

**BILANCIO DI ESERCIZIO**

**2015**



## Indice

|  |      |    |
|--|------|----|
| <b>Composizione degli Organi sociali</b>   | Pag. | 3  |
| <b>Relazione sulla Gestione</b>  | "    | 5  |
| <b>Bilancio di Esercizio</b>   | "    | 17 |
| Stato Patrimoniale   | "    | 18 |
| Conto Economico  | "    | 20 |
| <b>Nota Integrativa al Bilancio</b>  | "    | 21 |
| <i>Parte prima: Informazioni generali</i>  |      |    |
| Informazioni generali sul Fondo e sui suoi interlocutori   | "    | 22 |
| L'assetto organizzativo del Fondo  | "    | 28 |
| Un'analisi statistica degli iscritti   | "    | 30 |
| Forma e contenuto del Bilancio   | "    | 32 |
| Criteri di valutazione e principi generali di redazione del Bilancio                                       | "    | 34 |
| Informazioni sulle singole poste del Bilancio  | "    | 35 |
| Compensi e Corrispettivi ad Amministratori, Sindaci, Rappresentanti<br>in Assemblea e Società di Revisione | "    | 36 |
| <i>Parte seconda: Rendiconti delle linee</i>   |      |    |
| Bilancio di esercizio delle singole linee e commento delle voci  |      |    |
| Il comparto Assicurativo 1990  | "    | 37 |
| Il comparto Assicurativo 2014  | "    | 43 |
| Il comparto Bilanciato   | "    | 49 |
| Il comparto Sviluppo   | "    | 61 |
| Il comparto rendite assicurative 1990  | "    | 73 |
| Il comparto rendite assicurative 2014  | "    | 77 |
| La gestione amministrativa   | "    | 81 |
| <b>Relazione del Collegio dei Sindaci</b>  | "    | 93 |
| <b>Relazione della Società di Revisione</b>  | "    | 97 |

**COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI**

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

|           |          |                        |
|-----------|----------|------------------------|
| Francesca | BRUNORI  | <i>Presidente</i>      |
| Sergio    | DE SIMOI | <i>Vice Presidente</i> |

**Membri**

|                |               |
|----------------|---------------|
| Giacomo        | AIELLO        |
| Franco         | BELTRAME      |
| Marco          | BODINI        |
| Carlo          | CECERE        |
| Valeria        | INNOCENTI (*) |
| Stefano        | LIALI         |
| Angelo Michele | MEGARO        |
| Ezio           | MOSSO         |
| Giancarlo      | SOMÀ          |
| Giuseppe       | STRANIERO     |

**COLLEGIO DEI SINDACI**

|          |        |                   |
|----------|--------|-------------------|
| Giovanni | CARINI | <i>Presidente</i> |
|----------|--------|-------------------|

**Membri**

|           |           |
|-----------|-----------|
| Francesca | DI DONATO |
| Roberta   | GALLI     |
| Mauro     | IANIRO    |
| Vito      | MELONI    |
| Marco     | TANI      |

**DIRETTORE GENERALE E RESPONSABILE DEL FONDO**

|       |        |
|-------|--------|
| Oliva | MASINI |
|-------|--------|

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

KPMG S.p.A.

(\*) **IN CARICA DALL' 11 FEBBRAIO 2016**

**RELAZIONE SULLA GESTIONE**

Signori Rappresentanti,

si anticipano di seguito i dati principali relativi al bilancio di Previdai al 31 dicembre 2015.

Il patrimonio in gestione ha raggiunto l'ammontare di 9,4 miliardi, mentre i contributi dell'anno sono stati pari a 814 milioni. Il rendimento delle gestioni assicurative e finanziarie è stato di 282 milioni di euro.

I dirigenti iscritti sono 77.741, pressoché pari al 2014, mentre le aziende iscritte sono circa 11.500, in calo rispetto all'anno precedente.

Il bilancio chiude in sostanziale pareggio, registrando un avanzo della gestione amministrativa pari a 6.140 euro.

\* \* \* \*

### **Il contesto nel quale ha operato il Fondo**

Nel corso del 2015, lo scenario economico mondiale è stato sempre più dominato dalle quattro grandi tendenze evidenziate a partire dalla fine del 2014, che si sono rafforzate. Una lenta crescita globale. Un prezzo del petrolio ridotto. Il cambio dell'euro debole. I tassi di interesse ai minimi storici.

In tale contesto, viene in risalto il mancato decollo della ripartenza italiana, che nelle previsioni di inizio anno doveva essere favorito proprio da tali tendenze, così come dai primi effetti delle riforme. Il PIL italiano è cresciuto dello 0,8% nel 2015, ma le attese di inizio anno erano ben superiori. La ripartenza dell'economia italiana, cominciata dopo le due recessioni ravvicinate patite dall'inizio della crisi - che hanno lasciato segni profondi nella capacità produttiva e nel benessere delle persone - è proseguita nei mesi autunnali, ma a un passo più lento rispetto ai trimestri precedenti. Alcuni freni hanno impedito che l'economia italiana cogliesse appieno i vantaggi derivanti dalle condizioni esterne estremamente favorevoli e straordinarie.

I consumi delle famiglie hanno mostrato chiari segnali di recupero, seppure ad un ritmo piuttosto debole a fronte dei guadagni legati alla riduzione delle bollette energetiche e ai minori oneri finanziari che hanno, di contro, alimentato la ricostituzione del risparmio che era stato eroso negli anni precedenti. La spesa per investimenti - calata per sette anni consecutivi e ridottasi, complessivamente, di quasi un terzo tra il 2008 e il 2014 - ha iniziato a recuperare e ci si attende che prenda velocità nel 2016. L'accelerazione che si è avuta nella seconda metà del 2015 è stata sostenuta soprattutto dagli investimenti in costruzioni la cui dinamica è tornata positiva dopo un calo ininterrotto iniziato sette anni prima. L'estrema selettività del credito, la bassa redditività e l'ampia capacità produttiva inutilizzata hanno frenato una maggiore espansione dei piani di investimento delle imprese. La caduta della produzione industriale si è interrotta alla fine del 2014, mettendo termine a una recessione iniziata nel secondo trimestre del 2011; ha chiuso il 2015 con una dinamica piatta ma i dati più recenti evidenziano una ripartenza che, secondo gli indicatori

anticipatori, dovrebbe consolidarsi nel corso dell'anno. Tuttavia, rispetto ai massimi toccati nell'aprile del 2008, il livello di attività nell'industria resta inferiore di circa il 24%. È ripartita la domanda di lavoro; il bilancio è positivo nel 2015 e le prospettive future sono buone; l'aumento dell'occupazione, iniziato nel 2014 nonostante il calo del PIL, si è consolidato nel 2015 e ci si aspetta un incremento sostenuto anche nei prossimi due anni. Tuttavia, l'aumento del costo del lavoro, rimasto disallineato dalla produttività, ha spiazzato molte attività e assottigliato la redditività degli investimenti, generando perdita di competitività.

Pesa, sul contesto italiano, l'andamento del credito alle imprese. Nei primi dieci mesi del 2015 si è attenuata la caduta dei finanziamenti, ma la severa selettività delle banche ha zavorrato anziché assecondare il rilancio. Nel corso del 2015 hanno inciso sull'offerta di credito i crescenti adempimenti derivanti dalla regolamentazione finanziaria internazionale, le turbolenze generate dalla risoluzione di quattro banche e dall'entrata in funzione del meccanismo unico di risoluzione, l'enorme carico di non performing loans nei bilanci delle banche.

Le misure espansive della BCE, ulteriormente rafforzate a marzo 2016, potranno sostenere la ripresa del credito nel 2016: accrescono per le banche l'incentivo a erogare credito invece che acquistare titoli pubblici, ne abbassano il costo della raccolta e ne migliorano i bilanci attraverso l'aumento dei prezzi dei titoli in portafoglio.

I tassi di interesse non sono mai stati così bassi nella storia monetaria, dall'invenzione delle banche centrali avvenuta oltre quattro secoli fa. E faranno parte del panorama ancora a lungo, perché la bilancia dei rischi pende minacciosamente verso la deflazione.

A fine 2015, il tasso di rendimento dei titoli di stato italiani era positivo solo per scadenze superiori ai due anni, diventando superiore al tasso di inflazione atteso solo per scadenze superiori a cinque anni. Il tasso di rendimento atteso del TFR è superiore a quello dei titoli di stato italiani anche per scadenze superiori ai venti anni. Fino a metà 2014 questo non era mai accaduto.

In questo scenario, il Consiglio di Amministrazione ha proseguito nel lavoro, avviato sin dall'inizio del mandato, volto alla revisione della politica di investimento.

In tale ambito, il Fondo ha svolto un approfondito lavoro di analisi per verificare, a dieci anni dall'introduzione dei comparti finanziari e considerate le profonde modifiche intervenute nei mercati finanziari negli ultimi anni, se il modello adottato fosse ancora adeguato alle esigenze e alle aspettative degli iscritti.

In particolare:

- è stata realizzata un'indagine sull'atteggiamento e la consapevolezza degli iscritti nei confronti del rischio;
- sono state approfondite, con il Pool di compagnie di Assicurazioni, le prospettive di evoluzione dei Comparti Assicurativi;

- sono state effettuate analisi, sia con gli attuali gestori del Fondo sia con un gestore terzo, al vertice della classifica mondiale degli asset manager, in merito alla combinazione ottimale rischio-rendimento dei portafogli finanziari.

A seguito di tali analisi, il Consiglio è pervenuto alla conclusione di modificare l'attuale assetto dei comparti finanziari. In particolare, è stato deciso di abbandonare l'attuale obiettivo di salvaguardia del capitale. Obiettivo che risulterebbe possibile solo con rendimenti nettamente inferiori a quelli dei comparti assicurativi, che godono tuttora non solo della garanzia del capitale ma anche di quella di rendimenti minimi. Tale decisione è coerente con quanto emerso dall'indagine sull'atteggiamento degli iscritti nei confronti del rischio, che ha evidenziato come parte della popolazione risulti confidente con i rischi finanziari e disposta ad accettarli. Inoltre, si è deciso di assumere target di rendimento e di rischio in termini relativi e di conferire ai gestori mandati bilanciati attivi, eventualmente affiancati da mandati specialistici passivi per la parte del portafoglio che si ritiene di mantenere costante ovvero per investimenti in prodotti alternativi o poco liquidi. Il nuovo assetto della politica di investimento sarà messo in opera nel corso del 2016.

La Legge di Stabilità per il 2015 ha introdotto - per compensare il forte incremento della tassazione sui rendimenti finanziari dei fondi pensione (da 11 a 20%) previsto dalla stessa Legge e applicato già a partire dall'esercizio 2014 - un credito d'imposta pari al 9% dei rendimenti finanziari a condizione che un ammontare corrispondente a tali rendimenti fosse investito in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine. Nel corso del 2015 sono stati emanati un decreto del MEF e una circolare dell'Agenzia delle Entrate che hanno disciplinato i termini e le modalità di applicazione del credito di imposta previsto. Tali disposizioni hanno tuttavia generato forti dubbi. In particolare, la formulazione delle stesse disposizioni lascia ampie perplessità in merito alle componenti da considerare nel calcolo dei rendimenti, all'ammontare da investire per beneficiare del credito d'imposta, alla definizione dei settori infrastrutturali investendo nei quali si può beneficiare del credito. A ciò si aggiungono le incertezze derivanti dalla dotazione finanziaria incoerente rispetto alla potenziale platea dei beneficiari, che ha reso impossibile stimare l'effettivo impatto economico dell'agevolazione. In ragione di tali incertezze - in larga parte condivise dai gestori finanziari e assicurativi con i quali è stato avviato un confronto per accertare la presenza nei portafogli di titoli validi ai fini del credito d'imposta - per Previdai è stato impossibile verificare la possibilità di beneficiare dell'agevolazione. Peraltro, ciò avrebbe imposto di modificare la politica di investimento, introducendo appositi vincoli finalizzati al mantenimento di specifici titoli in portafoglio.

Nel corso del 2015, il Fondo ha inoltre lavorato per adeguare la propria operatività alle previsioni del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze 166 del 2014, che ha dettato nuove regole sui criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e in materia di conflitti di interesse. Il provvedimento - alle cui previsioni i fondi dovranno adeguarsi entro maggio 2016 e che ha rafforzato l'opportunità del percorso di revisione avviato dal Consiglio - ribadisce la responsabilità degli amministratori dei fondi pensione nell'ottimizzare, nel continuo, i portafogli gestiti,

richiede coerenti e stringenti requisiti organizzativi e rafforza la necessità di presidi di monitoraggio e controllo della gestione finanziaria. Il processo di aggiornamento delle procedure interne e dei contratti con i gestori alle previsioni del DM 166 si è sviluppato lungo tutto il 2015. In particolare è stata implementata una nuova metodologia di performance attribution e di monitoraggio performance gestori; è stata sviluppata internamente una metodologia di costruzione dell'asset allocation. Sono invece in corso di finalizzazione: la verifica dell'adeguatezza delle convenzioni in essere; lo sviluppo di un modello risk management; la mappatura dei processi e la redazione delle procedure; il documento sulla gestione del conflitto di interessi.

All'inizio del 2015 il Consiglio di Amministrazione ha istituito al suo interno tre Commissioni: Finanza, Organizzazione e Comunicazione. Le Commissioni hanno lo scopo di supportare l'attività del Consiglio fino alla scadenza dell'attuale mandato, con l'incarico, nella materia di competenza, di monitorare l'azione del Fondo, individuare possibili aree di sviluppo delle attività e proporre all'Organo amministrativo eventuali modifiche all'operatività.

Nel 2015 Previdai ha celebrato il venticinquesimo anniversario dalla costituzione. Per l'occasione è stato organizzato un convegno sui temi della previdenza complementare e del welfare al quale hanno partecipato rappresentanti delle parti istitutive, delle istituzioni, del mondo dei fondi pensione, delle assicurazioni e dei gestori finanziari.

Il 6 aprile 2015 è scomparso il Direttore Generale Responsabile del Fondo, Franco Di Giovambattista. Per onorarne la memoria, le indiscusse capacità e conoscenze professionali e umane, e l'impegno appassionato dedicato a Previdai sin dalla sua costituzione, il Consiglio di Amministrazione ha istituito un premio di laurea destinato alle migliori tesi in materia di scienze attuariali applicate alle assicurazioni sociali.

Il 29 aprile 2015, Oliva Masini è stata nominata Direttore Generale, Responsabile del Fondo. Nel corso dell'anno è stato consolidato il rafforzamento di organico realizzato nel 2014 in virtù dell'accresciuta complessità gestionale derivante dalle novità regolamentari e di mercato che hanno riguardato il sistema dei fondi pensione. Nel 2015 sono stati infatti trasformati a tempo indeterminato i 5 rapporti di lavoro avviati nel 2014, usufruendo delle agevolazioni contributive previste per tali assunzioni. Nel complesso, al 31 dicembre 2015, il Fondo ha in organico 40 persone.

### Principali dati sul Fondo

Il **patrimonio** in gestione, considerato al lordo della riserva a copertura delle rendite e di quella facoltativa, ha raggiunto, a fine 2015, l'ammontare di 9,4 miliardi, in crescita rispetto agli 8,7 miliardi del 2014. All'incremento contribuiscono i rendimenti della gestione e le entrate - per contributi e trasferimenti - che si attestano ancora a livelli doppi rispetto alle uscite.

I **contributi** complessivi versati nel 2015, inclusi quelli dei contribuenti volontari, hanno quasi raggiunto 814 milioni, in leggera crescita rispetto agli 800 dell'anno

precedente. Tale dinamica, già osservata negli ultimi anni in presenza della contrazione del numero dei dirigenti attivi, è legata all'incremento del contributo medio. Il rinnovo del CCNL per i dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi, avvenuto il 30 dicembre 2014 con decorrenza 1° gennaio 2015 e scadenza 31 dicembre 2018, non ha generato effetti diretti sulla contribuzione a Previdai.

Il **rendimento** maturato nell'anno relativamente alla fase di accumulo - calcolato al netto dell'imposta sostitutiva - ha raggiunto i 282 milioni (era 265 nel 2014). Tale rendimento deriva, per 225 milioni, dai comparti assicurativi e per 57 milioni dai comparti finanziari (rispettivamente 29 milioni dal comparto Bilanciato e 28 milioni dal comparto Sviluppo). L'imposta sostitutiva al 31 dicembre, come registrata in bilancio, è pari a 58 milioni, contro i 45 milioni del 2014. L'imposta versata per il 2015 è stata di 55 milioni a cui si aggiungono 3 milioni riferibili al 2014, ma versati nel 2015, a seguito dei chiarimenti forniti, a febbraio 2014, dall'Agenzia delle Entrate circa le modalità di calcolo delle imposte. Di ciò è stata data ampia evidenza sia nella Nota Integrativa sia nella Relazione sulla gestione relative all'esercizio 2014.

L'incidenza fiscale sui rendimenti dei comparti assicurativi è stata del 15,40% circa mentre per quanto riguarda i comparti finanziari è risultata, rispettivamente, del 19,17% per Bilanciato e del 19,63% per Sviluppo.

Il saldo tra trasferimenti di posizioni in entrata e in uscita si attesta a circa 7 milioni, in netto calo rispetto all'anno precedente (circa 34 milioni) che aveva registrato un rilevante afflusso di trasferimenti per chiusura di un fondo sostitutivo di Previdai. Sono comunque aumentati i trasferimenti in uscita, pur rimanendo la differenza a favore di Previdai. Le uscite dalla fase di accumulo per prestazioni e anticipazioni, escluse quelle per trasformazioni in rendita, sono state di 367 milioni, pari al 45% dei contributi netti, dato che conferma la crescita tendenziale del Fondo già registrata negli esercizi precedenti.

Prosegue l'aumento del numero delle **rendite** in corso di godimento, che ha superato le 2.600 unità, circa 300 in più rispetto al 2014. Su tale tendenza incide, in particolare, la consistenza raggiunta dalle posizioni individuali. Per i nuovi iscritti la legge prevede espressamente che la posizione sia liquidata almeno per il 50% in forma di rendita, salvo la posizione sia di entità modesta; i vecchi iscritti possono usufruire della fiscalità di favore introdotta dal 2007 solo nel caso in cui percepiscano almeno il 50% di quanto maturato da tale anno in rendita, anche in questo caso con l'eccezione delle posizioni di scarsa consistenza.

Le **imprese** contribuenti a fine anno sono state circa 11.500, circa 200 in meno rispetto all'anno precedente. Si conferma la tendenza alla contrazione registrata nel 2014. Risulta stabile il numero di imprese che hanno fatto ricorso alla rateizzazione per il risanamento del proprio debito (153 contro le 155 dell'anno precedente) mentre è leggermente diminuito il numero delle aziende in procedura concorsuale per le quali è stato quantificato e insinuato il credito del Fondo (da 454 a 430): in questi casi, la dichiarazione dello stato di insolvenza ha interrotto i piani di rientro o le azioni ingiuntive in corso, incidendo negativamente sui recuperi. La diminuzione delle

aziende in procedura concorsuale è un indicatore positivo, in controtendenza rispetto agli anni precedenti che avevano registrato un fenomeno in aumento. L'intervento del Fondo di garanzia INPS attivato dagli iscritti risulta in crescita rispetto al 2014, avendo Previndai ricevuto dall'Istituto versamenti per 3,1 milioni di euro contro i 2,5 dell'anno precedente. In generale, comunque, le omissioni accertate sono diminuite rispetto all'anno precedente (-6,6%) mentre sono aumentate le somme recuperate (+13%).

Il numero dei **dirigenti iscritti** in fase di accumulo è stabile: 77.741 (contro i 77.745 del 2014) di cui 48.915 attivi e 28.826 cosiddetti "dormienti". Anche nel corso del 2015 si è osservato uno spostamento dall'area degli attivi verso quella dei "dormienti", ma in misura meno consistente rispetto a quanto accaduto nel recente passato. Il numero degli attivi è infatti diminuito di 450 posizioni, contro le circa 800 annue dei due anni precedenti. Sebbene lo sviluppo dell'assetto previdenziale sia principalmente collegato ai contribuenti, la presenza dei dormienti conferma la fiducia che questi nutrono per il Fondo e l'apprezzamento per gli strumenti di flessibilità disponibili. Tra questi rileva in particolare la contribuzione volontaria, finalizzata ad aumentare la consistenza della posizione previdenziale, che riguarda circa 950 posizioni "dormienti". Al numero degli iscritti concorre la presenza di circa 3.000 soggetti con posizione già liquidata o trasferita che hanno diritto al conguaglio a seguito di regolarizzazione contributiva realizzata anche tramite rateizzazioni e recupero delle omissioni. Si tratta di un numero che rimane sostanzialmente stabile nel tempo.

Si analizzano, di seguito, i principali aspetti della gestione.

### Andamento della gestione previdenziale

I **comparti assicurativi** - "Assicurativo 1990" e "Assicurativo 2014" - si confermano, anche per il 2015, quelli di maggior peso. Raccolgono oltre l'80% dei volumi in gestione (7,8 miliardi). I rendimenti di entrambi i comparti sono stati superiori all'inflazione e al tasso di rivalutazione del TFR, rispettivamente pari allo 0,10% e all'1,25% (quest'ultimo al netto dell'imposta sostitutiva del 17%).

Il comparto "Assicurativo 1990" non riceve conferimenti già dal 2014. Le risorse accumulate dal comparto, pari a 6,5 miliardi euro, continuano a essere gestite alle condizioni demografico-finanziarie tempo per tempo acquisite. Il rendimento del comparto, al netto degli oneri di gestione, è stato pari al 3,61%, cui corrisponde un risultato netto, detratta l'imposta sostitutiva, del 3,06%. Per le polizze emesse sino al 31 dicembre 1998 è stata riconosciuta la rivalutazione più favorevole collegata alla garanzia di minimo del 4%.

Il nuovo comparto "Assicurativo 2014", dotato di 1,3 miliardi di euro, ha registrato un rendimento netto degli oneri di gestione del 3,27%, pari al 2,76% al netto della fiscalità.

I **comparti finanziari** hanno raggiunto, a fine 2015, un volume pari a 1,4 miliardi.

Il comparto Bilanciato, dotato di 900 milioni di euro, ha ottenuto un rendimento netto del 3,70%, superiore al benchmark attestatosi all'1,93%. Il rendimento del comparto Sviluppo, che ha in gestione 500 milioni di euro, è stato pari al 5,83%, contro un benchmark del 2,74%. Confrontati con analoghi comparti dei principali fondi pensione italiani, i comparti finanziari di Previdai hanno registrato performance superiori.

Osservandone l'andamento dall'avvio, per entrambe le linee finanziarie si registra un rendimento superiore ai relativi parametri di riferimento: il Bilanciato si colloca a 43,61% mentre lo Sviluppo raggiunge il 56,41% contro i rispettivi benchmark del 31,69% e 36,70%.

Per entrambi i comparti l'overperformance rispetto al benchmark è dovuta all'apporto di tutti i gestori azionari - e in particolare di quelli selezionati con gara nel 2014 per la gestione dei mandati azionari europei (INVESCO e SEB), che hanno avviato la loro attività a dicembre 2014 - che hanno chiuso l'anno con performance elevate e volatilità contenuta pur in presenza di mercati particolarmente turbolenti.

Per quanto attiene al mandato Convertible bond, anch'esso oggetto di gara nel corso del 2014, il Consiglio ha deliberato di non procedere alla sua attivazione in considerazione delle mutazioni che hanno riguardato il sistema economico e i mercati finanziari, in particolare a seguito della politica monetaria espansiva della BCE.

Nel corso dell'anno sono stati rinnovati i contratti di gestione con Pimco per il mandato Global Bond e con State Street per US Equities. In entrambi i casi si è intervenuti sulle commissioni di gestione con l'obiettivo di contenerne il livello: nel primo caso sono state introdotte delle performance fees, nel secondo caso le diverse commissioni fisse per scaglioni di risorse investite sono state accorpate in una sola, di ammontare più contenuto delle precedenti.

Gli adempimenti gestionali derivanti dal nuovo comparto Assicurativo 2014 hanno richiesto, nel 2014, un rafforzamento della struttura del Fondo nell'area amministrativa e in quella delle prestazioni. Nel 2015 le implementazioni gestionali sono entrate a regime senza necessità di ulteriori interventi.

Anche l'ufficio finanza è stato rafforzato, a fine 2014, per ampliare le funzioni di controllo dei rischi finanziari, di verifica delle performance e della congruenza delle scelte in materia di asset allocation. Nel 2015 tali funzioni sono entrate a regime e, per il 2016, è previsto un ulteriore potenziamento delle attività. È stato infatti affidato all'esterno, con decorrenza dal 2016, il calcolo del NAV in precedenza realizzato internamente; da ciò deriveranno efficienze organizzative che potranno essere sfruttate per rafforzare l'ufficio.

### **Rapporti con gli iscritti**

Nel 2015 è stata realizzata, nell'ambito del processo di revisione della politica di investimento in precedenza ricordato, un'indagine per conoscere l'atteggiamento degli iscritti di fronte ai rischi e interpretare le loro esigenze previdenziali.

L'indagine, di cui si è accennato in precedenza e che è stata realizzata con la collaborazione di un esperto di finanza comportamentale, ha registrato una partecipazione molto elevata, con ciò denotando l'attenzione che gli iscritti rivolgono alla materia e al Fondo: hanno infatti risposto il 25% circa degli iscritti, un tasso di redemption decisamente elevato per questo tipo di analisi. Grazie alle numerose risposte ricevute, è stato possibile ampliare le conoscenze sul comportamento degli aderenti e svolgere un approfondito lavoro di analisi, sintetizzato in un documento messo a disposizione degli iscritti.

Dall'analisi sono emersi tre gruppi diversi di iscritti. Il primo, il più numeroso, pari al 60% del totale, raggruppa persone con profilo di rischio basso e forte avversione alle perdite, pienamente soddisfatte dalle linee assicurative. Il secondo e il terzo gruppo - composto entrambi dal 20% circa degli iscritti -, hanno una tolleranza al rischio simile e comunque mediamente più elevata di quella delle famiglie italiane, ma adottano scelte di investimento molto diverse rispetto alla previdenza complementare: un gruppo non è disposto a sottoporre la posizione previdenziale a rischi di oscillazioni e si orienta comunque verso i comparti assicurativi; l'altro è composto da investitori psicologicamente abili a sopportare volatilità e perdite anche nel capo della previdenza integrativa e che, di conseguenza tendono a orientarsi verso i comparti finanziari.

È rimasta costante l'attenzione nel mantenere sempre aggiornato il sito del Fondo, strumento da sempre privilegiato nel colloquio con i dirigenti e le aziende, per la rapidità di accesso alle informazioni e al contenimento dei costi.

### **Adempimenti di natura normativa e statutaria**

Il D.Lgs. 175/2014, cosiddetto Decreto Semplificazione fiscale, ha ampliato le informazioni da trasmettere all'Agenzia delle Entrate da parte dei sostituti di imposta dei dati utili alla dichiarazione precompilata. Ciò ha richiesto l'implementazione delle procedure interne per la produzione e la trasmissione di tali dati.

Sono stati inoltre aggiornati i sistemi per gestire la contribuzione di coloro che, avvalendosi di quanto previsto dalla Legge di Stabilità 2015, hanno chiesto la liquidazione del TFR maturando come parte integrante della retribuzione mensile. La facoltà, esercitabile da maggio 2015, ha riguardato, in linea con le aspettative, un numero ridotto di dirigenti iscritti (meno di 80); l'impatto contenuto della misura è verosimilmente da ricondurre allo sfavorevole regime di tassazione previsto in presenza di redditi medio-alti.

Nel corso del 2015 sono stati aggiornati i documenti di regolamentazione delle anticipazioni e delle rendite. Per quanto riguarda il Documento sulle anticipazioni le modifiche hanno riguardato: la decadenza dei benefici - per le anticipazioni per acquisto/ristrutturazione prima casa ed ulteriori esigenze degli aderenti - concessi dalla Legge 7 dicembre 2012, n. 213 a seguito degli eventi sismici in Emilia Romagna; l'integrazione delle disposizioni relative all'anticipazione per spese sanitarie in presenza di contratti di finanziamento; l'aggiornamento della documentazione da

produrre in caso di ristrutturazione della prima casa di abitazione. Per quanto concerne il Documento per la regolamentazione delle rendite, le modifiche hanno riguardato le modalità di richiesta e riconoscimento della garanzia collegate alla non autosufficienza (LTC) e l’inserimento delle tavole di conversione in rendita collegate ai premi versati dal 2015 nel comparto Assicurativo 2014 (tavole A62D).

### **Andamento della gestione amministrativa**

L’esercizio 2015 registra un sostanziale pareggio della gestione amministrativa. Il bilancio si chiude infatti con un avanzo di 6.140 euro.

I costi della gestione sono stati pari a 6,82 milioni di euro, in aumento rispetto ai 6,67 milioni del 2014. Sull’incremento di 150 mila euro registrato hanno inciso, in particolare, i maggiori costi per il personale derivanti dal rafforzamento della struttura del Fondo realizzato nel corso del 2014 (a seguito dell’avvio del comparto “Assicurativo 2014”, per il potenziamento del sistema dei controlli e ai fini dell’adeguamento alle previsioni del DM 166/2014) ed entrato a regime nel corso del 2015, nonché le competenze di fine rapporto liquidate in corso d’anno.

I ricavi sono aumentati di circa 311 mila euro rispetto al 2014, passando da 6,4 milioni a 6,7 milioni. Tale incremento è in larga parte imputabile alla revisione del prelievo sulla contribuzione. In sede di esame del consuntivo dell’esercizio 2014 e del budget del 2015, il Consiglio di Amministrazione del Fondo - in considerazione della struttura dei costi e della forte contrazione dei tassi d’interesse che ha dimezzato l’ammontare dei proventi finanziari - ha infatti elevato, a partire dalla seconda rata del 2015, l’aliquota di prelievo dai contributi da 0,45% a 0,50%. Inoltre la quota di partecipazione alle spese di gestione del Fondo da parte degli iscritti dormienti, è stata elevata da 30 a 40 euro annui.

Tali aumenti hanno comunque mantenuto il costo di Previdai per gli iscritti su livelli in linea con quelli dei fondi negoziali e nettamente inferiori a quelli di fondi aperti e PIP. Il rapporto tra costi complessivi (oneri di gestione e amministrativi) e contributi complessivi è stato pari a 1,9241%, a fronte dell’1,8296% del 2014. Il rapporto tra costi complessivi e Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP), è invece diminuito a 0,1661%, dallo 0,1686% del 2014.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Nel 2016 dovrebbero avvertirsi, anche con riferimento alla platea degli iscritti al Fondo, i primi effetti della ripresa. Alcuni segnali emergono già dai dati del 2015: infatti nell’anno appena trascorso, la diminuzione dei contribuenti è stata meno marcata rispetto a quella registrata negli anni precedenti. Anche sul versante delle omissioni contributive, il 2015 ha rappresentato, come detto, un anno di inversione di tendenza.

L'accresciuta complessità degli adempimenti che gravano sui fondi pensione sono alla base del crescente interesse a confluire in Previdai da parte di realtà sostitutive del Fondo. In proposito, il 2016 inizia con l'adesione dei dirigenti di uno dei più grandi gruppi industriali italiani, il gruppo Finmeccanica, che, sulla base di un accordo tra l'azienda e Federmanager siglato alla fine del 2015, ha previsto di interrompere la contribuzione attiva in favore del fondo di gruppo, sostitutivo di Previdai. I dirigenti coinvolti da tale operazione sono circa 1.100.

Sul versante degli afflussi contributivi è dunque prevedibile un'evoluzione positiva, sia per l'iscrizione dei dirigenti del gruppo Finmeccanica sia per la possibile confluenza in Previdai di altri fondi sostitutivi.

L'impatto positivo sul bilancio di Previdai dell'incremento dei flussi contributivi sarà tuttavia controbilanciato dall'andamento dei proventi finanziari per i quali si stima, in conseguenza della dinamica al ribasso dei tassi di interesse, ulteriormente accentuata a inizio 2016 dalle decisioni della BCE, un'ulteriore contrazione.

### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Nel corso del 2016 è proseguito il processo di revisione politica di investimento. Dopo le decisioni assunte a fine 2015 circa la modifica dell'attuale assetto dei comparti finanziari, il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha attribuito a un funzionario del Fondo un incarico specifico per il completamento del processo e avviato una selezione a evidenza pubblica volta a individuare l'Advisor più adatto ad affiancare il Fondo nell'ambito della nuova politica di investimento e nelle ultime fasi di definizione della stessa.

È proseguito l'esame da parte del Parlamento del disegno di legge in materia di concorrenza, che contiene alcune disposizioni volte a riformare il sistema dei fondi pensione. Il provvedimento, che dovrebbe essere approvato entro l'anno, prevede al momento l'istituzione di un tavolo di confronto tra Governo, Covip, parti sociali ed esperti in materia previdenziale, volto a riformare il sistema introducendo soglie patrimoniali minime e modificando i requisiti di professionalità per i partecipanti agli organi dei fondi. Sembrano al momento accantonate le proposte del Governo - contenute nella versione originaria del provvedimento e che hanno incontrato la forte opposizione delle parti sociali perché avrebbero scardinato alcuni dei principi su cui si fonda il secondo pilastro previdenziale italiano, aprendolo a una concorrenza che il sistema stesso non è ancora pronto per affrontare - tese a consentire la portabilità del contributo datoriale e a introdurre la facoltà, per le parti istitutive di fondi negoziali e preesistenti, di ampliare la platea degli iscritti al di fuori di quella contrattuale.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, si è osservata una fase di forte turbolenza che ha inciso sulle performance di tutti gli investitori istituzionali. I tassi di rendimento dei titoli privi di rischio hanno continuato il loro trend ribassista ed i rendimenti dei titoli con premio per il rischio hanno incrementato la loro volatilità.

## Privacy

Nel corso del 2015 sono stati effettuati gli adempimenti periodici prescritti dal D.Lgs. 196/2003, Codice in materia di protezione dei dati personali, verificando l'adeguatezza allo standard richiesto dalla legge di tutte le misure di sicurezza già adottate. Nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 22 gennaio 2016 il Direttore Generale è stato nominato responsabile per il trattamento dei dati personali.

\*\*\*\*

Prima di passare all'esposizione degli aspetti di ordine più strettamente contabile riportati nella Nota Integrativa, si ringraziano il Collegio dei Sindaci e il suo Presidente per l'azione preziosa di affiancamento all'operato del Consiglio di Amministrazione e la Selda Informatica per l'apporto tecnico fornito.

Al Direttore Generale e a tutto il personale va il sincero apprezzamento per l'impegno profuso al fine di assicurare efficienza all'attività del Fondo.

\*\*\*\*

Signori Rappresentanti,

alla luce di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione di Previdai Vi propone di approvare il bilancio di esercizio 2015, destinando l'avanzo di gestione di 6.140 euro alla riserva facoltativa di cui all'articolo 7, comma 4 dello Statuto, che passerebbe dunque da 5.801.593 euro a 5.807.732 euro.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
IL PRESIDENTE

*Francesca Brunori*

**BILANCIO DI ESERCIZIO**

**STATO PATRIMONIALE**

| A T T I V I T A'   | 2015                 | 2014                 |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>FASE DI ACCUMULO</b>  |                      |                      |
| <b>10 Investimenti diretti</b>   | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| a) Azioni e quote di società immobiliari                                   | 0                    | 0                    |
| b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi                | 0                    | 0                    |
| c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi                  | 0                    | 0                    |
| <b>15 Investimenti in posizioni assicurative</b>                           | <b>7.835.852.659</b> | <b>7.340.852.072</b> |
| a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative                      | 7.796.429.755        | 7.302.759.726        |
| b) Crediti verso Compagnie per contributi e interessi di mora da investire | 0                    | 0                    |
| c) Crediti verso Compagnie per risorse trasferite da investire             | 0                    | 0                    |
| d) Crediti verso compagnie per switch                                      | 0                    | 0                    |
| e) Altri crediti verso Compagnie   | 39.422.904           | 38.092.346           |
| <b>20 Investimenti in gestione</b>   | <b>1.461.085.651</b> | <b>1.257.927.050</b> |
| a) Depositi bancari  | 38.507.670           | 222.590.060          |
| b) Crediti per operazioni pronto contro termine                            | 0                    | 0                    |
| c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati         | 270.085.543          | 323.510.710          |
| d) Titoli di debito quotati  | 451.794.358          | 361.434.623          |
| e) Titoli di capitale quotati  | 691.188.351          | 332.146.589          |
| f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione                       | 0                    | 0                    |
| g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione                     | 0                    | 0                    |
| h) Quote di O.I.C.R.   | 0                    | 6.365.108            |
| i) Opzioni acquistate  | 0                    | 0                    |
| l) Ratei e risconti attivi   | 6.407.325            | 7.739.350            |
| m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione                      | 0                    | 0                    |
| n) Altre attività della gestione finanziaria                               | 3.102.403            | 4.140.610            |
| <b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>      | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| <b>50 Crediti di imposta</b>   | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| <b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>                                   | <b>9.296.938.310</b> | <b>8.598.779.122</b> |
| <b>FASE DI EROGAZIONE</b>  |                      |                      |
| <b>18 Investimenti in posizioni in rendita</b>                             | <b>187.417.471</b>   | <b>150.329.637</b>   |
| a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita                        | 187.417.471          | 150.329.637          |
| b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere            | 0                    | 0                    |
| <b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE</b>                                 | <b>187.417.471</b>   | <b>150.329.637</b>   |
| <b>FASE AMMINISTRATIVA</b>   |                      |                      |
| <b>40 Attività della gestione amministrativa</b>                           | <b>35.803.032</b>    | <b>33.375.706</b>    |
| a) Cassa, depositi bancari e postali                                       | 24.145.478           | 23.051.755           |
| b) Immobilizzazioni immateriali  | 0                    | 0                    |
| c) Immobilizzazioni materiali  | 0                    | 0                    |
| d) Immobilizzazioni finanziarie  | 101.214              | 101.214              |
| e) Altre attività della gestione amministrativa                            | 5.567.368            | 5.399.585            |
| f) Crediti verso dipendenti  | 23                   | 2.351                |
| g) Crediti diversi   | 5.887.646            | 4.696.292            |
| h) Ratei e risconti dell'area amministrativa                               | 101.302              | 124.509              |
| <b>50 Crediti di imposta</b>   | <b>35.880</b>        | <b>35.024</b>        |
| <b>TOTALE ATTIVITA' FASE AMMINISTRATIVA</b>                                | <b>35.838.911</b>    | <b>33.410.730</b>    |

**STATO PATRIMONIALE**

| P A S S I V I T A'   | 2015                 | 2014                 |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>FASE DI ACCUMULO</b>  |                      |                      |
| <b>20 Passività della gestione finanziaria</b>                           | <b>8.028.465</b>     | <b>15.419.406</b>    |
| a) Debiti per operazioni pronti contro termine                           | 0                    | 0                    |
| b) Opzioni vendute   | 0                    | 0                    |
| c) Ratei e risconti passivi  | 0                    | 6.293                |
| d) Altre passività della gestione finanziaria                            | 8.028.465            | 15.413.113           |
| <b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b> | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| <b>50 Debiti di imposta</b>  | <b>53.587.667</b>    | <b>44.084.057</b>    |
| <b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>                                | <b>61.616.132</b>    | <b>59.503.463</b>    |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo</b>      | <b>9.235.322.178</b> | <b>8.539.275.659</b> |
| a) Attivo netto destinato alle prestazioni                               | 9.235.322.178        | 8.539.275.659        |
| <b>FASE DI EROGAZIONE</b>  |                      |                      |
| <b>18 Passività della fase di erogazione delle rendite</b>               | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| a) Debiti verso iscritti per erogazione delle rendite                    | 0                    | 0                    |
| b) Debiti verso iscritti per rendite in fase di emissione                | 0                    | 0                    |
| <b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE</b>                              | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione</b>    | <b>187.417.471</b>   | <b>150.329.637</b>   |
| b) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione            | 187.417.471          | 150.329.637          |
| <b>FASE AMMINISTRATIVA</b>   |                      |                      |
| <b>40 Passività della gestione amministrativa</b>                        | <b>16.491.216</b>    | <b>14.961.654</b>    |
| a) Debiti verso iscritti per versamenti                                  | 6.671.761            | 6.374.999            |
| b) Debiti verso iscritti per liquidazione posiz. previd.                 | 6.682.985            | 5.003.922            |
| c) Altri debiti della gestione previdenziale                             | 0                    | 0                    |
| d) Debiti verso aziende  | 48.002               | 65.761               |
| e) Debiti verso terzi  | 1.192.368            | 1.484.043            |
| f) Debiti verso i dipendenti   | 22.000               | 22.000               |
| g) Debiti per TFR  | 666.120              | 740.523              |
| h) Debiti diversi  | 574.993              | 638.848              |
| i) Fondi per rischi ed oneri   | 632.987              | 631.558              |
| l) Altre passività della gestione amministrativa                         | 0                    | 0                    |
| m) Ratei e risconti passivi dell'area amministrativa                     | 0                    | 0                    |
| <b>50 Debiti di imposta</b>  | <b>13.539.963</b>    | <b>12.647.483</b>    |
| <b>TOTALE PASSIVITA' FASE AMMINISTRATIVA</b>                             | <b>30.031.179</b>    | <b>27.609.137</b>    |
| <b>90 Patrimonio netto del Fondo</b>                                     | <b>5.807.732</b>     | <b>5.801.593</b>     |
| a) Riserve accantonate   | 5.801.593            | 5.956.931            |
| b) Risultato della gestione amministrativa                               | 6.140                | (155.338)            |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>  | <b>69.572.658</b>    | <b>64.428.115</b>    |

**CONTO ECONOMICO**

|   | 2015                | 2014                |
|---|---------------------|---------------------|
| <b>FASE DI ACCUMULO</b>   |                     |                     |
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>414.191.212</b>  | <b>486.283.470</b>  |
| a) Contributi per le prestazioni  | 813.595.006         | 800.647.227         |
| b) Interessi di mora  | 863.721             | 654.154             |
| c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi   | 46.301.236          | 65.760.256          |
| d) Trasformazioni   | 139.631             | 185.512             |
| e) Switch netti   | 0                   | 0                   |
| f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni  | (137.790.993)       | (118.629.051)       |
| g) Trasformazioni in rendita  | (40.381.464)        | (26.664.847)        |
| h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti   | (267.633.001)       | (234.994.011)       |
| i) Premi per prestazioni accessorie   | 0                   | 0                   |
| l) Altri oneri della gestione previdenziale   | (902.924)           | (675.770)           |
| <b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>  | <b>0</b>            | <b>0</b>            |
| a) Dividendi  | 0                   | 0                   |
| b) Utili e perdite da realizzo  | 0                   | 0                   |
| c) Plusvalenze / Minusvalenze   | 0                   | 0                   |
| <b>30 Risultato della gestione assicurativa e finanziaria indiretta</b>   | <b>348.502.962</b>  | <b>316.808.400</b>  |
| a) Dividendi e interessi  | 31.654.066          | 24.242.644          |
| b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie   | 49.447.429          | 35.301.825          |
| c) Proventi e o oneri da operazioni in opzioni  | 0                   | 0                   |
| d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine  | 0                   | 0                   |
| e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione  | 0                   | 0                   |
| f) Retrocessione commissione da società di gestione   | 0                   | 97                  |
| g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative   | 268.567.076         | 258.363.998         |
| h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e finanziaria indiretta   | (1.165.609)         | (1.100.163)         |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>(8.834.636)</b>  | <b>(7.979.265)</b>  |
| a) Caricamenti a coassicuratori   | (3.299.308)         | (3.295.925)         |
| b) Società di gestione  | (4.171.880)         | (3.361.756)         |
| c) Banca depositaria  | (785.552)           | (729.944)           |
| d) Advisor  | (284.582)           | (310.878)           |
| e) Altri oneri  | (293.315)           | (280.762)           |
| <b>50 Margine della gestione finanziaria e assicurativa (20+30+40)</b>  | <b>339.668.326</b>  | <b>308.829.135</b>  |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)</b> | <b>753.859.538</b>  | <b>795.112.605</b>  |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>(57.813.019)</b> | <b>(44.653.333)</b> |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)</b>                             | <b>696.046.519</b>  | <b>750.459.272</b>  |
| <b>FASE DI EROGAZIONE</b>   |                     |                     |
| <b>15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita</b>   | <b>37.087.834</b>   | <b>24.166.424</b>   |
| a) Ricavi per posizioni investite in rendita  | 40.381.464          | 26.664.847          |
| b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita  | 5.800.203           | 5.159.329           |
| c) Costi per liquidazione delle rendite   | (9.093.833)         | (7.649.193)         |
| d) Oneri per adeguamento e rivalutazione delle posizioni in rendita   | 0                   | (8.559)             |
| <b>75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)</b>                           | <b>37.087.834</b>   | <b>24.166.424</b>   |
| <b>FASE AMMINISTRATIVA</b>  |                     |                     |
| <b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>   | <b>6.140</b>        | <b>(155.338)</b>    |
| a) Contributi e altri componenti destinati a copertura oneri amministrativi   | 5.422.044           | 4.630.263           |
| b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi   | (2.435.759)         | (2.451.240)         |
| c) Spese generali ed amministrative   | (1.411.678)         | (1.433.651)         |
| d) Spese per il personale   | (2.549.031)         | (2.333.446)         |
| e) Ammortamenti   | 0                   | 0                   |
| f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione  | 0                   | 0                   |
| g) Oneri e proventi diversi   | 651.498             | 574.665             |
| h) Proventi e oneri finanziari  | 642.769             | 1.199.678           |
| i) Accantonamenti fondi   | (313.703)           | (341.607)           |
| <b>Risultato della gestione amministrativa (60)</b>   | <b>6.140</b>        | <b>(155.338)</b>    |

**NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO**

## **Parte prima: informazioni generali**

---

### **INFORMAZIONI GENERALI SUL FONDO E SUI SUOI INTERLOCUTORI**

Per comprendere l'andamento del Fondo Previdai, appare utile fornire un quadro informativo circa la struttura organizzativa adottata dallo stesso ed i suoi connotati istituzionali principali.

Previdai è il fondo pensione dei dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi, il cui rapporto di lavoro è regolato o dal CCNL sottoscritto tra Confindustria e Federmanager o da altro contratto collettivo nazionale per dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi, sottoscritto da almeno una delle due associazioni richiamate e che preveda la possibilità di iscrizione per i dirigenti non già destinatari di altre forme di previdenza complementare.

Previdai è amministrato pariteticamente da 12 componenti nominati dall'Assemblea: 6 su designazione di Confindustria e 6 eletti dai rappresentanti dei dirigenti.

Il Fondo, che non ha fini di lucro, ha lo scopo esclusivo di provvedere all'erogazione di prestazioni di natura previdenziale, aggiuntive ai trattamenti pensionistici obbligatori di legge.

Previdai rientra nell'ambito di applicazione del D. Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252, "Disciplina delle Forme Pensionistiche Complementari" quale Fondo preesistente.

### **La gestione delle risorse della fase di accumulo**

Previdai opera secondo il regime di contribuzione definita a capitalizzazione individuale e per la gestione delle risorse si avvale di quattro comparti, due di natura assicurativa e due finanziari, le cui caratteristiche sono descritte di seguito.

\*\*\*\*

### **Il comparto Assicurativo 1990**

È stato l'unico comparto del Fondo fino a maggio 2005. Non essendo stato possibile prorogare la convenzione di gestione oltre il 2013, dal 1° gennaio 2014 l'Assicurativo 1990 non è più alimentato da nuovi conferimenti. Ad oggi quanto cumulato sino al 31 dicembre 2013, viene gestito alle medesime garanzie già acquisite, riconducibili ai seguenti elementi:

- il consolidamento delle posizioni anno dopo anno;
- la rivalutazione delle prestazioni e i tassi minimi garantiti;
- la certezza della rendita, in termini di coefficienti demografico-finanziari.

La composizione del Pool di Compagnie di assicurazione al 31 dicembre 2015, a seguito delle fusioni tra gestioni separate intervenute all'interno dei gruppi Generali e Unipol – Sai, risulta essere la seguente:

**Tabella 1: La composizione del Pool comparto Assicurativo 1990**

| <b>Compagnia di assicurazione</b>                     | <b>Gestione patrimoniale di riferimento</b> | <b>Quote</b> |
|---|---|--------------|
| Generali Italia Spa (Ex Generali ed Ex INA Assitalia) | G.E.S.A.V.                                  | 40.00%       |
| Unipol-Sai Spa (Ex Fondiaria - Sai ed Ex Milano)      | Fondicoll Unipol-Sai                        | 24.00%       |
| ALLIANZ – Divisione Allianz RAS                       | Vitariv                                     | 14.00%       |
| Generali Italia Spa (Ex Toro)                         | Rispav                                      | 9.00%        |
| Unipol-Sai Spa (Ex Unipol)                            | Risparmio Dinamico                          | 8.00%        |
| Società Reale Mutua                                   | Gestireale                                  | 5.00%        |

#### **Il costo del comparto Assicurativo 1990**

Come detto, dal 1° gennaio 2014 questo comparto non è più destinatario di nuovi conferimenti e conseguentemente la voce di caricamento sui premi (di finanziamento per le Compagnie) è azzerata.

Le Compagnie del suddetto Pool continueranno ad applicare un caricamento "implicito", trattenendo parte dei rendimenti ottenuti a fine anno, pari al:

- 2,80% dei rendimenti sui premi versati fino al 31 marzo 2006;
- 2,80%, con un minimo di 18 punti base, dei rendimenti sui premi versati dal 1° aprile 2006;
- 2,80%, con un minimo di 27 punti base, dei rendimenti sui premi versati dal 1° gennaio 2010.

\*\*\*\*

#### **Il comparto Assicurativo 2014**

Questo comparto, attivato dal 1° gennaio 2014, accoglie le nuove contribuzioni che, da tale data, sono state assegnate alla gestione assicurativa ed il TFR conferito tacitamente, rispondendo esso ai requisiti di garanzia previsti dalla normativa in merito. Gli elementi caratterizzanti la Convenzione dell'Assicurativo 2014 sono:

- il consolidamento delle posizioni anno dopo anno;
- la rivalutazione delle prestazioni e il tasso minimo garantito dello 0,50% annuo, con verifica al momento dell'uscita dalla fase di accumulo;
- la certezza della rendita, in termini di coefficienti demografico-finanziari.

La composizione del Pool di Compagnie di assicurazione al 31 dicembre 2015 risulta essere la seguente:

**Tabella 2: La composizione del Pool comparto Assicurativo 2014**

| <b>Compagnia di assicurazione</b> | <b>Gestione patrimoniale di riferimento</b> | <b>Quote</b> |
|-----------------------------------|---|--------------|
| GENERALI Italia SpA               | G.E.S.A.V.                                  | 45.00%       |
| ALLIANZ                           | Vitariv                                     | 29.00%       |
| FONDIARIA                         | Fondicoll UnipolSai                         | 20.00%       |
| Società REALE MUTUA               | Gestireale                                  | 6.00%        |

### **Il costo del comparto Assicurativo 2014**

Le Compagnie che compongono il suddetto Pool applicano:

- un caricamento "esplicito" sui premi versati di 0,50%;
- un caricamento "implicito", trattenendo 48 punti base dei rendimenti ottenuti a fine anno.

\*\*\*\*

### **I comparti Finanziari**

La gestione delle risorse che confluiscono nei comparti finanziari, come previsto dalla normativa vigente, è delegata a soggetti professionali, cui sono stati assegnati mandati specialistici, cioè differenziati per *asset class*, ed attivi, per cui i gestori sono responsabili di scelte tattiche relative alla composizione del portafoglio in funzione delle condizioni contingenti di mercato. Ciò nel rispetto dei vincoli del mandato fissato dal Consiglio di amministrazione del Fondo.

Nel corso del 2015 è stata rivista l'Asset Allocation Strategica di entrambi i comparti, incrementando il peso azionario complessivo rispetto a quello obbligazionario, i cui rendimenti attesi per il prossimo futuro si manterranno su livelli minimi.

Allo stato attuale non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici ed ambientali nei mandati/deleghe di investimento.

\*\*\*\*

### **Il comparto Bilanciato**

I mandati attivi al 31 dicembre sono i seguenti:

- Invesco (EUROPEAN EQUITIES);
- Skandinaviska Enskilda Banken (EUROPEAN EQUITIES Small Cap);
- Morgan Stanley (EURO BOND);
- Pimco (GLOBAL BOND);
- Eurizon Capital (EURO BOND);
- Fidelity (ASIAN EQUITIES);
- State Street (US EQUITIES Mid Cap);
- Eurizon Capital (ITALIAN EQUITIES)

In conseguenza del processo di diversificazione degli investimenti attuato dal Fondo e della revisione dell'AAS realizzata nel corso del 2015, il benchmark è stato modificato. La sua attuale composizione è la seguente:

- 48% Euribor 12 mesi, rivisto trimestralmente
- 16% JP Morgan Italy 1-3 anni
- 5% Euro Libor 1 mese
- 7% Stoxx 600 Europe
- 10% MSCI Europe Small Cap
- 8% S&P Mid Cap 400 Index
- 6% MSCI All Country Asia Pacific.

Per un esame analitico dei principali strumenti finanziari in cui risulta investito il patrimonio del comparto, si rinvia al commento della voce 20) *Investimenti in gestione* dello stato patrimoniale del comparto Bilanciato.

Per quanto riguarda la movimentazione delle quote si riporta di seguito la tabella 3, con l'indicazione del numero e del rispettivo controvalore delle stesse, riscontrati nell'esercizio per il comparto Bilanciato.

**Tabella 3: Rendiconto quote del comparto Bilanciato**

|   | <b>Numero</b>    | <b>Controvalore</b> |
|---|------------------|---------------------|
| Quote in essere all'inizio dell'esercizio | 56.070.388,90217 | 776.487.219,39      |
| Quote emesse                              | 8.924.390,98791  | 127.266.493,07      |
| Quote annullate                           | 2.374.099,54704  | 33.884.121,57       |
| Quote in essere alla fine dell'esercizio  | 62.620.680,34304 | 899.316.779,75      |

\*\*\*\*

### **Il comparto Sviluppo**

I mandati attivi al 31 dicembre sono i seguenti:

- Invesco (EUROPEAN EQUITIES);
- Skandinaviska Enskilda Banken (EUROPEAN EQUITIES Small Cap);
- Morgan Stanley (EURO BOND);
- Pimco (GLOBAL BOND);
- Eurizon Capital (EURO BOND);
- Fidelity (ASIAN EQUITIES);
- State Street (US EQUITIES Mid Cap);
- Eurizon Capital (ITALIAN EQUITIES)

Come per l'altro, anche per il comparto Sviluppo, in conseguenza del processo di diversificazione degli investimenti attuato dal Fondo, il benchmark è stato rivisto nel corso del 2015 e la sua composizione attuale è la seguente:

- 24% Euribor 12 mesi, rivisto trimestralmente
- 8,5%JPM Italy 1-3 y
- 8% Euro LIBOR 1m
- 12% Stoxx 600 Europe
- 17,50%MSCI Europe Small Cap
- 16% S&P Mid Cap 400 Index
- 14% MSCI All Country Asia Pacific.

Per un esame analitico dei principali strumenti finanziari in cui risulta investito il patrimonio del comparto, si rinvia al commento della voce di bilancio 20) *Investimenti in gestione* dello stato patrimoniale del comparto Sviluppo.

Nella seguente tabella 4, si riportano le informazioni riguardanti la movimentazione delle quote, in termini di numero e controvalore, riscontrate nell'esercizio per il comparto Sviluppo.

**Tabella 4: Rendiconto quote del comparto Sviluppo**

|   | <b>Numero</b>    | <b>Controvalore</b> |
|---|------------------|---------------------|
| Quote in essere all'inizio dell'esercizio | 31.125.824,33915 | 460.028.713,37      |
| Quote emesse                              | 4.824.664,63165  | 74.565.024,04       |
| Quote annullate                           | 1.452.628,86624  | 22.468.881,15       |
| Quote in essere alla fine dell'esercizio  | 34.497.860,10456 | 539.575.643,21      |

### **I costi dei comparti Finanziari**

I costi dei comparti finanziari si compongono degli oneri seguenti:

- costo di gestione annuo, comprendente le commissioni ai gestori ed il costo per consulenza complessiva prestata dall'*Advisor* (Link Institutional Advisory SAGL). Per il 2015 tale costo è stato pari, per il comparto Bilanciato, allo 0,291% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,306% della media di periodo del valore netto degli attivi e, per il comparto Sviluppo, allo 0,341% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,359% della media di periodo del valore netto degli attivi;
- costo per il servizio di banca depositaria (BNP Paribas Securities Services), variabile in relazione alla massa gestita. Per il 2015 tale costo è stato pari allo 0,050% del patrimonio di fine periodo per il comparto Bilanciato ovvero allo 0,053% della media di periodo del valore netto degli attivi e, per il comparto Sviluppo, allo 0,062% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,065% della media di periodo del valore netto degli attivi.

Per un dettaglio dei costi dei soggetti che concorrono alla gestione dei comparti Finanziari si rinvia al commento delle voci specifiche del Conto Economico dei singoli comparti.

### **Opzione di comparto (*switch*)**

L'iscritto decide in quale o quali comparti investire la sua posizione, sulla base sia delle informazioni relative alle caratteristiche dei comparti, presenti sulla "Nota informativa per i potenziali aderenti" e sul sito di Previdai, sia in relazione ai bisogni previdenziali e propensioni individuali, assumendo comunque in proprio la responsabilità di tale scelta. Previdai offre, a tal proposito, un'ampia flessibilità. L'iscritto può scegliere di frazionare le contribuzioni correnti, oltre che l'eventuale posizione pregressa, nonché derivante da trasferimenti da altri fondi, anche su più comparti contemporaneamente, con un importo minimo almeno pari al 10% della contribuzione corrente ed al 5% della posizione complessiva e/o trasferita.

Una volta effettuata la scelta di comparto, alla stessa, nel tempo, possono essere apportate delle modifiche. Tra un'opzione e l'altra è, tuttavia, necessario che decorra almeno un anno.

### **La gestione delle risorse della fase di erogazione:**

#### **Le rendite**

A completamento del quadro informativo generale sui connotati della gestione del Fondo, occorre considerare la fase di fuoriuscita dell'iscritto e la sua eventuale scelta di attivare una rendita. Anche in questo ambito, Previdai offre una molteplicità di opzioni, esercitabili al momento della richiesta della prestazione.

Per le rendite collegate alle posizioni previdenziali maturate nei comparti assicurativi, i coefficienti di conversione in rendita sono predeterminati e connessi alle polizze accese. L'iscritto può chiedere che la rendita vitalizia sia resa certa per 5, 10 o 15 anni e/o reversibile a favore di altro vitalizzando.

Per gli iscritti con posizione nel nuovo comparto Assicurativo 2014 sono a disposizione due ulteriori tipologie di rendita: con controassicurazione (cioè con liquidazione del capitale residuo in caso di decesso dell'assicurato in corso di godimento della rendita) o con LTC (che prevede una maggiorazione della rendita in erogazione in caso di sopraggiunta non autosufficienza dell'assicurato).

Per quanto riguarda le rendite collegate alle posizioni previdenziali maturate in uno dei comparti Finanziari, il Fondo ha adottato la soluzione di far transitare preventivamente dette posizioni nel comparto assicurativo aperto a nuovi conferimenti e, in base alla convenzione in essere, accendere la relativa rendita con le garanzie vigenti al momento.

Da segnalare, in proposito, che se per l'Assicurativo 1990 erano stati introdotti caricamenti differenziati per età e sesso ai fini dell'ingresso nel comparto, nel nuovo Assicurativo 2014 l'aliquota di caricamento è unica e pari allo 0,30%.

## L'ASSETTO ORGANIZZATIVO DEL FONDO

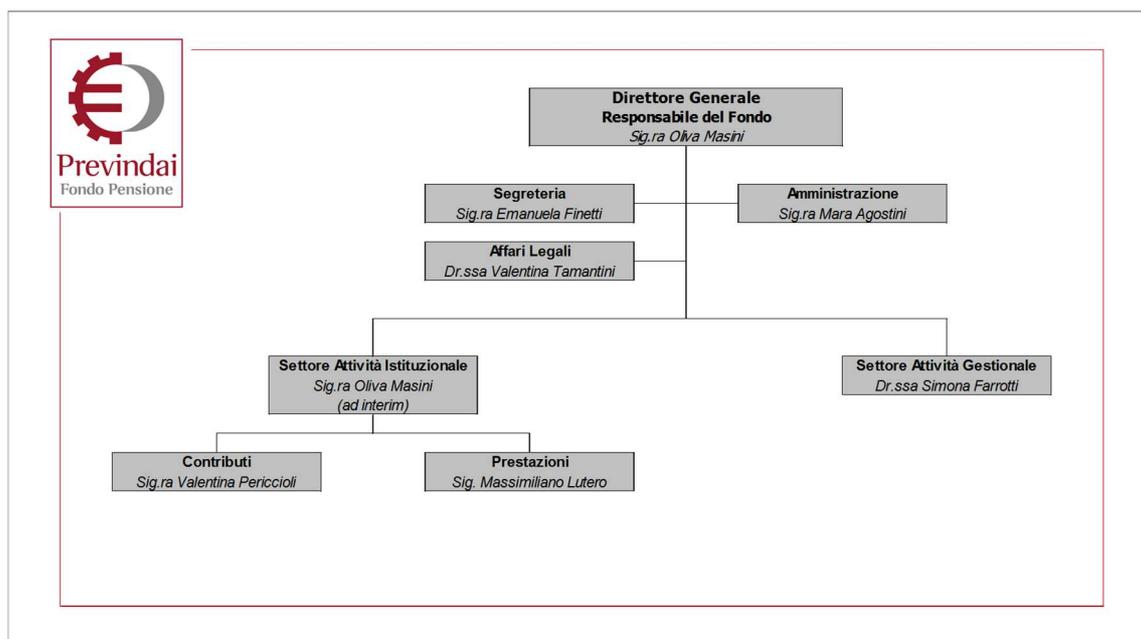
Già da qualche anno è stata data attuazione al nuovo disegno organizzativo interno del Fondo, resosi necessario in seguito al consolidamento della gestione del multicomparto, che per la sua complessità ha richiesto il miglioramento degli standard di efficienza ed efficacia.

Al vertice, con responsabilità di coordinamento, si colloca la Direzione Generale con collocazione in staff della Segreteria, dell'Amministrazione e dell'ufficio Affari Legali.

I settori in linea risultano distinti tra l'Attività Istituzionale – legata all'incasso dei contributi e all'erogazione delle prestazioni – e quella Gestionale, cioè correlata agli investimenti assicurativi e finanziari delle posizioni degli iscritti.

La figura A illustra la situazione organizzativa al 31 dicembre 2015.

**Figura A: Struttura Organizzativa di Previdai**



Tutta l'attività amministrativa, connessa alla gestione delle posizioni previdenziali degli iscritti, viene realizzata internamente senza ricorrere a *service* esterni. Nel complesso il Fondo, nel corso dell'anno, ha impiegato 40 persone, la cui composizione, al 31 dicembre 2015, per sesso e per titolo di studio è riportata nella tabella seguente, con il raffronto con l'anno precedente.

**Tabella 5: La composizione del personale del Fondo**

|                                   | 2015      |           |           | 2014      |           |           |
|-----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                   | Donne     | Uomini    | Totale    | Donne     | Uomini    | Totale    |
| Dirigenti                         | 1         | 0         | <b>1</b>  | 1         | 1         | <b>2</b>  |
| Impiegati laureati                | 8         | 5         | <b>13</b> | 8         | 6         | <b>14</b> |
| Impiegati diplomati               | 15        | 11        | <b>26</b> | 14        | 11        | <b>25</b> |
| <b>Totale</b>                     | <b>24</b> | <b>16</b> | <b>40</b> | <b>23</b> | <b>18</b> | <b>41</b> |
| <i>di cui a tempo determinato</i> | 0         | 0         | 0         | 1         | 4         | 5         |

Come si è già anticipato, per quanto riguarda la gestione finanziaria, sono incaricati gestori professionali, ai quali si affianca la banca depositaria - BNP Paribas Securities Services - che fa da collettore delle risorse destinate ai comparti finanziari ed opera i controlli dovuti secondo quanto disciplinato dalla legge.

Oltre a tale banca, collaborano con il Fondo altri due istituti di credito: Banca Monte dei Paschi di Siena che funge da tesoriera per l'incasso dei contributi e degli interessi moratori e Banca di Credito Cooperativo di Roma, che opera a livello gestionale-amministrativo. È inoltre attivo, sempre con finalità gestionali-amministrative, un conto corrente aperto presso Poste Italiane.

In relazione alla gestione assicurativa, per ciascun comparto, il Fondo si avvale di un Pool di Compagnie rappresentato da Generali Italia, quale delegataria per la gestione dei rapporti amministrativi con il Fondo.

Sul piano informatico, i flussi gestionali, collegati all'attività amministrativa, sono supportati da un complesso e flessibile sistema informatico, che è costantemente aggiornato per mantenerne l'efficienza sul piano sia hardware sia software. Il funzionamento del Fondo è assicurato da numerose procedure che sono svolte con l'ausilio di Selda Informatica Scarl, una società consortile alla quale il Fondo partecipa insieme a Fasi e a Fipdai ed a cui è stata affidata la gestione informatica dei dati.

## UN'ANALISI STATISTICA DEGLI ISCRITTI

Dopo aver descritto la struttura organizzativa ed istituzionale di Previdai, è utile proporre alcune informazioni sugli iscritti. Al riguardo, si presentano i dati elaborati per l'anno 2015 (con il confronto, ove significativo, con il 2014) ai fini delle statistiche e segnalazioni Covip, utilizzando la terminologia adottata dalla Commissione di Vigilanza stessa. In particolare, si consideri che:

- i dirigenti "attivi" (Tab. 6), cioè coloro che hanno versato almeno un contributo nel corso dell'anno e che non hanno maturato il diritto alla prestazione, sono analizzati in funzione della scelta di aderire ad uno o a più comparti contemporaneamente;
- sono denominati "non versanti" (Tab. 7) coloro che non hanno versato contributi nell'anno e che non hanno maturato il diritto alla prestazione, con disponibilità di un capitale alla fine dell'anno;
- sono denominati "differiti" (Tab. 8) gli iscritti che hanno perso le condizioni di partecipazione al Fondo e, pur avendo maturato il requisito di anzianità per la prestazione pensionistica del Fondo stesso, non hanno ancora i requisiti per fruire la prestazione pensionistica obbligatoria.

**Tabella 6: Dirigenti attivi al 31 dicembre**

| Iscritti comparto Assicurativo 2014 | Iscritti comparto Bilanciato | Iscritti comparto Sviluppo | Totale        |
|-------------------------------------|------------------------------|----------------------------|---------------|
| X                                   |                              |                            | 33.326        |
| X                                   | X                            |                            | 3.697         |
| X                                   | X                            | X                          | 4.550         |
| X                                   |                              | X                          | 1.316         |
|                                     | X                            |                            | 3.386         |
|                                     | X                            | X                          | 1.203         |
|                                     |                              | X                          | 1.437         |
| <b>Totale 2015</b>                  |                              |                            | <b>48.915</b> |
| <b>Totale 2014</b>                  |                              |                            | <b>49.365</b> |

**Tabella 7: Dirigenti non versanti al 31 dicembre**

| Comparto           | N. iscritti |                 |
|--------------------|-------------|-----------------|
| Assicurativo 1990  | 7.617       |                 |
| Assicurativo 2014  | 978         |                 |
| Bilanciato         | 353         |                 |
| Sviluppo           | 224         |                 |
| <b>Totale 2015</b> |             | <b>7.922(*)</b> |
| <b>Totale 2014</b> |             | <b>7.298</b>    |

**Tabella 8: Dirigenti differiti al 31 dicembre**

| <b>Comparto</b>    | <b>N. iscritti</b> |
|--------------------|--------------------|
| Assicurativo 1990  | 18.783             |
| Assicurativo 2014  | 2.696              |
| Bilanciato         | 2.266              |
| Sviluppo           | 1.794              |
| <b>Totale 2015</b> | <b>20.904 (*)</b>  |
| <b>Totale 2014</b> | <b>21.082</b>      |

(\*) La possibilità, per l'iscritto, di ripartire la propria posizione su più comparti fa sì che il totale riportato non coincida con la somma degli iscritti partecipanti ai singoli comparti.

## FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO

La struttura logica del bilancio di esercizio di Previdai è stata individuata facendo riferimento alle disposizioni Covip, definite per i nuovi fondi pensione, integrate sia con le disposizioni civilistiche in materia, sia con i principi contabili nazionali ed internazionali. Ciò per tenere conto delle peculiarità di questo Fondo, che opera una gestione multicomparto di tipo finanziario ed assicurativo e che ha posizioni previdenziali in rendita.

Gli adattamenti alle disposizioni Covip, mediante le fonti sopra riportate, si sono resi necessari, considerando che i contenuti della delibera Covip del 17 giugno 1998 risultano, di fatto, incompleti in relazione all'ambito disciplinato, oltre che all'analiticità degli indirizzi contabili prodotti. Le lacune accennate derivano dal fatto che Covip propone uno schema di bilancio riferito esclusivamente alla fase di accumulo dei fondi a contribuzione definita, sia negoziali sia aperti, costituiti in ottemperanza alle previsioni del D. Lgs. 252/2005 e della L. 335/95.

Di conseguenza, mancano tuttora indicazioni specifiche relative agli schemi ed alle regole di valutazione e di contabilizzazione della fase di erogazione per i fondi a contribuzione definita, nonché alla struttura complessiva del bilancio dei fondi a prestazioni garantite e di quelli preesistenti.

Si è deciso di concedere maggiore visibilità a questa voce di bilancio creando un autonomo comparto, "Rendite assicurative", per accogliere le riserve a copertura delle medesime rendite nonché tutte le movimentazioni alle stesse riferite con ciò contribuendo ad aumentare la qualità dell'informazione economico-finanziaria comunicata all'esterno dal Fondo. Dal 2014, con l'introduzione nella fase di accumulo del comparto Assicurativo 2014, è stato aggiunto lo specifico comparto anche per la fase di erogazione.

Di conseguenza nella rappresentazione schematica del Bilancio di Esercizio (c.d. aggregato), sia all'interno dello Stato Patrimoniale sia del Conto Economico, delle voci riferite alla fase di "accumulo" di "erogazione" e "amministrativa", troviamo: le tre fasi di gestione che sono sintetizzate in distinti documenti di bilancio, che facilitano la comprensione delle loro peculiarità e consentono una immediata individuazione delle poste relative, per offrire al lettore un quadro chiaro e completo di riferimento e riuscire a rendere più compiuta l'indicazione contenuta nella deliberazione Covip del 17.06.1998 "Il Bilancio dei Fondi Pensione ed altre disposizioni in materia di contabilità" al punto 1.3, *I criteri di redazione del bilancio*.

Il bilancio di esercizio di Previdai, redatto al 31 dicembre, è strutturato dunque nei seguenti documenti:

- **Stato Patrimoniale.** Il prospetto, suddiviso in fase di accumulo (sommatoria delle situazioni patrimoniali relative alla gestione assicurativa e finanziaria), fase di erogazione (gestione delle rendite) e fase amministrativa, espone la struttura e la composizione degli investimenti in essere alla chiusura dell'esercizio, effettuati dal Fondo, nonché delle fonti di capitale che risultano accese in pari data;

- **Conto Economico.** Il prospetto espone l'ammontare e la composizione dei ricavi e dei costi conseguiti e sostenuti dal Fondo, a seguito dell'attività d'investimento e gestione delle posizioni previdenziali degli iscritti, in fase di accumulo, in fase di erogazione ed in fase amministrativa;
- **Nota Integrativa.** Il documento illustra, da un punto di vista qualitativo, gli elementi contabili rappresentati negli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico, offrendo al lettore anche il dettaglio di Stato Patrimoniale e Conto Economico delle singole gestioni (assicurativa, finanziaria, rendite, amministrativa).

A corredo dei documenti sopra citati, sono riportati la Relazione sulla gestione degli Amministratori, la Relazione del Collegio dei Sindaci e la Relazione della Società di Revisione.

Da ultimo, è da rilevare che gli schemi di bilancio contengono la comparazione con i valori dell'anno precedente.

Gli importi esposti negli schemi di bilancio sono arrotondati all'unità d'euro mentre i valori indicati nella Nota Integrativa, per maggiore analiticità e trasparenza, contengono due cifre decimali.

## CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Nella valutazione delle singole poste di bilancio e nella redazione complessiva del documento contabile si sono seguiti i criteri ed i principi generali contenuti nelle seguenti fonti:

- 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. Sono esplicitati, inoltre, i principi di valutazione delle poste di bilancio, con riferimento particolare agli investimenti finanziari e considerando i contenuti del D.Lgs. 252/2005 e del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, successivamente sostituito dal D.M. n. 166/2014, oltre che le modalità di rilevazione del valore delle prestazioni previdenziali, tenendo conto dei flussi dinamici di acquisizione delle risorse contributive, degli investimenti finanziari realizzati e dei versamenti dovuti in casi eccezionali dagli aderenti;
- il D. Lgs. 127/91, dove applicabile, sia in riferimento ai rinvii espliciti ad esso effettuati dalla Covip, sia in caso di mancata previsione di delibere e regolamenti da parte di Covip su specifiche fattispecie;
- il principio contabile internazionale n. 26 *Accounting and reporting by retirement benefit plans*, emanato dallo IASB (International Accounting Standards Board), relativamente alla struttura del sistema di comunicazione esterna ed ai principi di valutazione da adottare per i piani di investimento previdenziale.

Le disposizioni normative sono state interpretate ed integrate, laddove necessario, dai principi contabili statuiti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nonché dall'OIC (Organismo Italiano di Contabilità).

Con riferimento ai criteri di valutazione delle singole poste, il bilancio si è ispirato ai criteri generali della prudenza e della competenza economica, nella prospettiva della continuazione dell'attività e in considerazione della funzione economica degli elementi dell'attivo e del passivo, nonché a quanto previsto in modo puntuale dalla Covip.

In particolare, in ossequio alla disciplina della Commissione, le operazioni di acquisto di valori mobiliari, indipendentemente dalla data di regolamento delle stesse, sono contabilizzate alla data di effettuazione dell'operazione. Il patrimonio del Fondo è valorizzato, dunque, tenendo conto delle operazioni effettuate sino al giorno cui si riferisce il calcolo.

Inoltre, i valori mobiliari quotati sono valutati al prezzo di chiusura di Borsa rilevato il giorno di Borsa aperta cui si riferisce il calcolo (31 dicembre o quella di quotazione più prossima). Le altre attività e le altre passività sono valutate, invece, al valore di presumibile realizzo e di estinzione che, in entrambi i casi, coincide con il valore nominale.

L'investimento nella gestione assicurativa è valutato incrementando il valore iniziale investito sulla base del rendimento comunicato annualmente dai Pool delle Compagnie assicurative.

Le partecipazioni in imprese collegate sono iscritte al costo rettificato, per tenere conto delle perdite durature di valore.

I fondi rischi accolgono perdite o debiti di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Il TFR è determinato in base all'articolo 2120 del codice civile, ai contratti collettivi di lavoro di categoria ed agli accordi aziendali. Esso copre tutti gli impegni nei confronti del personale dipendente, alla data di chiusura dell'esercizio.

Le plusvalenze sui valori mobiliari in portafoglio sono determinate sulla base del costo medio di acquisto. Le commissioni di gestione a carico del Fondo sono definite in relazione al principio della competenza temporale.

I contributi sono contabilizzati al momento dell'incasso e non in ragione della loro competenza economica, così come previsto dalla vigente normativa.

L'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, applicata sul risultato netto maturato nel periodo fiscale, nonché il credito d'imposta spettante sui proventi da OICR, concorrono a formare il risultato netto di gestione.

Gli oneri ed 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.

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

#### **INFORMAZIONI SULLE SINGOLE POSTE DEL BILANCIO**

La somma delle posizioni contabili dei singoli comparti di investimento (Assicurativo 1990, Assicurativo 2014, Bilanciato e Sviluppo), dei comparti delle rendite (Rendite Assicurative 1990 e Rendite Assicurative 2014) e della gestione amministrativa danno luogo alle poste del bilancio di Previdai.

Si rimanda al documento "DESCRIZIONE DELLE VOCI DI BILANCIO" per l'esposizione generale del contenuto delle macro classi del bilancio di esercizio, riportato nel sito web del Fondo [www.previdai.it](http://www.previdai.it).

Per l'esame analitico delle poste che compaiono negli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico relativi ai differenti comparti e gestioni, si rinvia, invece, alla specifica sezione della Nota Integrativa.

**COMPENSI E CORRISPETTIVI EROGATI NELL'ANNO:**

▪ **Ad Amministratori, Sindaci e Rappresentanti in Assemblea**

Nel corso dell'anno i costi riferiti agli **Organi del Fondo** ammontano a € 230.499,12.

Gli schemi che seguono ne propongono il dettaglio, confrontandolo con i costi dell'anno precedente.

**Schema A: AMMINISTRATORI**

|   | <b>2015</b>       | <b>2014</b>       |
|---|-------------------|-------------------|
| Compensi                                  | 99.600,00         | 99.600,00         |
| Rimborsi spese                            | 33.333,87         | 60.994,40         |
| Oneri e contributi ass.vi e previdenziali | 11.971,78         | 11.839,26         |
| Oneri polizza assicurativa                | 18.491,55         | 18.850,68         |
| Costi diversi                             | 5.692,07          | 7.285,60          |
| <b>Totale</b>                             | <b>169.089,27</b> | <b>198.569,94</b> |

**Schema B: SINDACI**

|   | <b>2015</b>      | <b>2014</b>      |
|---|------------------|------------------|
| Compensi                                  | 33.940,07        | 40.329,39        |
| Rimborsi spese                            | 12.200,67        | 15.689,84        |
| Oneri e contributi ass.vi e previdenziali | 1.979,63         | 1.973,21         |
| Oneri polizza assicurativa                | 8.756,77         | 8.936,33         |
| Costi diversi                             | 2.846,03         | 3.642,80         |
| <b>Totale</b>                             | <b>59.723,17</b> | <b>70.571,57</b> |

**Schema C: RAPPRESENTANTI IN ASSEMBLEA**

|                            | <b>2015</b>     | <b>2014</b>     |
|----------------------------|-----------------|-----------------|
| Rimborsi spese             | 686,68          | 757,40          |
| Oneri polizza assicurativa | 1.000,00        | 683,32          |
| <b>Totale</b>              | <b>1.686,68</b> | <b>1.440,72</b> |

▪ **ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE**

I corrispettivi per la revisione legale svolta dalla Società di Revisione KPMG S.p.A. nel corso dell'anno, ammontano a € 37.970,00 (imponibile € 31.122,95 Iva € 6.847,05).

**Parte seconda: Rendiconti delle linee**

**BILANCIO DI ESERCIZIO DELLE SINGOLE LINEE E COMMENTO DELLE VOCI**

**IL COMPARTO ASSICURATIVO 1990**

| Stato patrimoniale comparto Assicurativo 1990                              |                      |                      |
|--|----------------------|----------------------|
|  | 2015                 | 2014                 |
| <b>ATTIVITA'</b>   |                      |                      |
| <b>15 Investimenti in posizioni assicurative</b>                           | <b>6.486.624.381</b> | <b>6.648.477.791</b> |
| a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative                      | 6.451.415.120        | 6.611.352.535        |
| b) Crediti verso Compagnie per contributi e interessi di mora da investire | 0                    | 0                    |
| c) Crediti verso Compagnie per risorse trasferite da investire             | 0                    | 0                    |
| d) Crediti verso compagnie per switch                                      | 0                    | 0                    |
| e) Altri crediti verso Compagnie   | 35.209.261           | 37.125.256           |
| <b>50 Crediti di imposta</b>   | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| <b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>                                   | <b>6.486.624.381</b> | <b>6.648.477.791</b> |
| <b>PASSIVITA'</b>  |                      |                      |
| <b>50 Debiti di imposta</b>  | <b>35.209.261</b>    | <b>37.125.256</b>    |
| <b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>                                  | <b>35.209.261</b>    | <b>37.125.256</b>    |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo</b>        | <b>6.451.415.120</b> | <b>6.611.352.535</b> |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>  | <b>0</b>             | <b>0</b>             |

| Conto economico comparto Assicurativo 1990  |                      |                      |
|---|----------------------|----------------------|
|   | 2015                 | 2014                 |
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>(358.541.188)</b> | <b>(328.980.271)</b> |
| a) Contributi per le prestazioni  | 0                    | 0                    |
| b) Interessi di mora  | 0                    | 0                    |
| c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi   | 0                    | 0                    |
| d) Trasformazioni   | 33.751               | 126.941              |
| e) Switch netti   | (6.657.522)          | (4.075.854)          |
| di cui: in entrata € 0  |                      |                      |
| in uscita € (6.657.522,03)  |                      |                      |
| f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni  | (93.205.356)         | (93.852.592)         |
| g) Trasformazioni in rendita  | (35.480.377)         | (25.499.066)         |
| h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti   | (222.357.463)        | (205.021.077)        |
| i) Premi per prestazioni accessorie   | 0                    | 0                    |
| l) Altri oneri della gestione previdenziale   | (874.220)            | (658.622)            |
| <b>30 Risultato della gestione assicurativa indiretta</b>   | <b>234.640.249</b>   | <b>245.897.421</b>   |
| g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative   | 234.640.249          | 245.897.421          |
| h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e indiretta   | 0                    | 0                    |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>(7.475)</b>       | <b>(876)</b>         |
| a) Caricamenti a coassicuratori   | 0                    | 0                    |
| e) Altri oneri  | (7.475)              | (876)                |
| <b>50 Margine della gestione assicurativa (30+40)</b>   | <b>234.632.773</b>   | <b>245.896.544</b>   |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)</b> | <b>(123.908.414)</b> | <b>(83.083.727)</b>  |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>(36.029.000)</b>  | <b>(37.689.740)</b>  |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)</b>                             | <b>(159.937.415)</b> | <b>(120.773.468)</b> |

## Commento alle voci del comparto Assicurativo 1990

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Assicurativo 1990

Il rendiconto relativo al comparto Assicurativo 1990 ricomprende le sole voci riguardanti la fase di accumulo e le erogazioni in capitale, in quanto è stata predisposta un'apposita sezione del bilancio riservata alla fase erogativa in forma periodica, ossia alle rendite.

Si rimanda, quindi, al **Comparto Rendite 1990** per le relative informazioni.

## ATTIVITÀ

### 15) Investimenti in posizioni assicurative

La voce principale di questa posta è rappresentata da "Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative", ossia dal valore delle posizioni previdenziali degli iscritti investite in contratti di tipo assicurativo. Essa espone l'ammontare della riserva matematica in essere, alla chiusura dell'esercizio, valutata al valore corrente, in modo analogo a quanto previsto dalla disciplina Covip per gli investimenti finanziari.

| 2015             | 2014             |
|------------------|------------------|
| 6.451.415.120,02 | 6.611.352.534,66 |

La macrovoce in esame comprende anche il conto "Altri crediti verso Compagnie", relativo al credito vantato verso il Pool di assicuratrici per l'imposta sostitutiva dovuta secondo quanto disposto dalla normativa vigente.

| 2015          | 2014          |
|---------------|---------------|
| 35.209.260,58 | 37.125.256,32 |

## PASSIVITÀ

### 50) Debiti di imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio, secondo la normativa vigente, calcolata sulle posizioni previdenziali investite al 31 dicembre in gestione nel comparto.

| 2015          | 2014          |
|---------------|---------------|
| 35.209.260,58 | 37.125.256,32 |

### 100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo

In questa posta è accolto il valore netto delle posizioni previdenziali investite nel comparto, relativo agli iscritti in fase di accumulo.

| 2015             | 2014             |
|------------------|------------------|
| 6.451.415.120,02 | 6.611.352.534,66 |

---

## Informazioni sul Conto Economico del comparto Assicurativo 1990

### 10) Saldo della gestione previdenziale

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni assicurative viene di seguito descritta, attuando, ove significativi, gli opportuni confronti con l'anno precedente. Va ricordato che già dal 1° gennaio 2014 i flussi in entrata sono stati destinati al comparto Assicurativo 2014. Pertanto le voci relative ai contributi, mora e trasferimenti in entrata non sono state movimentate ne' per il 2015 ne' per l'esercizio precedente.

#### d) Trasformazioni

La posta accoglie gli importi relativi al riaccredito, parziale o totale, sulla stessa o altra posizione, di una polizza precedentemente ritirata per contributi risultati a posteriori indebiti.

| 2015      | 2014       |
|-----------|------------|
| 33.750,76 | 126.940,69 |

#### e) Switch netti

Fino a tutto il 2013 la voce si riferiva al saldo delle risorse che erano uscite dal comparto Assicurativo rispetto a quelle che vi erano entrate.

Dal 2014, in assenza di switch in entrata, la voce accoglie i soli switch in uscita ed ha quindi saldo sempre negativo.

| 2015           | 2014           |
|----------------|----------------|
| (6.657.522,03) | (4.075.854,11) |

#### f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

La voce è quasi totalmente riferibile alle anticipazioni (€ 66.595.402,23 contro € 70.153.132,63 dell'anno precedente). Rientrano nella voce anche i trasferimenti (€ 26.528.777,06 contro € 23.434.662,67 dell'anno precedente) e i ritiri (€ 81.176,46 contro € 264.796,81 del 2014).

| 2015          | 2014          |
|---------------|---------------|
| 93.205.355,75 | 93.852.592,11 |

#### g) Trasformazioni in rendita

La voce, riguardante le trasformazioni in rendita, ha registrato un incremento rispetto al 2014, per un maggior numero di rendite accese (425 nel 2015 contro le 295 nel 2014).

| 2015          | 2014          |
|---------------|---------------|
| 35.480.377,23 | 25.499.066,03 |

*h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti*

La voce si riferisce a quanto erogato in forma di capitale per posizioni liquidate a scadenza e per riscatti. Anche in questo caso si è riscontrata un incremento del numero delle richieste gestite.

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>    |
|----------------|----------------|
| 222.357.463,45 | 205.021.077,48 |

*l) Altri oneri della gestione previdenziale*

La voce si riferisce all'ammontare degli oneri che, come visto, gravano a carico dell'iscritto non versante da almeno due anni, prelevati dalla relativa posizione previdenziale (art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto dello Statuto del Fondo), nonché agli importi derivanti dall'esercizio dell'iscritto di alcune facoltà individuali, quali le anticipazioni e i riscatti anticipati (art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto).

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 874.219,99  | 658.622,37  |

*30) Risultato della gestione assicurativa indiretta*

La macroclasse evidenzia, fondamentalmente, la rivalutazione della riserva matematica, al lordo delle imposte, relativa alle posizioni previdenziali investite nel comparto, riconosciute dalle compagnie del Pool al termine dell'esercizio, oltre che la quota di rivalutazione maturata su ritiri, trasferimenti, switch, liquidazioni (voce g - Proventi da rivalutazione posizioni assicurative).

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>    |
|----------------|----------------|
| 234.640.248,74 | 245.897.420,63 |

*40) Oneri di gestione*

Fino all'esercizio 2013 gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in strumenti assicurativi riguardavano i caricamenti riconosciuti alle Compagnie del Pool (voce a - Caricamenti a Coassicuratici), secondo le percentuali previste dall'ultimo rinnovo della Convenzione con il Pool stesso. Non confluendo nuove risorse nel comparto dal 1° gennaio 2014, tale voce ha saldo pari a zero.

Ad oggi l'unica voce riguarda gli *Altri oneri* (voce e) relativa, prevalentemente, ai costi per l'imposta sui capitali del 12,50% gravante sulle polizze emesse entro il 31.12.2000 ed oggetto di *switch* effettuati dai vecchi iscritti.

*e) Altri oneri*

La posta è conseguenza dell'andamento degli *switch*, già commentato.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 7.475,39    | 876,47      |

*50) Margine della gestione assicurativa*

La macrovoce evidenzia il risultato netto maturato dal comparto Assicurativo 1990, al lordo delle imposte, ottenuto come differenza tra il risultato della gestione assicurativa e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>    |
|----------------|----------------|
| 234.632.773,35 | 245.896.544,16 |

*80) Imposta sostitutiva*

La voce accoglie l'ammontare delle imposte maturate sul rendimento delle posizioni del comparto Assicurativo 1990 nell'anno. Si ricorda che, con la Legge di Stabilità 2015, l'imposta sostitutiva è passata da un'aliquota unica (11,50%) ad una doppia: 12,50% sui rendimenti dei titoli di Stato e assimilati e 20% sugli altri titoli. La sua incidenza dipende, quindi, dalla composizione dei portafogli gestiti: per il 2015 l'incidenza media sul comparto è stata del 15,50% circa, contro il 15,40% del 2014.

| <b>2015</b>   | <b>2014</b>   |
|---------------|---------------|
| 36.029.000,30 | 37.689.740,28 |

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente al comparto Assicurativo 1990 è rappresentato dalla Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (nel 2015 pari a € -159.937.414,64 rispetto ai € -120.773.467,53 del 2014), che quantifica l'incremento o il decremento del valore delle prestazioni previdenziali nette assicurative rispetto all'esercizio precedente, relativamente agli iscritti non pensionati ovvero differiti.

La voce presenta anche per il 2015 un saldo negativo in quanto, come detto in precedenza, in questo comparto non confluiscono più nuovi afflussi.

**IL COMPARTO ASSICURATIVO 2014**

| Stato patrimoniale comparto Assicurativo 2014                              |                      |                    |
|--|----------------------|--------------------|
|  | 2015                 | 2014               |
| <b>ATTIVITA'</b>   |                      |                    |
| <b>15 Investimenti in posizioni assicurative</b>                           | <b>1.349.228.278</b> | <b>692.374.281</b> |
| a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative                      | 1.345.014.635        | 691.407.191        |
| b) Crediti verso Compagnie per contributi e interessi di mora da investire | 0                    | 0                  |
| c) Crediti verso Compagnie per risorse trasferite da investire             | 0                    | 0                  |
| d) Crediti verso compagnie per switch                                      | 0                    | 0                  |
| e) Altri crediti verso Compagnie   | 4.213.644            | 967.089            |
| <b>50 Crediti di imposta</b>   | <b>0</b>             | <b>0</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>                                   | <b>1.349.228.278</b> | <b>692.374.281</b> |
| <b>PASSIVITA'</b>  |                      |                    |
| <b>50 Debiti di imposta</b>  | <b>4.213.644</b>     | <b>967.089</b>     |
| <b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>                                  | <b>4.213.644</b>     | <b>967.089</b>     |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo</b>        | <b>1.345.014.635</b> | <b>691.407.191</b> |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>  | <b>0</b>             | <b>0</b>           |

| Conto economico comparto Assicurativo 2014  |                    |                    |
|---|--------------------|--------------------|
|   | 2015               | 2014               |
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>627.253.885</b> | <b>683.208.778</b> |
| a) Contributi per le prestazioni  | 644.900.061        | 643.323.391        |
| b) Interessi di mora  | 782.509            | 598.360            |
| c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi   | 28.313.780         | 48.500.714         |
| d) Trasformazioni   | 105.880            | 58.571             |
| e) Switch netti   | (3.640.333)        | 1.979.663          |
| di cui: in entrata € 5.869.544,47<br>in uscita € (9.509.877,40)   |                    |                    |
| f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni  | (19.362.108)       | (5.202.019)        |
| g) Trasformazioni in rendita  | (1.671.543)        | (228.918)          |
| h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti   | (22.164.724)       | (5.817.984)        |
| i) Premi per prestazioni accessorie   | 0                  | 0                  |
| l) Altri oneri della gestione previdenziale   | (9.637)            | (3.000)            |
| <b>30 Risultato della gestione assicurativa indiretta</b>   | <b>33.926.828</b>  | <b>12.466.577</b>  |
| g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative   | 33.926.828         | 12.466.577         |
| h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e indiretta   | 0                  | 0                  |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>(3.299.798)</b> | <b>(3.296.283)</b> |
| a) Caricamenti a coassicuratori   | (3.299.308)        | (3.295.925)        |
| e) Altri oneri  | (490)              | (358)              |
| <b>50 Margine della gestione assicurativa (30+40)</b>   | <b>30.627.030</b>  | <b>9.170.294</b>   |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)</b> | <b>657.880.915</b> | <b>692.379.073</b> |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>(4.273.471)</b> | <b>(971.882)</b>   |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)</b>                             | <b>653.607.444</b> | <b>691.407.191</b> |

## Commento alle voci del comparto Assicurativo 2014

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Assicurativo 2014

Il rendiconto relativo al comparto Assicurativo 2014 ricomprende le sole voci riguardanti la fase di accumulo e le erogazioni in capitale, in quanto è stata predisposta un'apposita sezione del bilancio riservata alla fase erogativa in forma periodica, come nel comparto Assicurativo 1990, ossia alle rendite.

Si rimanda, quindi, al **Comparto Rendite Assicurative 2014** per le relative informazioni.

### ATTIVITÀ

#### 15) Investimenti in posizioni assicurative

La voce principale di questa posta è rappresentata da "Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative", ossia dal valore delle posizioni previdenziali degli iscritti investite in contratti di tipo assicurativo. Essa espone l'ammontare della riserva matematica in essere, alla chiusura dell'esercizio, valutata al valore corrente, in modo analogo a quanto previsto dalla disciplina Covip per gli investimenti finanziari.

| 2015             | 2014           |
|------------------|----------------|
| 1.345.014.634,83 | 691.407.191,16 |

La macrovoce in esame comprende anche il conto "Altri crediti verso Compagnie", relativo al credito vantato verso il Pool di assicuratrici per l'imposta sostitutiva dovuta secondo quanto disposto dalla normativa vigente.

| 2015         | 2014       |
|--------------|------------|
| 4.213.643,62 | 967.089,41 |

### PASSIVITÀ

#### 50) Debiti di imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio, secondo la normativa vigente, calcolata sulle posizioni previdenziali investite al 31 dicembre.

| 2015         | 2014       |
|--------------|------------|
| 4.213.643,62 | 967.089,41 |

#### 100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo

In questa posta è accolto il valore netto delle posizioni previdenziali investite nel comparto, relativo agli iscritti in fase di accumulo.

| 2015             | 2014           |
|------------------|----------------|
| 1.345.014.634,83 | 691.407.191,16 |

## Informazioni sul Conto Economico del comparto Assicurativo 2014

### 10) Saldo della gestione previdenziale

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni assicurative viene di seguito descritta.

#### a) Contributi per le prestazioni

I contributi previdenziali vengono rilevati nel momento dell'effettivo incasso (principio di cassa), al netto del prelievo contributivo, pari allo 0,50%, a copertura delle spese di gestione del Fondo.

| 2015           | 2014           |
|----------------|----------------|
| 644.900.060,90 | 643.323.391,34 |

#### b) Interessi di mora

La voce riguarda gli interessi di mora assegnati a copertura del danno subito dagli iscritti per ritardato versamento contributivo.

| 2015       | 2014       |
|------------|------------|
| 782.509,12 | 598.360,35 |

#### c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

La maggiore consistenza dell'importo dei trasferimenti dell'esercizio precedente rispetto al dato relativo al 2015 è derivato soprattutto dalla confluenza nel 2014 delle posizioni di un fondo pensione aziendale posto in liquidazione.

| 2015          | 2014          |
|---------------|---------------|
| 28.313.780,45 | 48.500.714,12 |

#### d) Trasformazioni

La posta accoglie gli importi relativi al riaccredito, parziale o totale, sulla stessa o altra posizione, di una polizza precedentemente ritirata per contributi risultati a posteriori indebiti.

| 2015       | 2014      |
|------------|-----------|
| 105.879,93 | 58.570,83 |

#### e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono uscite (€ 9.509.877,40 rispetto ai € 2.048.045,85 del 2014) dal comparto rispetto a quelle che vi sono entrate (€ 5.869.544,47 contro i € 4.027.709,24 del 2014), destinate ai comparti finanziari o da essi provenienti.

Nella posta sono compresi anche gli afflussi di risorse dovuti ad "emissioni temporanee" (€ 3.229.543,51), ossia ai trasferimenti delle posizioni investite in precedenza nei comparti finanziari ed in attesa di conversione in rendita a seguito della richiesta dell'iscritto pensionato.

Tale transito nel comparto Assicurativo si rende necessario per accendere le rendite con le garanzie tipiche delle Convenzione vigente.

Al contrario del 2014, nel 2015 il saldo è stato negativo, indicando una maggiore affluenza verso i comparti finanziari delle risorse movimentate dagli iscritti.

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>  |
|----------------|--------------|
| (3.640.332,93) | 1.979.663,39 |

*f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni*

La voce è quasi totalmente riferibile alle anticipazioni (€ 15.673.422,58 contro i € 4.362.521,31 del 2014). Rientrano nella voce anche i trasferimenti (€ 3.440.438,41 contro i € 736.628,49 del precedente esercizio) e i ritiri (€ 248.246,61, erano € 102.869,50 nel 2014).

| <b>2015</b>   | <b>2014</b>  |
|---------------|--------------|
| 19.362.107,60 | 5.202.019,30 |

*g) Trasformazioni in rendita*

La consistenza della voce è cresciuta notevolmente rispetto allo scorso esercizio, pur essendo ancora di ammontare contenuto per la recente attivazione del comparto.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b> |
|--------------|-------------|
| 1.671.543,14 | 228.918,10  |

*h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti*

La voce si riferisce a quanto erogato in forma di capitale per posizioni liquidate a scadenza e per riscatti.

| <b>2015</b>   | <b>2014</b>  |
|---------------|--------------|
| 22.164.723,85 | 5.817.984,06 |

*l) Altri oneri della gestione previdenziale*

La voce si riferisce all'ammontare degli oneri che, come visto, gravano a carico dell'iscritto non versante da almeno due anni, prelevati dalla relativa posizione previdenziale (art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto dello Statuto del Fondo), nonché agli importi derivanti dall'esercizio dell'iscritto di alcune facoltà individuali, quali le anticipazioni e i riscatti anticipati (art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto).

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 9.637,41    | 3.000,23    |

30) Risultato della gestione assicurativa indiretta

La macroclasse evidenzia, fondamentalmente, la rivalutazione della riserva matematica, al lordo delle imposte, relativa alle posizioni previdenziali investite nel comparto, riconosciute dalle Compagnie del Pool al termine dell'esercizio, oltre che la quota di rivalutazione maturata su ritiri, trasferimenti, switch, liquidazioni (voce g - Proventi da rivalutazione posizioni assicurative).

| 2015          | 2014          |
|---------------|---------------|
| 33.926.827,73 | 12.466.577,21 |

40) Oneri di gestione

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in strumenti assicurativi riguardano i caricamenti riconosciuti alle Compagnie del Pool (voce a - Caricamenti a Coassicuratori), secondo la Convenzione in essere. Sono, inoltre, compresi Altri oneri (voce e) relativi, prevalentemente, ai costi per l'imposta sui capitali del 12,50% gravante sulle polizze emesse entro il 31.12.2000, acquisite per effetto di trasferimento da altri fondi per dirigenti vecchi iscritti e oggetto di switch nell'anno.

a) Caricamenti a Coassicuratori

La voce si riferisce al caricamento riconosciuto alle Compagnie del Pool, sui premi versati nell'anno. La stabilità della voce rispetto allo scorso anno, evidenzia come il flusso contributivo sia rimasto pressoché invariato rispetto al 2014.

| 2015         | 2014         |
|--------------|--------------|
| 3.299.307,62 | 3.295.925,01 |

e) Altri oneri

La posta è conseguenza dell'andamento degli switch, già commentato.

| 2015   | 2014   |
|--------|--------|
| 490,43 | 357,76 |

50) Margine della gestione assicurativa

La macrovoce evidenzia il risultato netto maturato dal comparto Assicurativo 2014, al lordo delle imposte, ottenuto come differenza tra il risultato della gestione assicurativa e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

| 2015          | 2014         |
|---------------|--------------|
| 30.627.029,68 | 9.170.294,44 |

*80) Imposta sostitutiva*

La voce accoglie l'ammontare delle imposte maturate sul rendimento delle posizioni del comparto Assicurativo 2014 nell'anno. L'incremento rispetto all'esercizio 2014 deriva principalmente dall'aumento dell'imponibile, mentre l'incidenza media sul comparto dell'aliquota fiscale ha registrato solo un lieve incremento dal 15,44% al 15,55% circa.

---

| <b>2015</b>  | <b>2014</b> |
|--------------|-------------|
| 4.273.471,48 | 971.881,62  |

---

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente al comparto Assicurativo 2014 è rappresentato dalla Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo pari a € 653.607.443,67 rispetto ai € 691.407.191,16 di fine 2014, che quantifica la variazione del valore delle prestazioni previdenziali nette assicurative, relativamente agli iscritti non pensionati ovvero differiti.

**IL COMPARTO BILANCIATO**

| Stato patrimoniale comparto Bilanciato                                   |                    |                    |
|--|--------------------|--------------------|
|  | 2015               | 2014               |
| <b>ATTIVITA'</b>   |                    |                    |
| <b>10 Investimenti diretti</b>   | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| a) Azioni e quote di società immobiliari                                 | 0                  | 0                  |
| b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi              | 0                  | 0                  |
| c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi                | 0                  | 0                  |
| <b>20 Investimenti in gestione</b>                                       | <b>910.824.163</b> | <b>788.678.097</b> |
| a) Depositi bancari  | 21.593.585         | 113.173.769        |
| b) Crediti per operazioni pronti contro termine                          | 0                  | 0                  |
| c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati       | 201.754.790        | 209.856.602        |
| d) Titoli di debito quotati  | 346.999.758        | 278.166.040        |
| e) Titoli di capitale quotati  | 333.591.185        | 175.863.424        |
| f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione                     | 0                  | 0                  |
| g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione                   | 0                  | 0                  |
| h) Quote di O.I.C.R.   | 0                  | 3.573.628          |
| i) Opzioni acquistate  | 0                  | 0                  |
| l) Ratei e risconti attivi   | 4.857.096          | 5.561.889          |
| m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione                    | 0                  | 0                  |
| n) Altre attività della gestione finanziaria                             | 2.027.749          | 2.482.745          |
| <b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>    | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| <b>50 Crediti di imposta</b>   | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>                                 | <b>910.824.163</b> | <b>788.678.097</b> |
| <b>PASSIVITA'</b>  |                    |                    |
| <b>20 Passività della gestione finanziaria</b>                           | <b>4.282.823</b>   | <b>8.746.406</b>   |
| a) Debiti per operazioni pronti contro termine                           | 0                  | 0                  |
| b) Opzioni vendute   | 0                  | 0                  |
| c) Ratei e risconti passivi  | 0                  | 3.146              |
| d) Altre passività della gestione finanziaria                            | 4.282.823          | 8.743.259          |
| <b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b> | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| <b>50 Debiti di imposta</b>  | <b>7.224.560</b>   | <b>3.444.472</b>   |
| <b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>                                | <b>11.507.383</b>  | <b>12.190.877</b>  |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo</b>      | <b>899.316.780</b> | <b>776.487.219</b> |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>  | <b>0</b>           | <b>0</b>           |

| Conto economico comparto Bilanciato   |                    |                    |
|---|--------------------|--------------------|
|   | 2015               | 2014               |
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>93.382.372</b>  | <b>86.596.181</b>  |
| a) Contributi per le prestazioni  | 107.513.089        | 100.242.274        |
| b) Interessi di mora  | 47.421             | 38.791             |
| c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi   | 13.205.999         | 13.735.867         |
| e) Switch netti   | 4.058.583          | 670.651            |
| di cui: in entrata € 6.499.982,85<br>in uscita € (2.441.399,86)   |                    |                    |
| f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni  | (15.018.154)       | (12.372.693)       |
| g) Trasformazioni in rendita  | (2.375.793)        | (755.520)          |
| h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti   | (14.036.910)       | (14.953.919)       |
| l) Altri oneri della gestione previdenziale   | (11.865)           | (9.269)            |
| <b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>  | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| a) Dividendi  |                    |                    |
| b) Utili e perdite da realizzo  |                    |                    |
| c) Plusvalenze / Minusvalenze   |                    |                    |
| <b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>  | <b>41.899.289</b>  | <b>33.690.157</b>  |
| a) Dividendi e interessi  | 19.805.002         | 15.876.855         |
| b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie   | 22.577.356         | 18.399.115         |
| c) Proventi e o oneri da operazioni in opzioni  | 0                  | 0                  |
| d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine  | 0                  | 0                  |
| e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione  | 0                  | 0                  |
| f) Retrocessione commissione da società di gestione   | 0                  | 44                 |
| h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta  | (483.068)          | (585.857)          |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>(3.331.872)</b> | <b>(2.752.942)</b> |
| b) Società di gestione  | (2.439.453)        | (2.000.277)        |
| c) Banca depositaria  | (452.283)          | (423.504)          |
| d) Advisor  | (176.669)          | (190.399)          |
| e) Altri oneri  | (263.467)          | (138.763)          |
| <b>50 Margine della gestione finanziaria (20+30+40)</b>   | <b>38.567.418</b>  | <b>30.937.214</b>  |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)</b> | <b>131.949.789</b> | <b>117.533.396</b> |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>(9.120.229)</b> | <b>(3.444.472)</b> |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)</b>                             | <b>122.829.560</b> | <b>114.088.924</b> |

---

## Commento alle voci del comparto Bilanciato

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Bilanciato

#### ATTIVITÀ

##### 20) Investimenti in gestione

La macroclasse sintetizza il valore corrente degli investimenti in attività finanziarie realizzati dai gestori del comparto Bilanciato. In particolare, al 31 dicembre 2015, risultano in essere gli investimenti descritti di seguito.

##### a) Depositi bancari

Si tratta della liquidità detenuta dai gestori, in attesa d'investimento o temporaneamente mantenuta per esigenze di *asset allocation*.

Si segnala che la consistente liquidità presente a fine 2014 sul comparto derivava quasi esclusivamente dalle operazioni di chiusura dei mandati cessati a metà dicembre dello stesso anno (Lombard Odier per European Equities e Nomura per Asian Equities) e da quelle relative all'avvio dei nuovi mandati (Invesco e Skandinaviska Enskilda Banken - SEB per European Equities e Fidelity per Asian Equities). Nel 2015 la liquidità è tornata a livelli fisiologici.

| 2015          | 2014           |
|---------------|----------------|
| 21.593.584,53 | 113.173.768,61 |

##### c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati

Il lieve decremento della voce evidenzia il fatto che, sul comparto complessivo, la distribuzione delle risorse ha privilegiato nell'anno gli investimenti azionari, e che anche le scelte dei gestori hanno aumentato l'esposizione sui titoli corporate rispetto ai governativi.

| 2015           | 2014           |
|----------------|----------------|
| 201.754.789,60 | 209.856.601,52 |

##### d) Titoli di debito quotati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa. Essa ha subito un incremento rispetto allo scorso anno, dovuto principalmente alle scelte dei gestori obbligazionari che hanno preferito il debito societario rispetto a quello governativo.

| 2015           | 2014           |
|----------------|----------------|
| 346.999.758,33 | 278.166.040,22 |

e) *Titoli di capitale quotati*

La voce indica gli investimenti, del comparto, negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa. Anche quest'anno ha subito un incremento, dovuto sia alle maggiori risorse affidate ai mandati azionari sia al loro rendimento positivo.

| 2015           | 2014           |
|----------------|----------------|
| 333.591.185,15 | 175.863.423,77 |

h) *Quote di O.I.C.R.*

La voce riguarda, per lo più, quote di ETF acquisite dai gestori azionari. L'azzeramento è dovuto principalmente alla riclassificazione di alcuni titoli detenuti dal gestore azionario statunitense.

| 2015 | 2014         |
|------|--------------|
| 0,00 | 3.573.627,93 |

l) *Ratei e risconti attivi*

La voce comprende ratei relativi a ricavi maturati per competenza economica, la cui manifestazione finanziaria è posticipata all'esercizio successivo. In particolare, per l'esercizio 2015, la voce riguarda i ratei maturati sulle cedole dei titoli obbligazionari e dei c.d. *MBS*, titoli di debito emessi da banche con sottostante mutui ipotecari. La riduzione rispetto allo scorso anno è conseguente alla maggiore frequenza cedolare e al tasso cedolare mediamente più basso.

| 2015         | 2014         |
|--------------|--------------|
| 4.857.096,41 | 5.561.889,29 |

n) *Altre attività della gestione finanziaria*

La voce è composta dai depositi a garanzia costituiti presso le *clearing houses* per i contratti *future* per € 2.074.901,65 (€ 2.727.520,39 nel 2014), dal valore delle operazioni a termine su valuta per € -343.545,99 (€ -558.342,87 nel 2014), dai crediti verso gestori per scoperto di c/c per € 4.328,86, da cedole e dividendi maturati e non ancora incassati per € 292.061,01 (€ 204.501,67 nel 2014) e dai crediti per giroconti tra c/c di valute diverse per € 3,47 (€ -1.774,28). Nel 2014 la voce comprendeva anche crediti derivanti da operazioni di vendita di titoli a fine anno per € 106.511,48.

| 2015         | 2014         |
|--------------|--------------|
| 2.027.749,00 | 2.482.745,25 |

Per meglio comprendere il contenuto della macroclasse in esame, si riportano di seguito alcune informazioni di dettaglio così come previsto dalle disposizioni Covip:

- relativamente alle informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio, si rimanda al contenuto della voce Altre Attività;
- in merito alle posizioni detenute in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio, si segnala che i gestori obbligazionari detenevano *future* su titoli di stato mentre il gestore azionario statunitense deteneva *futures* su indici di mercato; inoltre quasi tutti i gestori detenevano contratti a termine su valuta; si riporta di seguito l'elenco di tali contratti distinti per tipologia, strumento sottostante espresso nella valuta di riferimento, posizione (lunga/corta), finalità (di copertura/non di copertura) e controparte:

| Tipologia di contratto      | Sottostante     | Valore sottostante | Posizione | Finalità  | Controparte            |
|-----------------------------|-----------------|--------------------|-----------|-----------|------------------------|
| AUST 10Y BOND Mar 2016      | Titolo di Stato | 978.766,66         | Long      | Trading   | Goldman Sachs          |
| EURO BOBL Mar 2016          | Titolo di Stato | 76.180.610,00      | Short     | Copertura | Goldman Sachs          |
| EURO BUND Mar 2016          | Titolo di Stato | 17.844.960,00      | Short     | Copertura | Goldman Sachs          |
| EURO SCHATZ Mar 2016        | Titolo di Stato | 35.014.140,00      | Short     | Copertura | Goldman Sachs          |
| US 10YR NOTE (CBT) Mar16    | Titolo di Stato | 4.625.930,01       | Short     | Copertura | Goldman Sachs          |
| US 2YR NOTE (CBT) Mar16     | Titolo di Stato | 1.197.213,43       | Short     | Copertura | Goldman Sachs          |
| US 5YR NOTE (CBT) Mar16     | Titolo di Stato | 543.401,83         | Long      | Trading   | Goldman Sachs          |
| US LONG BOND (CBT) Mar16    | Titolo di Stato | 282.446,96         | Long      | Trading   | Goldman Sachs          |
| EURO STOXX 50 Mar 2016      | Indice          | 3.577.380,00       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris      |
| FTSE 100 Mar 2016           | Indice          | 2.871.203,76       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris      |
| OMXS 30 Gen 2016            | Indice          | 646.041,68         | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris      |
| SWISS MARKET INDEX Mar 2016 | Indice          | 968.638,67         | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris      |
| cs AUD 1,46228 11FE16       | Valuta          | 296.000,00         | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris      |
| cs AUD/USD 1,39123 22GE16   | Valuta          | 17.582.800,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris      |
| cs AUD/USD 1,39408 22GE16   | Valuta          | 463.800,00         | Long      | Trading   | Royal Bank of Scotland |
| cs AUD/USD 1,39372 22GE16   | Valuta          | 464.600,00         | Long      | Trading   | JP Morgan Chase Bank   |
| cs AUD/USD 1,37659 22GE16   | Valuta          | 470.600,00         | Long      | Trading   | Société Generale       |
| cs CHF 1,08033 6AP16        | Valuta          | 206.500,00         | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan      |
| cs CHF 1,07604 11FE16       | Valuta          | 516.000,00         | Short     | Copertura | Deutsche Bank London   |
| cs CHF 1,07953 11FE16       | Valuta          | 512.000,00         | Long      | Trading   | Goldman Sachs          |
| cs CHF 1,08155 15GE16       | Valuta          | 10.370.000,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan      |
| cs CHF 1,08485 15GE16       | Valuta          | 670.000,00         | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan      |
| cs DKK 7,45600 4GE16        | Valuta          | 20.011.000,00      | Short     | Copertura | UBS Stamford           |
| cs DKK 7,45590 4GE16        | Valuta          | 33.129.938,20      | Short     | Copertura | UBS Stamford           |
| cs DKK 7,45270 11FE16       | Valuta          | 19.835.000,00      | Short     | Copertura | UBS Stamford           |
| cs DKK 7,45261 11FE16       | Valuta          | 72.690.000,00      | Short     | Copertura | Goldman Sachs          |
| cs DKK 7,45335 11FE16       | Valuta          | 33.275.000,00      | Short     | Copertura | UBS Stamford           |
| cs DKK 7,45940 1AP16        | Valuta          | 40.242.616,42      | Short     | Copertura | UBS Stamford           |
| cs DKK 7,46205 4GE16        | Valuta          | 40.242.616,42      | Long      | Trading   | UBS Stamford           |
| cs GBP 0,710395 11FE16      | Valuta          | 8.055.000,00       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris      |
| cs GBP 0,709779 11FE16      | Valuta          | 365.000,00         | Short     | Copertura | Credit Suisse          |
| cs GBP 0,702050 12FE16      | Valuta          | 2.106.150,00       | Long      | Trading   | Bnp Paribas Milan      |
| cs GBP 0,702250 12FE16      | Valuta          | 4.915.750,00       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan      |
| cs GBP 0,702050 12FE16      | Valuta          | 2.106.150,00       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan      |
| cs GBP 0,702050 12FE16      | Valuta          | 2.457.175,00       | Long      | Trading   | Bnp Paribas Milan      |
| cs GBP 0,707571 15GE16      | Valuta          | 2.740.000,00       | Long      | Trading   | HSBC Bank              |
| cs GBP 0,723355 15GE16      | Valuta          | 20.420.000,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan      |
| cs GBP 0,728116 12FE16      | Valuta          | 20.000,00          | Long      | Trading   | Morgan Stanley Bank    |
| cs GBP 0,735830 15GE16      | Valuta          | 1.170.000,00       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan      |
| cs GBP/USD 0,669208 15GE16  | Valuta          | 2.550.000,00       | Short     | Copertura | Royal Bank of Canada   |
| cs JPY 130,450 5GE16        | Valuta          | 167.500.000,00     | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris      |
| cs JPY 131,501 5GE16        | Valuta          | 167.500.000,00     | Long      | Trading   | Bnp Paribas Paris      |

| Tipologia di contratto    | Sottostante | Valore sottostante | Posizione | Finalità  | Controparte                    |
|---------------------------|-------------|--------------------|-----------|-----------|--------------------------------|
| cs JPY 131,514 2FE16      | Valuta      | 167.500.000,00     | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs JPY/USD 120,653 22GE16 | Valuta      | 5.191.614.400,00   | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs JPY/USD 121,816 22GE16 | Valuta      | 152.758.200,00     | Long      | Trading   | Royal Bank of Scotland         |
| cs JPY/USD 122,382 22GE16 | Valuta      | 129.192.000,00     | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank           |
| cs JPY/USD 121,364 22GE16 | Valuta      | 82.130.600,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs JPY/USD 120,411 22GE16 | Valuta      | 147.273.200,00     | Long      | Trading   | National Australia Bank        |
| cs KRW/USD 1189,10 22GE16 | Valuta      | 10.785.454.900,00  | Short     | Copertura | Deutsche Bank London           |
| cs KRW/USD 1170,30 22GE16 | Valuta      | 289.524.600,00     | Short     | Copertura | Morgan Stanley Bank            |
| cs KRW/USD 1171,20 22GE16 | Valuta      | 287.081.500,00     | Long      | Trading   | Citibank London                |
| cs NOK 9,27966 11FE16     | Valuta      | 11.885.000,00      | Short     | Copertura | Goldman Sachs                  |
| cs NOK 9,44200 15GE16     | Valuta      | 19.200.000,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs NOK 9,53450 15GE16     | Valuta      | 1.000.000,00       | Long      | Trading   | Bnp Paribas Milan              |
| cs NZD 1,62246 12GE16     | Valuta      | 3.270.000,00       | Short     | Copertura | Westpac Banking                |
| cs NZD/USD 1,53043 12GE16 | Valuta      | 340.000,00         | Short     | Copertura | Westpac Banking                |
| cs NZD/USD 1,48679 22GE16 | Valuta      | 1.779.400,00       | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank           |
| cs NZD/USD 1,48556 22GE16 | Valuta      | 424.800,00         | Short     | Copertura | Citibank London                |
| cs NZD/USD 1,49361 22GE16 | Valuta      | 97.600,00          | Long      | Trading   | Bnp Paribas Paris              |
| cs NZD/USD 1,46917 22GE16 | Valuta      | 71.700,00          | Short     | Copertura | Société Generale               |
| cs PLN 4,27839 13GE16     | Valuta      | 8.070.000,00       | Long      | Trading   | Commonwealth Bank of Australia |
| cs PLN/USD 4,03580 13GE16 | Valuta      | 8.100.000,00       | Short     | Copertura | Commonwealth Bank of Australia |
| cs SEK 9,31016 11FE16     | Valuta      | 5.165.000,00       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs SEK 9,25960 15GE16     | Valuta      | 40.400.000,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs SEK 9,27529 15GE16     | Valuta      | 2.900.000,00       | Long      | Trading   | Bnp Paribas Milan              |
| cs USD 1,08913 11FE16     | Valuta      | 615.000,00         | Long      | Trading   | Bnp Paribas Milan              |
| cs USD 1,08012 11FE16     | Valuta      | 15.129.689,24      | Short     | Copertura | National Australia Bank        |
| cs USD 1,07647 11FE16     | Valuta      | 406.000,00         | Short     | Copertura | UBS Stamford                   |
| cs USD 1,09473 19GE16     | Valuta      | 13.875.000,00      | Short     | Copertura | Westpac Banking                |
| cs USD 1,09003 15GE16     | Valuta      | 21.158.587,00      | Short     | Copertura | Société Generale               |
| cs USD 1,09046 15GE16     | Valuta      | 21.158.588,50      | Short     | Copertura | Royal Bank of Canada           |
| cs USD 1,09070 15GE16     | Valuta      | 21.158.587,00      | Short     | Copertura | Westpac Banking                |
| cs USD 1,08984 15GE16     | Valuta      | 21.158.587,00      | Short     | Copertura | Standard Chartered             |
| cs USD 1,09673 19GE16     | Valuta      | 350.000,00         | Long      | Trading   | Commonwealth Bank of Australia |
| cs USD 1,10377 15GE16     | Valuta      | 1.007.046,00       | Long      | Trading   | Standard Chartered             |
| cs USD 1,09992 22GE16     | Valuta      | 67.461.332,03      | Short     | Copertura | National Australia Bank        |
| cs USD 1,09722 15GE16     | Valuta      | 789.000,00         | Long      | Trading   | Société Generale               |
| cs USD 1,09466 22GE16     | Valuta      | 109.466,10         | Long      | Trading   | Bnp Paribas Paris              |
| cs USD 1,09323 22GE16     | Valuta      | 1.291.981,58       | Long      | Trading   | Royal Bank of Scotland         |
| cs USD 1,08467 22GE16     | Valuta      | 2.343.540,16       | Short     | Copertura | State Street Bank              |
| cs USD 1,08635 22GE16     | Valuta      | 282.449,96         | Long      | Trading   | National Australia Bank        |
| cs USD 1,09786 11FE16     | Valuta      | 247.000,00         | Long      | Trading   | Société Generale               |
| cs USD 1,09421 22GE16     | Valuta      | 831.597,32         | Long      | Trading   | Bnp Paribas Paris              |

- per quanto riguarda la distribuzione geografica degli emittenti dei titoli in portafoglio, si riporta la seguente tabella:

| Nazionalità emittente           | Valore                | % Peso su ptf titoli |
|---------------------------------|-----------------------|----------------------|
| Italia                          | 198.141.181,10        | 22,34%               |
| Europa area Euro (extra Italia) | 295.072.835,07        | 33,27%               |
| Europa extra area Euro          | 185.410.407,74        | 20,91%               |
| Stati Uniti e Canada            | 112.890.893,87        | 12,73%               |
| Asia Pacifico                   | 53.763.173,58         | 6,06%                |
| Australia e Nuova Zelanda       | 28.946.843,01         | 3,26%                |
| Centro-Sud America              | 7.762.546,20          | 0,88%                |
| Medio Oriente                   | 4.864.346,26          | 0,55%                |
| <b>Totale</b>                   | <b>886.852.226,83</b> | <b>100,00%</b>       |

- circa le informazioni sulla composizione per valuta degli investimenti risulta che le posizioni in divisa erano così distribuite:

## Bilancio di Esercizio – 2015

| Valuta        | Obbligazioni          | Azioni                | Derivati          | Liquidità            | Totale                |
|---------------|-----------------------|-----------------------|-------------------|----------------------|-----------------------|
| EURO          | 494.193.860,29        | 98.590.987,90         | 321.714,91        | 14.430.006,25        | 607.536.569,35        |
| USD           | 17.645.076,12         | 72.757.999,09         | -397.290,65       | 8.552.731,21         | 98.558.515,77         |
| GBP           | 11.317.999,44         | 58.417.890,94         | 12.970,91         | 339.867,26           | 70.088.728,55         |
| CHF           | 253.615,90            | 17.159.321,02         | -                 | 65.001,03            | 17.477.937,95         |
| DKK           | 24.173.813,10         | 6.877.757,33          | -                 | 6.310,46             | 31.057.880,89         |
| SEK           | 519.683,22            | 12.627.573,32         | 1.878,34          | 184.156,99           | 13.333.291,87         |
| NOK           | 1.282.619,10          | 3.820.806,82          | -                 | 10.863,45            | 5.114.289,37          |
| PLN           | -                     | -                     | -                 | -2,66                | -2,66                 |
| AUD           | 257.872,43            | 12.762.360,64         | -                 | 26.900,16            | 13.047.133,23         |
| NZD           | 2.225.366,85          | 1.445.644,11          | -                 | 37.994,39            | 3.709.005,35          |
| KRW           | -                     | 8.564.509,20          | -                 | -                    | 8.564.509,20          |
| JPY           | 1.475.843,72          | 40.481.626,29         | -                 | -188,14              | 41.957.281,87         |
| <b>Totale</b> | <b>553.345.750,17</b> | <b>333.506.476,66</b> | <b>-60.726,49</b> | <b>23.653.640,40</b> | <b>910.445.140,74</b> |

- riguardo alla durata media finanziaria (*duration* modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio, si segnala che nel comparto Bilanciato, i gestori obbligazionari hanno così ripartito gli investimenti per scadenza:

| Scadenze           | % Portafoglio Gestori | % Comparto |
|--------------------|-----------------------|------------|
| Inferiori a 6 mesi | 5,23                  | 3,36       |
| 6 mesi - 3 anni    | 35,07                 | 22,54      |
| 3 anni - 5 anni    | 14,53                 | 9,34       |
| 5 anni - 7 anni    | 8,06                  | 5,18       |
| 7 anni - 10 anni   | 7,65                  | 4,92       |
| Maggiore 10 anni   | 11,80                 | 7,59       |

- risultano investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore EURIZON CAPITAL, per € 2.712.299,44 (€ 1.211.448,07 nel 2014);
- non sono presenti strumenti finanziari trasferiti temporaneamente a fronte di operazioni pronti contro termine e assimilate;
- il controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, distinti per tipologia, viene di seguito riportato.

| Tipo di operazione  | Valore operazione (in Euro) | n.    |
|---------------------|-----------------------------|-------|
| Acquisto TITOLI     | 638.791.895,44              | 811   |
| Vendita TITOLI      | 572.256.917,76              | 1.151 |
| Acquisto AZIONI     | 381.375.944,52              | 2.324 |
| Vendita AZIONI      | 271.666.218,49              | 1.510 |
| Acquisto quote OICR | 251.896,62                  | 5     |
| Vendita quote OICR  | 3.049.168,50                | 7     |

Infine, come previsto dalle disposizioni Covip, si presenta l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli che sono detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale del comparto.

## Bilancio di Esercizio – 2015

| Descrizione del Titolo             | Categoria Titolo                         | Valore<br>valutazione al<br>31/12/15 (€) | Peso sul<br>Comparto<br>al<br>31/12/15 |
|------------------------------------|--|--|--|
| ITALY CCTS EU 14-15/11/2019 FRN    | Titoli di Stato                          | 21.944.040,40                            | 2,49%                                  |
| ITALY CCTS EU 15-15/06/2022 FRN    | Titoli di Stato                          | 17.591.688,40                            | 1,98%                                  |
| ITALY BTPS 2,75% 13-15/11/2016     | Titoli di Stato                          | 11.477.401,60                            | 1,30%                                  |
| ITALY BTPS 0,7% 15-01/05/2020      | Titoli di Stato                          | 11.153.617,03                            | 1,25%                                  |
| ITALY BTPS 4,5% 08-01/08/2018      | Titoli di Stato                          | 9.460.500,00                             | 1,08%                                  |
| ITALY BTPS 3,5% 13-01/06/2018      | Titoli di Stato                          | 9.204.961,50                             | 1,04%                                  |
| ITALY BTPS 3,5% 13-01/12/2018      | Titoli di Stato                          | 9.066.217,30                             | 1,02%                                  |
| BTP ITALY BTPS 4,5% 07-01/02/2018  | Titoli di Stato                          | 8.108.535,00                             | 0,93%                                  |
| ITALY BTPS 5,25% 02-01/08/2017     | Titoli di Stato                          | 7.429.504,57                             | 0,85%                                  |
| SPANISH GOVT 2,75% 14-31/10/2024   | Titoli di Stato                          | 6.442.210,00                             | 0,73%                                  |
| BKNEED GEMEENTEN 14-22/02/2017 FRN | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 6.407.424,00                             | 0,72%                                  |
| ITALY CCTS EU 13-01/11/2018 FRN    | Titoli di Stato                          | 5.924.973,00                             | 0,67%                                  |
| WM COVERED BOND 4% 06-27/09/2016   | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 5.808.482,50                             | 0,66%                                  |
| ITALY BTPS 3,5% 12-01/11/2017      | Titoli di Stato                          | 5.405.628,00                             | 0,61%                                  |
| GRENKE LEASING AG                  | titoli azionari                          | 5.267.376,40                             | 0,59%                                  |
| ITALY BTPS 0,25% 15-15/05/2018     | Titoli di Stato                          | 5.168.566,20                             | 0,58%                                  |
| NORDEA KREDIT 3% 14-01/10/2047     | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 4.863.452,42                             | 0,55%                                  |
| ITALY BTPS 0,75% 14-15/01/2018     | Titoli di Stato                          | 4.780.179,00                             | 0,54%                                  |
| ITALY BTPS 4,75% 12-01/06/2017     | Titoli di Stato                          | 4.698.111,51                             | 0,53%                                  |
| LASEPLAN CORP 14-28/04/2017 FRN    | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 4.640.421,00                             | 0,52%                                  |
| BANCA IFIS SPA                     | titoli azionari                          | 4.561.511,43                             | 0,51%                                  |
| ITALY BTPS 1,15% 14-15/05/2017     | Titoli di Stato                          | 4.329.218,61                             | 0,49%                                  |
| ITALY BTPS 4,75% 11-01/05/2017     | Titoli di Stato                          | 4.095.854,59                             | 0,47%                                  |
| NORDRHEIN-WEST 12-15/10/2018       | Titoli di Stato                          | 4.018.600,00                             | 0,45%                                  |
| GREENCORE GROUP PLC                | titoli azionari                          | 3.942.623,56                             | 0,45%                                  |
| NED WATERSCHAPBK 12-01/11/2018 FRN | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 3.909.438,00                             | 0,44%                                  |
| NYKREDIT 3% 14-01/10/2047          | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 3.795.339,72                             | 0,43%                                  |
| PATRIZIA IMMOBILIEN AG             | titoli azionari                          | 3.803.112,00                             | 0,43%                                  |
| DEUTSCHE TEL FIN 6% 09-20/01/2017  | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 3.393.728,00                             | 0,40%                                  |
| AAK AB                             | titoli azionari                          | 3.523.614,45                             | 0,40%                                  |
| GRAND CITY PROPERTIES              | titoli azionari                          | 3.499.211,49                             | 0,39%                                  |
| LEONTEQ AG                         | titoli azionari                          | 3.303.595,29                             | 0,37%                                  |
| DEXIA CRED LOCAL 14-27/03/2017 FRN | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 3.301.056,00                             | 0,37%                                  |
| BERLIN LAND 13-12/04/2018 FRN      | Titoli di Stato                          | 3.211.136,00                             | 0,36%                                  |
| RABOBANK 6,875% 10-19/03/2020      | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 2.971.025,00                             | 0,35%                                  |
| ITALY BOTS 0% 15-14/11/2016        | Titoli di Stato                          | 3.091.714,95                             | 0,35%                                  |
| EURO DM SEC 0% 86-14/03/2016       | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 3.041.517,41                             | 0,34%                                  |
| NYKREDIT 3,5% 15-01/10/2047        | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 2.990.811,78                             | 0,34%                                  |
| PROPERTIZE BV 14-10/03/2017 FRN    | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 3.000.810,00                             | 0,34%                                  |
| INTERPUMP GROUP SPA                | titoli azionari                          | 2.991.118,64                             | 0,34%                                  |
| POLYPIPE GROUP PLC                 | titoli azionari                          | 2.977.496,15                             | 0,34%                                  |
| BEAZLEY PLC                        | titoli azionari                          | 2.863.185,03                             | 0,32%                                  |
| ITALY BOTS 0% 15-14/10/2016        | Titoli di Stato                          | 2.691.665,92                             | 0,30%                                  |
| ARROW GLOBAL GROUP PLC-W/I         | titoli azionari                          | 2.646.501,89                             | 0,30%                                  |
| INCHCAPE PLC                       | titoli azionari                          | 2.610.452,55                             | 0,29%                                  |
| REALKREDIT DNMRK 3% 14-01/10/2047  | Titoli obbligazionari o altri titoli ass | 2.590.763,54                             | 0,29%                                  |
| FADE 1,8755 14-17/09/2017          | Titoli di Stato                          | 2.568.700,00                             | 0,29%                                  |
| DURR AG                            | titoli azionari                          | 2.565.180,80                             | 0,29%                                  |
| ITALY BOTS 0% 15-14/12/2016        | Titoli di Stato                          | 2.552.324,73                             | 0,29%                                  |
| EUROFINS SCIENTIFIC                | titoli azionari                          | 2.362.057,15                             | 0,27%                                  |
| <b>TOTALE</b>                      |  | <b>262.046.654,51</b>                    | <b>29,69%</b>                          |

**PASSIVITÀ**

*20) Passività della gestione finanziaria*

La macroclasse, per il 2015, è alimentata dalla sola voce *d) Altre passività della gestione finanziaria*; la voce *c) Ratei e risconti passivi*, a zero, è esposta per il solo confronto con l'anno precedente.

*c) Ratei e risconti passivi*

Per il 2015 non sono presenti ratei e risconti passivi, mentre per il 2014 il risconto riguardava un rateo cedola già imputato nell'anno ma di competenza del 2015.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 0,00        | 3.146,40    |

*d) Altre passività della gestione finanziaria*

La voce è alimentata da:

- debiti del comparto nei confronti dei vari soggetti che contribuiscono alla relativa gestione, per compensi ancora da erogare, pari a € 1.024.655,21 (783.749,44 nel 2014). Si fa riferimento, in particolare, al debito verso la banca depositaria, i gestori e l'*advisor*. Con riferimento ai gestori, il debito è al netto degli importi relativi alle commissioni di gestione retrocesse;
- debiti derivanti da operazioni di acquisto di titoli azionari ed obbligazionari per € 642.663,67 (€ 3.054.619,21 nel 2014), con data di negoziazione dicembre 2015 e di regolamento gennaio 2016, cui si aggiungono le valutazioni dei contratti forward su valuta per € 267.970,21 (€ -2.456.252,41 nel 2014), i cash collateral effettuati dal gestore obbligazionario globale a fronte di derivati OTC per € 590.000,00 ed i debiti per rimborso di quote del mese di novembre e dicembre 2015, regolati a gennaio 2016, per € 2.293.474,35 (€ 2.448.638,08 nel 2014).

Si segnala che al 31 dicembre 2015 il Fondo non ha contratti aperti di PCT.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 4.282.823,02 | 8.743.259,14 |

*50) Debiti d'imposta*

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio 2016, secondo la normativa vigente, calcolata sul rendimento positivo ottenuto dal comparto nel 2015, con un'incidenza del 19,17%.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 7.224.560,25 | 3.444.471,67 |

*100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo*

Il valore degli investimenti in essere al 31 dicembre 2015 del comparto Bilanciato, al netto delle posizioni debitorie in precedenza illustrate, è comparato con il valore al 2014 nella tabella seguente.

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>    |
|----------------|----------------|
| 899.316.779,75 | 776.487.219,38 |

## Informazioni sul Conto Economico del comparto Bilanciato

### 10) Saldo della gestione previdenziale

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni finanziarie investite nel comparto Bilanciato viene di seguito descritta.

#### a) Contributi per le prestazioni

Per il 2015 si registra un incremento sensibile degli importi per contributi destinati a questo comparto.

| 2015           | 2014           |
|----------------|----------------|
| 107.513.089,37 | 100.242.273,98 |

#### b) Interessi di mora

La voce accoglie l'ammontare degli interessi di mora assegnati a questo comparto e destinati alla copertura del danno subito dagli iscritti a seguito del ritardato versamento dei relativi contributi.

| 2015      | 2014      |
|-----------|-----------|
| 47.421,44 | 38.790,77 |

#### c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

La voce riporta la quota delle posizioni previdenziali trasferite a Previdai da iscritti provenienti da altri fondi, indirizzata al comparto Bilanciato.

| 2015          | 2014          |
|---------------|---------------|
| 13.205.999,41 | 13.735.867,07 |

#### e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 6.499.982,85) ed uscite (€ 2.441.399,86) dal comparto Bilanciato, provenienti da o destinate ai comparti Sviluppo e/o Assicurativo. Il risultato della voce è nettamente positivo, confermando l'inversione di tendenza avvenuta lo scorso anno, dopo due anni di saldi negativi.

| 2015         | 2014       |
|--------------|------------|
| 4.058.582,99 | 670.650,54 |

#### f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

I costi per disinvestimenti delle posizioni finanziarie ammontano a € 4.945.984,35 (€ 4.766.894,51 nel 2014) per trasferimenti, a € 10.033.117,58 (€ 7.597.398,71 nel 2014) per anticipazioni e a € 39.051,77 (€ 8.399,32 nel 2014) per ritiri. Il rilevante incremento delle anticipazioni è pressoché interamente dovuto all'aumento delle richieste per ulteriori esigenze, consentite nei limiti del 30% della posizione.

| 2015          | 2014          |
|---------------|---------------|
| 15.018.153,70 | 12.372.692,54 |

*g) Trasformazioni in rendita*

La voce riporta i costi per disinvestimenti di posizioni per prestazioni in rendita. Dopo il calo in controtendenza del 2014, nel corso del 2015 la voce mostra un notevole incremento, che la riporta a livelli fisiologici.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b> |
|--------------|-------------|
| 2.375.792,89 | 755.520,34  |

*h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti*

I costi per disinvestimenti dovuti a liquidazioni si mantengono sui livelli dello scorso anno, mostrando solo un lieve decremento.

| <b>2015</b>   | <b>2014</b>   |
|---------------|---------------|
| 14.036.909,74 | 14.953.918,83 |

*l) Altri oneri della gestione previdenziale*

La voce riporta gli importi relativi ai prelievi effettuati sulle posizioni dei singoli iscritti, non versanti da almeno due anni nonché gli importi derivanti dall'esercizio di alcune facoltà individuali, quali le anticipazioni e i riscatti anticipati (art. 7, comma 1, lettera b) secondo, terzo e quinto punto dello Statuto del Fondo).

Si segnala che tali prelievi sono stati effettuati esclusivamente su posizioni in fase di erogazione.

Inoltre, in caso di investimenti su più linee, dal 2014 l'onere non è più fatto gravare in parti uguali su tutti i comparti coinvolti, ma proporzionalmente al capitale disinvestito.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 11.865,38   | 9.269,17    |

*30) Risultato della gestione finanziaria indiretta*

La macroclasse evidenzia il risultato economico, al lordo dell'imposta sostitutiva, prodotto nell'esercizio dalla gestione del comparto, il cui valore complessivo di € 41.899.289,39 (rispetto ai € 33.690.156,74 del 2014) è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci seguenti:

*a) Dividendi e interessi*, riscossi sulle attività finanziarie in portafoglio, € 19.805.001,50 (€ 15.876.854,68 nel 2014);

*b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie*, ottenute mediante negoziazione e/o valutazione delle attività finanziarie detenute per € 22.577.355,56 (€ 18.399.115,06 nel 2014);

*f) Retrocessione commissione da società di gestione*, voce nulla per il 2015, era pari ad € 44,37 nel 2014 e si riferiva all'importo retrocesso dal gestore azionario europeo per la parte di risorse affidategli in gestione ed investite in quote di O.I.C.R.;

*h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta*, con saldo negativo pari a € - 483.067,67 nel 2015 (€ -585.857,37 nel 2014), dovuto principalmente ad imposte su cedole e dividendi esteri non recuperabili.

In adempimento alle disposizioni Covip, si riporta il dettaglio delle voci *a) Dividendi e interessi* e *b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie*

| <b>Tipologia di Valori</b>                           | <b>Dividendi e interessi<br/>(in Euro)</b> | <b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie (in Euro)</b> |
|--|--|---|
| Titoli emessi da stati o da organismi internazionali | 5.130.666,32                               | -1.154.017,68   |
| Titoli di debito quotati                             | 8.143.668,83                               | -4.593.061,88   |
| Titoli di capitale quotati                           | 6.543.950,09                               | 47.164.786,74   |
| Depositi bancari                                     | -13.283,74                                 | -19.831.838,08 <sup>(1)</sup>                                 |
| Gestione Cambi                                       | -  | 2.940.797,23  |
| Derivati   | -  | - 2.045.384,41  |
| Quote O.I.C.R.                                       | -  | 96.073,64   |
| <b>Totale anno 2015</b>                              | <b>19.805.001,50</b>                       | <b>22.577.355,56</b>  |
| <b>Totale anno 2014</b>                              | <b>15.876.854,68</b>                       | <b>18.399.115,06</b>  |

<sup>(1)</sup> *l'importo è riferibile prevalentemente ai contratti a termine su valuta.*

#### *40) Oneri di gestione*

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in gestioni finanziarie riguardano le società di gestione (€ 2.439.452,96 rispetto a € 2.000.276,68 del 2014 al lordo delle commissioni retrocesse di cui alla voce precedente), la banca depositaria (€ 452.283,49 rispetto a € 423.504,06 del 2014) e l'*advisor* (€ 176.668,79 rispetto a € 190.399,04 del 2014). Come detto, tali importi gravano sulle posizioni previdenziali in proporzione alla massa gestita.

Le commissioni di regolamento corrisposte alla banca depositaria per il comparto Bilanciato ammontano, per i gestori obbligazionari, rispettivamente ad € 4.975,84 per Eurizon, ad € 4.735,31 per Morgan Stanley e ad € 6.103,75 per PIMCO; per i gestori azionari, invece, si tratta di € 38,24 per Lombard Odier e di € 4.444,50 per Nomura relativamente a rettifiche su precedenti fatture, di € 6.555,06 per State Street, di € 17.563,43 per Eurizon I.E., di € 12.057,70 per Fidelity, di € 10.839,30 per Invesco e di € 5.001,13 per SEB. Per un'analisi più dettagliata degli oneri e delle condizioni collegate alla gestione finanziaria, si rinvia alla prima parte della Nota Integrativa.

Sono compresi, inoltre, in questa posta, altri oneri pari a € 263.466,59, relativi a sopravvenienze passive generate per differenze sugli incassi dei dividendi esteri e ad imposte sui redditi degli ETF non armonizzati, recuperati dall'imponibile dell'imposta sostitutiva del comparto.

In adempimento alle disposizioni Covip, si riporta il dettaglio della voce *b) Società di gestione*.

| <b>Gestore</b>                    | <b>Provvigioni di gestione (€)</b> |
|-----------------------------------|------------------------------------|
| State Street                      | 331.245,13                         |
| Eurizon Capital IE <sup>(1)</sup> | 39.189,28                          |
| Invesco                           | 314.034,62                         |
| SEB                               | 344.638,47                         |
| Fidelity                          | 334.227,21                         |
| Morgan Stanley                    | 332.533,99                         |
| PIMCO                             | 636.617,20                         |
| Eurizon Capital EB <sup>(2)</sup> | 106.967,06                         |
| <b>Totale anno 2015</b>           | <b>2.439.452,96</b>                |
| <b>Totale anno 2014</b>           | <b>2.344.674,26</b>                |

<sup>(1)</sup> Ci si riferisce agli oneri di gestione per il mandato Italian Equities

<sup>(2)</sup> Ci si riferisce agli oneri di gestione per il mandato Euro Bonds

**50) Margine della gestione finanziaria**

La macrovoce evidenzia il risultato netto maturato dal comparto, al lordo delle imposte, ottenuto come differenza tra il risultato della gestione finanziaria indiretta e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

**80) Imposta sostitutiva**

L'importo in argomento comprende:

- € 7.224.560,25 pari al costo relativo all'imposta sostitutiva dell'anno 2015, avendo il comparto ottenuto anche quest'anno un rendimento positivo, con un aliquota media del 19,17%.
- € 1.895.668,44 quale conguaglio di imposta per il 2014. E' necessario ricordare che l'imposta relativa all'esercizio 2014 era stata quantificata, come da indicazioni Covip, applicando l'aliquota dell'11,50% e solo dopo l'emanazione delle istruzioni operative dell'Agenzia delle Entrate è stata ricalcolata pervenendo ad una incidenza media sul comparto del 17,83%, conguagliata con il primo valore utile del 2015 e versata cumulativamente, nei termini di legge, a febbraio 2015.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 9.120.228,69 | 3.444.471,67 |

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla gestione del comparto Bilanciato è rappresentato dalla *Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo*, che quantifica il valore delle prestazioni previdenziali nette generate dal comparto stesso.

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>    |
|----------------|----------------|
| 122.829.560,37 | 114.088.924,25 |

**IL COMPARTO SVILUPPO**

| Stato patrimoniale comparto Sviluppo                                     |                    |                    |
|--|--------------------|--------------------|
|  | 2015               | 2014               |
| <b>ATTIVITA'</b>   |                    |                    |
| <b>10 Investimenti diretti</b>   | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| a) Azioni e quote di società immobiliari                                 | 0                  | 0                  |
| b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi              | 0                  | 0                  |
| c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi                | 0                  | 0                  |
| <b>20 Investimenti in gestione</b>                                       | <b>550.261.487</b> | <b>469.248.953</b> |
| a) Depositi bancari  | 16.914.086         | 109.416.291        |
| b) Crediti per operazioni pronto contro termine                          | 0                  | 0                  |
| c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati       | 68.330.754         | 113.654.109        |
| d) Titoli di debito quotati  | 104.794.599        | 83.268.583         |
| e) Titoli di capitale quotati  | 357.597.166        | 156.283.165        |
| f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione                     | 0                  | 0                  |
| g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione                   | 0                  | 0                  |
| h) Quote di O.I.C.R.   | 0                  | 2.791.481          |
| i) Opzioni acquistate  | 0                  | 0                  |
| l) Ratei e risconti attivi   | 1.550.229          | 2.177.461          |
| m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione                    | 0                  | 0                  |
| n) Altre attività della gestione finanziaria                             | 1.074.654          | 1.657.864          |
| <b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>    | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| <b>50 Crediti di imposta</b>   | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>                                 | <b>550.261.487</b> | <b>469.248.953</b> |
| <b>PASSIVITA'</b>  |                    |                    |
| <b>20 Passività della gestione finanziaria</b>                           | <b>3.745.642</b>   | <b>6.673.000</b>   |
| a) Debiti per operazioni pronti contro termine                           | 0                  | 0                  |
| b) Opzioni vendute   | 0                  | 0                  |
| c) Ratei e risconti passivi  | 0                  | 3.146              |
| d) Altre passività della gestione finanziaria                            | 3.745.642          | 6.669.854          |
| <b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b> | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| <b>50 Debiti di imposta</b>  | <b>6.940.203</b>   | <b>2.547.240</b>   |
| <b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>                                | <b>10.685.844</b>  | <b>9.220.240</b>   |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo</b>      | <b>539.575.643</b> | <b>460.028.713</b> |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>  | <b>0</b>           | <b>0</b>           |

| Conto economico comparto Sviluppo   |                      |                    |
|---|----------------------|--------------------|
|   | 2015                 | 2014               |
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>52.096.143</b>    | <b>45.458.781</b>  |
| a) Contributi per le prestazioni  | 61.181.856           | 57.081.562         |
| b) Interessi di mora  | 33.791               | 17.003             |
| c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi   | 4.781.457            | 3.523.675          |
| e) Switch netti   | 6.239.272            | 1.425.540          |
| di cui: in entrata € 8.567.921,44<br>in uscita € (2.328.649,47)   |                      |                    |
| f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni  | (10.205.376)         | (7.201.747)        |
| g) Trasformazioni in rendita  | (853.751)            | (181.342)          |
| h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti   | (9.073.904)          | (9.201.030)        |
| l) Altri oneri della gestione previdenziale   | (7.201)              | (4.878)            |
| <b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>  | <b>0</b>             | <b>0</b>           |
| a) Dividendi  | 0                    | 0                  |
| b) Utili e perdite da realizzo  | 0                    | 0                  |
| c) Plusvalenze / Minusvalenze   | 0                    | 0                  |
| <b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>  | <b>38.036.596</b>    | <b>24.754.245</b>  |
| a) Dividendi e interessi  | 11.849.064           | 8.365.789          |
| b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie   | 26.870.073           | 16.902.710         |
| c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni  | 0                    | 0                  |
| d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine  | 0                    | 0                  |
| e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione  | 0                    | 0                  |
| f) Retrocessione commissione da società di gestione   | 0                    | 52                 |
| h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta  | (682.541)            | (514.306)          |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>(2.195.491)</b>   | <b>(1.929.163)</b> |
| b) Società di gestione  | (1.732.427)          | (1.361.480)        |
| c) Banca depositaria  | (333.268)            | (306.440)          |
| d) Advisor  | (107.913)            | (120.478)          |
| e) Altri oneri  | (21.883)             | (140.765)          |
| <b>50 Margine della gestione finanziaria (20+30+40)</b>   | <b>35.841.105</b>    | <b>22.825.082</b>  |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)</b> | <b>87.937.248</b>    | <b>68.283.864</b>  |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>(8.390.318)</b>   | <b>(2.547.240)</b> |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)</b>                             | <b>79.546.929,85</b> | <b>65.736.624</b>  |

**Commento alle voci del comparto Sviluppo**

**Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Sviluppo**

**ATTIVITÀ**

*20) Investimenti in gestione*

La macroclasse sintetizza il valore corrente degli investimenti in attività finanziarie realizzati dai gestori nell'ambito del comparto Sviluppo. In particolare, al 31 dicembre risultano in essere gli investimenti descritti di seguito.

*a) Depositi bancari*

Si tratta della liquidità detenuta dai gestori, in attesa di investimento o mantenuta per esigenze di *asset allocation*.

La consistente liquidità presente a fine 2014 sul comparto derivava quasi esclusivamente dalle operazioni di chiusura e di avvio dei mandati azionari europei e asiatico avvenute a fine dicembre.

| <b>2015</b>   | <b>2014</b>    |
|---------------|----------------|
| 16.914.085,90 | 109.416.291,30 |

*c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati*

Rispetto al 2014, il notevole decremento è dovuto alla predilezione dei gestori obbligazionari per titoli di debito societari rispetto ai governativi, come evidenziato anche dalla crescita della voce *d)* sotto riportata.

| <b>2015</b>   | <b>2014</b>    |
|---------------|----------------|
| 68.330.753,69 | 113.654.108,58 |

*d) Titoli di debito quotati*

La voce indica gli investimenti, del comparto, in titoli di debito quotati: la voce ha subito un incremento rispetto all'anno precedente, per quanto già detto alla precedente voce *c)*.

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>   |
|----------------|---------------|
| 104.794.599,24 | 83.268.582,99 |

*e) Titoli di capitale quotati*

La voce indica gli investimenti, del comparto, nell'attività finanziaria indicata dalla posta stessa.

Il considerevole incremento è dovuto sia alla crescita complessiva delle masse gestite sul comparto, sia alla crescita in termini percentuali dell'asset class azionaria rispetto a quella obbligazionaria.

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>    |
|----------------|----------------|
| 357.597.165,83 | 156.283.165,04 |

*h) Quote di O.I.C.R.*

L'azzeramento della voce nel 2015 è dovuto principalmente alla sostituzione a fine dicembre 2014 del gestore sul mandato Asian Equities (Nomura) e alla riclassificazione di alcune posizioni del gestore State Street sul mandato US Equities.

| <b>2015</b> | <b>2014</b>  |
|-------------|--------------|
| 0,00        | 2.791.480,52 |

*l) Ratei e risconti attivi*

La voce comprende ratei relativi a ricavi maturati per competenza economica, la cui manifestazione finanziaria è posticipata all'esercizio successivo. In particolare si tratta di ratei maturati sulle cedole dei titoli obbligazionari.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 1.550.228,62 | 2.177.460,72 |

*n) Altre attività della gestione finanziaria*

La voce è composta, dai depositi a garanzia costituiti presso le *clearing houses* per i contratti *future* per € 1.035.429,93(€1.661.425,42 nel 2014), dal valore delle operazioni a termine su valuta per € - 281.055,04 (€ -691.657,06 nel 2014), da cedole e dividendi maturati e non ancora incassati per € 321.129,22 (€ 189.210,76 nel 2014), dai crediti per giroconti tra c/c di valute diverse per € -849,90 (€ -2.596,19 nel 2014). Nel 2014 comprendeva anche crediti derivanti da operazioni di vendita di titoli a fine anno per € 501.481,35.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 1.074.654,21 | 1.657.864,28 |

Si riportano di seguito alcune informazioni di dettaglio così come previsto dalle disposizioni Covip:

- relativamente alle informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio, si rimanda alla precedente voce *Altre Attività della gestione finanziaria*;
- in merito alle posizioni detenute in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio, si segnala che, ad eccezione di Eurizon per il mandato Euro Bond, sia i gestori obbligazionari sia i gestori azionari detenevano contratti a termine su valuta, cui si aggiungono le posizioni in futures su titoli e su indici di mercato, rispettivamente di Morgan Stanley e di State Street; si riporta di seguito l'elenco di tali contratti distinti per tipologia, strumento sottostante espresso nella valuta di riferimento, posizione (lunga/corta), finalità (di copertura/non di copertura) e controparte;

## Bilancio di Esercizio – 2015

| Tipologia di contratto      | Sottostante     | Valore sottostante | Posizione | Finalità  | Controparte                    |
|-----------------------------|-----------------|--------------------|-----------|-----------|--------------------------------|
| AUST 10Y BOND Mar 2016      | Titolo di Stato | 195.753,33         | Long      | Trading   | Goldman Sachs                  |
| EURO BOBL Mar 2016          | Titolo di Stato | 24.827.300,00      | Short     | Copertura | Goldman Sachs                  |
| EURO BUND Mar 2016          | Titolo di Stato | 5.369.280,00       | Short     | Copertura | Goldman Sachs                  |
| EURO SCHATZ Mar 2016        | Titolo di Stato | 11.820.060,00      | Short     | Copertura | Goldman Sachs                  |
| EURO STOXX 50 Mar 2016      | Indice          | 4.266.600,00       | Short     | Copertura | Deutsche Bank Ag               |
| FTSE 100 Mar 2016           | Indice          | 3.377.886,78       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| OMXS 30 Gen 2016            | Indice          | 772.098,59         | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| SWISS MARKET INDEX Mar 2016 | Indice          | 1.130.078,45       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| US 10YR NOTE (CBT) Mar16    | Titolo di Stato | 925.186,00         | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs AUD 1,53494 11FE16       | Valuta          | 227.000,00         | Short     | Copertura | UBS Stamford                   |
| cs AUD 1,46228 11FE16       | Valuta          | 80.000,00          | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs AUD/USD 1,39123 22GE16   | Valuta          | 19.696.600,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs AUD/USD 1,39408 22GE16   | Valuta          | 519.000,00         | Long      | Trading   | Royal Bank of Scotland         |
| cs AUD/USD 1,39372 22GE16   | Valuta          | 520.600,00         | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank           |
| cs AUD/USD 1,37659 22GE16   | Valuta          | 526.200,00         | Short     | Copertura | Société Generale               |
| cs CHF 1,08033 6AP16        | Valuta          | 174.500,00         | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs CHF 1,07849 6AP16        | Valuta          | 32.000,00          | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs CHF 1,07657 11FE16       | Valuta          | 289.000,00         | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank           |
| cs CHF 1,07953 11FE16       | Valuta          | 207.000,00         | Long      | Trading   | Goldman Sachs                  |
| cs CHF 1,08155 15GE16       | Valuta          | 11.740.000,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs CHF 1,08485 15GE16       | Valuta          | 740.000,00         | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs DKK 7,45590 4GE16        | Valuta          | 9.277.953,38       | Short     | Copertura | UBS Stamford                   |
| cs DKK 7,45600 4GE16        | Valuta          | 5.604.000,00       | Short     | Copertura | UBS Stamford                   |
| cs DKK 7,45270 11FE16       | Valuta          | 3.525.000,00       | Short     | Copertura | UBS Stamford                   |
| cs DKK 7,45261 11FE16       | Valuta          | 23.070.000,00      | Short     | Copertura | Goldman Sachs                  |
| cs DKK 7,45335 11FE16       | Valuta          | 7.085.000,00       | Short     | Copertura | UBS Stamford                   |
| cs DKK 7,46300 4GE16        | Valuta          | 14.514.397,61      | Long      | Trading   | JP Morgan Chase Bank           |
| cs DKK 7,45950 1AP16        | Valuta          | 14.514.397,61      | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank           |
| cs GBP 0,710395 11FE16      | Valuta          | 4.620.000,00       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs GBP 0,708137 11FE16      | Valuta          | 631.000,00         | Long      | Trading   | Credit Suisse                  |
| cs GBP 0,702050 12FE16      | Valuta          | 2.457.175,00       | Long      | Trading   | Bnp Paribas Milan              |
| cs GBP 0,702250 12FE16      | Valuta          | 4.213.500,00       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs GBP 0,702050 12FE16      | Valuta          | 2.106.150,00       | Long      | Trading   | Bnp Paribas Milan              |
| cs GBP 0,702050 12FE16      | Valuta          | 2.457.175,00       | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs GBP 0,723355 15GE16      | Valuta          | 23.000.000,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs GBP 0,724233 11FE16      | Valuta          | 53.000,00          | Long      | Trading   | Bnp Paribas Paris              |
| cs GBP 0,728506 11FE16      | Valuta          | 50.000,00          | Long      | Trading   | Bnp Paribas Paris              |
| cs JPY 130,450 5GE16        | Valuta          | 68.200.000,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs JPY 131,501 5GE16        | Valuta          | 68.200.000,00      | Long      | Trading   | Bnp Paribas Paris              |
| cs JPY 131,514 2FE16        | Valuta          | 68.200.000,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs JPY/USD 120,634 22GE16   | Valuta          | 5.790.278.900,00   | Short     | Copertura | HSBC                           |
| cs JPY/USD 121,816 22GE16   | Valuta          | 144.410.300,00     | Long      | Trading   | Royal Bank of Scotland         |
| cs JPY/USD 122,382 22GE16   | Valuta          | 144.689.900,00     | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank           |
| cs JPY/USD 121,364 22GE16   | Valuta          | 88.301.400,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Paris              |
| cs JPY/USD 120,411 22GE16   | Valuta          | 164.812.000,00     | Long      | Trading   | National Australia Bank        |
| cs KRW/USD 1189,10 22GE16   | Valuta          | 12.075.042.400,00  | Short     | Copertura | Deutsche Bank Ag               |
| cs KRW/USD 1170,30 22GE16   | Valuta          | 324.093.500,00     | Short     | Copertura | Morgan Stanley Bank            |
| cs KRW/USD 1171,20 22GE16   | Valuta          | 321.369.400,00     | Long      | Trading   | Citibank                       |
| cs NOK 9,34498 11FE16       | Valuta          | 4.595.000,00       | Long      | Trading   | UBS Stamford                   |
| cs NOK 9,27966 11FE16       | Valuta          | 4.515.000,00       | Short     | Copertura | Goldman Sachs                  |
| cs NOK 9,20681 11FE16       | Valuta          | 80.000,00          | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank           |
| cs NOK 9,44200 15GE16       | Valuta          | 22.400.000,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs NOK 9,53450 15GE16       | Valuta          | 1.300.000,00       | Long      | Trading   | Bnp Paribas Milan              |
| cs NZD 1,62246 12GE16       | Valuta          | 575.000,00         | Short     | Copertura | Westpac Banking                |
| cs NZD/USD 1,48679 22GE16   | Valuta          | 1.992.700,00       | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank           |
| cs NZD/USD 1,48556 22GE16   | Valuta          | 475.600,00         | Short     | Copertura | Citibank                       |
| cs NZD/USD 1,49361 22GE16   | Valuta          | 109.200,00         | Long      | Trading   | Bnp Paribas Paris              |
| cs NZD/USD 1,46917 22GE16   | Valuta          | 80.300,00          | Short     | Copertura | Société Generale               |
| cs PLN 4,27840 13GE16       | Valuta          | 20.000,00          | Long      | Trading   | Commonwealth Bank of Australia |
| cs SEK 9,30942 11FE16       | Valuta          | 7.285.000,00       | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank           |
| cs SEK 9,32056 11FE16       | Valuta          | 3.075.000,00       | Long      | Trading   | UBS Stamford                   |
| cs SEK 9,25960 15GE16       | Valuta          | 44.500.000,00      | Short     | Copertura | Bnp Paribas Milan              |
| cs SEK 9,28390 15GE16       | Valuta          | 2.500.000,00       | Long      | Trading   | Bnp Paribas Milan              |
| cs USD 1,07512 11FE16       | Valuta          | 6.588.902,74       | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank           |
| cs USD 1,07647 11FE16       | Valuta          | 189.000,00         | Short     | Copertura | UBS Stamford                   |
| cs USD 1,08984 15GE16       | Valuta          | 21.409.412,00      | Short     | Copertura | Standard Chartered             |

| Tipologia di contratto | Sottostante | Valore sottostante | Posizione | Finalità  | Controparte             |
|------------------------|-------------|--------------------|-----------|-----------|-------------------------|
| cs USD 1,09070 15GE16  | Valuta      | 21.409.412,00      | Short     | Copertura | Westpac Banking         |
| cs USD 1,09003 15GE16  | Valuta      | 21.409.412,00      | Short     | Copertura | Società Generale        |
| cs USD 1,09046 15GE16  | Valuta      | 21.409.413,71      | Short     | Copertura | Royal Bank of Canada    |
| cs USD 1,09473 19GE16  | Valuta      | 1.190.000,00       | Short     | Copertura | Westpac Banking         |
| cs USD 1,10085 15GE16  | Valuta      | 125.000,00         | Short     | Copertura | Westpac Banking         |
| cs USD 1,10384 15GE16  | Valuta      | 1.029.084,00       | Long      | Trading   | Westpac Banking         |
| cs USD 1,09945 22GE16  | Valuta      | 75.478.204,65      | Short     | Copertura | JP Morgan Chase Bank    |
| cs USD 1,09688 15GE16  | Valuta      | 795.000,00         | Long      | Trading   | Standard Chartered      |
| cs USD 1,09466 22GE16  | Valuta      | 273.665,25         | Long      | Trading   | Bnp Paribas Paris       |
| cs USD 1,09323 22GE16  | Valuta      | 1.288.483,24       | Long      | Trading   | Royal Bank of Scotland  |
| cs USD 1,08635 22GE16  | Valuta      | 347.630,72         | Long      | Trading   | National Australia Bank |
| cs USD 1,08467 22GE16  | Valuta      | 2.623.385,28       | Short     | Copertura | State Street Bank       |
| cs USD 1,09786 11FE16  | Valuta      | 103.000,00         | Long      | Trading   | Società Generale        |
| cs USD 1,09421 22GE16  | Valuta      | 875.365,60         | Long      | Trading   | Bnp Paribas Paris       |

- per quanto riguarda la distribuzione geografica degli emittenti, si riporta la seguente tabella:

| Nazionalità emittente           | Valore                | % Peso su pt titoli |
|---------------------------------|-----------------------|---------------------|
| Italia                          | 88.706.282,04         | 16,66%              |
| Europa area Euro (extra Italia) | 148.130.891,46        | 27,82%              |
| Europa extra area Euro          | 125.742.227,86        | 23,62%              |
| Stati Uniti e Canada            | 86.656.380,75         | 16,28%              |
| Asia Pacifico                   | 56.516.745,74         | 10,61%              |
| Australia e Nuova Zelanda       | 19.359.529,97         | 3,64%               |
| Centro-Sud America              | 4.337.603,11          | 0,81%               |
| Medio Oriente                   | 2.980.508,76          | 0,56%               |
|                                 | <b>532.430.169,69</b> | <b>100,00%</b>      |

- circa le informazioni sulla composizione per valuta degli investimenti, le posizioni in divisa erano così distribuite:

| Valuta | Obbligazioni   | Azioni         | Derivati    | Liquidità     | Totale         |
|--------|----------------|----------------|-------------|---------------|----------------|
| EURO   | 153.683.326,60 | 102.664.225,35 | 139.950,12  | 11.113.983,16 | 267.601.485,23 |
| USD    | 7.067.135,54   | 73.743.157,37  | -421.216,72 | 6.113.610,70  | 86.502.686,89  |
| GBP    | 5.314.279,18   | 65.441.841,33  | 15.259,90   | 454.398,06    | 71.225.778,47  |
| CHF    | 281.239,55     | 19.274.464,75  | -           | 59.887,95     | 19.615.592,25  |
| DKK    | 6.563.327,81   | 7.659.945,01   | -           | 6.989,81      | 14.230.262,63  |
| SEK    | 493.687,38     | 13.890.860,86  | 2.244,84    | 151.947,25    | 14.538.740,33  |
| NOK    | -              | 4.359.972,07   | -           | 10.525,94     | 4.370.498,01   |
| AUD    | 243.818,01     | 14.296.018,91  | -           | -1.584,36     | 14.538.252,56  |
| NZD    | 349.173,71     | 1.618.899,12   | -           | 8.290,33      | 1.976.363,16   |
| KRW    | -              | 9.588.510,49   | -           | -             | 9.588.510,49   |
| JPY    | 566.266,23     | 45.330.020,42  | -           | 13.112,35     | 45.909.399,00  |

- riguardo alla durata media finanziaria (*duration* modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio, si segnala che nel comparto Sviluppo, i gestori obbligazionari hanno ripartito gli investimenti per scadenza come di seguito specificato:

| <b>Scadenze</b>    | <b>% Portafoglio Gestore</b> | <b>% Comparto</b> |
|--------------------|------------------------------|-------------------|
| Inferiore a 6 mesi | 2,93                         | 1,04              |
| 6 mesi - 3 anni    | 38,95                        | 13,80             |
| 3 anni - 5 anni    | 16,48                        | 5,84              |
| 5 anni - 7 anni    | 10,46                        | 3,71              |
| 7 anni - 10 anni   | 6,51                         | 2,31              |
| Maggiore 10 anni   | 12,66                        | 4,49              |

- risultano invece investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore Eurizon Capital, per il mandato Italian Equities, per € 1.911.975,82;
- non sono presenti strumenti finanziari trasferiti temporaneamente a fronte di operazioni pronti contro termine e assimilate;
- il controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, distinti per tipologia, viene di seguito riportato.

| <b>Tipo di operazione</b> | <b>Valore operazione (in Euro)</b> | <b>n.</b> |
|---------------------------|------------------------------------|-----------|
| Acquisto TITOLI           | 279.599.891,04                     | 792       |
| Vendita TITOLI            | 301.210.876,74                     | 1.000     |
| Acquisto AZIONI           | 410.690.429,87                     | 2.831     |
| Vendita AZIONI            | 254.371.826,43                     | 1.435     |
| Acquisto O.I.C.R.         | 553.532,12                         | 15        |
| Vendita O.I.C.R.          | 2.598.964,59                       | 7         |

Infine, come previsto dalle disposizioni Covip, si presenta l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli che sono detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso, oltre che la quota sul totale del comparto.

## Bilancio di Esercizio – 2015

| Descrizione del Titolo             | Categoria Titolo | Valore<br>valutazione al<br>31/12/15 (€) | Peso sul<br>Comparto<br>al<br>31/12/15 |
|------------------------------------|------------------|--|--|
| ITALY CCTS EU 14-15/11/2019 FRN    | Titoli di Stato  | 8.055.932,40                             | 1,52%                                  |
| ITALY CCTS EU 15-15/06/2022 FRN    | Titoli di Stato  | 6.411.358,80                             | 1,21%                                  |
| GRENKE LEASING AG                  | titoli azionari  | 5.690.479,60                             | 1,07%                                  |
| BANCA IFIS SPA                     | titoli azionari  | 5.133.354,48                             | 0,97%                                  |
| ITALY BTPS 0,7% 15-01/05/2020      | Titoli di Stato  | 4.773.784,39                             | 0,90%                                  |
| GREENCORE GROUP PLC                | titoli azionari  | 4.461.906,34                             | 0,84%                                  |
| AAK AB                             | titoli azionari  | 3.996.894,01                             | 0,75%                                  |
| PATRIZIA IMMOBILIEN AG             | titoli azionari  | 3.803.112,00                             | 0,72%                                  |
| LEONTEQ AG                         | titoli azionari  | 3.681.747,58                             | 0,69%                                  |
| GRAND CITY PROPERTIES              | titoli azionari  | 3.582.782,22                             | 0,68%                                  |
| ITALY BTPS 4,5% 08-01/08/2018      | Titoli di Stato  | 3.436.944,00                             | 0,65%                                  |
| ITALY BTPS 3,5% 13-01/06/2018      | Titoli di Stato  | 3.342.142,40                             | 0,63%                                  |
| INTERPUMP GROUP SPA                | titoli azionari  | 3.339.295,12                             | 0,63%                                  |
| ITALY BTPS 3,5% 13-01/12/2018      | Titoli di Stato  | 3.329.035,97                             | 0,63%                                  |
| POLYPIPE GROUP PLC                 | titoli azionari  | 3.327.927,43                             | 0,63%                                  |
| BEAZLEY PLC                        | titoli azionari  | 3.222.413,97                             | 0,61%                                  |
| INCHCAPE PLC                       | titoli azionari  | 3.106.854,49                             | 0,59%                                  |
| BTP ITALY BTPS 4,5% 07-01/02/2018  | Titoli di Stato  | 2.978.155,00                             | 0,56%                                  |
| ARROW GLOBAL GROUP PLC-W/I         | titoli azionari  | 2.957.945,75                             | 0,56%                                  |
| EUROFINS SCIENTIFIC                | titoli azionari  | 2.907.271,05                             | 0,55%                                  |
| DURR AG                            | titoli azionari  | 2.869.590,40                             | 0,54%                                  |
| ITALY BTPS 5,25% 02-01/08/2017     | Titoli di Stato  | 2.766.835,04                             | 0,52%                                  |
| NCC GROUP PLC                      | titoli azionari  | 2.668.759,45                             | 0,50%                                  |
| ITALY BTPS 2,75% 13-15/11/2016     | Titoli di Stato  | 2.387.709,44                             | 0,45%                                  |
| STABILUS SA                        | titoli azionari  | 2.337.204,10                             | 0,44%                                  |
| INDUSTRIE MACCHINE AUTOMATICHE SPA | titoli azionari  | 2.300.592,61                             | 0,43%                                  |
| ITALY CCTS EU 13-01/11/2018 FRN    | Titoli di Stato  | 2.258.379,00                             | 0,43%                                  |
| ST JAMESS PLACE PLC                | titoli azionari  | 2.249.215,45                             | 0,42%                                  |
| NORMA GROUP SE                     | titoli azionari  | 2.147.583,90                             | 0,40%                                  |
| ITALY BTPS 0,25% 15-15/05/2018     | Titoli di Stato  | 2.029.683,60                             | 0,38%                                  |
| ONO PHARMACEUTICAL CO LTD          | titoli azionari  | 2.002.357,52                             | 0,38%                                  |
| VESTAS WIND SYSTEMS A/S            | titoli azionari  | 1.988.464,29                             | 0,37%                                  |
| ITALY BTPS 3,5% 12-01/11/2017      | Titoli di Stato  | 1.985.610,60                             | 0,37%                                  |
| AALBERTS INDUSTRIES NV             | titoli azionari  | 1.978.768,55                             | 0,37%                                  |
| BAKKAFROST P/F                     | titoli azionari  | 1.964.249,71                             | 0,37%                                  |
| SWEDISH MATCH AB                   | titoli azionari  | 1.960.357,12                             | 0,37%                                  |
| CTS EVENTIM AG + CO KGAA           | titoli azionari  | 1.949.938,76                             | 0,37%                                  |
| PANDORA A/S                        | titoli azionari  | 1.943.321,63                             | 0,37%                                  |
| CAP GEMINI                         | titoli azionari  | 1.932.334,40                             | 0,36%                                  |
| SWISS RE AG                        | titoli azionari  | 1.928.758,47                             | 0,36%                                  |
| NATIONAL GRID PLC                  | titoli azionari  | 1.910.522,69                             | 0,36%                                  |
| LONZA GROUP AG-REG                 | titoli azionari  | 1.905.869,04                             | 0,36%                                  |
| GALENICA AG-REG                    | titoli azionari  | 1.900.131,06                             | 0,36%                                  |
| ATOS                               | titoli azionari  | 1.896.905,40                             | 0,36%                                  |
| BYGGMAX GROUP AB                   | titoli azionari  | 1.874.606,45                             | 0,35%                                  |
| NOVO NORDISK A/S-B                 | titoli azionari  | 1.874.427,42                             | 0,35%                                  |
| IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC         | titoli azionari  | 1.860.904,60                             | 0,35%                                  |
| SPANISH GOVT 2,75% 14-31/10/2024   | Titoli di Stato  | 1.856.230,00                             | 0,35%                                  |
| REED ELSEVIER PLC                  | titoli azionari  | 1.834.013,73                             | 0,35%                                  |
| RECKITT BENCKISER GROUP PLC        | titoli azionari  | 1.821.785,24                             | 0,34%                                  |
| <b>TOTALE</b>                      |                  | <b>143.924.446,67</b>                    | <b>27,12%</b>                          |

**PASSIVITÀ**

*20) Passività della gestione finanziaria*

La macroclasse, è alimentata dalla voce c) *Ratei e risconti passivi* e d) *Altre passività della gestione finanziaria*.

*c) Ratei e risconti passivi*

Per il 2015 la voce non è valorizzata; per il 2014 riportava un risconto relativo agli interessi attivi delle cedole già imputati nell'anno ma di competenza del 2015.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 0,00        | 3.146,40    |

*d) Altre passività della gestione finanziaria*

La voce è alimentata:

- dal debito del comparto nei confronti dei vari soggetti che contribuiscono alla relativa gestione, per i compensi ancora da erogare per € 686.253,30 (€ 572.447,43 nel 2014). Si fa riferimento, in particolare, al debito verso la banca depositaria, i gestori e l'*advisor*. Con riferimento ai gestori, il debito è al netto degli importi relativi alle commissioni di gestione retrocesse;
- dai debiti derivanti da operazioni di acquisto di titoli per € 163.706,91 (€ 2.950.142,79 nel 2014), con data di negoziazione dicembre 2015 e di regolamento gennaio 2016, dalle valutazioni dei contratti forward su valuta per € 211,56 (€ 1.702.568,14 nel 2014), i cash collateral effettuati dal gestore obbligazionario globale a fronte di derivati OTC per € 270.000,00 dai debiti per rimborso di quote del mese di novembre e dicembre 2015, regolati a gennaio 2016, per € 2.625.469,74 (€ 1.444.695,53 nel 2014).

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 3.745.641,51 | 6.669.853,89 |

*50) Debiti d'imposta*

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio 2016, secondo la normativa vigente, calcolata sul rendimento positivo ottenuto dal comparto nell'anno, con un'incidenza del 19,63%.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 6.940.202,77 | 2.547.239,78 |

*100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo*

Il valore degli investimenti del comparto Sviluppo, al netto delle posizioni debitorie in precedenza illustrate, è comparato nella tabella seguente con l'importo al 2014.

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>    |
|----------------|----------------|
| 539.575.643,21 | 460.028.713,36 |

---

## Informazioni sul Conto Economico del comparto Sviluppo

### 10) Saldo della gestione previdenziale

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni finanziarie investite nel comparto Sviluppo viene di seguito descritta.

#### a) Contributi per le prestazioni

Come per il 2014, anche nel 2015 si è riscontrata una lieve crescita dei contributi versati al comparto Sviluppo (al netto del prelievo contributivo dello 0,50% a copertura delle spese di gestione del Fondo).

| 2015          | 2014          |
|---------------|---------------|
| 61.181.855,54 | 57.081.561,89 |

#### b) Interessi di mora

Come già evidenziato per il Bilanciato, anche sul comparto Sviluppo, sono stati assegnati, sulle posizioni dei soggetti interessati, gli interessi di mora a copertura del danno subito in conseguenza del ritardato versamento contributivo.

| 2015      | 2014      |
|-----------|-----------|
| 33.790,54 | 17.002,72 |

#### c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

Per il 2015, si osserva un incremento della parte di posizioni previdenziali trasferite a Previdai, provenienti da altri fondi e destinate a questo comparto.

| 2015         | 2014         |
|--------------|--------------|
| 4.781.456,52 | 3.523.674,65 |

#### e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 8.567.921,44) ed uscite (€ 2.328.649,47) dal comparto Sviluppo, provenienti da o destinate ai comparti Bilanciato e/o Assicurativo. Anche questo comparto, come il Bilanciato, è già al secondo anno di saldo nettamente positivo dopo due anni consecutivi di saldi negativi.

| 2015         | 2014         |
|--------------|--------------|
| 6.239.271,97 | 1.425.540,18 |

*f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni*

I costi per disinvestimenti delle posizioni finanziarie ammontano a € 3.933.223,58 (€ 2.581.693,18 nel 2014) per trasferimenti, a € 6.244.353,71 (€ 4.618.588,59 nel 2014) per anticipazioni e a € 27.798,79 (€ 1.465,58 nel 2014) per ritiri. L'incremento delle anticipazioni è pressoché interamente dovuto all'aumento delle richieste per ulteriori esigenze, consentite nei limiti del 30% della posizione.

| <b>2015</b>   | <b>2014</b>  |
|---------------|--------------|
| 10.205.376,08 | 7.201.747,34 |

*g) Trasformazioni in rendita*

La voce riporta i costi per disinvestimenti di posizioni per prestazioni in rendita.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 853.750,62  | 181.342,34  |

*h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti*

I costi per disinvestimenti dovuti a liquidazioni si sono mantenuti pressoché costanti, come si può osservare dalla tabella seguente.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 9.073.904,08 | 9.201.030,43 |

*l) Altri oneri della gestione previdenziale*

La voce riporta gli importi relativi ai prelievi effettuati sulle posizioni dei singoli iscritti, non versanti da almeno due anni nonché gli importi derivanti dall'esercizio di alcune facoltà individuali, quali le anticipazioni e i riscatti anticipati (art. 7, comma 1, lettera b) secondo, terzo e quinto punto dello Statuto del Fondo).

Si segnala che tali prelievi sono stati effettuati esclusivamente su posizioni in fase di erogazione.

Inoltre, in caso di investimenti su più linee, dal 2014 l'onere non è più fatto gravare in parti uguali su tutti i comparti coinvolti, ma proporzionalmente al capitale disinvestito.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 7.200,90    | 4.877,88    |

*30) Risultato della gestione finanziaria indiretta*

La macroclasse evidenzia il risultato economico, al lordo dell'imposta sostitutiva, prodotto nell'esercizio dalla gestione del comparto, il cui valore complessivo di € 38.036.596,13 (rispetto a € 24.754.245,47 dell'anno 2014) è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci di seguito riportate:

*a) Dividendi ed interessi*, riscossi sulle attività finanziarie in portafoglio, per € 11.849.064,17 (rispetto a € 8.365.789,17 dell'anno 2014).

b) *Proventi e oneri da operazioni finanziarie*, ottenute mediante negoziazione o valutazione delle attività finanziarie detenute, per € 26.870.073,42 (rispetto a € 16.902.709,93 dell'anno precedente).

f) *Retrocessione commissione da società di gestione*, per il 2015 pari a zero e ad € 52,27 per il 2014, riferito all'importo retrocesso dal gestore azionario europeo LODH, non più attivo, per la parte di risorse affidategli in gestione ed investite in quote di O.I.C.R..

h) *Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta*, con un saldo negativo pari a € 682.541,46 (€ -514.305,90 nel 2014), di cui la maggior parte relativa ad oneri per tassazione alla fonte su dividendi esteri incassati non recuperabili  
In adempimento alle disposizioni Covip, si riporta il dettaglio delle voci a) *Dividendi e interessi* e b) *Profitti e perdite da operazioni finanziarie*.

| <b>Tipologia di Valori</b>                           | <b>Dividendi e interessi<br/>(in Euro)</b> | <b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie<br/>(in Euro)</b> |
|--|--|---|
| Titoli emessi da stati o da organismi internazionali | 2.604.223,32                               | -870.078,84   |
| Titoli di debito quotati                             | 2.552.511,44                               | -1.315.332,46   |
| Titoli di capitale quotati                           | 6.695.778,31                               | 43.878.559,58   |
| Depositi bancari                                     | -3.448,90                                  | -16.047.457,35 <sup>(1)</sup>                                     |
| Gestione Cambi                                       |  | 2.128.458,27  |
| Derivati   | 0,00                                       | -977.189,85   |
| Quote O.I.C.R.                                       |  | 73.114,07   |
| <b>Totale anno 2015</b>                              | <b>11.849.064,17</b>                       | <b>26.870.073,42</b>  |
| <b>Totale anno 2014</b>                              | <b>8.365.789,17</b>                        | <b>16.902.709,93</b>  |

<sup>(1)</sup> *l'importo è riferibile prevalentemente ai contratti a termine su valuta.*

#### 40) *Oneri di gestione*

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in gestioni finanziarie riguardano le società di gestione per € 1.732.426,66 (rispetto a € 1.361.479,68 dell'anno 2014), la banca depositaria per € 333.268,28 (rispetto a € 306.440,02 dell'anno 2014), l'*advisor* per € 107.913,08 (rispetto a € 120.478,46 dell'anno 2014) ed *altri oneri di gestione* per € 21.822,58 (€ 140.765,17 nell'anno 2014), relativi a sopravvenienze passive generate per differenze sugli incassi dei dividendi esteri e ad imposte sui redditi degli ETF non armonizzati, recuperati dall'imponibile dell'imposta sostitutiva del comparto.

Come detto, in larga misura gli importi gravano sulle posizioni previdenziali in proporzione alla massa contributiva gestita.

Le commissioni di regolamento corrisposte alla banca depositaria per il comparto Sviluppo ammontano a € 5.576,87 per Eurizon mandato Euro Bond, a € 4.962,87 per PIMCO, a € 5.230,57 per Morgan Stanley, a € 10.673,59 per State Street, a € 16.218,58 per Eurizon mandato Italian Equities, a € 13.897,53 per Fidelity, a € 5.844,57 per SEB, a € 38,24 per Lombard Odier e a € 4.779,12 per Nomura (per questi ultimi due si tratta di aggiustamenti di fatture relative a fine 2014).

Per un'analisi più dettagliata degli oneri e delle condizioni collegate alla gestione finanziaria, si rinvia alla prima parte della Nota Integrativa.

In adempimento alle disposizioni Covip, si riporta il dettaglio della voce *b) Società di gestione*:

| <b>Gestore</b>          | <b>Provvigioni di gestione (€)</b> |
|-------------------------|------------------------------------|
| State Street            | 286.305,95                         |
| Eurizon Capital IE      | 29.997,13                          |
| Invesco                 | 353.046,84                         |
| SEB                     | 365.795,58                         |
| Fidelity                | 350.394,36                         |
| Morgan Stanley          | 82.109,79                          |
| PIMCO                   | 205.758,57                         |
| Eurizon Capital EB      | 59.018,44                          |
| <b>Totale anno 2015</b> | <b>1.732.426,66</b>                |
| <b>Totale anno 2014</b> | <b>1.690.927,80</b>                |

*50) Margine della gestione finanziaria*

La macrovoce evidenzia il risultato netto maturato dal comparto, al lordo delle imposte, ottenuto come differenza tra il risultato della gestione finanziaria indiretta e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

*80) Imposta sostitutiva*

L'importo in argomento comprende:

- € 6.940.202,77 pari al costo relativo all'imposta sostitutiva dell'anno 2015, avendo il comparto ottenuto anche quest'anno un rendimento positivo, con un aliquota media del 19,63%.
- € 1.450.115,30 quale conguaglio di imposta per il 2014. Anche a questo riguardo è necessario ricordare che l'imposta relativa all'esercizio 2014 era stata quantificata, come da indicazioni Covip, applicando l'aliquota dell'11,50% e solo dopo l'emanazione delle istruzioni operative dell'Agenzia delle Entrate è stata ricalcolata pervenendo ad una incidenza media sul comparto del 18,05%, conguagliata con il primo valore utile del 2015 e versata cumulativamente, nei termini di legge, a febbraio 2015.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 8.390.318,07 | 2.547.239,78 |

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla gestione del comparto Sviluppo è rappresentato dalla *Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo*, che quantifica il valore delle prestazioni previdenziali nette generate dal comparto stesso.

| <b>2015</b>   | <b>2014</b>   |
|---------------|---------------|
| 79.546.929,85 | 65.736.623,80 |

**IL COMPARTO RENDITE ASSICURATIVE 1990**

| Stato patrimoniale comparto Rendite Assicurate 1990                   |                    |                    |
|---|--------------------|--------------------|
|   | 2015               | 2014               |
| <b>ATTIVITA'</b>  |                    |                    |
| <b>18 Investimenti in posizioni in rendita</b>                        | <b>181.434.597</b> | <b>149.177.191</b> |
| a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita                   | 181.434.597        | 149.177.191        |
| b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere       | 0                  | 0                  |
| <b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE</b>                            | <b>181.434.597</b> | <b>149.177.191</b> |
| <b>PASSIVITA'</b>   |                    |                    |
| <b>18 Passivita' della fase di erogazione delle rendite</b>           | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| a) Debiti verso iscritti per erogazione delle rendite                 | 0                  | 0                  |
| b) Debiti verso iscritti per rendite in fase di emissione             | 0                  | 0                  |
| <b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE</b>                           | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione</b> | <b>181.434.597</b> | <b>149.177.191</b> |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>   | <b>0</b>           | <b>0</b>           |

| Conto economico comparto Rendite Assicurate 1990  |                   |                   |
|---|-------------------|-------------------|
|   | 2015              | 2014              |
| <b>15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita</b>                                 | <b>32.257.406</b> | <b>23.013.978</b> |
| a) Ricavi per posizioni investite in rendita  | 35.480.377        | 25.499.066        |
| b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita                    | 5.769.143         | 5.159.329         |
| c) Costi per liquidazione delle rendite   | (8.992.114,21)    | (7.644.416,50)    |
| <b>75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)</b> | <b>32.257.406</b> | <b>23.013.978</b> |

---

**Commento alle voci del comparto rendite assicurative 1990**

**Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto rendite assicurative 1990**

**ATTIVITÀ**

*18) Investimenti in posizioni in rendita*

Nella voce analitica a) "Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita" è esposto il valore delle posizioni assicurative degli iscritti pensionati che hanno optato per l'erogazione in rendita dei propri investimenti previdenziali. La voce riporta, dunque, l'ammontare della riserva matematica in essere, alla chiusura dell'esercizio; la valutazione della voce è di tipo attuariale ed è effettuata direttamente dal Pool.

Di seguito, si propone il confronto del valore della posta rispetto al 2014, che evidenzia un notevole incremento delle posizioni erogate in rendita nel 2015, dovuto, oltre che all'aumento del numero dei dirigenti percettori di rendita, anche alla consistenza delle posizioni individuali mediamente più elevata rispetto al passato.

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>    |
|----------------|----------------|
| 181.434.596,96 | 149.177.191,31 |

**PASSIVITÀ**

*18) Passività della fase di erogazione delle rendite*

*100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione*

Come visto nel commento degli schemi del bilancio, in questa posta è accolto il valore netto delle posizioni previdenziali investite nel comparto Assicurativo 1990, relativo ai pensionati che hanno prescelto l'erogazione di una rendita.

| <b>2015</b>    | <b>2014</b>    |
|----------------|----------------|
| 181.434.596,96 | 149.177.191,31 |

**Informazioni sul Conto Economico del comparto rendite assicurative 1990**

*15) Saldo della gestione delle posizioni in rendita*

Come visto nella descrizione del bilancio, la voce è il saldo di:

- nuove risorse affluite relative ad iscritti pensionati (€ 35.480.377,23 rispetto a € 25.499.066,03 del 2014);
- rendimento netto generato dalla gestione delle posizioni assicurative in rendita per la rivalutazione e l'adeguamento della riserva matematica conseguita nell'anno (€ 5.769.1742,63 rispetto ad € 5.159.328,53 del 2014);
- rendite corrisposte ovvero estinte (€ 8.992.114,21 rispetto ad € 7.644.416,50 del 2014).

---

| <b>2015</b>   | <b>2014</b>   |
|---------------|---------------|
| 32.257.405,65 | 23.013.978,06 |

---

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla gestione delle rendite assicurative è rappresentato dalla voce seguente:

*75) Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione* (nel 2015 pari a € 32.257.405,65 rispetto ai € 23.013.978,06 del 2014), che quantifica l'incremento del valore delle prestazioni previdenziali nette, rispetto all'esercizio precedente, per rendite in corso di godimento ed emesse.

**IL COMPARTO RENDITE ASSICURATIVE 2014**

| <b>Stato patrimoniale comparto Rendite Assicurative 2014</b>          |                  |                  |
|---|------------------|------------------|
|   | <b>2015</b>      | <b>2014</b>      |
| <b>ATTIVITA'</b>  |                  |                  |
| <b>18 Investimenti in posizioni in rendita</b>                        | <b>5.982.874</b> | <b>1.152.446</b> |
| a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita                   | 5.982.874        | 1.152.446        |
| b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere       | 0                | 0                |
| <b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE</b>                            | <b>5.982.874</b> | <b>1.152.446</b> |
| <b>PASSIVITA'</b>   |                  |                  |
| <b>18 Passivita' della fase di erogazione delle rendite</b>           | <b>0</b>         | <b>0</b>         |
| a) Debiti verso iscritti per erogazione delle rendite                 | 0                | 0                |
| b) Debiti verso iscritti per rendite in fase di emissione             | 0                | 0                |
| <b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE</b>                           | <b>0</b>         | <b>0</b>         |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione</b> | <b>5.982.874</b> | <b>1.152.446</b> |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>   | <b>0</b>         | <b>0</b>         |

| <b>Conto economico comparto Rendite Assicurative 2014</b>                                 |                  |                  |
|---|------------------|------------------|
|   | <b>2015</b>      | <b>2014</b>      |
| <b>15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita</b>                                 | <b>4.830.429</b> | <b>1.152.446</b> |
| a) Ricavi per posizioni investite in rendita  | 4.901.087        | 1.165.781        |
| b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita                    | 31.061           | 0                |
| c) Costi per liquidazione delle rendite   | (101.719)        | (4.776)          |
| d) Oneri per adeguamento e rivalutazione delle posizioni in rendita                       | 0                | (8.559)          |
| <b>75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)</b> | <b>4.830.429</b> | <b>1.152.446</b> |

---

## Commento alle voci del comparto rendite assicurative 2014

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto rendite assicurative 2014

#### ATTIVITÀ

##### 18) Investimenti in posizioni in rendita

Nella voce analitica a) "Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita" è esposto il valore delle posizioni assicurative degli iscritti pensionati che hanno optato per l'erogazione in rendita dei propri investimenti previdenziali. La voce riporta, dunque, l'ammontare della riserva matematica in essere, alla chiusura dell'esercizio; la valutazione della voce è di tipo attuariale ed è effettuata direttamente dal Pool.

Di seguito, si propone il confronto del valore della posta rispetto al 2014, che evidenzia un notevole incremento delle posizioni erogate in rendita nel 2015, dovuto, oltre che all'aumento del numero dei dirigenti percettori di rendita, anche alla consistenza delle posizioni individuali mediamente più elevata rispetto al passato.

| 2015         | 2014         |
|--------------|--------------|
| 5.982.874,25 | 1.152.445,50 |

#### PASSIVITÀ

##### 18) Passività della fase di erogazione delle rendite

##### 100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione

Come visto nel commento degli schemi del bilancio, in questa posta è accolto il valore netto delle posizioni previdenziali investite nel comparto Assicurativo 2014, relativo ai pensionati che hanno prescelto l'erogazione di una rendita.

| 2015         | 2014         |
|--------------|--------------|
| 5.982.874,25 | 1.152.445,50 |

---

**Informazioni sul Conto Economico del comparto rendite assicurative 2014**

*15) Saldo della gestione delle posizioni in rendita*

Come visto nella descrizione del bilancio, la voce è il saldo di:

- nuove risorse affluite relative ad iscritti pensionati (€ 4.901.086,65 rispetto a € 1.165.780,78 del 2014);
- rendimento netto generato dalla gestione delle posizioni assicurative in rendita per la rivalutazione e l'adeguamento della riserva matematica conseguita nell'anno (€ 31.060,86);
- rendite corrisposte ovvero estinte (€ 101.718,76 rispetto a € 4.776,38 del 2014).

---

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 4.830.428,75 | 1.152.445,50 |

---

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla gestione delle rendite assicurative è rappresentato dalla voce seguente:

*75) Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (nel 2015 pari a € 4.830.428,75 rispetto a € 1.152.445,50 nel 2014), che quantifica l'incremento del valore delle prestazioni previdenziali nette, rispetto all'esercizio precedente, per rendite in corso di godimento ed emesse.*

**LA GESTIONE AMMINISTRATIVA**

| Stato patrimoniale sezione Amministrativa                |                   |                   |
|--|-------------------|-------------------|
|  | 2015              | 2014              |
| <b>ATTIVITA'</b>   |                   |                   |
| <b>40 Attività della gestione amministrativa</b>         | <b>35.803.032</b> | <b>33.375.706</b> |
| a) Cassa, depositi bancari e postali                     | 24.145.478        | 23.051.755        |
| b) Immobilizzazioni immateriali                          | 0                 | 0                 |
| c) Immobilizzazioni materiali                            | 0                 | 0                 |
| d) Immobilizzazioni finanziarie                          | 101.214           | 101.214           |
| e) Altre attività della gestione amministrativa          | 5.567.368         | 5.399.585         |
| f) Crediti verso dipendenti                              | 23                | 2.351             |
| g) Crediti diversi                                       | 5.887.646         | 4.696.292         |
| h) Ratei e risconti dell'area amministrativa             | 101.302           | 124.509           |
| <b>50 Crediti di imposta</b>                             | <b>35.880</b>     | <b>35.024</b>     |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                                  | <b>35.838.911</b> | <b>33.410.730</b> |
| <b>PASSIVITA'</b>  |                   |                   |
| <b>40 Passività della gestione amministrativa</b>        | <b>16.491.216</b> | <b>14.961.654</b> |
| a) Debiti verso iscritti per versamenti                  | 6.671.761         | 6.374.999         |
| b) Debiti verso iscritti per liquidazione posiz. previd. | 6.682.985         | 5.003.922         |
| c) Altri debiti della gestione previdenziale             | 0                 | 0                 |
| d) Debiti verso aziende                                  | 48.002            | 65.761            |
| e) Debiti verso terzi                                    | 1.192.368         | 1.484.043         |
| f) Debiti verso i dipendenti                             | 22.000            | 22.000            |
| g) Debiti per TFR  | 666.120           | 740.523           |
| h) Debiti diversi  | 574.993           | 638.848           |
| i) Fondi per rischi ed oneri                             | 632.987           | 631.558           |
| l) Altre passività della gestione amministrativa         | 0                 | 0                 |
| m) Ratei e risconti passivi dell'area amministrativa     | 0                 | 0                 |
| <b>50 Debiti di imposta</b>                              | <b>13.539.963</b> | <b>12.647.483</b> |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>                                 | <b>30.031.179</b> | <b>27.609.137</b> |
| <b>90 Patrimonio netto del Fondo</b>                     | <b>5.807.732</b>  | <b>5.801.593</b>  |
| a) Riserve accantonate                                   | 5.801.593         | 5.956.931         |
| b) Risultato della gestione amministrativa               | 6.140             | (155.338)         |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>                                    | <b>69.572.658</b> | <b>64.428.115</b> |

| Conto Economico sezione Amministrativa                                      |              |                  |
|---|--------------|------------------|
|   | 2015         | 2014             |
| <b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>                               | <b>6.140</b> | <b>(155.338)</b> |
| a) Contributi e altri componenti destinati a copertura oneri amministrativi | 5.422.044    | 4.630.263        |
| b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi                     | (2.435.759)  | (2.451.240)      |
| c) Spese generali ed amministrative   | (1.411.678)  | (1.433.651)      |
| d) Spese per il personale   | (2.549.031)  | (2.333.446)      |
| e) Ammortamenti   | 0            | 0                |
| f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione                      | 0            | 0                |
| g) Oneri e proventi diversi   | 651.498      | 574.665          |
| h) Proventi e oneri finanziari  | 642.769      | 1.199.678        |
| i) Accantonamenti fondi   | (313.703)    | (341.607)        |
| <b>Risultato della gestione amministrativa (60)</b>                         | <b>6.140</b> | <b>(155.338)</b> |

---

## Commento alle voci della gestione Amministrativa

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale della gestione Amministrativa

#### ATTIVITÀ

##### 40) Attività della gestione amministrativa

La macroclasse evidenzia il valore degli investimenti in essere al termine dell'esercizio riferiti ad attività tipiche della gestione amministrativa o in liquidità in attesa di essere trasferite alla gestione previdenziale o di essere liquidate agli iscritti.

In particolare, rientrano in questa classe le voci descritte di seguito.

##### a) Cassa, depositi bancari e postali

Si fa riferimento alle giacenze sui conti correnti del Fondo, comprese, per competenza economica, sia le partite attive da liquidare riferite agli interessi attivi maturati, sia le partite passive da liquidare collegate alle spese di tenuta conto, attinenti all'ultimo trimestre 2015.

Le disponibilità liquide, così come descritte, sono relative a contributi da riconciliare e a posizioni previdenziali trasferite da altri fondi in attesa di essere versati ai gestori, oltre che a giacenze destinabili alle esigenze correnti del Fondo o in attesa di essere liquidate agli iscritti, trasferite ad altri fondi, o da corrispondere all'Erario.

| 2015          | 2014          |
|---------------|---------------|
| 24.145.478,16 | 23.051.754,97 |

##### d) Immobilizzazioni finanziarie

La voce si riferisce, in prevalenza, al costo di acquisto della partecipazione nella società Selda Informatica Scarl (€ 81.131,43), ed è valorizzata al suo originario costo di acquisto.

Rientrano, nella voce, anche i crediti per depositi cauzionali su contratto di locazione uffici (€ 18.869,01) e su contratti per utenze (€ 1.213,67).

| 2015       | 2014       |
|------------|------------|
| 101.214,11 | 101.214,11 |

Di seguito si riportano alcune informazioni sintetiche sulla partecipata società Selda Informatica Scarl.

|   |             |
|---|-------------|
| Percentuale di partecipazione al 31.12.2015       | 45%         |
| Costo per servizi informatici acquistati nel 2015 | € 2.383.515 |
| Patrimonio netto al 31.12.2014 *                  | € 201.317   |

\* dati relativi all'ultimo bilancio approvato.

Tra le partecipazioni detenute da Previndai rientra anche quella legata a Mefop (società per lo Sviluppo dei Fondi Pensione).

Al 31.12.2015 il Fondo possiede 900 azioni acquisite a titolo gratuito pari allo 0,45% del capitale sociale. Al 31.12.2014 le azioni detenute erano 1.100 (lo 0,55% del capitale sociale), ma nel corso dell'anno al fine di permettere l'ingresso di nuovi fondi pensione "soci", impossibilitati ad accedere a causa dell'esaurimento delle azioni distribuibili, il Consiglio di Amministrazione Mefop ha ritenuto necessario ridurre la partecipazione detenibile da ciascun socio dello 0,10% del capitale sociale (pari a 200 azioni).

*e) Altre attività della gestione amministrativa*

La voce fa riferimento all'investimento della maggior parte della riserva del Fondo, investita in strumenti assicurativi, comprensivo dei rendimenti maturati negli anni.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 5.567.368,19 | 5.399.584,88 |

*f) Crediti verso dipendenti*

Si fa riferimento a crediti vari vantati dal Fondo nei confronti dei dipendenti, per arrotondamenti e riconciliazioni contabili.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 22,89       | 2.350,84    |

*g) Crediti diversi*

La voce comprende i crediti verso:

- Compagnie per € 777.190,75, il valore corrisponde al totale delle quote di partecipazione a carico dell'iscritto non versante da almeno due anni (art. 7, comma 1 lettera *b*) quinto punto dello Statuto del Fondo), dovuto dal Pool;
- Banca depositaria per € 4.918.944,09, l'importo si riferisce al rimborso di quote relative ad entrambi i comparti finanziari per il mese di novembre e dicembre, regolati nei primi mesi del 2016;
- Selda per € 100.985,00, l'importo si riferisce ai minori oneri per servizi effettuati nel corso dell'anno.

L'importo residuo di € 90.526,56, si riferisce ai crediti verso iscritti ed altri soggetti per cause diverse.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 5.887.646,40 | 4.696.292,21 |

*h) Ratei e risconti dell'area amministrativa*

In questa voce sono contabilizzati i risconti attivi relativi ai premi sulle polizze assicurative contratte dal Fondo a beneficio degli organi del Fondo stesso e del dirigente, quelli riguardanti gli abbonamenti a riviste e pubblicazioni, manutenzioni e noleggi, forniture diverse, quote associative e consulenze.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 101.301,81  | 124.508,65  |

*50) Crediti di imposta*

La voce si riferisce a crediti d'imposta verso l'Erario, in particolare rileva gli importi relativi all'art. 1 comma 12 della Legge 190/2014 - Legge di stabilità 2015 - a valere sulle prestazioni, rendite, ecc., (c.d. bonus fiscale di 80,00 euro). Il recupero è subordinato ai tempi tecnici dettati dall'Erario stesso.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 35.879,69   | 35.024,31   |

**PASSIVITÀ**

*40) Passività della gestione amministrativa*

La macroclasse evidenzia il valore delle passività in essere al termine dell'esercizio riferite a posizioni tipiche della gestione previdenziale che confluiscono nell'area amministrativa poiché non attribuibili, nello specifico, ad alcuno dei comparti di investimento. Si tratta, infatti, di debiti verso gli iscritti che possono sorgere:

- quando, dopo la riconciliazione e l'autorizzazione all'ingresso in Previdai, rispettivamente i contributi periodici e le posizioni trasferite da altri fondi, in prossimità della chiusura dell'esercizio, permangono nelle disponibilità di Previdai, in attesa di essere girati ai gestori. Ciò accade tipicamente alla prima data utile dopo il 31 dicembre (15 e 31 gennaio);
- in attesa della riconciliazione dei contributi versati in prossimità della chiusura dell'esercizio;
- dopo il disinvestimento delle posizioni previdenziali, avvenuto in prossimità della chiusura dell'esercizio;
- quando si è in attesa di trasferire gli importi dovuti agli iscritti che hanno richiesto un'anticipazione, un riscatto, un trasferimento.

I valori in esame trovano evidenziazione autonoma nella sezione "Amministrativa" del bilancio, poiché riferiti ad una fase transitoria della gestione, in cui il Fondo si fa garante degli interessi degli iscritti.

Inoltre espone le posizioni debitorie del Fondo, derivanti dalla tipica gestione amministrativa e dal funzionamento del Fondo stesso.

Entrando nel dettaglio, rientrano in quest'ambito le voci descritte di seguito:

*a) Debiti verso iscritti per versamenti*

Si tratta del controvalore dei trasferimenti da altri fondi, autorizzati da Previdai, e dei contributi affluiti al Fondo, per la maggior parte riconciliati, in attesa di essere versati ai gestori finanziari o al Pool di Compagnie alle date contrattuali previste. Vengono accolti in questa posta anche i versamenti per interessi di mora.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 6.671.761,37 | 6.374.999,14 |

*b) Debiti verso iscritti per liquidazione posizioni previdenziali*

Il valore si riferisce ad importi provenienti da tutti i comparti, pervenuti al Fondo nell'ultimo periodo dell'anno, relativi a posizioni previdenziali degli iscritti, da unificare, anche per la tassazione e liquidare ai beneficiari. Rientrano in questa voce anche le prestazioni in rendita, non ancora erogate ai beneficiari, che vengono liquidate anch'esse direttamente dal Fondo, così come avviene per le liquidazioni di posizioni previdenziali in capitale.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 6.682.985,13 | 5.003.922,21 |

*d) Debiti verso aziende*

L'importo si riferisce al debito relativo a contributi ed interessi di mora da rimborsare e a rendimenti maturati sui ritiri, oltre che a versamenti retrocessi ma non incassati.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 48.002,22   | 65.761,12   |

*e) Debiti verso terzi*

La posta è alimentata prevalentemente da debiti verso altri fondi per importi da liquidare, nonché verso "eredi" per prestazioni da erogare. Non vi è alcuna correlazione tra gli importi maturati nei vari anni. Gli importi sono conseguenza di operatività interne a Generali Italia (in qualità di delegataria per la gestione dei rapporti amministrativi), che determinano il momento del trasferimento a Previdai. Se il passaggio di risorse liquidate avviene a ridosso della fine dell'anno, Previdai può non essere in grado di girare tempestivamente ai beneficiari quanto di loro competenza e l'operazione avviene l'anno successivo.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 1.192.368,28 | 1.484.042,91 |

*f) Debiti verso i dipendenti*

È rappresentato il valore corrispondente al debito del Fondo verso i propri dipendenti per costi maturati ma ancora non liquidati, nella fattispecie riconducibile a remunerazioni con competenza economica nell'anno, la cui manifestazione finanziaria è posticipata nell'esercizio successivo.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 22.000,00   | 22.000,00   |

*g) Debiti per TFR*

La voce corrisponde al debito del Fondo verso i propri dipendenti per il trattamento di fine rapporto maturato al 31 dicembre dell'anno.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 666.119,84  | 740.522,70  |

*h) Debiti diversi*

È accolto il valore delle posizioni debitorie, tutte a breve termine, verso:

- Consulenti per € 65.897,29 (€ 50.110,15 nel 2014);
- Fornitori per € 134.468,88 (€ 127.557,93 nel 2014);
- Istituti di previdenza e sicurezza sociale per € 189.203,55 (€ 201.679,83 nel 2014);
- Organi del Fondo per € 12.812,70 (€ 17.503,87 nel 2014);
- Altri soggetti ed enti per € 172.610,24 (€ 241.996,66 nel 2014).

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 574.992,66  | 638.848,44  |

*i) Fondi per rischi ed oneri*

Il valore corrisponde ai Fondi per oneri presunti verso consulenti, relativamente agli accantonamenti degli importi presumibilmente maturati per le parcelle dovute ai professionisti che stanno curando azioni di recupero crediti.

| <b>2015</b> | <b>2014</b> |
|-------------|-------------|
| 632.986,76  | 631.557,79  |

*50) Debiti di imposta*

La voce riporta il saldo da versare all'Erario per IRPEF e per altre imposte dovute dal Fondo.

| <b>2015</b>   | <b>2014</b>   |
|---------------|---------------|
| 13.539.962,89 | 12.647.483,16 |

*90) Patrimonio netto del fondo*

Di seguito si riportano il valore e la composizione del Patrimonio nell'anno 2015, confrontato con quello del 2014.

|   | <b>2015</b>         | <b>2014</b>         |
|---|---------------------|---------------------|
| <b>Patrimonio netto:</b>                  | <b>5.807.732,10</b> | <b>5.801.592,50</b> |
| - Riserve accantonate                     | 5.801.592,50        | 5.956.930,81        |
| - Risultato della gestione amministrativa | 6.139,60            | (155.338,31)        |

Pur in assenza di una normativa specifica di riferimento circa il tema della solvibilità dei fondi pensione, il valore assunto dalla riserva a fine anno appare sostanzialmente congruo rispetto alla risultante dei due elementi divergenti sotto evidenziati:

1. l'intensità e il perdurare degli elementi di rischio per cui la stessa è stata alimentata nel corso degli anni;
2. la serie storica di eventi negativi intervenuti nel corso degli anni, che abbiano richiesto di attingere alla riserva in parola per la loro copertura.

Nella tabella che segue si espongono i trend temporali degli iscritti, delle contribuzioni e del patrimonio del Fondo (ANDP), con indicazione della contribuzione media e del patrimonio medio maturato per iscritto.

**Tabella 9: Trend temporali iscritti, contribuzione e patrimonio**

| Anno        | Totale iscritti | Iscritti attivi al 31/12 | Entrate contributive (al netto prelievo Previndai) | ANDP                 | Contribuzione media (su iscritti attivi) | Patrimonio medio (sul totale iscritti) |
|-------------|-----------------|--------------------------|--|----------------------|--|--|
| 2006        | 74.111          | 52.256                   | 484.777.729  | 3.331.826.147        | 9.277                                    | 44.957                                 |
| 2007        | 76.952          | 54.604                   | 615.645.281  | 3.896.206.249        | 11.275                                   | 306.749                                |
| 2008        | 77.568          | 54.655                   | 711.608.795  | 4.470.781.224        | 13.020                                   | 354.387                                |
| 2009        | 77.746          | 53.343                   | 707.726.999  | 5.086.998.954        | 13.267                                   | 352.278                                |
| 2010        | 77.657          | 52.107                   | 728.769.428  | 5.714.958.038        | 13.986                                   | 362.572                                |
| 2011        | 78.077          | 51.763                   | 773.921.890  | 6.375.800.740        | 14.951                                   | 384.844                                |
| 2012        | 77.731          | 50.948                   | 776.158.243  | 7.081.000.582        | 15.234                                   | 385.765                                |
| 2013        | 77.493          | 50.150                   | 787.301.628  | 7.788.816.387        | 15.699                                   | 391.109                                |
| 2014        | 77.745          | 49.365                   | 800.647.227  | 8.539.275.659        | 16.219                                   | 397.541                                |
| <b>2015</b> | <b>77.741</b>   | <b>48.915</b>            | <b>644.904.091</b>                                 | <b>9.235.322.178</b> | <b>13.184</b>                            | <b>320.052</b>                         |

---

## Informazioni sul Conto Economico della gestione Amministrativa

### 60) Saldo della gestione amministrativa

In quest'area del bilancio di Previdai vengono esposti i ricavi conseguiti ed i costi sostenuti per il funzionamento dell'intera struttura organizzativa del Fondo.

Il saldo per il 2015 evidenzia un sostanziale pareggio. Diversi fattori influenzano ogni anno tale risultato, in particolare si evidenziano i proventi finanziari che risentono negativamente del perdurare del basso livello dei tassi di interesse bancari, compensati dalle maggiori entrate derivanti dal prelievo sui contributi elevato dallo 0,45% allo 0,50%.

| 2015     | 2014         |
|----------|--------------|
| 6.139,60 | (155.338,31) |

Il saldo della gestione amministrativa è determinato dalla contrapposizione delle voci economiche positive e negative descritte di seguito.

#### a) Contributi e altri componenti destinati a copertura oneri amministrativi.

L'importo totale del 2015 comprende:

- il costo sostenuto dagli iscritti a copertura degli oneri di gestione € 3.970.762,84;
- i ricavi per interessi di mora a copertura delle spese di gestione € 550.929,56;
- le quote art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto dello Statuto Previdai € 59.100,00;
- le quote art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto del medesimo Statuto € 841.251,58.

| 2015         | 2014         |
|--------------|--------------|
| 5.422.043,98 | 4.630.262,91 |

#### b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi.

L'importo complessivo è relativo ad oneri per elaborazione e analisi dati e sviluppo programmi effettuati dalla Selda Informatica Scarl per € 2.383.515,00 (€ 2.393.094,00 nel 2014) e a costi per altri servizi vari per € 52.243,97 (€ 58.146,45 nel 2014).

| 2015         | 2014         |
|--------------|--------------|
| 2.435.758,97 | 2.451.240,45 |

*c) Spese generali ed amministrative.*

La voce è alimentata dalle seguenti categorie di costo:

- oneri per materiale di consumo per € 34.839,92 (€ 77.088,28 nel 2014);
- oneri per servizi per € 89.983,69 (€ 90.675,48 nel 2014);
- oneri postali per € 87.906,26 (€ 97.957,98 nel 2014);
- manutenzioni e riparazioni per € 32.305,01 (€ 38.060,42 nel 2014);
- compensi professionali e di lavoro autonomo per € 224.587,82 (€ 198.153,80 nel 2014);
- oneri per organi di governo e di controllo per € 230.499,12 (€ 270.582,23 nel 2014);
- oneri per godimento beni di terzi per € 260.889,58 (€ 236.796,64 nel 2014);
- quote associative e partecipazione a congressi € 409.464,86 (€ 402.047,16 nel 2014);
- spese di rappresentanza per € 41.202,17 (€ 22.288,56 nel 2014).

Si precisa che nella voce "oneri per servizi" è compreso il compenso per la revisione legale dei conti della Soc. KPMG S.p.A. e nella voce "quote associative e partecipazione a congressi" è compreso il versamento a Covip del contributo a carico dei soggetti vigilati, che varia in proporzione dell'ammontare della contribuzione incassata e che per il 2015 è stato pari a € 402.133,21.

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 1.411.678,43 | 1.433.650,55 |

*d) Spese per il personale.*

Il valore complessivo quantifica il costo che il Fondo ha sostenuto durante l'anno per la remunerazione del proprio personale dipendente.

La voce è composta da:

- ✓ i costi per stipendi per € 1.763.636,04 (€ 1.598.907,95 nel 2014);
- ✓ gli oneri sociali per € 533.988,86 (€ 508.351,72 nel 2014);
- ✓ dal TFR per € 141.507,12 (€ 130.255,58 nel 2014);
- ✓ da altri oneri per € 109.899,27 (€ 95.930,60 nel 2014).

| <b>2015</b>  | <b>2014</b>  |
|--------------|--------------|
| 2.549.031,29 | 2.333.445,85 |

g) *Oneri e proventi diversi.*

Il valore di € 651.498,30 deriva dalla sommatoria algebrica di:

- componenti positivi, quali proventi su investimenti assicurativi e altri ricavi (€ 718.078,64);
- componenti negativi relativi ad oneri tributari, danni ed indennizzi vari, sopravvenienze passive, arrotondamenti passivi ed altri oneri € 66.580,34).

I componenti **positivi** sono principalmente riconducibili a:

- "rimborsi spese da decreti ingiuntivi" (€ 177.548,87);
- "proventi assicurativi" (€ 187.068,66) derivanti dall'investimento in strumenti assicurativi delle risorse accumulate nel tempo dal Fondo;
- "insussistenze del passivo" (€ 331.706,41), una voce di ricavo che accoglie gli importi relativi alla prescrizione di posizioni inattive. Si rammenta che, il Consiglio di amministrazione, con il supporto di specifico parere legale ed acquisito il conforme parere del Collegio dei sindaci, ha deliberato l'acquisizione da parte del Fondo delle posizioni individuali dei soggetti deceduti da oltre 10 anni, in mancanza dell'esercizio del riscatto da parte di eventuali aventi diritto.

I componenti **negativi** sono principalmente riconducibili a:

- "sopravvenienze passive" (€ 21.173,83) in gran parte relative a differenze su costi stanziati a fronte di pratiche per recupero crediti, rimborsi note spese afferenti l'anno precedente, ecc.;
- "imposte e tasse locali" (€ 16.050,10);
- "costi per attività promozionali" (€ 12.072,50) relativi alla partecipazione della "Giornata Nazionale della Previdenza" 5° edizione.

| 2015       | 2014       |
|------------|------------|
| 651.498,30 | 574.665,46 |

h) *Proventi e oneri finanziari.*

L'importo totale è determinato dalla contrapposizione di:

- proventi finanziari per interessi attivi pari a € 659.326,73 (€ 1.212.980,46 per il 2014), per i quali, come detto, ha influito in modo significativo il basso livello dei tassi di interesse rispetto all'anno precedente;
- oneri finanziari per spese bancarie e postali, pari a € 16.558,18 (€ 13.302,87 nel 2014).

| 2015       | 2014         |
|------------|--------------|
| 642.768,55 | 1.199.677,59 |

i) *Accantonamenti fondi.*

In questa voce sono aggregati gli accantonamenti per rischi ed oneri che il Fondo ha effettuato nell'esercizio e che già risultano commentati nella sezione del passivo della gestione amministrativa.

| 2015       | 2014       |
|------------|------------|
| 313.702,54 | 341.607,42 |

## CONTI D'ORDINE

Come anticipato nel commento delle voci del Bilancio, nei conti d'ordine si espone il valore dei contributi e degli interessi di mora dovuti dalle aziende a favore dei propri dirigenti, il cui versamento è stato sollecitato in quanto non realizzato alle scadenze contrattualmente stabilite.

Con riferimento al **2015**, a seguito dell'attività di sollecito per la regolarizzazione dei contributi dovuti emergono, tenuto anche conto dei versamenti ricevuti nell'anno, le posizioni descritte di seguito.

### **Attività di sollecito verso aziende attive.**

Risulta dovuto un importo complessivo pari a **€ 16.869.648,65** per contributi, di cui per **€ 8.122.160,83** è stata attivata la procedura di decreto ingiuntivo.

A questo importo si aggiungono **€ 2.150.268,18** per interessi di mora, di cui per **€ 637.318,73** è stata attivata la procedura di decreto ingiuntivo.

Le differenze che emergono rispetto all'anno precedente (**€ 893.834,20** per contributi e **€ 438.099,59** per interessi di mora) rappresentano la conseguenza delle azioni di rilevazione e richiesta effettuate nell'anno, di quanto incassato nell'anno stesso e di quanto definito non più recuperabile. Infatti, a fronte di accertamenti per **€ 12.982.000,00** circa di nuove omissioni contributive, si sono definite, con acquisizione del contributo, pendenze per **€ 8.844.000,00** circa mentre **€ 3.064.000,00** sono risultati non più recuperabili con le azioni ordinarie in quanto subentrata procedura concorsuale. Per **€ 181.000,00** circa, infine, non è risultato possibile pervenire a recupero.

### **Attività di sollecito da aziende in procedura concorsuale** (fallite, in concordato preventivo e in amministrazione straordinaria).

Risulta dovuto un importo complessivo pari a **€ 38.837.862,10** per contributi, a **€ 11.066.794,66** per interessi di mora e a **€ 648.084,39** per interessi legali.

Anche in questo caso, le differenze con l'anno precedente (**€ 2.831.332,71** per contributi, **€ 936.638,45** per interessi di mora e **€ 44.637,75** per interessi legali) rappresentano il saldo tra l'azione di rilevazione e insinuazione effettuata nell'anno e quanto incassato nell'anno stesso o definito non più recuperabile. Infatti, a fronte di accertamento per **€ 7.305.000,00** circa di nuove omissioni contributive, si sono definite, con acquisizione del contributo, pendenze per **€ 4.213.000,00** circa (di cui circa **€ 3.100.000,00** per intervento del Fondo di Garanzia costituito presso l'INPS), mentre per **€ 260.000,00** circa non è risultato possibile pervenire a recupero.

Occorre al riguardo considerare che nei casi di procedura concorsuale i tempi di recupero sono significativamente ampi. A questo proposito, gli uffici hanno proseguito il lavoro di verifica delle situazioni più datate per acquisire notizie sullo stato di chiusura delle singole procedure; ciò ha portato a accertare quale non recuperabile il credito da ultimo citato.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
IL PRESIDENTE

*Francesca Brunori*

**RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI**

Signori Rappresentanti,

il Bilancio dell'esercizio chiuso a 31.12.2015 unitamente alla Relazione sulla gestione è stato messo a disposizione del Collegio sindacale da parte dell'Organo Amministrativo nel rispetto dei termini della vigente normativa.

Durante l'esercizio il Collegio dei Sindaci ha svolto l'attività di vigilanza prevista dallo Statuto.

Mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e dall'esame della documentazione trasmessa, il Collegio dei Sindaci ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza della struttura organizzativa del Fondo, del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

In particolare, il Collegio dei Sindaci ha vigilato sulla coerenza e compatibilità dell'attività del Fondo con il suo scopo previdenziale e le relative disposizioni di legge.

Si rammenta che l'attività di revisione legale dei conti, ai sensi dell'articolo 2409 bis e seguenti del codice civile, così come modificati dal D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 è stata svolta dalla KPMG S.p.A.

Il Collegio dei Sindaci ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea dei Rappresentanti e, nel rispetto delle previsioni statutarie, è stato periodicamente informato dagli amministratori sull'andamento della gestione.

La struttura contabile amministrativa è adeguata alle direttive emanate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (Covip) per i fondi di nuova istituzione e compatibili con la natura del Previdai, integrate con le disposizioni civilistiche e con i principi contabili internazionali in materia; ciò per tener conto della peculiarità del Previdai che opera una gestione multicomparto di tipo finanziario ed assicurativo e che presenta posizioni previdenziali erogate in rendita. È comunque in atto una continua opera di manutenzione della stessa in correlazione all'evoluzione degli impegni.

Il Collegio dei Sindaci non ha riscontrato operazioni atipiche e /o inusuali.

Il Collegio dei Sindaci ha accertato, tramite verifiche dirette e informazioni assunte presso la società incaricata della revisione legale dei conti, l'osservanza delle norme di legge e delle indicazioni della Covip, inerenti alla formazione e all'impostazione del bilancio d'esercizio del Fondo e della relazione sulla gestione a corredo dello stesso. Inoltre, il Collegio dei Sindaci ha esaminato i criteri di valutazione adottati nella formazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 per accertarne la rispondenza ai principi contabili e alle disposizioni normative vigenti. Il Collegio dei Sindaci ha incontrato i responsabili della KPMG S.p.A. acquisendo dagli stessi informazioni in merito alle risultanze dei controlli di loro competenza e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Per quanto riguarda l'analisi delle evidenze contabili, il Collegio dei Sindaci prende atto:

- della consistenza del patrimonio netto destinato alle prestazioni;
- dell'andamento dell'attività amministrativa.

Il Patrimonio netto del Fondo destinato alle prestazioni, fase di accumulo e di erogazione, presenta il seguente andamento:

| <b>COMPARTO</b>           | <b>2014</b>             | <b>2015</b>             | <b>Variazione</b>     |
|---------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------|
| <b>Fase di accumulo</b>   |                         |                         |                       |
| Assicurativo 1990         | 6.611.352.534,66        | 6.451.415.120,02        | (159.937.414,64)      |
| Assicurativo 2014         | 691.407.191,16          | 1.345.014.634,83        | 653.607.443,67        |
| Bilanciato                | 776.487.219,38          | 899.316.779,75          | 122.829.560,37        |
| Sviluppo                  | 460.028.713,36          | 539.575.643,21          | 79.546.929,85         |
| <b>TOTALE</b>             | <b>8.539.275.658,56</b> | <b>9.235.322.177,81</b> | <b>696.046.519,25</b> |
| <b>Fase di erogazione</b> |                         |                         |                       |
| Rendite Assicurative 1990 | 149.177.191,31          | 181.434.596,96          | 32.257.405,65         |
| Rendite Assicurative 2014 | 1.152.445,50            | 5.982.874,25            | 4.830.428,75          |
| <b>TOTALE</b>             | <b>150.329.636,81</b>   | <b>187.417.471,21</b>   | <b>37.087.834,40</b>  |
| <b>TOTALE GENERALE</b>    | <b>8.689.605.295,37</b> | <b>9.422.739.649,02</b> | <b>733.134.353,65</b> |

L'attività amministrativa del Fondo presenta un risultato di gestione di euro 6.139,60 così determinato:

|                                    |                 |
|------------------------------------|-----------------|
| Componenti positivi di gestione    | 6.716.310,83    |
| Componenti negativi di gestione    | (6.710.171,23)  |
| <b>Saldo gestione patrimoniale</b> | <b>6.139,60</b> |

Pertanto il valore del Patrimonio netto del Fondo ha avuto la seguente evoluzione:

|   |                     |
|---|---------------------|
| Patrimonio netto del Fondo al 31/12/2014        | 5.801.592,50        |
| Incremento per saldo gestione patrimoniale 2015 | 6.139,60            |
| <b>Patrimonio netto del Fondo al 31/12/2015</b> | <b>5.807.732,10</b> |

Tutto ciò considerato il Collegio dei Sindaci, per quanto di sua competenza, dà atto che dall'attività di vigilanza esercitata non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità meritevoli di menzione ed esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 così come predisposto dal Consiglio di Amministrazione.

PER IL COLLEGIO DEI SINDACI  
IL PRESIDENTE

*Giovanni Carini*

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE**



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Ettore Petrolini, 2  
00197 ROMA RM

Telefono +39 06 809611  
Telefax +39 06 8077475  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 32 dello schema dello Statuto di cui alla Deliberazione Covip 31 ottobre 2006

All'Assemblea dei Rappresentanti di  
Previdai - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i  
Dirigenti di Aziende Industriali Fondo Pensione

### Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di Previdai – Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i Dirigenti di Aziende Industriali Fondo Pensione (nel seguito "Previdai"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

### Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione.

### Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio del fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Società per azioni  
Capitale sociale  
Euro 9.179.700,00 i.v.  
Registro Imprese Milano e  
Codice Fiscale N. 00709600159  
R.E.A. Milano N. 512687  
Partita IVA 00709600159  
VAT number: IT00709600159  
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25  
20124 Milano MI ITALIA



*Previndai - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i  
Dirigenti di Aziende Industriali Fondo Pensione  
Relazione della società di revisione  
31 dicembre 2015*

**Giudizio**

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Previndai al 31 dicembre 2015 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione.

**Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

***Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio***

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

Roma, 8 aprile 2016

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis  
Socio