586	BNP PARIBAS 2.25% 21	108.569,00
XS1048521733	SHELL 1.625% 03/21	105.426,00
XS1050846507	EADS FINAN 2.375% 24	110.825,00
XS1050916649	VOLKSWAG 1% 10/17	101.844,00
XS1054528457	WAL-MART STO 1.9% 22	107.603,00
XS1062493934	AON PLC 2.875% 05/26	112.203,00
XS1069552393	HEATHROW 1.875% 22	105.698,00
XS1110874820	METRO LIFE 1.25% 21	102.054,00
XS1111559768	TOTAL CAP 1.125% 22	101.213,00
XS1115479559	CDT SU LDN 1.375%22	102.709,00
XS1117452778	PROLOGIS 1.375% 20	101.224,00
XS1132402709	HUTCH WHAM 1.375% 21	101.013,00
XS1135334800	APPLE INC 1% 11/22	101.163,00
XS1137512312	MEDIOBANCA 0.875%17	99.643,00
XS1137512668	MOLNLYCKE 1.5% 22	101.944,00
XS1138423774	OMV AG 0.6% 18	100.303,00
XS1139091372	LLOYDS BK PLC 1% 21	101.023,00
XS1139688268	BG ENERGY 1.25% 22	200.368,00
XS1144086110	AT&T INC 1.45% 22	102.095,00
XS1145526585	ISS GLOBAL 1.125% 20	100.151,00
XS1146627473	AMADEUS 0.625% 17	100.251,00
		12.325.605,45
	<i>Quote di OICR</i>	
FR0010256404	NATIXIS ACT US GROW	2.411.247,93
FR0010529750	IXIS ACTIONS 3E C	2.501.401,02
FR0010619890	NATIXIS ACT US VAL	2.351.578,93
FR0010673392	FRUCTIFDS VAL JAP	711.630,70
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO	7.866.871,55
LU0095827381	IXIS AM EUROPE SM	1.099.620,00
LU0147924905	NATIXIS INT LOOMIS	5.082.315,00
		22.024.665,13
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	72.417.327,83

Si forniscono di seguito le posizioni in conflitto di interessi presenti nel portafoglio al 31.12.2014.

ISIN	Denominazione	Valore in euro	Natura
FR0010256404	NATIXIS ACTIONS US GROWTH-I (USD)	2.411.247,93	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010529750	NATIXIS ACTIONS EUROPE EX EURO-I	2.501.401,02	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010619890	NATIXIS ACTIONS US VALUE-I (EUR)	2.351.578,93	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010673392	FRUCTIFONDS VALEURS DU JAPON-I (EUR)	711.630,70	Titolo collocato da Società del Gruppo
FR0010948463	NATIXIS ACTIONS EURO-IC (EUR)	7.866.871,55	Titolo collocato da Società del Gruppo
LU0095827381	NATIXIS EUROPE SMALLER COMPANIES-IC (EUR)	1.099.620,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
LU0147924905	LOOMIS SAYLES US RESEARCH FUND-IC (EUR)	5.082.315,00	Titolo collocato da Società del Gruppo

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

Denominazione Paese	2014	
	Valore Nominale (migliaia di euro)	Valore di Mercato (migliaia di euro)
Italia	13.580	15.416
Altri paesi Area Euro		
Austria	900	1.067
Belgio	1.500	1.914
Finlandia	150	191
Francia	4.960	5.967
Germania	2.050	2.370
Irlanda	920	1.102
Paesi Bassi	1.000	1.065
Spagna	8.010	8.975
Totale	33.070	38.067

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

Titolo	Quantità	Plus/minus	Utile/Perdita	Controvalore quotazione	% comp.
NATIXIS ACT US GROW	29	421.411,90	0	3.320.956,59	18,96%
NATIXIS ACT US GROW	16,4	533.189,72	9.077,42	2.411.247,93	10,94%
IXIS ACTIONS 3E C	2.102,00	180.296,97	-	2.501.401,02	11,36%
NATIXIS ACT US VAL	14,2	499.450,21	29.114,61	2.351.578,93	10,68%
FRUCTIFDS VAL JAP	10	45.412,40	-71.275,85	711.630,70	3,23%
NATIXIS ACTIONS EURO	128,4	198.461,63	188,98	7.866.871,55	35,72%
NATIXIS INT LOOMIS	29.100,00	895.949,00	-	5.082.315,00	23,08%
IXIS AM EUROPE SM	9.000,00	65.970,00	-	1.099.620,00	4,99%
Totale	-	2.418.729,93	-32.894,84	22.024.665,13	100,00%

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

Tipologia di strumenti finanziari	saldo 31/12/2013	controvalore acquisti	profitti e perdite 2014	controvalore vendite	totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati o da organismi internazionali	29.740.664,32	29.766.131,80	1.936.965,5	23.376.704,38	38.067.057,25
c) titoli di debito quotati	10.671.596,88	16.184.293,00	516.773,57	15.047.058,00	12.325.605,45
d) titoli di capitale quotati	-	-	-	-	-
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	-	-	-	-	-
g) quote di OICR	17.516.994,16	6.471.978,15	2.385.835,09	4.350.142,27	22.024.665,13
h) opzioni acquistate	-	-	-	-	-
i) Altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-
l) Risultato della gestione cambi	-	-	1.165,82	-	-
Totale	57.929.255,36	52.422.402,95	4.840.739,9	42.773.904,65	72.417.327,83

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 31.12.2014.

50 – Crediti d'imposta

La voce "Crediti d'imposta" che al 31.12.2014 risulta pari a zero, nell'esercizio precedente corrispondeva per € 132,38, al credito d'imposta del 15% applicato sulle plusvalenze realizzate e presunte derivanti dalla compravendita di quote di Fondi comuni di investimento già assoggettate a ritenuta d'imposta del 12,5%.

PASSIVITÀ

20 – Passività della gestione finanziaria

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

50 – Debiti di imposta

In tale conto è accolto il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio dell'anno successivo, secondo quanto previsto dal D. Lgs. 252/05 e dalle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. "Legge di Stabilità 2015"). Nel 2014 il saldo è pari a € 722.851,90.

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 2015.

Informazioni sul Conto economico

10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce “Contributi per le prestazioni” (€ 12.541.408,90) sono inclusi i contributi resi disponibili per l’investimento nell’esercizio 2014, derivanti sia da nuove contribuzioni, sia da operazioni di switch. Queste ultime ammontano a € 2.526.380,21 in entrata nella Linea e a € 1.119.536,89 in uscita dalla Linea.

Le “Anticipazioni” (€ - 929.491,48) sono riferite a erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ - 2.247.624,69) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo, mentre le “Erogazioni in forma di capitale” (€ - 278.862,46) rappresentano il valore delle liquidazioni per pensionamenti.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

La voce “Dividendi e interessi” (€ 1.474.405,74) fa riferimento ai dividendi e agli interessi maturati sugli investimenti in titoli della linea e agli interessi maturati sui conti correnti bancari.

“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 € 4.840.739,99.

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 (€ 172.709,74) comprendono i costi indiretti trattenuti agli iscritti a copertura delle spese di gestione relative al comparto e le spese relative alla banca depositaria, in cui rientrano anche i costi di gestione titoli.

80 – Imposta sostitutiva

L’importo fa riferimento all’onere collegato alla fiscalità calcolata secondo le disposizioni del D. Lgs. 252/05 e le successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. “Legge di Stabilità 2015”), che per l’esercizio in corso ha generato un onere pari a € 722.851,90.

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 2014 tale importo è pari a € 14.648.247,10, con un forte incremento rispetto allo scorso anno.

Stato Patrimoniale della Linea 3 - bilanciata

<i>Attività</i>		2014	2013
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	113.848.833,64	93.160.718,52
	a) Depositi bancari	868.501,03	2.587.778,77
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	38.499.745,76	30.775.343,37
	d) Titoli di debito quotati	9.799.255,00	9.467.327,60
	e) Titoli di capitale quotati	63.882.336,62	49.728.840,97
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	371,61	-
	h) Quote di O.I.C.R.	-	-
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	720.722,77	560.022,49
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	77.900,85	41.405,32
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
50	Crediti di imposta	-	590,61
	TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	113.848.833,64	93.161.309,13
<i>Passività</i>		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20	Passività della gestione finanziaria	107.913,87	90.004,47
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	107.913,87	90.004,47
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
50	Debiti di imposta	1.337.954,61	1.313.215,77
	TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	1.445.868,48	1.403.220,24
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	112.402.965,16	91.758.088,89
	CONTI D'ORDINE	693.548,57	1.135.841,97

Conto Economico della Linea 3 - bilanciata

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	10.348.442,94	9.689.097,19
	a) Contributi per le prestazioni	15.443.472,09	12.637.803,57
	b) Anticipazioni	-1.223.956,24	-808.779,98
	c) Trasferimenti e riscatti	-3.275.551,06	-1.875.180,50
	d) Trasformazioni in rendita	-	-
	e) Erogazioni in forma di capitale	-595.521,85	-264.745,90
	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	11.987.618,65	12.279.879,41
	a) Dividendi e interessi	2.870.845,71	2.158.690,61
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	9.116.772,94	10.069.284,13
	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	-	51.904,67
40	Oneri di gestione	-353.230,71	-341.554,22
	a) Società di gestione	-318.699,34	-311.835,18
	b) Banca depositaria	-34.531,37	-29.719,04
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	11.634.387,94	11.938.325,19
70	Variazione dell'attivo netto destinato prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	21.982.830,88	21.627.422,38
80	Imposta sostitutiva	-1.337.954,61	-1.313.215,77
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	20.644.876,27	20.314.206,61

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 31.12.2014, in attesa di essere investite.

Per quanto riguarda la voce “Titoli di capitale non quotati”, si segnala che la variazione dei relativi importi rispetto all’esercizio precedente è dovuta alla diversa politica di investimento operata dal gestore del comparto, il quale ha diversificato gli investimenti anche in titoli di capitale non quotati.

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
<i>Titoli emessi da Stato Italia</i>		
IT0003242747	BTP 5,25 08/17	447.322,00
IT0004532559	ITALY BTP 5% 09/40	528.520,40
IT0004712748	BTPS 3,75% 15/04/16	625.600,80
IT0004761950	ITALY BTP 4,75 09/16	4.718.560,00
IT0004793474	ITALY BTP 4,75 05/17	3.944.844,00
IT0004820426	BTPS 4,75% 01/06/17	1.208.662,40
IT0004848831	BTP 5,5% 01/11/2022	257.080,00
IT0004867070	BTP 3,5% 01/11/17	431.898,80
IT0004923998	ITALIE BTP 4,75% 44	1.165.050,00
IT0004953417	BTPS 4,5% 01/03/2024	490.240,00
IT0004966401	BUONI POLIE 3,75% 21	344.340,00
XS0133144898	ITALY 5,75 25/07/16	1.077.850,00
		15.239.968,40
<i>Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali</i>		
AT0000A011T9	BUND (AUT) 4 09/16	427.400,00
BE0000300096	OLO40 5,50 09/17	458.720,00
BE0000309188	OLO49 4 03/17	325.755,00
BE0000318270	BELGIUM KIN 3,75% 20	599.225,00
BE0000321308	BELGIUM 4,25% 09/21	879.550,00
BE0000323320	BELGIAN KING 3,5% 17	543.575,00
BE0000328378	BELGIAN 2,25% 06/23	452.060,00
BE0000331406	BELGIQUE 3,75% 06/45	283.860,00
BE0000332412	BELGIQUE 2,6% 06/24	464.120,00
DE0001102333	DEUTSCHL REP 1,75%24	1.114.200,00
DE0001141687	BUNDESobl 1% 02/19	834.480,00
ES00000120J8	SPAIN 3,8 31/01/17	425.660,00
ES00000121G2	SPAIN 4,8 31/01/24	1.277.000,00

ES00000121S7	SPAIN 4,7 30/07/41	1.066.840,00
ES00000122X5	BONOS Y OBL 3,25% 16	2.790.450,00
ES00000123J2	SPAIN 4,25 31/10/16	1.069.650,00
ES00000123U9	SPANISH GOVT 5,4% 23	654.350,00
ES0000012783	SPAIN 5,50 07/17	1.290.875,00
FR0010466938	OAT 4,25 25/10/23	654.900,00
FR0010517417	OAT 4,25% 25/10/2017	447.920,00
FR0010604983	OAT 4% 25/04/2018	3.722.565,00
FR0011196856	OAT 3% 25/04/22	589.150,00
FR0011962398	FRANCE 1,75% 11/2024	434.940,00
FR0119580050	BTAN 2,5% 25/07/16	412.423,36
FR0120746609	BTAN 1% 25/07/17	408.840,00
IE00B6X95T99	IRISH TSY 3,4% 24	474.280,00
XS0371500611	POLAND GOV 5,625%18	589.900,00
XS1015428821	POLOGNE 3% 15/01/24	458.860,00
XS1017763100	LATVIA 2,625% 01/21	108.229,00
		23.259.777,36
	<i>Titoli di debito quotati</i>	
AT000B049390	UNICREDIT 1,25% 2018	103.454,00
DE000A1HJLN2	BMW US 1% 18/07/2017	101.778,00
DE000A1KRHP2	FMS WERTMA 2,75% 16	415.376,00
DE000A1MLU18	FMS WERTMA 1,625% 17	413.744,00
DE000A1PGP19	FMS WERT 1% 18/07/17	409.840,00
DE000A1R07T7	KFW 1,125% 16/10/18	207.954,00
DE000NRW21X4	WESTFALEN 1,25 20	157.167,00
DE000RLP0355	LAND RHEIN 1,75% 22	217.652,00
ES0302761020	FUND ORD 5,5% 07/16	429.360,00
EU000A1G0AB4	EFSS 3,375% 07/21	594.825,00
EU000A1U98Z1	ESM 1,25% 15/10/2018	104.326,00
FR0010301747	CADES 3,625 04/16	313.947,00
FR0010456434	CADES 4,125 2017	437.760,00
FR0011008366	CADES 3% 25/02/16	413.520,00
FR0011443985	CRH 1,375% 25/10/19	420.320,00
FR0011459684	CADES 1% 25/05/18	206.320,00
FR0011470921	BNP PAR 1,375% 06/20	105.555,00
IT0004965346	B POP EMI 3,375% 18	165.231,00
LU0921853205	NYKREDIT 1,75% 05/18	103.733,00
XS0736467159	ICO 4,625% 31/07/17	432.312,00
XS0755873253	EIB 3,5% 15/04/2027	642.650,00
XS0761320208	DNB BANK 2,75% 03/17	262.675,00
XS0906403059	BFCM 2% 19/09/19	213.176,00
XS0909788290	VOLKSWAGEN 2% 03/21	216.032,00
XS0910916666	BQ PSA FIN 0,625% 16	100.637,00
XS0911431517	ORANGE 1,875% 19	105.765,00
XS0911791134	BAYER NORD FRN 04/16	200.448,00

XS0954928783	BFCM 2,625%02/2021	222.260,00
XS0954946926	BK OF AM 2,5% 07/20	217.306,00
XS0963375232	GOLD SACHS 2,625% 20	108.759,00
XS0965489239	SPAREBANK 2,125% 19	190.314,00
XS0968316256	BMW FIN NV 2% 09/20	216.542,00
XS0968433135	WELLS FARGO 2,25 20	217.042,00
XS0977500767	DEUTSCHE 1,50% 10/18	104.221,00
XS1016635580	SANTAN 1,45% 01/16	100.937,00
XS1050454682	SYNGENTA 1,875% 21	106.769,00
XS1057307487	CCCI 1,125% 22/04/19	207.554,00
XS1135337498	APPLE 1,625% 11/26	611.994,00
		9.799.255,00
	<i>Titoli di capitale non quotati</i>	
FR0012370591	CHRISTIAN DIO RGT 14	175,06
FR0012370609	CHRISTIAN DIO RGT 14	163,86
IT0005071706	GTECH SPA 09/01/2015	32,69
		371,61
	<i>Titoli di capitale quotati</i>	
AT0000743059	OMV AG	145.045,90
AT0000809058	IMMOFINANZ AKT	113.907,31
AT0000937503	VOESTALPINE AG	143.838,87
AT00BUWOG001	BUWOG AG	44.586,36
AU000000ANZ3	ANZ BANKING GROUP	217.022,28
AU000000FMG4	FORTESCUE METAL	50.597,30
AU000000PRY5	PRIMARY HEALTH CARE	26.250,37
AU000000WBC1	WESTPAC BANKING	169.292,83
BE0003562700	GROUPE DELHAIZE	258.519,54
BE0003565737	KBC GROUPE	271.530,80
BE0003790079	BARCO	93.708,16
BE0974264930	AGEAS NV	185.852,00
BMG169621056	BUNGE LTD	68.066,99
BMG196F11004	CATLIN GROUP	52.007,80
BMG3223R1088	EVEREST REINSURANC	238.973,10
BMG4593F1207	HISCOX	90.084,56
BMG621851069	MONTPELIER RE HOLD	49.139,46
BMG6852T1053	PARTNERRE	75.360,41
BMG9319H1025	VALIDUS HLDGS LTD	89.848,32
CA00762V1094	AECON GROUP	21.977,07
CA0089161081	AGRIUM INC	217.088,22
CA0467894006	ATCO LTD CLASS 1	76.375,70
CA0636711016	BANK OF MONTREAL	245.094,65
CA09202D2077	BLACK DIAMOND GP	13.153,14
CA1360691010	CANADIAN IMPER BANK	42.242,60
CA1366812024	CANADIAN TIRE CORP	248.361,20
CA1375761048	CANFOR CORP	148.839,73

CA21037X1006	CONSTELLATION SOFTWA	260.025,83
CA25675T1075	DOLLARAMA INC	81.796,58
CA2918434077	EMPIRE CO LTD -A-	176.671,63
CA39945C1095	CGI GROUP A	611.000,07
CA4480551031	HUSKY ENERGY	276.030,11
CA5592224011	MAGNA INTL A	269.465,95
CA59162N1096	METRO INC	120.357,03
CA6330671034	NATL BK OF CANADA	235.497,44
CA7751092007	ROGERS COMMS B	67.099,95
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	642.526,86
CA82028K2002	SHAW COMMS B	508.807,00
CA8672241079	SUNCOR ENERGY INC	79.984,45
CA8911605092	TD BANK	395.427,80
CA91911K1021	VALEANT PHARMA	234.621,96
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	271.746,41
CH0012032048	ROCHE H - BJ DIV	371.285,07
CH0044328745	ACE LTD	296.397,14
CH0102993182	TE CONNECTIVITY LTD	99.575,43
CH0121032772	ALLIED WORLD COMP	102.473,78
CH0126881561	SWISS RE AG	236.197,24
DE0005190003	BMW	547.237,92
DE0005194062	BAYWA VINKULIERTE	25.747,22
DE0005439004	CONTINENTAL AG	246.998,85
DE0005552004	DEUTSCHE POST AG-NOM	531.785,84
DE0005785604	FRESENIUS SE CO KGAA	77.040,60
DE0005878003	DMG MORI SEIKI AKTIE	45.073,00
DE0005909006	BILFINGER AKT	52.520,22
DE0006048432	HENKEL KGAA VZ	324.684,02
DE0006229107	JENOPTIK AG	54.240,05
DE0006599905	MERCK KGAA	538.745,40
DE0007100000	DAIMLER	796.603,50
DE0007251803	STADA ARZNEIMITTEL	147.434,75
DE0007297004	SUEDZUCKER	72.089,13
DE0007480204	DEUTSCHE EUROSHOP AG	103.047,17
DE0007664039	VOLKSWAGEN AG-PFD	459.778,50
DE0008232125	DEUTSCHE LUFTHANSA N	152.295,96
DE0008402215	HANNOVER RUECK SE	237.729,87
DE0008430026	MUENCHENER RU AG-NOM	583.937,25
DE000A0222Z5	FREENET	176.243,41
DE000BASF111	BASF SE	418.371,56
DE000TUAG261	TUI AG GBP	44.292,95
DK0010181759	CARLSBERG B	56.069,56
DK0010244508	AP MOELLER-MAER, B	215.958,15
DK0010274414	DANSKE BANK A/S	274.490,72
ES0109067019	AMADEUS IT HOLDING	300.841,91

ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	564.661,15
ES0116870314	GAS NATURAL SDG	234.528,70
ES0130960018	ENAGAS	244.882,12
ES0142090317	OBRASCON HUAR,LAIN	74.849,25
ES0143416115	GAMESA CORP TECHNOL	58.552,01
ES0173516115	REPSOL	174.570,35
ES0177542018	INT C AIRLINES GROUP	331.474,50
ES0673516953	REPSOL OR15 RGT 2015	5.132,11
FI0009000459	HUHTAMAKI	131.061,84
FI0009003305	SAMPO A	497.672,40
FI0009005961	STORA ENSO OYJ-R	269.147,00
FI0009005987	UPM KYMMENE OYJ	459.293,64
FI0009013296	NESTE OIL	180.881,02
FR0000031122	AIR FRANCE-KLM	136.327,75
FR0000034639	ALTRAN TECHNOLOGIE	84.974,34
FR0000045072	CREDIT AGRICOLE SA	290.520,00
FR0000051732	ATOS	153.285,60
FR0000051807	TELEPERFORMANCE	205.969,50
FR0000052292	HERMES INTL	40.387,60
FR0000054470	UBISOFT ENTERTAIN	110.840,99
FR0000073272	SAFRAN	273.521,25
FR0000120271	TOTAL SA	929.657,28
FR0000120628	AXA	75.994,19
FR0000120685	NATIXIS	263.280,00
FR0000121261	MICHELIN	180.648,00
FR0000121329	THALES SA	200.587,71
FR0000125338	CAP GEMINI SA	254.990,76
FR0000125486	VINCI SA	451.777,77
FR0000130338	VALEO	290.080,00
FR0000130403	CHRISTIAN DIOR	348.533,10
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	368.304,74
FR0000131104	BNP PARIBAS	553.337,58
FR0000133308	ORANGE	304.932,50
FR0010208488	GDF SUEZ	470.069,99
FR0010242511	EDF	180.933,78
FR0010386334	KORIAN-MEDICA	64.930,00
FR0010411983	SCOR SE ACT PROV	205.288,86
GB0000904986	BELLWAY	48.172,05
GB0001528156	INTERSERVE	62.563,86
GB0005603997	LEGAL&GENERAL GRP	216.437,85
GB0007980591	BP PLC	437.993,97
GB0008754136	TATE & LYLE PLC	65.735,20
GB0030913577	BT GROUP PLC	270.581,15
GB00B019KW72	SAINSBURY(J)	65.488,91
GB00B02L3W35	BERKELEY GRP UTS	109.899,10

GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	263.572,14
GB00B03MM408	ROYAL DUTCH SHEL B	259.022,82
GB00B0F99717	BERENDSEN PLC	89.950,39
GB00B0HZP136	GREENE KING	92.466,21
GB00B17WCR61	CONNECT GROUP PLC	30.236,43
GB00B1CRLC47	MONDI PLC	90.340,18
GB00B1QH8P22	SPORTS DIRECT INTL	43.674,21
GB00B1VNST91	LAIRD GROUP	28.825,76
GB00B2PDGW16	WH SMITH	139.843,86
GB00B3Y2J508	GALLIFORD TRY	32.795,41
GB00B635TG28	ENQUEST	9.652,55
GB00B7KR2P84	EASYJET	98.380,25
GB00BH4HKS39	VODAFONE GROUP	124.165,29
GG00B62W2327	FRIENDS LIFE GR NPV	41.619,53
IE000386410G	GREENCORE GROUP GBP	146.221,82
IE00B1RR8406	SMURFIT KAPPA	187.149,60
IE00B4Q5ZN47	JAZZ PHARMA	353.561,00
IE00B58JVZ52	SEAGATE TECHNOLOGY	90.073,55
IE00BBGT3753	MALLINCKRODT W/I	148.457,02
IT0001250932	HERA SPA	87.283,82
IT0001279501	MEDIOLANUM	49.122,94
IT0003027817	IREN SPA	43.389,75
IT0003128367	ENEL SPA	153.162,24
IT0003990402	GTECH SPA	99.087,91
JE00B64G9089	BEAZLEY	45.876,63
JE00B783TY65	DELPHI AUTOMOTIVE	31.971,44
JP3104890003	IT HDGS CORP	53.913,40
JP3119600009	AJINOMOTO CO INC	46.381,64
JP3126340003	ALFRESA HLDGS CORP	48.304,73
JP3138400001	IZUMI	114.248,14
JP3143600009	ITOCHU CORP	195.920,91
JP3173400007	OBIC	70.520,22
JP3247090008	KYORIN	26.212,62
JP3268950007	MEDICEO PALTAC	43.579,72
JP3300600008	KONICA MINOLTA HLD	91.329,58
JP3305530002	COMSYS HOLDINGS	607.572,64
JP3404600003	SUMITOMO CORP	149.814,98
JP3496400007	KDDI CORP	584.307,37
JP3511800009	CHIBA BANK	65.674,59
JP3595200001	TOSOH CORP	36.352,62
JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORP	182.335,20
JP3672400003	NISSAN MOTOR CO LTD	46.628,40
JP3705200008	JAPAN AIRLINES	191.068,38
JP3711200000	AOZORA BANK	128.895,34
JP3721600009	NIPPON PAPER	101.710,14

JP3735400008	NIPPON TELEGRAPH TEL	492.328,49
JP3786600001	HITACHI CAPITAL	53.450,90
JP3805010000	FUKUOKA FIN GROUP	43.079,99
JP3830800003	BRIDGESTONE CORP	124.454,31
JP3885780001	MIZUHO FIN GROUP INC	206.716,76
JP3890350006	S'TOMO MITSUI FINL	482.495,91
JP3898400001	MITSUBISHI CORP,	65.709,74
JP3949600005	UNY	25.351,71
JP3955800002	YOKOHAMA RUBBER	76.165,43
JP3973400009	RICOH COMPANY LTD	46.591,87
KYG6648D1097	HOME LOAN SERVIC	92.869,42
NL0000008977	HEINEKEN HOLDING	246.563,64
NL0000235190	AIRBUS GROUP	249.423,20
NL0000303600	ING GROEP NV-CVA	344.188,23
NL0000303709	AEGON NV	424.285,09
NL0000687663	AERCAP HOLDINGS NV	198.294,63
NL0000852580	BOSKALIS WESTMINST	163.483,65
NL0006144495	REED ELSEVIER NV	552.960,64
NL0010545661	CNH INDUSTRIAL N,V	489.662,80
NO0003054108	MARINE HARVEST	60.271,88
NO0003096208	LEROY SEAFOOD GRP SA	34.755,41
NO0006390301	SPAREBK 1 SMN	31.769,93
NO0010031479	DNB NOR ASA	85.412,90
NO0010063308	TELENOR	138.234,32
NO0010096985	STATOILHYDRO ASA	49.776,29
NO0010208051	YARA INTERNATIONAL	105.448,48
NO0010310956	SALMAR ASA	66.965,47
NO0010631567	SPAREBANK 1 SR B	42.127,77
PTEDP0AM0009	EDP - ENERGIAS	221.076,60
PTMENOAE0005	MOTA ENGIL	28.730,82
PTSNC0AM0006	SONAECOM SGPS SA	32.793,20
SE0000148884	SEB A	194.653,51
SE0000242455	SWEDBANK A SHS A	222.896,69
SE0000667925	TELIASONERA AB	183.710,95
US00206R1023	AT&T INC	671.217,06
US00817Y1082	AETNA INC	102.480,62
US0116591092	ALASKA AIR GROUP	48.596,21
US0153511094	ALEXION PHARM INC	36.087,00
US0200021014	ALLSTATE CORP	133.527,54
US02376R1023	AMERICAN AIRLINES	704.163,83
US0255371017	AMER,ELEC,POWER INC	548.464,61
US03073E1055	AMERISOURCEBERGEN	499.212,43
US0311621009	AMGEN INC	789.440,21
US0323593097	AMTRUST FNCL SVCS	153.402,75
US0367521038	ANTHEM INC	165.545,21

US0378331005	APPLE INC	1.289.203,37
US0394831020	ARCHER-DANIELS MID	614.305,19
US0605051046	BANK OF AMERICA CORP	59.478,10
US0995021062	BOOZ ALLEN HMLTN A	143.190,31
US1116213067	BROCADE COMM SYST	176.986,01
US1252691001	CF INDUSTRIES HDLGS	162.165,86
US1258961002	CMS ENERGY	182.788,93
US1266501006	CVS HEALTH	505.407,63
US12673P1057	CA INC	147.261,19
US1270551013	CABOT CORP	29.069,64
US1271903049	CACI INTERNATIONAL	42.091,14
US14040H1059	CAPITAL ONE FINANC	205.206,73
US17275R1023	CISCO SYSTEMS INC	291.999,46
US20030N1019	COMCAST CLASS A	296.749,64
US2082421072	CONN'S	44.282,66
US20825C1045	CONOCOPHILLIPS	594.804,61
US2124851062	CONVERGYS	50.939,73
US23251P1021	CYBERONICS	42.471,50
US2333311072	DTE ENERGY	295.216,16
US2441991054	DEERE & CO	119.319,90
US2466471016	DELEK US HOLDINGS	62.854,13
US2480191012	DELUXE CORP	60.755,55
US2540671011	DILLARDS A	288.833,16
US2546871060	WALT DISNEY COMPANY	579.984,04
US2547091080	DISCOVER FINANCIAL S	586.896,05
US25490A3095	DIRECTV	133.555,47
US2605431038	DOW CHEMICAL CO	209.684,25
US26138E1091	DR PEPPER SNAPPLE GR	154.786,86
US2686481027	EMC CORP	23.618,97
US2774321002	EASTMAN CHEMICAL	25.954,33
US29275Y1029	ENERSYS	66.257,00
US2987361092	EURONET WORLDWIDE	79.851,25
US30231G1022	EXXON MOBIL	527.554,44
US3167731005	FIFTH THIRD BANCOR	25.442,44
US3179231002	FINISH LINE INC A	46.528,62
US3448491049	FOOT LOCKER	234.599,84
US35671D8570	FREEMPORT MCMORAN	12.451,72
US36467W1099	GAMESTOP A	185.249,87
US3647601083	GAP INC	197.665,22
US3696041033	GENERAL ELECTRIC CO	228.736,26
US3755581036	GILEAD SCIENCES INC	381.542,48
US3789671035	GBAL CASH ACC HLDG	71.219,33
US38141G1040	GOLDMAN SACHS GRP	192.220,16
US38259P5089	GOOGLE INC-A	99.110,91
US38259P7069	GOOGLE INC-C	98.315,28

US3989051095	GROUP 1 AUTOMOTIVE	51.399,76
US4041321021	HCC INSURANCE HLDG	71.696,14
US41043F2083	HANGER INC	24.993,93
US4138751056	HARRIS CORP	77.336,85
US42235N1081	HEARTLAND PMNT SYS	82.526,71
US4234521015	HELMERICH & PAYNE	100.290,07
US4368932004	HOME BANCHARS INC	34.550,64
US4511071064	IDACORP	82.269,13
US4581401001	INTEL CORP	813.522,20
US4592001014	IBM CORP	614.287,44
US46625H1005	J,P,MORGAN CHASE	489.500,19
US4711091086	JARDEN	182.925,70
US4781601046	JOHNSON & JOHNSON	892.610,66
US4932671088	KEYCORP	27.833,31
US5010441013	KROGER	639.420,27
US5218652049	LEAR CORP	34.772,38
US55616P1049	MACY S STORE	33.580,02
US57164Y1073	MARRIOTT VACATION WD	62.463,17
US5850551061	MEDTRONIC INC	662.601,55
US5872001061	MENTOR GRAPHICS	112.910,51
US58933Y1055	MERCK AND CO INC	113.997,69
US5949181045	MICROSOFT CORP	501.255,40
US5950171042	MICROCHIP TECH	27.661,35
US6153691059	MOODY'S CORP	174.034,44
US6285301072	MYLAN	278.577,41
US62855J1043	MYRIAD GENETICS	32.482,33
US65339F1012	NEXTERA ENERGY INC	108.305,91
US6558441084	NORFOLK SOUTHERN	115.855,70
US67066G1040	NVIDIA CORP	219.762,12
US6819041087	OMNICARE INC	130.846,68
US6821281036	OMNIVISION TECH INC	66.952,61
US69329Y1047	PDL BIOPHARMA	96.116,15
US6934751057	PNC FINANCIAL SERV	271.416,88
US69349H1077	PNM RESOURCES	48.581,40
US70959W1036	PENSKE AUTO GROUP	45.904,91
US7170811035	PFIZER INC	211.399,36
US71714F1049	PHARMERICA CORP	33.750,77
US7185461040	PHILLIPS 66	108.612,12
US7234841010	PINNACLE WEST CAP	167.098,55
US7443201022	PRUDENTIAL FINANCL	39.546,58
US7617131062	REYNOLDS AMERICAN	238.001,63
US80004C1018	SANDISK	593.118,88
US8330341012	SNAP ON	226.120,19
US87162W1009	SYNNEX	50.188,27
US8835561023	THERMO FISCHER SCIEN	232.967,65

US8851601018	THOR INDUSTRIES	53.743,80
US8872281048	TIME	4.555,71
US8873173038	TIME WARNER	126.642,27
US8910271043	TORCHMARK CORP	118.990,01
US89417E1091	TRAVELERS CIES INC	245.019,50
US8965221091	TRINITY INDUSTRIES	77.498,85
US9024941034	TYSON FOODS -A-	204.251,77
US9029733048	US BANCORP	119.205,45
US9078181081	UNION PACIFIC CORP	449.426,43
US91307C1027	UNITED THERAPEUTIC	197.437,34
US91324P1021	UNITEDHEALTH GROUP	112.029,83
US91913Y1001	VALERO ENERGY CORP	151.357,38
US92343V1044	VERIZON COMM INC	572.045,50
US92343V104B	VERIZON COM INC USD	132.194,57
US9497461015	WELLS FARGO & CO	445.926,42
US9581021055	WESTERN DIGITAL	112.342,13
US9593191045	WESTERN REFINING	27.725,00
US9633201069	WHIRLPOOL CORP	92.703,16
US98389B1008	XCEL ENERGY INC	95.317,65
		63.882.336,62
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		112.181.708,99

Si forniscono di seguito le posizioni in conflitto di interessi presenti nel portafoglio al 31.12.2014.

ISIN	Denominazione	Valore in euro	Natura
CA7800871021	ROYAL BANK CANADA	642.526,86	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	271.746,41	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
DE000BASF111	BASF SE REGISTERED	418.371,56	Titolo in conflitto con Controparte
FR0000133308	ORANGE	304.932,50	Titolo in conflitto con Controparte
FR0010466938	OAT 4,25 25/10/23	654.900,00	Titolo in conflitto con Controparte
FR0010604983	OAT 4% 25/04/2018	3.722.565,00	Titolo in conflitto con Controparte
FR0011962398	FRANCE 1,75% 11/2024	434.940,00	Titolo in conflitto con Controparte
IT0004953417	BTPS 4,5% 01/03/2024	490.240,00	Titolo in conflitto con Controparte

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

Denominazione Paese	2014	
	Valore Nominale (migliaia di euro)	Valore di Mercato (migliaia di euro)
Italia	13.700	15.240
Altri paesi Area Euro		
Austria	400	427
Belgio	3.400	4.007
Francia	5.900	6.671
Germania	1.800	1.949
Irlanda	400	474
Lituania	100	108
Spagna	7.550	8.575
Polonia	900	1.049
Totale	34.150	38.500

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

Tipologia di strumenti finanziari	saldo 31/12/13	controvalore acquisti	profitti e perdite 2013	controvalore vendite	totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati o da organismi internazionali	30.775.343,37	27.972.740,40	1.863.431,65	22.111.769,66	38.499.745,76
c) titoli di debito quotati	9.467.327,60	996.736,00	402.613,57	1.067.422,17	9.799.255,00
d) titoli di capitale quotati	49.728.840,97	35.225.657,67	6.878.045,76	27.950.207,78	63.882.336,62
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	-	-	371,61	-	371,61
g) quote di OICR	-	-	-	-	-
h) opzioni acquistate	-	-	-	-	-
i) Altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-
l) Risultato della gestione cambi	-	-	-27.689,65	-	-
Totale	89.971.511,94	64.195.134,07	9.116.772,94	51.129.399,61	112.181.708,99

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" (€ 77.900,85) corrisponde all'importo di dividendi di competenza dell'esercizio, non ancora incassati alla data del 31.12.2014 per € 60.206,58 e all'importo degli impegni relativi alla vendita di titoli e opzioni stipulate ma non ancora regolate per € 17.694,27.

50 – Crediti d'imposta

La voce "Crediti d'imposta" che al 31.12.2014 è pari a zero, nell'esercizio precedente corrispondeva, per € 590,61, al credito d'imposta del 15% applicato sulle plusvalenze realizzate e presunte derivanti dalla compravendita di quote di Fondi comuni di investimento già assoggettate a ritenuta d'imposta del 12,5%.

PASSIVITÀ

20 – Passività della gestione finanziaria

La voce “Altre passività della gestione finanziaria” corrisponde all’importo delle commissioni di gestione maturate nel quarto trimestre 2014 ed ancora non liquidate per € 90.091,74 e all’importo degli impegni relativi agli acquisti di divisa già stipulati ma non ancora regolati, per € 17.822,13.

50 – Debiti di imposta

In tale conto è accolto il debito verso l’Erario per il pagamento dell’imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio dell’anno successivo, secondo quanto previsto dal D. Lgs. 252/05 e dalle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. “Legge di Stabilità 2015”). Nel 2014 il saldo è pari a € 1.337.954,61.

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 2015.

Informazioni sul Conto Economico

10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce “Contributi per le prestazioni” (€ 15.443.472,09) sono inclusi i contributi resi disponibili per l’investimento nell’esercizio 2014, derivanti sia da nuove contribuzioni, sia da operazioni di switch. Queste ultime ammontano a € 2.152.213,70 in entrata nella Linea ed a € 1.566.955,98 in uscita dalla Linea.

Le “Anticipazioni” (€ -1.223.956,24) sono riferite ad erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ -3.275.551,06) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo. Le “Erogazioni in forma di capitale” (€ -595.521,85) corrispondono 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” (€ 9.116.772,92) rappresenta il saldo delle variazioni economiche positive e negative derivanti sia dalla valutazione delle quote dei titoli, sia dalle operazioni di compravendita delle stesse.

La voce “Retrocessione commissione da società di gestione” che al 31.12.2014 è pari a zero, nell’esercizio precedente corrispondeva alle commissioni di gestione che, come da regolamento Consob, sono state retrocesse dalla società di gestione al Fondo.

40 – Oneri di gestione

Gli oneri di gestione (€ 353.230,71) comprendono i costi indiretti trattenuti agli iscritti a copertura delle spese di gestione relative al comparto e le spese relative alla banca depositaria, in cui rientrano anche i costi di gestione titoli.

80 – Imposta sostitutiva

L'importo fa riferimento all'onere collegato alla fiscalità calcolata secondo le disposizioni del D. Lgs. 252/05 e alle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. "Legge di Stabilità 2015"), che per l'esercizio in corso ha generato un onere pari a € 1.337.954,61.

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 2014 tale importo è pari a € 20.644.876,27, sostanzialmente in linea rispetto all'anno precedente.

Stato Patrimoniale della Linea 4 – bilanciata azionaria

Attività		2014	2013
10	Investimenti diretti	-	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	-
20	Investimenti in gestione	85.164.602,66	73.633.222,06
	a) Depositi bancari	4.508.300,43	2.004.286,90
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	17.629.423,67	14.865.602,77
	d) Titoli di debito quotati	-	-
	e) Titoli di capitale quotati	62.688.781,03	56.008.340,52
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	396,24	-
	h) Quote di O.I.C.R.	-	-
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	271.621,60	256.104,65
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	66.079,69	498.887,22
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
50	Crediti di imposta	-	160,89
	TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	85.164.602,66	73.633.382,95
Passività		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
20	Passività della gestione finanziaria	110.801,75	89.270,01
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	110.801,75	89.270,01
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
50	Debiti di imposta	1.078.750,71	1.383.552,94
	TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	1.189.552,46	1.472.822,95
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	83.975.050,20	72.160.560,00
	CONTI D'ORDINE	365.605,16	850.419,59

Conto Economico della Linea 4 - bilanciata azionaria

	2014	2013
10 Saldo della gestione previdenziale	3.512.799,93	3.695.104,90
a) Contributi per le prestazioni	8.915.087,61	6.152.487,24
b) Anticipazioni	-686.087,03	-409.224,96
c) Trasferimenti e riscatti	-4.487.957,26	-1.959.501,25
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	-228.243,39	-88.656,13
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	9.704.811,72	12.919.964,44
a) Dividendi e interessi	1.674.836,07	1.390.784,72
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	8.029.975,65	11.471.068,33
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	-	58.111,39
40 Oneri di gestione	-324.370,74	-342.210,41
a) Società di gestione	-305.408,61	-317.784,21
b) Banca depositaria	-18.962,13	-24.426,20
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	9.380.440,98	12.577.958,05
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)	12.893.240,91	16.272.858,93
80 Imposta sostitutiva	-1.078.750,71	-1.383.552,94
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	11.814.490,20	14.889.305,99

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 31.12.2014, in attesa di essere investite.

Per quanto riguarda le voci “Titoli di capitale non quotati” si segnala che la variazione dei relativi importi rispetto all’esercizio precedente è dovuta alla diversa politica di investimento operata dal gestore del comparto.

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” e per i “Titoli di capitale non quotati”.

Codice Isin	Titolo	Valore complessivo
<i>Titoli emessi da Stato Italia</i>		
IT0004164775	ITALY BUONI PO 4% 17	1.097.932,80
IT0004286966	ITALY BTP 5% 08/2039	470.289,00
IT0004356843	BUONI POLIEN 4.75%23	552.690,00
IT0004423957	BUONI POL 4.50% 2019	485.857,80
IT0004634132	BTPS 3.75% 01/03/21	496.183,97
IT0004644735	ITALY BTP 4.5% 03/26	474.268,90
IT0004656275	BTP 3% 01/11/2015	662.268,96
IT0004960826	BTPS 2.75% 15/11/16	953.338,50
		5.192.829,93
<i>Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali</i>		
AT0000A011T9	BUND (AUT) 4 09/16	203.015,00
AT0000A0DXC2	BUND (AUT) 4.85 26	91.353,60
AT0000A0N9A0	BUND (AUT) 3.65 22	305.387,20
BE0000291972	BELGIUM 5.5% 03/28	180.457,73
BE0000309188	OLO49 4 03/17	472.887,67
BE0000320292	BELGIUM 4.25 03/41	210.686,00
BE0000327362	BELGIUM 3% 28/09/19	352.482,88
DE0001134468	BUND 6% 20/06/16	250.274,50
DE0001135275	DBR 4% 04/01/2037	374.616,35
DE0001135309	GERMANY 4 04/07/16	306.341,50
DE0001135317	GERMANY 3.75% 01/17	135.885,85
DE0001135382	BUNDESREPUB 3.5% 19	417.659,76
DE0001135416	BUNDESREPUB 2.25 20	173.906,01
DE0001135473	DEUTSCHLAND 1.75% 22	400.872,92
DE0001141596	GERMANY 2 26/02/16	255.872,61
DE0001141612	GERMANY 1.25 10/16	490.328,35
ES0000011868	SPAIN 6% 01/29	209.614,57

ES00000121A5	SPAIN 4.1%300718	498.941,40
ES00000122X5	BONOS Y OBL 3.25% 16	283.179,00
ES00000123B9	SPAIN 5.5% 04/21	507.906,60
ES00000123K0	SPAIN 5.85 01/22	416.567,00
ES00000123W5	BONOS Y OBLIG 3.3 16	216.496,80
ES0000012783	SPAIN 5.50 07/17	493.900,00
ES0000012932	SPAIN 4.2 31/01/37	119.096,75
FR0000187361	OAT 5 25/10/16	122.186,40
FR0010171975	OAT 4 25/04/55	168.291,25
FR0010288357	OAT 3.25 25/04/16	947.365,31
FR0010371401	OAT 4 25/10/38	442.607,76
FR0010466938	OAT 4.25 25/10/23	639.182,40
FR0010854182	OAT 3.50% 25/04/2020	550.810,95
FR0011059088	OAT 3.25 25/10/21	198.484,65
FR0011317783	OAT 2.75% 25/10/27	176.970,00
FR0011394345	FRANCE OAT 1% 18	39.153,30
FR0120473253	BTAN 1.75% 25/02/17	84.824,90
FR0120746609	BTAN 1% 25/07/17	613.260,00
NL0000102234	NEDERLAND 4% 15/1/37	167.469,50
NL0000102317	NEDERLAND 5.50 01/28	211.507,20
NL0010364139	NETHERLANDS GVT 0 16	402.641,57
NL0010514246	NETHERLD GVT 1.25 19	304.108,50
		12.436.593,74
	Titoli di capitale non quotati	
FR0012353472	LVMH WT 17/12/14	396,24
		396,24
	Titoli di capitale quotati	
AN8068571086	SCHLUMBERGER LTD	570.247,01
AT0000652011	ERSTE GROUP BANK	70.842,51
AU000000ANZ3	ANZ BANKING GROUP	266.742,09
AU000000BHP4	BHP BILLITON LTD	71.783,84
AU000000CBA7	CWTH BK AUSTRALIA	239.054,24
AU000000NAB4	NATIONAL AUSTRALIA BK	154.882,90
AU000000WBC1	WESTPAC BANKING	256.282,74
AU000000WES1	WESFARMERS LTD	303.564,39
BE0003565737	KBC GROUPE	22.038,63
BE0003793107	ANHEUSER-BUSH INBEV	981.306,30
CA1363851017	CDN NATURAL RES.	16.504,93
CA56501R1064	MANULIFE FINANCIAL	39.800,72
CA7481932084	QUEBECOR SUB VTG B	249.380,63
CA8911605092	TD BANK	788.914,91
CH0012005267	NOVARTIS AG-NOM	1.487.385,33
CH0012032048	ROCHE H - BJ DIV	306.860,15
CH0210483332	CIE FIN RICHEMONT SA	365.805,63
DE0005140008	DEUTSCHE BANK AG-NOM	235.158,82

DE0005190003	BMW	214.909,38
DE0005439004	CONTINENTAL AG	505.408,45
DE0005552004	DEUTSCHE POST AG-NOM	102.716,91
DE0005557508	DEUTSCHE TEL AG-NOM	231.477,50
DE0005785604	FRESENIUS SE CO KGAA	948.182,04
DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE AG	57.917,16
DE0006047004	HEIDELBERGCEMENT AG	36.226,96
DE0006231004	INFINEON TECHNO AG-N	26.225,43
DE0006483001	LINDE AG	939.540,60
DE0007037129	RWE AG	51.838,65
DE0007100000	DAIMLER	452.788,05
DE0007164600	SAP	220.688,88
DE0007236101	SIEMENS AG-NOM	440.343,75
DE0007500001	THYSSENKRUPP AG	209.177,14
DE0007664039	VOLKSWAGEN AG-PFD	213.270,75
DE0008404005	ALLIANZ SE-NOM	341.040,05
DE0008430026	MUENCHENER RU AG-NOM	59.007,00
DE000BASF111	BASF SE	580.772,68
DE000BAY0017	BAYER AG	584.323,00
DE000CBK1001	COMMERZBANK	89.827,38
DE000ENAG999	E.ON SE	117.250,70
DE000PAH0038	PORSCHE AUTOMOBIL	77.771,28
DE000PSM7770	PROSIEBEN SAT.1 MED	64.818,63
ES0109067019	AMADEUS IT HOLDING	95.946,50
ES0113211835	BCO BILBAO VIZCAYA	498.438,40
ES0113307021	BANKIA SA	45.651,25
ES0113790226	BANCO POP ESPANOL SA	57.075,20
ES0113860A34	BCO SABADELL	57.967,25
ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	726.289,74
ES0116870314	GAS NATURAL SDG	34.502,98
ES0118900010	FERROVIAL	69.871,95
ES0140609019	CAIXABANK	44.150,76
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	177.424,90
ES0148396007	INDITEX	469.098,25
ES0173516115	REPSOL	20.270,68
ES0178430E18	TELEFONICA SA	238.078,16
ES0613211996	BANCO BILB RGTS 15	5.013,58
FI0009000681	NOKIA OYJ	180.603,36
FI0009003305	SAMPO A	202.252,20
FI0009003727	WARTSILA OYJ	32.750,47
FI0009005987	UPM KYMMENE OYJ	100.856,10
FI0009007132	FORTUM OYJ	66.974,19
FI0009013403	KONE B	113.913,84
FR0000045072	CREDIT AGRICOLE SA	45.923,68
FR0000052292	HERMES INTL	21.225,60

FR0000073272	SAFRAN	94.248,75
FR0000120073	AIR LIQUIDE	199.323,30
FR0000120172	CARREFOUR SA	112.332,00
FR0000120271	TOTAL SA	567.174,28
FR0000120321	L'OREAL	299.634,30
FR0000120404	ACCOR SA	36.257,14
FR0000120537	LAFARGE SA	68.766,72
FR0000120578	SANOFI	671.255,52
FR0000120628	AXA	94.603,83
FR0000120644	DANONE	100.242,45
FR0000120693	PERNOD-RICARD	113.110,76
FR0000121014	LVMH	199.036,25
FR0000121261	MICHELIN	74.442,03
FR0000121485	KERING	68.904,00
FR0000121667	ESSILOR INTERNAT	132.995,80
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTR SA	258.441,04
FR0000124711	UNIBAIL RODAMCO	200.930,40
FR0000125007	COMP DE SAINT GOBAIN	100.933,95
FR0000125338	CAP GEMINI SA	56.922,36
FR0000125486	VINCI SA	150.046,47
FR0000127771	VIVENDI	212.838,03
FR0000130007	ALCATEL LUCENT	62.672,94
FR0000130338	VALEO	40.818,40
FR0000130577	PUBLICIS GROUPE	692.957,16
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	366.730,19
FR0000131104	BNP PARIBAS	532.303,56
FR0000131708	TECHNIP SA	48.476,12
FR0000131906	RENAULT SA	70.093,74
FR0000133308	ORANGE	180.921,90
FR0010208488	GDF SUEZ	177.667,92
FR0010242511	EDF	54.551,75
FR0010307819	LEGRAND	750.933,53
GB0000566504	BHP BILLITON PLC	97.475,01
GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC	118.990,89
GB0005758098	MEGGITT PLC	294.259,39
GB0007099541	PRUDENTIAL PLC	437.439,29
GB0007188757	RIO TINTO PLC	408.182,46
GB0007980591	BP PLC	261.180,03
GB0008706128	LLOYDS BANKING GP	60.759,56
GB0008762899	BG GROUP PLC	49.912,63
GB0008847096	TESCO PLC	121.548,88
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	391.514,16
GB0030913577	BT GROUP PLC	62.300,92
GB0031348658	BARCLAYS PLC	99.430,09
GB00B08SNH34	NATIONAL GRID PLC	165.696,91

GB00B0SWJX34	LONDON STOCK EXCH.	321.480,48
GB00BH4HKS39	VODAFONE GROUP	398.942,44
IE0001827041	CRH PLC	138.324,90
IE0030606259	BANK OF IRELAND	60.157,35
IE00B8KQN827	EATON CORP	218.642,44
IT0000062072	ASSICURAZI GENERALI	216.019,00
IT0000072618	INTESA SANPAOLO SPA	255.085,04
IT0001479374	LUXOTTICA GROUP	99.736,00
IT0003128367	ENEL SPA	296.227,01
IT0003132476	ENI SPA	332.975,48
IT0003153415	SNAM RETE GAS	182.306,50
IT0003497168	TELECOM ITALIA SPA	200.551,81
IT0003506190	ATLANTIA SPA	178.473,89
IT0004781412	UNICREDIT SPA REGR	248.989,79
IT0004984842	MONTE PASCHI SIENA	22.011,04
JE00B2QKY057	SHIRE	183.995,23
JP3105250009	AIN PHARMACIEZ	130.790,86
JP3162600005	SMC CORP	705.160,88
JP3304200003	KOMATSU LTD	397.755,84
JP3436100006	SOFTBANK CORP	54.666,79
JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORP	213.592,67
JP3651210001	NABTESCO CORP	243.095,23
JP3830800003	BRIDGESTONE CORP	798.822,99
JP3854600008	HONDA MOTOR CO LTD	165.267,26
JP3890350006	S'TOMO MITSUI FINL	931.820,23
JP3902900004	MITSUBISHI UFJ FIN	87.483,06
JP3949400000	UNITED ARROWS	27.915,83
LU0156801721	TENARIS SA	35.087,36
LU0323134006	ARCELORMITTAL SA	56.036,61
NL0000009082	KONINKLIJKE KPN NV	45.708,80
NL0000009132	AKZO NOBEL NV-CVA	152.311,30
NL0000009165	HEINEKEN NV	152.857,35
NL0000009355	UNILEVER CVA	261.870,72
NL0000009538	ROYAL PHILIPS NV	196.894,95
NL0000009827	KONINKLIJKE DSM NV	120.270,00
NL0000235190	AIRBUS GROUP	171.726,55
NL0000303600	ING GROEP NV-CVA	344.805,54
NL0000303709	AEGON NV	131.176,12
NL0000395903	WOLTERS KLUWER Commo	123.809,40
NL0000400653	GEMALTO	37.565,29
NL0006144495	REED ELSEVIER NV	122.531,84
NL0009434992	LYONDELLBASELL	235.929,46
NL0010273215	ASML HOLDING N.V.	240.844,50
NL0010672325	KONINKLIJKE AHOLD	195.607,04
NL0010877643	FIAT CHRYSLER AUTO	69.427,20

NO0010063308	TELENOR	323.292,62
SE0000103699	HEXAGON B	129.423,65
SE0000106270	HENNES & MAURITZ	65.996,17
SE0000427361	NORDEA BANK AB	36.570,92
US00287Y1091	ABBVIE INC	459.683,48
US0153511094	ALEXION PHARM INC	229.366,56
US0231351067	AMAZON.COM	262.119,50
US0258161092	AMERICAN EXPRESS	319.167,84
US0268747849	AMERICAN INTL GRP	101.554,43
US0325111070	ANADARKO PETROLEUM	65.520,02
US0378331005	APPLE INC	1.298.507,75
US0605051046	BANK OF AMERICA CORP	262.572,95
US0846707026	BERKSHIRE HATAW B	207.719,60
US09062X1037	BIOGEN IDEC INC	64.520,89
US09247X1019	BLACKROCK A	425.508,37
US09253U1088	BLACKSTONE GROUP LP	197.100,53
US0970231058	BOEING CO	62.194,47
US1101221083	BRISTOL MYERS SQUI	83.516,68
US1248572026	CBS CORP-B	48.614,87
US1252691001	CF INDUSTRIES HDLGS	252.258,01
US1266501006	CVS HEALTH	110.871,31
US14040H1059	CAPITAL ONE FINANC	63.786,00
US1510201049	CELGENE CORP	58.608,52
US1667641005	CHEVRON CORP	287.576,84
US17275R1023	CISCO SYSTEMS INC	45.904,35
US1729674242	CITIGROUP INC	219.203,52
US1941621039	COLGATE PALMOLIVE CO	1.533.610,17
US20030N1019	COMCAST CLASS A	113.234,68
US20825C1045	CONOCOPHILLIPS	47.769,28
US2546871060	WALT DISNEY COMPANY	808.443,73
US25746U1097	DOMINION RESOURCES	29.297,05
US2605431038	DOW CHEMICAL CO	78.928,42
US2635341090	DUPONT DE NEMOURS	85.852,40
US26441C2044	DUKE ENERGY	558.797,37
US2686481027	EMC CORP	24.847,85
US26875P1012	EOG RESOURCES	399.841,20
US2786421030	EBAY	325.250,66
US2788651006	ECOLAB INC	592.197,94
US30219G1085	EXPRESS SCRIPTS HLD	336.496,86
US30231G1022	EXXON MOBIL	396.372,55
US30303M1027	FACEBOOK A	126.438,76
US3453708600	FORD MOTOR CO	200.569,40
US3696041033	GENERAL ELECTRIC CO	435.503,14
US3755581036	GILEAD SCIENCES INC	484.523,12
US38141G1040	GOLDMAN SACHS GRP	107.963,65

US38259P5089	GOOGLE INC-A	302.156,72
US38259P7069	GOOGLE INC-C	299.731,09
US3848021040	WW GRAINGER INC	469.525,90
US40412C1018	HCA HOLDINGS	320.234,04
US4062161017	HALLIBURTON CO	66.500,71
US4282361033	HEWLETT PACKARD CO	138.558,85
US4370761029	HOME DEPOT INC	138.016,83
US45167R1041	IDEX CORP	583.068,27
US4581401001	INTEL CORP	9.267,06
US4592001014	IBM CORP	578.090,49
US46625H1005	J.P.MORGAN CHASE	330.987,98
US4783661071	JOHNSON CONTROLS	27.324,95
US5178341070	LAS VEGAS SANDS	150.536,85
US5184391044	ESTEE LAUDER CO-A	262.469,82
US5486611073	LOWE'S COM INC	64.930,87
US58155Q1031	MCKESSON CORP	22.301,06
US5828391061	MEAD JHN NUTRITION	439.117,31
US5850551061	MEDTRONIC INC	8.174,37
US58933Y1055	MERCK AND CO INC	1.924,21
US59156R1086	METLIFE INC	90.071,77
US5949181045	MICROSOFT CORP	336.806,17
US61166W1018	MONSANTO	368.564,53
US6174464486	MORGAN STANLEY	286.691,29
US65339F1012	NEXTERA ENERGY INC	104.353,14
US6745991058	OCCID. PETROLEUM	109.518,48
US68389X1054	ORACLE CORP	655.048,32
US6934751057	PNC FINANCIAL SERV	20.130,09
US7170811035	PFIZER INC	430.804,72
US7181721090	PHILIP MORRIS INT	750.924,51
US7401891053	PRECISION CASTPARTS	536.682,35
US7415034039	PRICELINE GROUP	56.537,00
US7427181091	PROCTER & GAMBLE CO	10.463,63
US7443201022	PRUDENTIAL FINANCL	72.215,50
US7475251036	QUALCOMM INC	640.624,41
US7766961061	ROPER INDUSTRIES	694.888,89
US8288061091	SIMON PROPERTY GRP	217.920,98
US8425871071	SOUTHERN CO	55.439,25
US8589121081	STERICYCLE	608.034,41
US87236Y1082	TD AMERITRADE HLDG	443.801,51
US8835561023	THERMO FISCHER SCIEN	399.979,56
US8873173038	TIME WARNER	85.910,62
US88732J2078	TIME WNR CBLE CL A	12.063,77
US8923561067	TRACTOR SUPPLY	340.735,85
US90130A1016	TWENTY-FIRST CENTURY	71.474,78
US9078181081	UNION PACIFIC CORP	752.752,35

US9113631090	UNITED RENTALS INC	39.537,78
US91324P1021	UNITEDHEALTH GROUP	444.109,28
US92343V1044	VERIZON COMM INC	214.715,19
US92826C8394	VISA INC-A	710.294,29
US9311421039	WAL-MART STORES	213.058,77
US9314271084	WALGREEN BOOTS	51.574,56
US9497461015	WELLS FARGO & CO	822.673,76
		62.688.781,03
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		80.318.600,94

Si forniscono di seguito le posizioni in conflitto di interesse presenti in portafoglio al 31.12.2014.

ISIN	DENOMINAZIONE	VALORE	NATURA
FR0000120628	AXA SA	94.603,83	Titolo emesso dalla Società Capogruppo
FR0000130809	SOCIETE GENERALE SA	366.730,19	Titolo emesso dalla Banca depositaria o da altra società del gruppo
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	255.085,04	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione
IT0004781412	UNICREDIT SPA	248.989,79	Titolo emesso da soggetto tenuto alla contribuzione

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

Denominazione Paese	2014	
	Valore Nominale (migliaia di euro)	Valore di Mercato (migliaia di euro)
Italia	4.624	5.193
Altri paesi Area Euro		
Austria	502	600
Belgio	1.005	1.217
Francia	3.437	3.982
Germania	2.496	2.806
Paesi Bassi	941	1.086
Spagna	2.327	2.745
Totale	15.332	17.629

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

Tipologia di strumenti finanziari	saldo 31/12/13	controvalore acquisti	profitti e perdite 2014	controvalore vendite	totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati o da organismi internazionali	14.865.602,77	10.413.087,38	803.481,80	8.452.748,28	17.629.423,67
c) titoli di debito quotati	-	-	-	-	-
d) titoli di capitale quotati	56.008.340,52	36.634.648,65	7.063.341,27	37.017.549,41	62.688.781,03
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	-	-	396,24	-	396,24
g) quote di OICR	-	-	-	-	-
h) opzioni acquistate	-	-	-	-	-
i) Altri strumenti finanziari	-	-	118.969,30	-	-
l) Risultato della gestione cambi	-	-	43.787,04	-	-
Totale	70.873.943,29	47.047.736,03	8.029.975,65	45.452.659,04	80.318.600,94

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" (€ 66.079,69) corrisponde all'importo degli impegni relativi alla vendita di titoli e opzioni stipulate ma non ancora regolate (€ 6.957,81) e al credito per dividendi di competenza dell'esercizio ma non ancora incassati (€ 59.121,88).

50 – Crediti d'imposta

La voce "Crediti d'imposta" che al 31.12.2014 è pari a zero, nell'esercizio precedente corrispondeva, per € 160,89, al credito d'imposta del 15% applicato sulle plusvalenze realizzate e presunte derivanti dalla compravendita di quote di Fondi comuni di investimento già assoggettate a ritenuta d'imposta del 12,5%.

PASSIVITÀ

20 – Passività della gestione finanziaria

La voce "Altre passività della gestione finanziaria" corrisponde all'importo delle commissioni di gestione maturate nell'ultimo trimestre, da prelevare dal patrimonio del Fondo nella misura e con le modalità previste dal Regolamento (€1.033,92) e all'importo degli impegni relativi alla vendita di titoli e opzioni stipulate ma non ancora regolate (€109.767,83).

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 05 e dalle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. "Legge di Stabilità 2015"). Nel 2014 tale importo è pari a € 1.078.750,71.

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 2015.

Informazioni sul Conto economico

10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce “Contributi per le prestazioni” (€ 8.915.087,61) sono inclusi i contributi resi disponibili per l’investimento nell’esercizio 2014, derivanti sia da nuove contribuzioni, sia da operazioni di switch. Queste ultime ammontano a € 1.684.415,39 in entrata nella Linea ed a € 3.914.803,75 in uscita dalla Linea.

Le “Anticipazioni” (€ -686.087,03) sono riferite ad erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ -4.487.957,26) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo.

La voce “Erogazioni in forma di capitale” (€ -228.243,39) espone gli importi erogati ai soci beneficiari durante il 2014 sotto forma di capitale.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

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

“Profitti e perdite da operazioni finanziarie” (€ 8.029.975,65) rappresenta il saldo, positivo, delle variazioni economiche derivanti sia dalla valutazione delle quote dei titoli, sia dalle operazioni di compravendita delle stesse.

La voce “Retrocessione commissione da società di gestione” che al 31.12.2014 è pari a zero, nell’esercizio precedente corrispondeva alle commissioni di gestione che, come da regolamento Consob, sono state retrocesse dalla società di gestione al Fondo.

40 – Oneri di gestione

Gli oneri di gestione (€ 324.370,24) comprendono i costi indiretti trattenuti agli iscritti a copertura delle spese di gestione relative al comparto e le spese relative alla banca depositaria, in cui rientrano anche i costi di gestione titoli.

80 – Imposta sostitutiva

L’importo fa riferimento all’onere collegato alla fiscalità calcolata secondo le disposizioni del D. Lgs. 252/05 e alle successive modifiche previste dalla legge n.190 del 23/12/2014 (c.d. “Legge di Stabilità 2015”), che per l’esercizio in corso ha generato un onere pari a € 1.078.750,71.

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 2014 tale importo è pari a € 11.814.490,20, in decremento del 23,91% rispetto all’anno precedente.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
INCARICATO DELLA
REVISIONE LEGALE DEI CONTI

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 2014, 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 di revisione 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 di revisione ai sensi dell'art. 14 del d. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Abbiamo svolto la revisione legale del bilancio d'esercizio di Previp Fondo Pensione al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio d'esercizio in conformità alle norme impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori del Fondo Pensione Previp. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio e basato sulla revisione legale.

Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, 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.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 1 aprile 2014.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Previp Fondo Pensione 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 e la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni di Previp Fondo Pensione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione compete agli Amministratori di Previp Fondo Pensione. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 14, comma 2, lettera e), del d. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Previp Fondo Pensione al 31 dicembre 2014.

B) Relazione sull'attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2429, comma 2, c.c.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 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 e degli orientamenti espressi in materia dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

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 e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo condiviso con il soggetto incaricato della Funzione di controllo interno le risultanze delle verifiche effettuate su tutte le aree sottoposte a controllo in merito all'adeguatezza dell'assetto organizzativo e delle prassi operative in vigore, onde verificarne la conformità all'ordinamento interno e alla normativa di settore e a tale riguardo possiamo confermare che dalle evidenze emerse nell'ambito delle verifiche effettuate nel corso dell'esercizio 2014 non sono state riscontrate anomalie di particolare rilievo.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Bilancio di esercizio

In ragione di quanto esposto ci sentiamo di poter affermare che il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2014 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 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 2014.

Come anticipato, il Collegio, nel corso delle verifiche effettuate, ha controllato il sistema dei flussi informativi di natura contabile ed attesta la coerenza tra le 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 31.12.2014 (valori in euro)

Attività		2014	2013
10	Investimenti diretti	-	-
15	Investimenti in posizioni assicurative	1.505.099.232,59	1.411.978.463,93
20	Investimenti in gestione	273.017.644,55	226.490.613,20
30	Garanzie di risultato acquisite su pos. ind.li	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	2.049.660,25	2.668.913,49
50	Crediti di imposta	-	883,88
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		1.780.166.537,39	1.641.138.874,50
Passività		2014	2013
10	Passività della gestione previdenziale	20.190.032,87	39.581.254,62
20	Passività della gestione finanziaria	262.917,73	856.633,15
30	Garanzie di risultato riconosciute su posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	2.049.660,25	2.668.913,49
50	Debiti di imposta	11.048.747,07	8.069.046,05
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		33.551.357,92	51.175.847,31
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.746.615.179,47	1.589.963.027,19
TOTALE		1.780.166.537,39	1.641.138.874,50
CONTI D'ORDINE		1.517.672,05	3.197.558,97

Conto Economico del 2014 (valori in euro)

		2014	2013
10	Saldo della gestione previdenziale	89.446.400,48	88.872.998,33
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	79.104.810,06	69.245.746,73
40	Oneri di gestione	-850.311,19	-851.277,71
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	78.254.498,87	68.394.469,02
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	167.700.899,35	157.267.467,35
80	Imposta sostitutiva	-11.048.747,07	-8.069.046,05
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)		156.652.152,28	149.198.421,30

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