

BILANCIO DI ESERCIZIO
ANNO 2017

Indice	Pag.
Composizione degli organi sociali	3
Relazione sulla Gestione	5
Bilancio di Esercizio	15
Stato Patrimoniale	16
Conto Economico	18
Nota Integrativa al Bilancio	19
<i>Parte prima: Informazioni generali</i>	
Informazioni generali sul Fondo e sui suoi interlocutori	20
L'assetto organizzativo del Fondo	27
Un'analisi statistica degli iscritti	29
Forma e contenuto del Bilancio	30
Criteri di valutazione e principi generali di redazione del Bilancio	32
Informazioni sulle singole poste del Bilancio	34
Compensi e Corrispettivi erogati nell'anno:	35
<i>Parte seconda: Rendiconti delle linee</i>	
Bilancio di esercizio delle singole Linee e commento delle voci	
Il Comparto Assicurativo 1990	36
Il Comparto Assicurativo 2014	41
Il Comparto Bilanciato	47
Il Comparto Sviluppo	60
Il Comparto Rendite Assicurative 1990	73
Il Comparto Rendite Assicurative 2014	76
La Gestione Amministrativa	79
Rendiconto Finanziario	90
Relazione del Collegio dei Sindaci	95
Relazione della Società di Revisione	99

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (*)

Giuseppe	NOVIELLO	<i>Presidente</i>
Mauro	MORETTI	<i>Vice Presidente</i>

Membri

Franco	BELTRAME
Marco	BODINI
Francesca	BRUNORI
Mario	CARDONI
Giuseppe	FALCONE
Valeria	INNOCENTI
Stefano	LIALI
Patrizio	PALAZZO
Giancarlo	SOMÀ
Egidio	ZAMBINI

COLLEGIO DEI SINDACI (*)

Gian Domenico	MOSCO	<i>Presidente</i>
---------------	-------	-------------------

Membri

Francesca	DI DONATO
Roberta	GALLI
Francesco	GALLO
Mauro	IANIRO
Sara	SIGNA

DIRETTORE GENERALE E RESPONSABILE DEL FONDO

Oliva	MASINI
-------	--------

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

(*) IN CARICA DAL 5 GIUGNO 2017

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Rappresentanti,

si illustrano di seguito i dati principali relativi al bilancio di Previdai al 31 dicembre 2017.

Il patrimonio in gestione, incluso quello della fase di erogazione, ha superato l'ammontare di 11 miliardi, mentre i contributi dell'anno sono stati pari a 854 milioni. Il rendimento delle gestioni assicurative e finanziarie è stato di 366 milioni di euro.

I dirigenti iscritti sono 79.180, pressoché invariati nel numero rispetto allo scorso anno, mentre le aziende iscritte sono circa 11.300, in leggero calo rispetto all'anno precedente.

Il bilancio chiude registrando un avanzo della gestione amministrativa pari a 87.553 euro.

* * * *

A maggio del 2017 si sono insediati i nuovi Rappresentanti nell'Assemblea del Fondo, che resteranno in carica fino all'approvazione del bilancio 2019.

Il nuovo Organo assembleare, come primo atto, ha provveduto a nominare i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, con indicazione per quest'ultimo del Presidente. Successivamente il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a sua volta a nominare il Presidente ed il Vice Presidente.

Il contesto nel quale ha operato il Fondo

La ripresa ciclica globale, in corso da metà 2016, ha continuato a rafforzarsi durante il 2017 ed è attesa proseguire a un ritmo elevato anche nel 2018. Nonostante l'incertezza nell'orientamento delle politiche economiche in Usa, i timori circa l'adozione e diffusione di misure di restrizione commerciale, i rischi di una frenata derivante dall'insorgere di turbolenze nelle economie emergenti associate alla normalizzazione della politica monetaria statunitense, le 120 economie che costituiscono i tre quarti del PIL mondiale hanno visto la più ampia crescita sincronizzata osservata dal 2010.

Il commercio mondiale è cresciuto nel corso del 2017 del 4,5%, tre punti percentuali in più rispetto al 2016 (fonte CPB, Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis), beneficiando del rafforzamento degli investimenti in molte economie (soprattutto quelle avanzate) e grazie al supporto della manifattura. Secondo l'OCSE il PIL globale è aumentato del 3,7% nel 2017, 0,2 punti percentuali in più delle stime dell'autunno. I picchi di crescita sono stati particolarmente pronunciati in Europa e Asia, ma comunque estesi sia ai paesi avanzati che agli emergenti.

Nell'Area dell'Euro, secondo Eurostat, l'espansione del PIL ha raggiunto il 2,3% nel 2017, dal +1,8% del 2016, grazie alla robusta dinamica della domanda interna, in particolare per quanto riguarda i consumi privati e gli investimenti.

I rischi di deflazione paventati ancora a inizio anno sono andati scemando in Europa. L'inflazione è, comunque, rimasta bassa, pari all'1,4 per cento in dicembre dopo aver toccato anche picchi del 2,0% dovuti però alle componenti più volatili (beni energetici e alimentari); è rimasta invece debole la componente di fondo, frenata dalla crescita salariale ancora moderata in molte economie dell'Area e accompagnata da margini di sottoutilizzo del lavoro tuttora ampi. Per mantenere le condizioni monetarie espansive adeguate ad assicurare l'aumento dell'inflazione, il Consiglio direttivo della BCE a inizio anno ha esteso la durata del programma di acquisto di titoli fino a dicembre del 2017, prevedendo la possibilità di andare anche oltre tale scadenza qualora necessario. Ha inoltre confermato l'intenzione di mantenere per un periodo prolungato i tassi ufficiali a livelli uguali o inferiori a quelli vigenti a quel momento, comunque ben oltre la conclusione degli acquisti netti di attività. Più recentemente, tuttavia, il

Consiglio direttivo della BCE ha ricalibrato gli strumenti di politica monetaria, preservando però, anche in prospettiva, condizioni monetarie molto espansive, che restano necessarie per un ritorno durevole dell'inflazione su livelli più prossimi al 2 per cento.

In Italia l'ISTAT ha rilevato una crescita del PIL dell'1,5% nel 2017 e un andamento migliore delle attese sia del debito pubblico, sceso al 131,5% del PIL (dal 132,0% del 2016), sia del deficit pubblico, pari all'1,9% del PIL (rispetto al 2,5% registrato l'anno precedente). L'andamento del PIL nel 2017 è nettamente migliore di quello rilevato nel 2016 (+0,9%) e conferma il graduale rafforzamento della crescita dall'inizio della ripresa nel 2014. Tuttavia, il ritmo di espansione è ancora inferiore alla media europea. L'attività economica risulta trainata principalmente dagli investimenti, sostenuti dalle misure governative a favore degli acquisti di beni strumentali e dall'export. Le esportazioni hanno continuato a guadagnare quote di mercato, avanzando a un ritmo superiore rispetto a quello generato dagli scambi globali. L'avanzo del conto corrente della bilancia dei pagamenti si è mantenuto elevato e ha contribuito alla decisa riduzione della posizione debitoria netta del Paese con l'estero. Inoltre è anche ripreso l'interesse degli investitori esteri per i titoli italiani.

La Banca d'Italia ha rilevato una crescita vivace dei prestiti alle famiglie e, di recente, un aumento anche dei finanziamenti alle imprese, soprattutto a quelle manifatturiere. La disponibilità di risorse interne alle imprese resta comunque un fattore cruciale per contribuire al finanziamento della crescita.

La qualità del credito bancario continua a migliorare, favorita dal consolidamento della ripresa economica. Ma le sofferenze bancarie rimangono molto elevate.

L'occupazione in Italia ha continuato ad aumentare nel corso di tutto l'anno, crescendo anche le ore lavorate per occupato. Queste si mantengono tuttavia ancora al di sotto dei livelli pre-crisi. Il tasso di disoccupazione si è collocato intorno all'11% tra fine 2017 e inizio 2018 (fonte ISTAT). La dinamica salariale resta moderata anche se, sulla base dei contratti di lavoro rinnovati nella seconda metà dello scorso anno, mostra alcuni segnali di ripresa.

L'inflazione in Italia ha recuperato rispetto ai livelli minimi raggiunti negli anni precedenti, ma è rimasta bassa e in graduale rallentamento dalla primavera del 2017. Nel complesso dell'anno i prezzi al consumo rilevati dall'ISTAT sono aumentati dell'1,2% e a inizio 2018 risultano ancora in debole crescita, intorno allo 0,6%; quella "core", che misura l'aumento medio dei prezzi escludendo i beni che tipicamente sono soggetti a forte volatilità di prezzo, nel primo bimestre si colloca su valori analoghi a quella generale.

Per quanto riguarda i mercati, le aspettative sui tassi ufficiali della FED sono salite a partire da agosto 2017, a causa del rialzo abbondantemente anticipato che si sarebbe poi verificato a dicembre e marzo, e continuano a prezzare un graduale incremento nel prosieguo del 2018 e nel 2019. La Bank of England ha alzato il tasso per la prima volta dal 2008, in vista di un allentamento nell'economia e di un'inflazione oltre il target a seguito del deprezzamento della sterlina. La BCE ha iniziato a ridurre l'acquisto netto di titoli a partire da gennaio 2018 ma, come detto, intende mantenere i tassi ai bassi livelli attuali fino alla fine del QE e, nel caso di inflazione sotto le attese, potrebbe estendere il programma di acquisto di titoli sia in ammontare che in durata. La reazione dei mercati obbligazionari è stata smorzata, con curve dei rendimenti che tendono ad appiattirsi, in conseguenza della crescita maggiore dei tassi a breve rispetto a quelli a lungo termine (ad esempio in USA, Regno Unito e Canada), in coerenza con aspettative di crescita dell'inflazione ancora sotto tono.

I prezzi delle azioni hanno continuato a salire nelle economie avanzate fino alla fine del 2017 e per buona parte di gennaio 2018, sostenute da prospettive di guadagno generalmente favorevoli, da aspettative di una normalizzazione delle politiche

monetarie molto graduale in un contesto di bassa inflazione e bassa volatilità attesa nei fondamentali. Gli indici azionari dei mercati emergenti sono cresciuti più velocemente a partire da agosto, a seguito del miglioramento dell'*outlook* di breve termine per gli esportatori di materie prime. In qualche caso i rendimenti di lungo periodo sono saliti nella fase finale dell'anno, restando generalmente bassi con spread comunque compressi.

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione - a compimento del progetto volto alla revisione della politica d'investimento dei comparti finanziari, avviato a partire dal 2015 al fine di renderli adeguati alle attese dei propri iscritti e al mutato scenario economico mondiale - ha individuato, a seguito di selezione ad evidenza pubblica, tre gestori a cui affidare, per entrambi i comparti finanziari, i nuovi mandati "multi-asset" attivi a fronte dei precedenti otto specialistici.

Il nuovo assetto è caratterizzato da obiettivi di rendimento espressi in termini relativi, ossia collegati con l'andamento di indici di mercato, così da consentire al Fondo di perseguire strategie di investimento sinergiche e complementari con quelle a rendimento assoluto dei comparti assicurativi. Nel 2017 il rendimento dei comparti è risultato, come dettagliato successivamente, tra i migliori del settore previdenziale, a fronte di un posizionamento del 2016 non altrettanto soddisfacente. Dalle modifiche apportate è derivata una sensibile diminuzione dei costi di gestione che gravano su Bilanciato e Sviluppo - con un risparmio rispettivamente del 19% e del 25% - mantenendo la qualità dei mandati ai livelli dei migliori standard internazionali.

Dell'intero processo di revisione è stata data puntuale informativa alla Covip.

Il passaggio, che ha coinvolto l'intero patrimonio dei comparti, è stato svolto avvalendosi di un "*Transition Manager*", individuato nella società Russell Investments. Si è trattato di un processo complesso che ha visto coinvolti sia i gestori uscenti che quelli subentranti, la Banca depositaria, la struttura del Fondo e l'*Advisor*. Le risultanze conclusive dell'attività di transizione hanno confermato la validità della scelta di avvalersi di un soggetto professionale per la transizione dei portafogli, con ritorni positivi sia sul piano della razionalità del processo stesso che per il contenimento dei costi.

Dal mese di agosto, i nuovi gestori - Axa Investment Managers Paris, Eurizon Capital Sgr SpA e Pimco Deutschland GmbH - sono entrati in piena operatività.

A seguire, il Consiglio ha avviato le analisi necessarie ad implementare nei comparti finanziari la quota di investimenti alternativi, prevista nella nuova *Asset Allocation Strategica* per un valore corrispondente al 10% dei due portafogli. Al riguardo sono stati svolti approfondimenti sulle diverse tempistiche di investimento - in considerazione della natura illiquida di tali strumenti - sulle loro tipologie, su eventuali vincoli geografici e sugli aspetti implementativi. Il processo sta proseguendo, con l'obiettivo di concludersi nel corso del 2018.

Nel 2017 l'impianto normativo della previdenza complementare ha visto importanti interventi, il primo dei quali collegato alle novità introdotte nella previdenza di base in materia di Anticipo Pensionistico Volontario (APE). La finalità di rendere la previdenza di secondo livello ancor più flessibile ne ha ampliato lo scopo, superando, e per certi versi modificando, quello originale di complementarietà alla pensione di base. È stato infatti assegnato ai fondi pensione il ruolo di supporto al reddito in caso di perdita del lavoro, introducendo una nuova prestazione - la Rendita Integrativa Temporanea Anticipata, RITA - che consente di utilizzare anticipatamente, prima del pensionamento, la posizione accumulata, liquidandola in forma rateale e con condizioni fiscali di particolare favore. Il nuovo istituto non è in realtà entrato in operatività nel 2017, subendo una prima modifica con la Legge n. 124 del 4 agosto 2017 e un consolidamento con la Legge di Bilancio 2018 del 27 dicembre 2017, che

ne ha definitivamente sancito l’inserimento nel sistema, intervenendo in modifica del D.Lgs. 252/2005.

La nuova consiliatura, accogliendo le istanze dei dirigenti e nel loro interesse, ha avviato il processo per l’inclusione nella platea degli iscritti dei loro familiari fiscalmente a carico giungendo, dopo gli opportuni approfondimenti, a deliberare, a fine del 2017, la proposta di modifica allo Statuto da sottoporre all’Assemblea.

Per quanto riguarda l’organizzazione del Fondo, il Consiglio ha approvato - a seguito del lavoro di mappatura dei processi e redazione delle procedure aziendali, affidato a Deloitte - il manuale delle procedure formalizzando così i processi in atto. Considerata l’esperienza nonché la conoscenza del Fondo maturata dalla società nel corso del lavoro svolto, il Consiglio ha deciso di affidarle anche la predisposizione di un piano di operatività su controllo interno, *compliance*, controllo del rischio e adozione del modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001. L’intento è quello di ampliare i presidi di controllo dei processi, a maggior garanzia degli iscritti e per dare al Fondo una più solida ed aggiornata strutturazione.

Per la prima volta, quest’anno, è stato redatto anche il Rendiconto Finanziario, pur non inserito nello schema di bilancio previsto dalla Covip per i fondi negoziali, di riferimento per Previdai, nei termini indicati nella Nota Integrativa. Il documento vuole offrire un supplemento d’informazione, andando ad analizzare le componenti logiche che hanno determinato, durante l’anno di riferimento, la variazione della grandezza finanziaria oggetto di analisi.

L’organico del Fondo è di 40 unità ed è rimasto invariato, rispetto all’anno precedente, con riferimento al personale a tempo indeterminato. A fine 2016, infatti, era presente anche un’unità a tempo determinato non più in forza a fine 2017.

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 2017, l’ammontare di 11 miliardi, in crescita rispetto ai 10,2 miliardi del 2016. All’incremento contribuiscono i rendimenti della gestione e le entrate per contributi e trasferimenti, che si attestano ancora a livelli ampiamente superiori rispetto alle uscite.

I **contributi** versati nel 2017, inclusi quelli dei contribuenti volontari, sono stati pari a 854 milioni, in crescita del 1,3% rispetto agli 843 milioni del 2016.

In linea con gli anni precedenti, il saldo tra **trasferimenti** di posizioni in entrata e in uscita si attesta a oltre 76 milioni a favore di Previdai, in aumento di circa 35 milioni rispetto al 2016. L’andamento è collegato all’aumento delle posizioni acquisite (+19%); anche il numero dei trasferimenti verso altri fondi pensione è cresciuto, seppur in misura minore (+12%). Sul saldo hanno sensibilmente inciso i trasferimenti di posizioni dei dirigenti del gruppo Leonardo-Finmeccanica, a seguito della messa in liquidazione, a ottobre 2016, del fondo del Gruppo, sostitutivo di Previdai; il processo proseguirà nel corso del 2018 trovando completamento nel corso dell’anno.

Le **uscite dalla fase di accumulo** per anticipazioni, riscatti e prestazioni, escluse quelle per trasformazioni in rendita, sono state pari ad oltre 443 milioni (circa il 52% dei contributi netti), in aumento rispetto a quelle dell’anno precedente (+21%). Si rileva un incremento dell’importo di tutte le tipologie di prestazioni, soprattutto di quelle pensionistiche; considerando che il numero delle posizioni liquidate, al netto dei conguagli, è pressoché invariato, l’aumento delle uscite è riconducibile alla maggiore consistenza delle posizioni rispetto all’anno precedente. È sempre in aumento il numero delle rendite in corso di godimento, che ha superato le 3.500 unità, circa 600 in più rispetto al 2016 (+49%) per effetto di nuove decorrenze; trascurabile il numero delle posizioni cessate. Su tale tendenza ha inciso, anche in questo caso, la

consistenza delle posizioni individuali; sopra una certa soglia, infatti, la legge impone ovvero incentiva fiscalmente – a seconda che si tratti, rispettivamente, di nuovi o vecchi iscritti – la liquidazione di parte del maturato in forma di rendita.

Le **imprese** contribuenti a fine anno sono state circa 11.300, 100 in meno rispetto all'anno precedente.

E' diminuito il numero di aziende che hanno fatto ricorso alla rateizzazione per il risanamento del proprio debito (117 contro le 158 dell'anno precedente), ed è diminuito anche il numero delle aziende in procedura concorsuale per le quali è stato quantificato e insinuato il credito del Fondo (da 350 a 287): un segnale positivo, che conferma la tendenza registrata nel 2016.

L'intervento del Fondo di garanzia INPS attivato dagli iscritti risulta ancora in crescita rispetto all'anno precedente, avendo Previdai ricevuto dall'Istituto versamenti per 3,9 milioni di euro contro i 3,4 del 2016, dimostrando un'accresciuta sensibilità dei dirigenti verso le coperture di previdenza complementare.

I **dirigenti iscritti** in fase di accumulo sono 79.180 di cui 49.491 attivi e 29.689 cosiddetti "dormienti".

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

Andamento della gestione previdenziale

I due **comparti assicurativi** - "Assicurativo 1990" e "Assicurativo 2014" - si confermano quelli di maggior peso. Raccolgono oltre l'80% dei volumi in gestione (8,8 miliardi).

I rendimenti di entrambi sono stati superiori all'inflazione e al tasso di rivalutazione del TFR, rispettivamente pari all'1,23% e all'1,74% (quest'ultimo al netto dell'imposta sostitutiva del 17%).

Il comparto "Assicurativo 1990" non riceve conferimenti già dal 2014. Le risorse accumulate, pari a 6,1 miliardi, continuano a essere gestite alle condizioni demografico-finanziarie tempo per tempo acquisite. Il rendimento, al netto degli oneri di gestione, è stato pari al 3,36%, cui corrisponde un risultato netto, detratta l'imposta sostitutiva, del 2,83%. 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 oltre 2,7 miliardi, ha registrato un rendimento netto degli oneri di gestione del 2,99%, pari al 2,51% al netto della fiscalità.

I **comparti finanziari** hanno raggiunto, a fine 2017, un volume di 1,88 miliardi.

Il comparto Bilanciato, nel quale è investito oltre 1 miliardo, ha ottenuto un rendimento netto del 6,50%, superiore al benchmark attestatosi al 5,19%.

Il rendimento netto del comparto Sviluppo, che ha in gestione oltre 700 milioni, è stato pari a 10,27%, contro un benchmark del 9,11%.

Osservandone l'andamento dall'avvio – maggio 2005 – per entrambe le linee finanziarie si registra un rendimento superiore ai relativi parametri di riferimento: il Bilanciato si colloca a 53,45% mentre lo Sviluppo raggiunge il 71,97% contro i rispettivi benchmark del 40,68% e 53,38%.

Informazioni su operazioni in potenziale conflitto di interesse.

Nel corso dell'anno i gestori hanno effettuato delle operazioni in potenziale conflitto di interesse. Di seguito le informazioni qualitative e quantitative, distinte per soggetto e per tipologia di valore mobiliare.

- Gestore EURIZON CAPITAL
 - Titoli di capitale (emessi da società capogruppo o partecipazioni del gruppo) n. 76 operazioni di cui:

- Emittente: INTESA SAN PAOLO SPA – Isin IT0000072618 – n. 50 operazioni;
- Emittente: ASSICURAZIONI GENERALI SPA – Isin IT0000062072 – n. 22 operazioni;
- Emittente: BANCA GENERALI SPA – Isin IT0001031084 – n. 4 operazioni;
- Titoli di debito (emessi da società capogruppo) n. 1 operazione di cui:
 - Emittente: INTESA SAN PAOLO SPA – Isin XS1599167589 – n. 1 operazione;
- Quote di OICR (emesse da altra società del gruppo gestore) n. 49 operazioni di cui:
 - Emittente: EURIZON CAPITAL SA – Isin LU0457148020 – n. 11 operazioni;
 - Emittente: EURIZON CAPITAL SA – Isin LU1559925224 – n. 13 operazioni;
 - Emittente: EURIZON CAPITAL SA – Isin LU1559925224 – n. 13 operazioni;
 - Emittente: EURIZON CAPITAL SA – Isin LU1559925570 – n. 12 operazioni;
- Gestore PIMCO
 - Quote di OICR (emesse da altra società del gruppo gestore) n. 45 operazioni di cui:
 - Emittente: PIMCO FIXED INCOME SOURCE ETFS PLC – Isin IE00BVZ6SP04 – n. 29 operazioni;
 - Emittente: PIMCO FUNDS: GLOBAL INVESTORS SERIES PLC – Isin IE00BYW5PS30 – n. 16 operazioni;
- Gestore AXA
 - Quote di OICR (emesse da altra società del gruppo gestore) n. 14 operazioni di cui:
 - Emittente: AXA WORLD FUNDS SICAV - Isin LU0184632700 – n. 8 operazioni;
 - Emittente: AXA WORLD FUNDS SICAV - Isin LU0295688476 – n. 6 operazioni.

Rapporti con gli iscritti

L'attenzione del Fondo è costantemente rivolta al servizio degli iscritti. Nel 2017, a compimento del processo della revisione della politica di investimento, è stata trasmessa l'informativa sulle modifiche apportate ai due comparti finanziari, finalizzata a consentire ai dirigenti di effettuare scelte consapevoli in merito all'investimento della propria posizione. Sono state monitorate assiduamente le scelte operate a seguito della comunicazione, assistendo ad un sensibile aumento degli switch che ha denotato un riposizionamento delle allocazioni, anche all'interno dei due comparti finanziari, con una complessiva preferenza verso profili più cauti ma con un aumento della propensione verso i finanziari.

A seguito dell'entrata in vigore il 1° giugno 2017 del Regolamento Covip sulle adesioni alle forme pensionistiche complementari, è stato aggiornato lo schema di Nota informativa per i potenziali aderenti incluso il modulo di adesione e, con la finalità di rendere più agevoli alle aziende le nuove modalità di adesione, è stato messo a loro disposizione un vademecum illustrativo della nuova procedura di iscrizione introdotta. Le imprese, infatti, in base allo Statuto, sono i soggetti incaricati della raccolta delle adesioni ed il Fondo è tenuto a mettere a loro disposizione tutte le informazioni utili a tal fine, nonché a controllare il corretto svolgimento del processo. In questa occasione, il personale di Previdai ha svolto incontri informativi presso le sedi delle aziende che ne hanno fatto richiesta.

Sono anche proseguiti gli incontri collettivi – circa venticinque – con i dirigenti, sul

territorio e presso le aziende, al fine di accrescere il livello di consapevolezza nei confronti della previdenza complementare e per far conoscere i servizi offerti. Nel corso dell'anno, il sito è stato continuamente aggiornato per informare le imprese e i dirigenti sugli argomenti di loro competenza.

Adempimenti di natura normativa e statutaria

A seguito dell'emanazione, da parte della Commissione di vigilanza, del nuovo Regolamento delle adesioni, per la prima volta vincolante anche per i fondi pensione preesistenti, è stato coerentemente modificato lo Statuto.

L'attuazione del processo di revisione dei comparti finanziari ha comportato l'aggiornamento del Documento sulla politica di investimento e della Nota informativa. Pur in un contesto normativo in evoluzione, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Documento informativo sulla RITA.

Andamento della gestione amministrativa

L'esercizio 2017 registra un avanzo della gestione amministrativa. Il bilancio si chiude infatti con un risultato positivo di 87.553 euro.

I costi della gestione sono stati 6,688 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 6,728 milioni di euro del 2016, per effetto di minori spese generali ed amministrative, principalmente ma non esclusivamente riconducibili al venir meno di attività consulenziali.

I ricavi, in lieve diminuzione rispetto al 2016, ammontano a 6,775 milioni di euro, contro i 6,795 milioni di euro dell'anno precedente. Tale decremento è riconducibile al minor importo per interessi di mora in parte compensato da maggiori proventi finanziari per interessi attivi e altri ricavi.

Il rapporto tra costi complessivi (oneri di gestione e amministrativi) e contributi complessivi, in diminuzione rispetto all'anno precedente, è stato pari a 1,8388%, contro 1,8965% del 2016. Anche il rapporto tra costi complessivi e Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP), si è ridotto passando dallo 0,1572% del 2016 allo 0,1425%.

Privacy

Nel corso del 2017 sono stati effettuati gli adempimenti 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. Sono state avviate, in collaborazione con Selda Informatica SCARL, le attività necessarie all'adeguamento al Regolamento UE 2016/679 in materia di dati personali che entrerà in vigore il 25 maggio 2018.

Evoluzione prevedibile della gestione

Per l'economia globale il *momentum* molto forte sperimentato nel 2017 dovrebbe trascinarsi, secondo il Fondo Monetario Internazionale, nel biennio successivo, con aspettative di crescita riviste fino al 3,9% per entrambi gli anni 2018-2019 (0,2 punti percentuali più alto delle aspettative formulate in autunno).

Nell'area Euro, in particolare, il PIL dovrebbe espandersi del 2,3 per cento nell'anno in corso, in base al quadro previsionale elaborato dall'Eurosistema.

Questo quadro presuppone condizioni finanziarie ancora accomodanti, con un aggiustamento molto graduale dei tassi di interesse a breve e a lungo termine, condizioni ordinate sui mercati dei titoli di Stato e criteri di offerta di credito relativamente distesi. Nel complesso l'andamento del PIL continuerebbe a dipendere dal sostegno delle politiche economiche espansive, ma in misura minore rispetto al passato.

Per quanto riguarda l'Italia, recenti proiezioni della Banca d'Italia prevedono un incremento del PIL dell'1,4% nel 2018 e dell'1,2% nel biennio successivo. In prospettiva, l'inflazione dovrebbe scendere temporaneamente nel 2018 per poi salire in modo graduale, nel prossimo biennio, all'1,5 per cento in media annua, riflettendo un progressivo rafforzamento della crescita delle retribuzioni.

Tra i rischi che gravano sull'economia globale restano rilevanti quelli che provengono da possibili inasprimenti delle tensioni politiche o da una maggiore incertezza sul piano delle politiche economiche nelle diverse aree, che potrebbero tradursi in aumenti della volatilità dei mercati finanziari e dei premi per il rischio. Desto preoccupazione, in particolare, la recente politica USA in merito ai dazi doganali mentre attenzione è posta sulle politiche monetarie del nuovo Presidente della FED. In questo scenario è aumentata l'incertezza sull'inflazione negli Stati Uniti, già risultata inferiore alle attese.

Per l'economia italiana, rispetto agli ultimi scenari previsivi, si sono ridotti i rischi di origine interna connessi alla debolezza del sistema creditizio e all'incertezza di famiglie e imprese sull'intensità della ripresa in atto, fattori entrambi in miglioramento. Il quadro qui delineato dipende comunque dal proseguimento di politiche economiche in grado, da un lato, di favorire la crescita dell'economia nel lungo termine, sostenendo le scelte di investimento e di consumo e, dall'altro, di assicurare credibilità al percorso di riduzione del debito pubblico, sfruttando il momento favorevole dell'economia globale.

Passando ad esaminare le dinamiche del Fondo, è verosimile che la complessità degli adempimenti che gravano sui fondi pensione, manterrà elevato l'interesse di fondi aziendali a confluire in Previdai. Si approssima, inoltre, la scadenza del contratto collettivo di riferimento della categoria, occasione nella quale le Parti potranno valutare gli assetti contributivi del Fondo.

Si presentano poi, nel breve periodo, due fenomeni con potenzialità di segno opposto e di misura difficilmente prevedibile.

Da una parte, l'ingresso dei familiari fiscalmente a carico nell'ambito della platea degli iscritti fa presagire un aumento delle entrate contributive e del patrimonio. Il peso dell'incremento non è valutabile in quanto non è possibile conoscere l'interesse che incontrerà tra i dirigenti. Difficilmente costoro, infatti, potranno usufruire del beneficio fiscale per la contribuzione, interamente assorbito in genere dai propri versamenti; d'altro canto, la categoria è caratterizzata da un elevato grado di sensibilità alle tutele del welfare familiare e di capacità di risparmio.

Altro fattore di variabilità deriva dalla stabile entrata in vigore della normativa sulla RITA; in questo caso, la possibilità di attenuare gli effetti negativi dello slittamento della pensione derivante dall'ultima riforma pensionistica collegata con il rilevante vantaggio fiscale connesso, può incentivare un non trascurabile numero di iscritti ad attivare la nuova prestazione.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Le analisi svolte relativamente agli investimenti alternativi hanno confermato che il loro inserimento nel portafoglio – già previsto nella definizione iniziale dell'Asset Allocation Strategica – determina un miglioramento del profilo rischio/rendimento in tutti gli scenari ipotizzati, riducendo in taluni casi il primo e aumentando contemporaneamente il secondo. Il Consiglio ha quindi proseguito nel lavoro di implementazione di questo asset, individuando in *direct lending*, *private equity* e azionario infrastrutture le tipologie di strumenti da adottare. La decisione ha preso a riferimento un orizzonte temporale di quindici anni e una preferenza per investimenti domestici per il 50% dello specifico asset illiquido. L'ampio periodo consente di disporre di una maggiore varietà di strumenti e di opportunità mentre la preferenza

geografica, oltre a consentire risparmi fiscali, potrà comportare potenziali ritorni positivi per le imprese e per i dirigenti italiani, platea di riferimento di Previdai. Inoltre, la decisione assunta costituisce un passaggio di grande rilievo per l'evoluzione del sistema italiano della previdenza complementare, il cui ruolo nel finanziamento del sistema produttivo domestico e nel rafforzamento infrastrutturale del Paese potrà assumere, considerati gli attuali scenari di mercato e in linea con le migliori pratiche internazionali, dimensioni e importanza crescenti. In questo contesto – in considerazione della maggiore efficienza nella modalità di investimento e dei minori costi – il Consiglio ha espresso la sua preferenza verso l'investimento diretto in fondi chiusi piuttosto che ricorrere a mandati segregati come per la parte liquida del portafoglio. Anche da ciò deriva la necessità di una crescita della struttura sul piano organizzativo, con particolare riguardo agli aspetti connessi alla gestione dei rischi. L'Assemblea del Fondo ha deliberato le modifiche statutarie collegate all'iscrizione dei familiari fiscalmente a carico e la gestione di eventuali posizioni nulle; è stata chiesta, per quanto riguarda queste ultime, l'approvazione da parte della COVIP, pervenuta recentemente. A queste, si aggiungono le modifiche allo Statuto deliberate dal Consiglio di Amministrazione che, in quanto attinenti alle modifiche normative in materia di prestazioni pensionistiche, non hanno richiesto di essere sottoposte all'Assemblea e alla Commissione.

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 Scarl per l'apporto tecnico fornito.

A tutto il personale del Fondo che, con il Direttore Generale, svolge con efficienza e professionalità il lavoro necessario per fare del Fondo un modello di buon funzionamento al servizio degli iscritti, va il sincero apprezzamento per l'operato svolto.

Un particolare ringraziamento va anche al precedente Consiglio di Amministrazione (Presidente Brunori, Vice Presidente De Simoi, Consiglieri: Aiello, Beltrame, Bodini, Cecere, Innocenti, Liali, Megaro, Mosso, Somà, Straniero) e al Collegio Sindacale (Presidente Carini, Sindaci: Di Donato, Galli, Ianiro, Meloni, Tani).

Signori Rappresentanti,

alla luce di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione di Previdai Vi propone di approvare il bilancio di esercizio 2017, destinando l'avanzo di gestione di 87.553 euro alla riserva facoltativa di cui all'articolo 7, comma 4 dello Statuto, che passerebbe dunque da 5.874.623 euro a 5.962.176 euro.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE
Giuseppe Noviello

BILANCIO DI ESERCIZIO

STATO PATRIMONIALE

A T T I V I T A'	2017	2016
FASE DI ACCUMULO		
10 Investimenti diretti	0	0
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
15 Investimenti in posizioni assicurative	8.895.926.680	8.383.161.012
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	8.853.814.324	8.342.064.538
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	42.112.357	41.096.474
20 Investimenti in gestione	1.982.588.881	1.669.716.259
a) Depositi bancari	99.768.532	42.424.952
b) Crediti per operazioni pronto contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati	225.047.373	259.337.394
d) Titoli di debito quotati	773.182.604	545.559.938
e) Titoli di capitale quotati	595.467.142	737.882.652
f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione	974.642	0
g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	253.738.202	13.717.041
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	8.939.772	6.607.199
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	25.470.616	64.187.084
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
50 Crediti di imposta	0	202.681
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	10.878.515.561	10.053.079.951
FASE DI EROGAZIONE		
18 Investimenti in posizioni in rendita	286.828.463	226.636.402
a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita	286.828.463	226.636.402
b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	286.828.463	226.636.402
FASE AMMINISTRATIVA		
40 Attività della gestione amministrativa	36.629.332	32.218.893
a) Cassa, depositi bancari e postali	29.197.814	25.297.309
b) Immobilizzazioni immateriali	0	0
c) Immobilizzazioni materiali	0	0
d) Immobilizzazioni finanziarie	101.214	101.214
e) Altre attività della gestione amministrativa	5.942.613	5.755.000
f) Crediti verso dipendenti	20	556
g) Crediti diversi	1.367.193	1.037.316
h) Ratei e risconti dell'area amministrativa	20.479	27.498
50 Crediti di imposta	43.621	35.224
TOTALE ATTIVITA' FASE AMMINISTRATIVA	36.672.953	32.254.117

STATO PATRIMONIALE

P A S S I V I T A'	2017	2016
FASE DI ACCUMULO		
20 Passività della gestione finanziaria	67.229.006	64.031.360
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0	0
b) Opzioni vendute	0	0
c) Ratei e risconti passivi	0	0
d) Altre passività della gestione finanziaria	67.229.006	64.031.360
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
50 Debiti di imposta	75.055.322	41.833.020
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	142.284.328	105.864.379
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	10.736.231.234	9.947.215.572
a) Attivo netto destinato alle prestazioni	10.736.231.234	9.947.215.572
FASE DI EROGAZIONE		
18 Passività della fase di erogazione delle rendite	0	0
a) Debiti verso iscritti per erogazione delle rendite	0	0
b) Debiti verso iscritti per rendite in fase di emissione	0	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE	0	0
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione	286.828.463	226.636.402
b) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione	286.828.463	226.636.402
FASE AMMINISTRATIVA		
40 Passività della gestione amministrativa	12.835.978	13.609.704
a) Debiti verso iscritti per versamenti	7.793.113	9.956.180
b) Debiti verso iscritti per liquidazione posiz. previd.	1.156.870	735.170
c) Altri debiti della gestione previdenziale	0	0
d) Debiti verso aziende	12.834	35.289
e) Debiti verso terzi	1.948.097	749.340
f) Debiti verso i dipendenti	23.692	22.000
g) Debiti per TFR	698.277	667.653
h) Debiti diversi	559.229	852.922
i) Fondi per rischi ed oneri	643.867	591.149
l) Altre passività della gestione amministrativa	0	0
m) Ratei e risconti passivi dell'area amministrativa	0	0
50 Debiti di imposta	17.874.799	12.769.791
TOTALE PASSIVITA' FASE AMMINISTRATIVA	30.710.777	26.379.494
90 Patrimonio netto del Fondo	5.962.176	5.874.623
a) Riserve accantonate	5.874.623	5.807.732
b) Risultato della gestione amministrativa	87.553	66.890
CONTI D'ORDINE	65.731.882	64.607.869

CONTO ECONOMICO

Conto economico		
	2017	2016
FASE DI ACCUMULO		
10 Saldo della gestione previdenziale	422.679.556	475.718.122
a) Contributi per le prestazioni	854.507.123	843.402.785
b) Interessi di mora	780.887	879.787
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	114.000.333	68.867.305
d) Trasformazioni	0	162.737
e) Switch netti	0	0
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(161.488.470)	(139.098.469)
g) Trasformazioni in rendita	(65.459.581)	(43.447.214)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(318.726.350)	(254.130.306)
i) Premi per prestazioni accessorie	0	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(934.386)	(918.503)
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	0	0
a) Dividendi	0	0
b) Utili e perdite da realizzo	0	0
c) Plusvalenze / Minusvalenze	0	0
30 Risultato della gestione assicurativa e finanziaria indiretta	451.409.095	287.796.804
a) Dividendi e interessi	39.696.882	34.570.360
b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie	131.013.388	(23.464.074)
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	258.617	0
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	280.440.207	276.693.778
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e finanziaria indiretta	0	(3.259)
40 Oneri di gestione	(9.024.303)	(9.266.527)
a) Caricamenti a coassicuratori	(3.439.399)	(3.395.285)
b) Società di gestione	(3.906.500)	(4.587.399)
c) Banca depositaria	(629.001)	(473.723)
d) Advisor	(694.384)	(442.104)
e) Altri oneri	(355.018)	(368.016)
50 Margine della gestione finanziaria e assicurativa (20+30+40)	442.384.792	278.530.277
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	865.064.348	754.248.400
80 Imposta sostitutiva	(76.048.687)	(42.355.005)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	789.015.662	711.893.394
FASE DI EROGAZIONE		
15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita	60.192.061	39.218.931
a) Ricavi per posizioni investite in rendita	65.459.581	43.447.214
b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita	8.390.928	7.443.644
c) Costi per liquidazione delle rendite	(13.658.448)	(11.671.927)
d) Oneri per adeguamento e rivalutazione delle posizioni in rendita	0	0
75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)	60.192.061	39.218.931
FASE AMMINISTRATIVA		
60 Saldo della gestione amministrativa	87.553	66.890
a) Contributi e altri componenti destinati a copertura oneri amministrativi	5.631.625	5.751.624
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(2.607.934)	(2.500.580)
c) Spese generali ed amministrative	(1.325.086)	(1.597.592)
d) Spese per il personale	(2.439.558)	(2.332.781)
e) Ammortamenti	0	0
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi diversi	847.949	772.682
h) Proventi e oneri finanziari	296.003	271.474
i) Accantonamenti fondi	(315.447)	(297.936)
Risultato della gestione amministrativa (60)	87.553	66.890

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

Parte prima: Informazioni generali

INFORMAZIONI GENERALI SUL FONDO E SUI SUOI INTERLOCUTORI

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

Previndai 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.

Previndai 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.

Previndai 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

Previndai 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 2017, a seguito delle fusioni a suo tempo intervenute all'interno dei gruppi Generali e Unipol – Sai, risulta essere la seguente:

Tabella 1: La composizione del Pool comparto Assicurativo 1990

Compagnia di assicurazione	Gestione patrimoniale di riferimento	Quote
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 Group*	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%

* dal 1° giugno 2017 la ex gestione VITARIV è confluita nella nuova denominata VITARIV GROUP

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 2017 risulta essere la seguente:

Tabella 2: La composizione del Pool comparto Assicurativo 2014

Compagnia di assicurazione	Gestione patrimoniale di riferimento	Quote
GENERALI Italia SpA	G.E.S.A.V.	45.00%
ALLIANZ	Vitariv Group*	29.00%
UNIPOL-SAI Spa	Fondicoll UnipolSai	20.00%
Società REALE MUTUA	Gestireale	6.00%

* dal 1° giugno 2017 la ex gestione VITARIV è confluita nella nuova denominata VITARIV GROUP

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

Nel corso del 2017 sono state apportate importanti modifiche all'assetto dei comparti finanziari. Il processo di revisione della politica di investimento di questi comparti è stato avviato nel 2015 con un'indagine sulla popolazione iscritta al Fondo relativa alla propensione al rischio ed è proseguito con la sostituzione dell'*advisor* nell'estate del 2016. Con il supporto del nuovo consulente è stata predisposta una nuova *Asset Allocation* Strategica e si è dato avvio al processo di selezione dei gestori finanziari conclusosi a luglio del 2017 con l'avvio dei nuovi mandati. La gestione delle risorse che confluiscono nei comparti finanziari, come previsto dalla normativa vigente, è delegata a soggetti professionali: fino a giugno ai gestori erano stati assegnati mandati specialistici, cioè differenziati per *asset class* (8 per comparto), mentre da luglio la gestione è passata a 3 gestori multi-asset a ciascuno dei quali è stato affidato inizialmente 1/3 del patrimonio; il portafoglio di ciascuno risulta composto sia da titoli azionari che obbligazionari. I mandati assegnati sono comunque 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.

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

Il comparto Bilanciato

I mandati attivi al 31 dicembre sono i seguenti:

- AXA Investment Managers Paris
- EURIZON Capital SGR SPA
- PIMCO Deutschland GmbH

Come anticipato i tre gestori *multi-asset* sono stati attivati a luglio, mentre per i primi sei mesi dell'anno hanno operato i gestori specialistici per *asset class* di seguito riportati:

- 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)

L'attuale composizione del *benchmark* è la seguente:

- 34,4% BofA ML Global Large Cap Corporate ex Euro EUR Hedged TR
- 12,2% BofAML Euro Corporate TR
- 1,5% BofAML 1-10yr Euro Inflation-Linked Govt TR
- 2,0% JPM EMBI GblDversfd EUR Hedged TR
- 3,0% BofAML Global HY EUR Hedged Constrained TR
- 22,4% MSCI World ex EMU – EUR Hedged Net TR
- 9,2% MSCI EMU Net TR
- 5,3% MSCI Emerging Markets Net TR EUR
- 10,0% Alternativi (da definire)

La previsione di una quota da investire in attivi c.d. "Alternativi" è finalizzata all'ottenimento di rendimenti più elevati nel medio lungo termine, mantenendo sostanzialmente invariata la volatilità del portafoglio complessivo. L'investimento in tale *asset class* non è ancora stato avviato.

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, riscontrate nell'esercizio per il comparto Bilanciato.

Tabella 3: Rendiconto quote del comparto Bilanciato

	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	70.214.870,41603	1.011.638.005
Quote emesse	10.703.832,91498	159.304.986
Quote annullate	4.494.003,05908	67.054.592
Quote in essere alla fine dell'esercizio	76.424.700,27193	1.172.746.565

Il comparto Sviluppo

I mandati attivi al 31 dicembre sono i seguenti:

- AXA Investment Managers Paris
- EURIZON Capital SGR SPA
- PIMCO Deutschland GmbH

Come per l'altro comparto finanziario, i tre gestori multiasset sono stati attivati a luglio mentre per i primi sei mesi dell'anno hanno operato sui comparti i gestori specialistici per *asset class* di seguito riportati:

- 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)

L'attuale composizione del *benchmark* è la seguente:

- 6,8% BofAML Euro Corporate TR
- 1,5% BofAML 1-10yr Euro Inflation-Linked Govt TR
- 2,0% JPM EMBI GblDversfd EUR Hedged TR
- 3,0% BofAML Global HY EUR Hedged Constrained TR
- 37,7% MSCI World ex EMU – EUR Hedged Net TR
- 15,2% MSCI EMU Net TR
- 7,8% MSCI Emerging Markets Net TR EUR
- 10,0% Alternativi (da definire)

Anche per questo comparto è stata inserita – ma non ancora implementata – nell'*Asset Allocation* Strategica una quota di alternativi al fine di ottenere rendimenti più elevati nel medio lungo termine, con una volatilità sostanzialmente invariata.

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

	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	38.058.168,32995	593.513.029
Quote emesse	5.674.342,42074	93.290.617
Quote annullate	2.465.969,66324	40.723.797
Quote in essere alla fine dell'esercizio	41.266.541,08745	709.670.346

I costi dei comparti Finanziari

I costi dei comparti finanziari si compongono degli oneri seguenti:

- costo di gestione annuo, comprendente le commissioni ai gestori. Per il 2017 tale costo è stato pari, per il comparto Bilanciato, allo 0,155% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,165% della media di periodo del valore netto degli attivi e, per il comparto Sviluppo, allo 0,185% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,199% della media di periodo del valore netto degli attivi;
- costo per il servizio di depositario (BNP Paribas Securities Services), variabile in relazione alla massa gestita. Per il 2017 tale costo è stato pari allo 0,032% del patrimonio di fine periodo per il comparto Bilanciato ovvero allo 0,034% della media di periodo del valore netto degli attivi e, per il comparto Sviluppo, allo 0,037% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,040% della media di periodo del valore netto degli attivi;
- costo per la consulenza prestata dall'Advisor (BlackRock Investment Management UK Limited). Per il 2017 tale costo è stato pari allo 0,037% del patrimonio di fine periodo per il comparto Bilanciato ovvero allo 0,039% della media di periodo del valore netto degli attivi e, per il comparto Sviluppo, allo 0,037% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,040% 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 quella 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. In occasione della transizione dei portafogli tra vecchi e nuovi gestori è stata fornita approfondita informativa e data facoltà di switch a prescindere dal periodo trascorso dal precedente.

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, Previndai 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

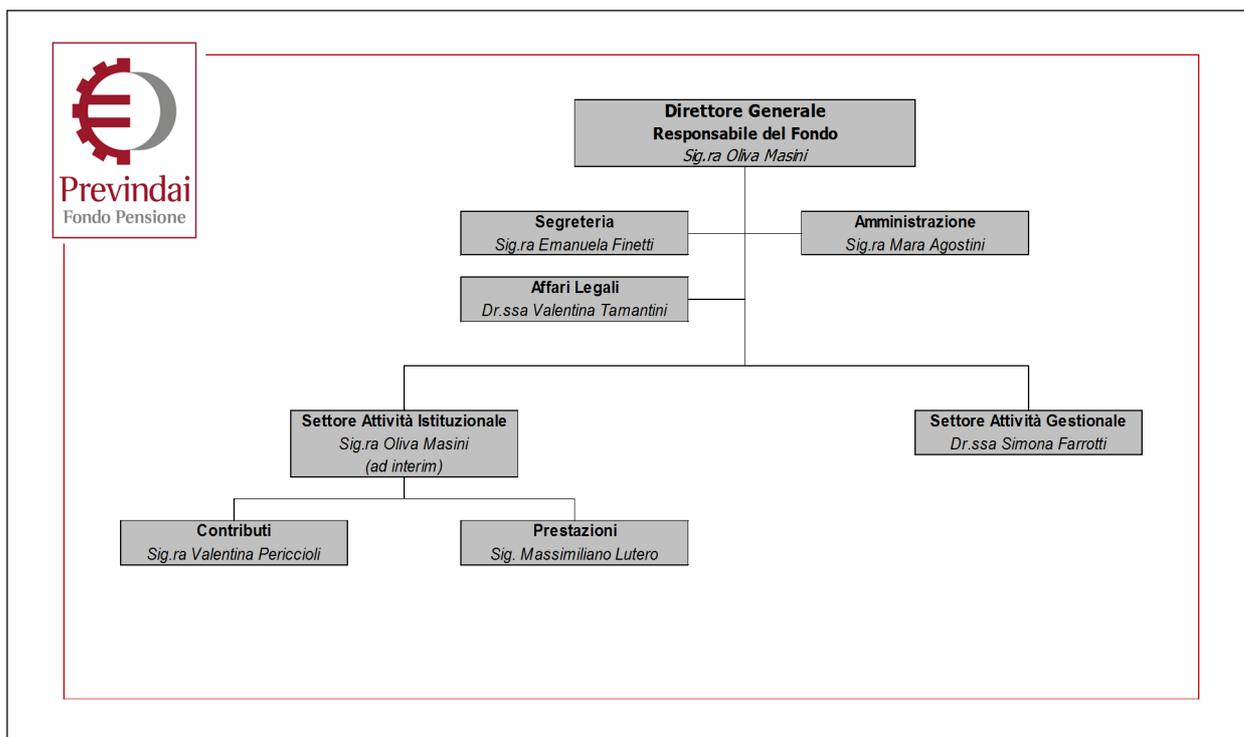
Il disegno organizzativo interno del Fondo è stato delineato a seguito del consolidamento della gestione del multicomparto che, per la sua complessità, ha richiesto il miglioramento degli standard di efficienza ed efficacia.

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 2017.

Figura A: Struttura Organizzativa di Previndai



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 2017, 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

	2017			2016		
	Donne	Uomini	Totale	Donne	Uomini	Totale
Dirigenti	1	0	1	1	0	1
Impiegati laureati	9	6	15	9	5	14
Impiegati diplomati	15	9	24	15	11	26
Totale	25	15	40	25	16	41
<i>di cui a tempo determinato</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>0</i>	<i>1</i>

Come si è già anticipato, per quanto riguarda la gestione finanziaria, sono incaricati gestori professionali, ai quali si affianca il depositario - 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 tre istituti di credito: Banca Monte dei Paschi di Siena che funge da tesoriere per l'incasso dei contributi e degli interessi moratori, Banca di Credito Cooperativo di Roma, che opera a livello gestionale-amministrativo e Banca Nazionale del Lavoro Gruppo BNP Paribas. 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 dell'anno 2017 (con il confronto, ove significativo, con il 2016) utilizzando la terminologia adottata dalla Commissione di Vigilanza ai fini delle statistiche e segnalazioni dal 2016. In particolare, si consideri che:

- i dirigenti "versanti" (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 del Fondo, con disponibilità di un capitale alla fine dell'anno e coloro 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 (precedentemente denominati "differiti");

In ogni caso si riportano i soli dirigenti con almeno un importo investito in un comparto.

Tabella 6: Dirigenti versanti al 31 dicembre

Comparti Assicurativi	Comparto Bilanciato	Comparto Sviluppo	Totale
X			31.958
X	X		4.049
X	X	X	5.147
X		X	1.376
	X		3.810
	X	X	1.533
		X	1.618
Totale 2017			49.491
Totale 2016			49.987

Tabella 7: Dirigenti non versanti al 31 dicembre

Comparti Assicurativi	Comparto Bilanciato	Comparto Sviluppo	Totale
X			25.719
X	X		869
X	X	X	1.262
X		X	364
	X		708
	X	X	309
		X	458
Totale 2017			29.689
Totale 2016			(*) 29.386

(*) La possibilità, per il dirigente, di ripartire la propria posizione su più comparti fa sì che il totale riportato non coincida con la somma dei dirigenti 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.

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.

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).

È stato inoltre redatto il **Rendiconto Finanziario**.

A corredo dei documenti sopra citati, è riportata la Relazione sulla gestione degli Amministratori.

Gli importi esposti negli schemi di bilancio e nella Nota Integrativa sono arrotondati all'unità d'euro.

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

Il bilancio di esercizio è soggetto a revisione legale. L'incarico è stato nuovamente affidato, per gli esercizi 2017-2018-2019, a KPMG S.p.A.

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 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 emessi dall'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, nonché a quanto previsto in modo puntuale dalla Covip.

Investimenti in gestione

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.

Partecipazioni

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

Le operazioni a termine in valuta

Il valore unitario delle operazioni a termine in valuta è determinato come differenza tra il tasso definito contrattualmente e il tasso di cambio *forward* calcolato secondo il principio della "parità dei tassi di interesse".

Conversione delle poste in valuta

Le poste in valuta diversa da quella di denominazione del Fondo sono convertite in Euro sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, accertati quotidianamente dall'info provider WM Reuters e forniti dal depositario.

Futures

I contratti *futures* concorrono al valore netto del Fondo tramite la corresponsione o l'incasso dei margini giornalieri di variazione che incidono direttamente sulla liquidità disponibile e sul conto economico mediante l'imputazione dei differenziali positivi o negativi.

Total return swap

Il valore di questi strumenti derivati OTC sugli indici del mercato azionario europeo e globale presenti nel *benchmark* contro il tasso Euribor più uno spread, è determinato come differenza tra l'apprezzamento/deprezzamento dell'indice azionario - rispetto al suo valore al momento della sottoscrizione o del ribilanciamento trimestrale - e gli interessi calcolati sull'importo investito con il tasso Euribor più lo spread.

Crediti e Debiti

Sono iscritti in bilancio al valore nominale perché ritenuto coincidente con quello di realizzo.

Fondo Rischi e oneri

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.

Trattamento di Fine Rapporto

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.

Proventi e oneri da investimenti in gestione

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.

Contributi previdenziali

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

Oneri e Proventi

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.

Imposta sostitutiva

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.

Conti d'Ordine

Nei conti d'ordine vengono riportate informazioni quantitative circa l'attività svolta dal Fondo per il recupero di contributi dovuti dalle aziende, a favore dei propri dirigenti, e non ancora versati. Si espone, dunque, il valore dei contributi e degli interessi di mora sollecitati per la regolarizzazione. In quanto titolare del contributo per fonte istitutiva e costruzione statutaria, nella gestione del rapporto previdenziale tra aziende ed iscritti, Previdai si fa carico di attivare e condurre azioni legali per la riscossione degli importi dovuti dalle aziende stesse.

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.

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 € 225.137.

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

Schema A: AMMINISTRATORI

	2017	2016
Compensi	103.356	102.300
Rimborsi spese	25.644	31.718
Oneri e contributi ass.vi e previdenziali	12.212	13.176
Oneri polizza assicurativa	15.195	16.472
Costi diversi	6.095	5.521
Totale	162.502	169.187

Schema B: SINDACI

	2017	2016
Compensi	40.454	35.594
Rimborsi spese	9.422	12.845
Oneri e contributi ass.vi e previdenziali	1.018	1.098
Oneri polizza assicurativa	7.108	7.747
Costi diversi	3.047	2.760
Totale	61.049	60.044

Schema C: RAPPRESENTANTI IN ASSEMBLEA

	2017	2016
Rimborsi spese	586	514
Oneri polizza assicurativa	1.000	1.000
Totale	1.586	1.514

▪ **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 € 37.900 (imponibile € 31.066 Iva € 6.834).

Il Comparto Assicurativo 1990

Parte seconda: Rendiconti delle linee

BILANCIO DI ESERCIZIO DELLE SINGOLE LINEE E COMMENTO DELLE VOCI

IL COMPARTO ASSICURATIVO 1990

Stato patrimoniale comparto Assicurativo 1990		
	2017	2016
ATTIVITA'		
15 Investimenti in posizioni assicurative	6.163.081.992	6.355.022.250
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	6.131.109.258	6.321.149.487
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	31.972.734	33.872.763
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	6.163.081.992	6.355.022.250
PASSIVITA'		
50 Debiti di imposta	31.972.734	33.872.763
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31.972.734	33.872.763
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	6.131.109.258	6.321.149.487
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Assicurativo 1990		
	2017	2016
10 Saldo della gestione previdenziale	(366.661.077)	(319.360.932)
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	0	2.994
e) Switch netti	(7.029.581)	(2.467.921)
di cui: in entrata € 0		
in uscita € (7.029.581)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(86.014.285)	(85.139.770)
g) Trasformazioni in rendita	(48.851.582)	(34.316.684)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(223.891.589)	(196.560.202)
i) Premi per prestazioni accessorie	0	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(874.039)	(879.348)
30 Risultato della gestione assicurativa indiretta	209.406.634	223.598.428
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	209.406.634	223.598.428
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e indiretta	0	0
40 Oneri di gestione	(5.523)	(328)
a) Caricamenti a coassicuratori	0	0
e) Altri oneri	(5.523)	(328)
50 Margine della gestione assicurativa (30+40)	209.401.111	223.598.100
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	(157.259.966)	(95.762.832)
80 Imposta sostitutiva	(32.780.263)	(34.502.801)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	(190.040.230)	(130.265.633)

Il Comparto Assicurativo 1990

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. Il decremento rispetto al 2016 è dovuto al fatto che dal 1° gennaio 2014 i flussi in entrata sono stati destinati al comparto Assicurativo 2014 e, pertanto, le uniche movimentazioni che riguardano il comparto in argomento sono le uscite (per prestazioni/switch/trasferimenti) e la rivalutazione di fine anno, che ha però un impatto ben più contenuto.

2017	2016
6.131.109.258	6.321.149.487

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.

2017	2016
31.972.734	33.872.763

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 2017, secondo la normativa vigente, calcolata sulle posizioni previdenziali investite al 31 dicembre in gestione nel comparto.

2017	2016
31.972.734	33.872.763

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.

2017	2016
6.131.109.258	6.321.149.487

Il Comparto Assicurativo 1990

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.

d) Trasformazioni

La posta accoglieva sino al 2016 gli importi relativi al riaccredito, parziale o totale, sulla stessa o altra posizione, di una polizza precedentemente ritirata per contributi risultati a posteriori indebiti. Dal 2017 anche per queste voci si è adottato, con le compagnie assicurative, lo stesso metodo di contabilizzazione delle uscite parziali (anticipazioni, switch, ecc.) che opera la riduzione della singola polizza senza necessità di annullamento totale della stessa e riapertura per trasformazione.

2017	2016
0	2.994

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. L'incremento nel 2017 è collegato alla modifica della politica di investimento dei comparti finanziari e, quindi, alle scelte di riallocazione operate a favore dei comparti finanziari

Nello schema principale di bilancio tale voce ha sempre saldo zero, poiché deriva dal consolidamento delle operazioni di switch, richieste dagli iscritti per mutare l'investimento della propria posizione previdenziale nel corso dell'anno, in entrata e in uscita nei singoli comparti. Tali movimenti, compensandosi, hanno un impatto nullo per il Fondo.

2017	2016
(7.029.581)	(2.467.921)

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

La voce è quasi totalmente riferibile alle anticipazioni (€ 66.850.265 contro € 68.413.218 dell'anno precedente). Rientrano nella voce anche i trasferimenti (€ 19.153.383 contro € 16.717.689 dell'anno precedente) e i ritiri (€ 10.637 contro € 8.863 del 2016).

2017	2016
86.014.285	85.139.770

Il Comparto Assicurativo 1990

g) Trasformazioni in rendita

La voce, riguardante le trasformazioni in rendita, ha registrato un incremento rispetto al 2016, per un maggior numero di rendite accese (564 nel 2017 contro le 376 nel 2016). A fronte di tale costo, per smobilizzo della posizione previdenziale degli iscritti pensionati, viene registrato un analogo valore di ricavo nel saldo della Gestione delle posizioni in rendita dal momento che le stesse risorse vengono immediatamente reinvestite dal Fondo in nuove posizioni assicurative.

2017	2016
48.851.582	34.316.684

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.

2017	2016
223.891.589	196.560.202

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).

2017	2016
874.039	879.348

30) Risultato della gestione assicurativa indiretta

La macroclasse evidenza, 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 e liquidazioni (voce *g* - *Proventi da rivalutazione posizioni assicurative*).

2017	2016
209.406.634	223.598.428

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 Coassicuratrici*), 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.

Il Comparto Assicurativo 1990

e) Altri oneri

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

2017	2016
5.523	328

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.

2017	2016
209.401.111	223.598.100

80) Imposta sostitutiva

La voce accoglie l'ammontare delle imposte maturate sul rendimento delle posizioni del comparto Assicurativo 1990 nell'anno. Si ricorda che l'imposta sostitutiva del 20% colpisce i rendimenti in misura differenziata in base alla tipologia dei titoli detenuti in portafoglio, distintamente tra titoli di Stato e assimilati (imponibili solo parzialmente) e altri titoli. Nel 2017 l'incidenza media sul comparto è stata del 15,66% circa, contro il 15,43% del 2016.

2017	2016
32.780.263	34.502.801

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 2017 pari a € -190.040.230 rispetto ai € -130.265.633 del 2016), che quantifica l'incremento o il decremento del valore delle prestazioni previdenziali nette assicurative rispetto all'esercizio precedente, relativamente agli iscritti non pensionati.

La voce presenta anche per il 2017 un saldo negativo in quanto, come detto in precedenza, in questo comparto non confluiscono più nuovi afflussi.

Il Comparto Assicurativo 2014

IL COMPARTO ASSICURATIVO 2014

Stato patrimoniale comparto Assicurativo 2014		
	2017	2016
ATTIVITA'		
15 Investimenti in posizioni assicurative	2.732.844.688	2.028.138.761
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	2.722.705.066	2.020.915.051
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	10.139.622	7.223.711
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	2.732.844.688	2.028.138.761
PASSIVITA'		
50 Debiti di imposta	10.139.622	7.223.711
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	10.139.622	7.223.711
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	2.722.705.066	2.020.915.051
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Assicurativo 2014		
	2017	2016
10 Saldo della gestione previdenziale	644.523.419	633.519.015
a) Contributi per le prestazioni	656.337.935	658.188.631
b) Interessi di mora	677.730	758.029
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	87.681.199	44.382.385
d) Trasformazioni	0	159.743
e) Switch netti	10.221.656	(222.974)
di cui: in entrata € 30.630.055 in uscita € (20.408.399)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(41.570.473)	(29.487.753)
g) Trasformazioni in rendita	(7.408.784)	(4.145.302)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(61.376.713)	(36.092.771)
i) Premi per prestazioni accessorie	0	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(39.131)	(20.973)
30 Risultato della gestione assicurativa indiretta	71.033.573	53.095.349
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	71.033.573	53.095.349
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e indiretta	0	0
40 Oneri di gestione	(3.441.519)	(3.395.609)
a) Caricamenti a coassicuratori	(3.439.399)	(3.395.285)
e) Altri oneri	(2.120)	(324)
50 Margine della gestione assicurativa (30+40)	67.592.054	49.699.741
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	712.115.473	683.218.755
80 Imposta sostitutiva	(10.325.457)	(7.318.340)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	701.790.015	675.900.416

Il Comparto Assicurativo 2014

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.

2017	2016
2.722.705.066	2.020.915.051

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.

2017	2016
10.139.622	7.223.711

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 2018, secondo la normativa vigente, calcolata sulle posizioni previdenziali investite al 31 dicembre.

2017	2016
10.139.622	7.223.711

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.

2017	2016
2.722.705.066	2.020.915.051

Il Comparto Assicurativo 2014

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.

2017	2016
656.337.935	658.188.631

b) Interessi di mora

La voce riguarda gli interessi di mora, incassati nell'anno, maturati sui ritardati versamenti dei contributi previdenziali effettuati dalle aziende. Tali interessi sono assegnati a copertura, per ciascuna posizione individuale, del danno subito dagli iscritti. L'eventuale residuo è destinato alla copertura delle spese di gestione del Fondo.

2017	2016
677.730	758.029

c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

La maggiore consistenza dell'importo dei trasferimenti dell'esercizio appena concluso rispetto al dato relativo al 2016 deriva principalmente dai trasferimenti collegati all'adesione a Previdai dei dirigenti in precedenza iscritti a un fondo pensione aziendale posto in liquidazione.

2017	2016
87.681.199	44.382.385

d) Trasformazioni

La posta accoglieva sino al 2016 gli importi relativi al riaccredito, parziale o totale, sulla stessa o altra posizione, di una polizza precedentemente ritirata per contributi risultati a posteriori indebiti. Dal 2017 anche per queste voci si è adottato, con le compagnie assicurative, lo stesso metodo di contabilizzazione delle uscite parziali (anticipazioni, switch, ecc.) che opera la riduzione della singola polizza senza necessità di annullamento totale della stessa e riapertura per trasformazione.

2017	2016
0	159.743

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 30.630.055 rispetto ai € 9.014.434 del 2016) dal comparto rispetto a quelle che vi sono uscite (€ 20.408.399 contro i € 9.237.409 del 2016), destinate ai comparti finanziari o da essi provenienti. Nella posta sono compresi anche i flussi di risorse (sia tra le entrate che tra le uscite per switch) dovuti ad "emissioni temporanee" (€ 9.199.215 contro i € 4.985.227 del 2016), ossia ai trasferimenti delle posizioni investite in precedenza nei comparti

Il Comparto Assicurativo 2014

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 della Convenzione vigente.

Al contrario di quanto accaduto nel 2016, il saldo è stato positivo e di importo significativo. Tutte le voci che vi concorrono hanno avuto un notevole incremento rispetto all'anno precedente per effetto delle modifiche alla politica di investimento dei comparti finanziari, modifiche oggetto di comunicazione agli iscritti, che hanno comportato un maggior riposizionamento, generalmente più cauto, delle allocazioni rispetto al passato. In ogni caso rileva anche la crescita fisiologica delle emissioni temporanee dovuta al maggior numero e importo medio delle posizioni da trasformare in rendita, provenienti dai comparti finanziari.

Nello schema principale di bilancio tale voce ha sempre saldo zero, poiché deriva dal consolidamento delle operazioni di switch, richieste dagli iscritti per mutare l'investimento della propria posizione previdenziale nel corso dell'anno, in entrata e in uscita nei singoli comparti. Tali movimenti, compensandosi, hanno un impatto nullo per il Fondo.

2017	2016
10.221.656	(222.974)

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

La voce è quasi totalmente riferibile alle anticipazioni (€ 33.335.129 contro i € 25.085.674 del 2016). Rientrano nella voce anche i trasferimenti (€ 8.189.015 contro i € 4.146.474 del precedente esercizio) e i ritiri (€ 46.329, erano € 255.605 nel 2016).

2017	2016
41.570.473	29.487.753

g) Trasformazioni in rendita

La voce, riguardante le trasformazioni in rendita, ha registrato un incremento rispetto al 2016, per un maggior numero di rendite accese (473 nel 2017 contro le 317 nel 2016) e con importi più elevati. A fronte di tale costo, per smobilizzo della posizione previdenziale degli iscritti pensionati, viene registrato un analogo valore di ricavo nel saldo della Gestione delle posizioni in rendita dal momento che le stesse risorse vengono immediatamente reinvestite dal Fondo in nuove posizioni assicurative.

2017	2016
7.408.784	4.145.302

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.

2017	2016
61.376.713	36.092.771

Il Comparto Assicurativo 2014

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).

2017	2016
39.131	20.973

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*).

2017	2016
71.033.573	53.095.349

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, 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.

2017	2016
3.439.399	3.395.285

e) Altri oneri

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

2017	2016
2.120	324

Il Comparto Assicurativo 2014*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.

2017	2016
67.592.054	49.699.741

80) Imposta sostitutiva

La voce accoglie l'ammontare delle imposte maturate sul rendimento delle posizioni del comparto Assicurativo 2014 nell'anno. Si ricorda che l'imposta sostitutiva del 20% colpisce i rendimenti in misura differenziata in base alla tipologia dei titoli detenuti in portafoglio, distintamente tra titoli di Stato e assimilati (imponibili solo parzialmente) e altri titoli. Nel 2017 l'incidenza media sul comparto è stata del 16,06% circa, contro il 15,78% del 2016.

2017	2016
10.325.457	7.318.340

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 € 701.790.015 rispetto ai € 675.900.416 di fine 2016, che quantifica la variazione del valore delle prestazioni previdenziali nette assicurative, relativamente agli iscritti non pensionati.

Il Comparto Bilanciato

IL COMPARTO BILANCIATO

Stato patrimoniale comparto Bilanciato		
	2017	2016
ATTIVITA'		
10 Investimenti diretti	0	0
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
20 Investimenti in gestione	1.226.110.270	1.057.380.068
a) Depositi bancari	58.658.645	25.003.506
b) Crediti per operazioni pronto contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati	137.214.118	199.212.135
d) Titoli di debito quotati	572.793.715	414.362.739
e) Titoli di capitale quotati	299.096.261	361.850.435
f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione	901.461	0
g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	135.383.310	6.463.941
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	6.603.473	5.052.282
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	15.459.287	45.435.030
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	1.226.110.270	1.057.380.068
PASSIVITA'		
20 Passività della gestione finanziaria	36.239.472	45.005.518
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0	0
b) Opzioni vendute	0	0
c) Ratei e risconti passivi	0	0
d) Altre passività della gestione finanziaria	36.239.472	45.005.518
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
50 Debiti di imposta	17.124.233	736.546
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	53.363.705	45.742.064
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	1.172.746.565	1.011.638.005
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Bilanciato		
	2017	2016
10 Saldo della gestione previdenziale	92.250.394	107.501.061
a) Contributi per le prestazioni	126.737.368	118.266.343
b) Interessi di mora	65.199	84.646
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	18.160.424	18.521.961
e) Switch netti	(2.872.656)	3.170.040
di cui: in entrata € 14.341.995 in uscita € (17.214.651)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(20.883.530)	(15.545.055)
g) Trasformazioni in rendita	(7.233.312)	(3.872.874)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(21.708.938)	(13.112.905)
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(14.161)	(11.094)
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	0	0
a) Dividendi		
b) Utili e perdite da realizzo		
c) Plusvalenze / Minusvalenze		
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	89.374.877	9.071.062
a) Dividendi e interessi	25.038.021	21.494.149
b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie	64.198.492	(12.423.590)
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	138.365	0
h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta	0	503
40 Oneri di gestione	(3.392.478)	(3.514.352)
b) Società di gestione	(2.390.020)	(2.739.493)
c) Banca depositaria	(369.616)	(289.911)
d) Advisor	(433.812)	(278.802)
e) Altri oneri	(199.030)	(206.145)
50 Margine della gestione finanziaria (20+30+40)	85.982.399	5.556.710
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	178.232.793	113.057.771
80 Imposta sostitutiva	(17.124.233)	(736.546)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	161.108.560	112.321.225

Il Comparto Bilanciato

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 finanziari incaricati, attraverso apposito mandato, della gestione delle risorse contributive del comparto Bilanciato. In particolare, al 31 dicembre 2017, 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* oltre che per operazioni di acquisto di titoli effettuate a fine anno regolate a gennaio 2018.

2017	2016
58.658.645	25.003.506

c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati

Il decremento della voce evidenzia il fatto che, a seguito della modifica dell'*Asset Allocation Strategica*, il *benchmark* assegnato ai gestori multi-asset ha una maggiore esposizione sugli investimenti azionari e sui titoli corporate rispetto ai governativi.

2017	2016
137.214.118	199.212.135

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, come detto, alla modifica del *benchmark* che vede incrementato il peso del debito societario rispetto a quello governativo.

2017	2016
572.793.715	414.362.739

e) Titoli di capitale quotati

La voce indica gli investimenti, del comparto, negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa. Rispetto al 2016 la voce ha subito un decremento anche se il nuovo *benchmark* prevede un'esposizione azionaria maggiore rispetto a quello precedentemente in vigore; infatti la voce riporta i soli titoli di capitale detenuti direttamente e non anche i fondi e i derivati su azioni, presenti nei portafogli dei gestori, che concorrono anche se indirettamente all'esposizione complessiva a questa asset class.

2017	2016
299.096.261	361.850.435

Il Comparto Bilanciato

f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione

La voce, non presente nel 2016, indica gli investimenti in titoli di debito non quotati sui mercati regolamentati. In particolare riguarda l'investimento in un titolo statunitense effettuato dal gestore Axa.

2017	2016
901.461	0

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

La voce riguarda quote di Fondi e di ETF acquistate dai tre gestori multi-asset al fine di massimizzare la diversificazione anche nei mercati che nel *benchmark* hanno un peso contenuto nonché per la gestione della liquidità detenuta a fronte dell'investimento in derivati. In particolare, si tratta:

- per AXA di due fondi obbligazionari - su Paesi Emergenti per € 11.385.462 e su titoli High Yield per € 11.114.506;
- per Eurizon, di tre fondi obbligazionari (uno su High Yield per € 11.512.717 e due su Paesi emergenti per un totale di € 10.908.310) e uno azionario su Paesi Emergenti per € 24.340.724;
- per Pimco, di un fondo azionario su Paesi Emergenti, per € 24.013.868 e di un ETF, per € 42.107.723, utilizzato per gestire la liquidità a fronte dei derivati su indici azionari.

2017	2016
135.383.310	6.463.941

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 il 2017, 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. L'aumento rispetto allo scorso anno è conseguenza del maggiore investimento nei titoli sopra citati.

2017	2016
6.603.473	5.052.282

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce è composta dai depositi a garanzia costituiti presso le *clearing houses* per i contratti *future* per € 4.947.726 (€ 1.652.743 nel 2016), dal valore delle operazioni a termine su valuta per € 3.879.839 (€ 1.905.954 nel 2016), da dividendi maturati e non ancora incassati per € 253.856 (€ 397.400 nel 2016), dal valore delle operazioni in derivati OTC (*Total Return Swap*) per € 3.221.526, dal valore delle commissioni di retrocessione sugli investimenti in OICR per € 95.871 e dai crediti derivanti da operazioni di vendita di titoli a fine anno per € 3.060.469 (€ 39.764.605 nel 2016).

2017	2016
15.459.287	45.435.030

Il Comparto Bilanciato

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 detenevano *futures* su titoli di Stato e su indici di mercato, investimenti in *Total Return Swap* su indici azionari, *futures* e 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:

Il Comparto Bilanciato

Tipologia di contratti	Sottostante	Valore del sottostante (valuta di riferimento)	Posizione	Finalità	Controparte
CFD MSCI DAILY NET TR EMU EU 21/08/2062	Indice	38.380.935	Long	Trading	CITIGROUP LONDON DERIVATIVES
CFD MSCI DAILY NET TR EMU EU 21/08/2062	Indice	1.260.819	Long	Trading	CITIGROUP LONDON DERIVATIVES
CFD MSCI WORLD X EMU HED EUR 21/08/206	Indice	97.710.201	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
CFD MSCI WORLD X EMU HED EUR 21/08/206	Indice	2.095.347	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
US 10YR NOTE FUT (CBT) 20/03/2018	Titolo di Stato	17.148.385	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
US LONG BOND FUT (CBT) 20/03/2018	Titolo di Stato	1.783.811	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
LONG GILT FUTURE (LIFFE) 27/03/2018	Titolo di Stato	846.009	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO BUXL 30Y BONDS 08/03/2018	Titolo di Stato	1.966.320	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
S&P 500 E-MINI FUTURE 16/03/2018	Indice	7.911.226	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO STOXX 50 - FUTURE 16/03/2018	Indice	7.160.650	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
NIKKEI 225 (SGX) 08/03/2018	Indice	3.869.037	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
E-MINI MSCI EMERGING MARKETS INDEX 16/	Indice	9.400.308	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO FX CURR FUT (CME) 19/03/2018	Valuta	201.124.251	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO / GBP FUTURE 19/03/2018	Valuta	6.647.764	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
CAD CURRENCY FUTURES 20/03/2018	Valuta	4.258.494	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EUR-JPY 19/03/2018	Valuta	4.882.204	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EUR/CHF CURRENCY FUTURE 19/03/2018	Valuta	3.997.094	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,437	Valuta	3.889.871	Short	Copertura	CITIBANK NA
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 9,742	Valuta	7.320.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,192	Valuta	91.926.443	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,192	Valuta	2.021.723	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,883	Valuta	12.868.546	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,190	Valuta	83.971.147	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,196	Valuta	3.875.000	Long	Trading	CITIBANK NA
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 9,974	Valuta	1.390.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,883	Valuta	801.000	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,182	Valuta	2.609.000	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,185	Valuta	304.000	Long	Trading	DEUTSCHE BANK LONDON
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,188	Valuta	233.473.900	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 1,599	Valuta	1.096.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,524	Valuta	4.811.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,549	Valuta	5.690.400	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,885	Valuta	16.053.900	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 1,173	Valuta	3.646.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine HKD-EUR 9,292	Valuta	15.154.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine NOK-EUR 9,926	Valuta	5.185.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,446	Valuta	5.552.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 9,943	Valuta	18.145.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 134,33	Valuta	1.656.068.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,190	Valuta	2.315.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 1,172	Valuta	31.600	Long	Trading	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 9,980	Valuta	65.000	Long	Trading	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 1,596	Valuta	6.400	Long	Trading	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 134,76	Valuta	11.681.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,444	Valuta	3.885.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,887	Valuta	157.118	Short	Copertura	HSBC BANK USA
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,200	Valuta	575.198	Short	Copertura	HSBC BANK USA
Contratto di cambio a termine NZD-EUR 1,705	Valuta	139.200	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO

Il Comparto Bilanciato

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

Nazionalità emittente	Valore	% Peso su ptf titoli
Africa	2.410.317	0,21%
Asia - Pacifico	43.031.581	3,76%
Australia e Nuova Zelanda	22.273.164	1,94%
Centro-Sud America	10.641.675	0,93%
Europa area Euro (extra Italia)	417.183.828	36,42%
Europa extra area Euro	127.839.925	11,16%
Italia	61.586.783	5,38%
Medio Oriente	3.267.877	0,29%
Stati Uniti e Canada	457.153.715	39,91%
	1.145.388.865	100%

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

COMPOSIZIONE PER VALUTA DEGLI INVESTIMENTI IN GESTIONE							
Valuta	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR	Derivati / Forward	Depositi Bancari	Altro	TOTALE
CHF	7.014.250			69	191.804	77.118	7.283.241
DKK	2.238.271	527.646			13.601	525.747	3.305.265
EUR	82.233.168	281.360.383	135.383.310	6.985.701	45.935.731	4.356.175	556.254.467
GBP	14.172.187	25.840.000			325.657	556.748	40.894.592
JPY	21.445.595				362.211	240.953	22.048.759
NZD	899.700				17.137		916.836
SEK	3.494.733	994.577		99	28.026	1.196	4.518.631
USD	141.000.325	402.186.688			11.615.924	9.297.955	564.100.891
AUD	6.344.944				89.871	11.002	6.445.817
NOK	1.431.692				10.596		1.442.288
HKD	7.436.822				12.125		7.448.947
SGD	677.451				7.844	2.192	687.487
ZAR	2.127.710				24.287		2.151.997
CAD	7.810.952				17.872	7.804	7.836.628
MXN	768.464				5.958		774.421
Totale	299.096.261	710.909.294	135.383.310	6.985.870	58.658.645	15.076.889	1.226.110.270

- la durata media finanziaria (*duration* modificata) dei titoli di debito e dei titoli di Stato e assimilati compresi nel portafoglio a fine 2017 era di 4,97 anni; in particolare, i gestori hanno così ripartito gli investimenti per scadenza:

Scadenze	% Portafoglio Gestori	% Comparto
Inferiore a 6 mesi	9,12%	8,91%
6 mesi - 3 anni	18,00%	17,58%
3 anni - 5 anni	9,51%	9,29%
5 anni - 7 anni	10,38%	10,14%
7 anni - 10 anni	7,05%	6,89%
Maggiore 10 anni	7,90%	7,71%

- non sono presenti strumenti finanziari trasferiti temporaneamente a fronte di operazioni pronti contro termine e assimilate;

Il Comparto Bilanciato

- il controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, distinti, per tipologia, viene di seguito riportato. Gli importi sono particolarmente rilevanti a causa della transizione avvenuta a luglio e che ha visto il passaggio dei portafogli dai gestori specialistici a quelli multi-asset.

Tipo di operazione	Valore operazione (in Euro)	Numerosità
Titoli di stato e altri titoli di debito - ACQUISTI	1.223.682.543	1.505
Titoli di stato e altri titoli di debito - VENDITE	-1.016.839.584	1.668
Titoli di capitale - ACQUISTI	444.242.215	3.003
Titoli di capitale - VENDITE	-541.320.964	2.280
Parti di OICR- ACQUISTI	138.767.669	53
Parti di OICR - VENDITE	-13.670.271	6

Informazioni su operazioni in conflitto di interesse

Di seguito vengono elencate le posizioni in potenziale conflitto di interesse, in essere al 31/12/2017.

- Investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore EURIZON CAPITAL:

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore €	Tipologia
INTESA SANPAOLO 17-19/04/2022	XS1599167589	INTESA SANPAOLO SPA	1.228.738	Titoli di debito
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	INTESA SANPAOLO SPA	561.061	Titoli di capitale
EURIZON EASYFUND-EQ EMMKT-Z	LU0457148020	EURIZON FUNDS	24.340.724	Quote di Oicr
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	LU1559925570	EURIZON FUNDS	11.512.717	Quote di Oicr
EURIZON FUND-BD EMMK LC-X	LU1559925224	EURIZON FUNDS	5.427.163	Quote di Oicr
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-X	LU1559925141	EURIZON FUNDS	5.481.147	Quote di Oicr

Nel 2016 gli investimenti riguardavano solo i titoli di capitale per € 2.109.625.

- Investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore PIMCO:

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore €	Tipologia
PIMCO-RAE FUND EMKT-ZEURUHA	IE00BYW5PS30	PIMCO FUNDS	24.013.868	Quote di Oicr
PIMCO EURO SHRT SOURCE ACC	IE00BVZ6SP04	PIMCO FUNDS	42.107.723	Quote di Oicr

- Investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore AXA:

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore €	Tipologia
AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	LU0184632700	AXA FUNDS	11.114.506	Quote di Oicr
AXA WORLD-GL EMK BD-M	LU0295688476	AXA FUNDS	11.385.462	Quote di Oicr

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.

Il Comparto Bilanciato

Titoli	Categoria	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
PIMCO EURO SHRT SOURCE ACC	Quote di OICR	422.641	42.107.723	3,435%
EURIZON EASYFUND-EQ EMMKT-Z	Quote di OICR	91.249	24.340.724	1,985%
PIMCO-RAE FUND EMKT-ZEURUHA	Quote di OICR	2.189.049	24.013.868	1,959%
US TSY INFL IX N/B 0.625% 14-15/01/202	Titoli di Stato	21.914.927	18.569.816	1,515%
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	Quote di OICR	112.451	11.512.717	0,939%
AXA WORLD-GL EMK BD-M	Quote di OICR	91.040	11.385.462	0,929%
AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	Quote di OICR	89.996	11.114.506	0,907%
ITALY BTPS 0.3% 15-15/10/2018	Titoli di Stato	9.900.000	9.956.826	0,812%
FRENCH BTF 0% 17-09/05/2018	Titoli di Stato	8.460.000	8.480.896	0,692%
APPLE INC	Titoli di Capitale	59.466	8.380.606	0,684%
FRENCH BTF 0% 17-20/06/2018	Titoli di Stato	8.000.000	8.025.520	0,655%
FRENCH BTF 0% 17-24/05/2018	Titoli di Stato	8.000.000	8.022.880	0,654%
GOLDMAN SACHS GP 17-05/06/2023 FRN	Titoli di debito	7.500.000	6.301.536	0,514%
WELLS FARGO CO 3.55% 15-29/09/2025	Titoli di debito	7.300.000	6.240.169	0,509%
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-X	Quote di OICR	55.641	5.481.147	0,447%
EURIZON FUND-BD EMMK LC-X	Quote di OICR	55.686	5.427.163	0,443%
ITALY BTPS 4.5% 07-01/02/2018	Titoli di Stato	5.400.000	5.420.844	0,442%
SPANISH GOVT 4.3% 09-31/10/2019	Titoli di Stato	4.900.000	5.315.777	0,434%
MICROSOFT CORP	Titoli di Capitale	73.834	5.259.627	0,429%
SPANISH GOVT 0.25% 16-31/01/2019	Titoli di Stato	4.700.000	4.731.211	0,386%
GE CAPITAL INTL 3.373% 16-15/11/2025	Titoli di debito	5.386.000	4.561.885	0,372%
DEUTSCHLAND 4.25% 08-04/07/2018	Titoli di Stato	4.300.000	4.405.952	0,359%
SHELL INTERNATIONAL 6.375% 08-15/12/2	Titoli di debito	3.765.000	4.371.162	0,357%
EXXON MOBIL CORP 3.043% 16-01/03/202	Titoli di debito	5.104.000	4.316.140	0,352%
MORGAN STANLEY 2.5% 14-24/01/2019	Titoli di debito	4.915.000	4.103.530	0,335%
BANK OF AMERICA CORP	Titoli di Capitale	164.124	4.034.761	0,329%
GOLDMAN SACHS GP 2.625% 14-31/01/20	Titoli di debito	4.677.000	3.911.729	0,319%
RABOBANK 3.95% 12-09/11/2022	Titoli di debito	4.500.000	3.907.141	0,319%
ALPHABET INC-CL C	Titoli di Capitale	4.420	3.851.672	0,314%
DEXIA CRED LOCAL 0.2% 15-31/07/2018	Titoli di debito	3.750.000	3.763.117	0,307%
UNION PACIFIC CORP	Titoli di Capitale	32.863	3.669.994	0,299%
FRANCE O.A.T. 0.1% 16-01/03/2021	Titoli di Stato	3.455.899	3.643.001	0,297%
BP CAPITAL PLC 3.561% 11-01/11/2021	Titoli di debito	4.146.000	3.588.772	0,293%
COSTCO COMPANIES 1.75% 15-15/02/202	Titoli di debito	4.200.000	3.475.441	0,283%
ITALY BTPS I/L 0.1% 16-15/05/2022	Titoli di Stato	3.386.074	3.464.807	0,283%
JPMORGAN CHASE & CO	Titoli di Capitale	38.562	3.434.227	0,280%
ADOBE SYS INC 4.75% 10-01/02/2020	Titoli di debito	3.852.000	3.368.630	0,275%
ALTRIA GROUP INC 9.25% 09-06/08/2019	Titoli di debito	3.628.000	3.349.588	0,273%
BANCO SANTANDER SA	Titoli di Capitale	605.476	3.317.403	0,271%
FACEBOOK INC-A	Titoli di Capitale	22.403	3.292.166	0,269%
BANK OF AMER CRP 5.625% 10-01/07/202	Titoli di debito	3.650.000	3.284.830	0,268%
ITALY BTPS 3.5% 13-01/06/2018	Titoli di Stato	3.200.000	3.252.019	0,265%
BANK OF AMER CRP 17-24/04/2023	Titoli di debito	3.700.000	3.130.829	0,255%
HOME DEPOT INC	Titoli di Capitale	19.493	3.076.706	0,251%
DEUTSCHE TEL FIN 8.25% 00-15/06/2030	Titoli di debito	2.474.000	3.048.391	0,249%
ITALY BTPS 4.25% 03-01/02/2019	Titoli di Stato	2.900.000	3.041.433	0,248%
SPANISH GOVT 0.25% 15-30/04/2018	Titoli di Stato	3.000.000	3.006.192	0,245%
ALLIANZ SE-REG	Titoli di Capitale	15.678	3.002.337	0,245%
BNP PARIBAS	Titoli di Capitale	47.823	2.976.982	0,243%
JPMORGAN CHASE 17-01/03/2025	Titoli di debito	3.500.000	2.937.450	0,240%
TOTALE			336.677.305	27,465%

Il Comparto Bilanciato

PASSIVITÀ*20) Passività della gestione finanziaria*

La macroclasse è alimentata dalla sola voce *d) Altre passività della gestione finanziaria*.

d) Altre passività della gestione finanziaria

La voce è composta da:

- debiti del comparto nei confronti dei vari soggetti che contribuiscono alla relativa gestione, per compensi ancora da erogare, pari a € 634.742 (€ 1.319.118 nel 2016). Si fa riferimento, in particolare, al debito verso il depositario, i gestori e l'*advisor*.
- debiti derivanti da operazioni di acquisto di titoli azionari, obbligazionari e divise per € 26.149.376 (€ 39.378.008 nel 2016), con data di negoziazione dicembre 2017 e di regolamento gennaio 2018, valutazioni dei contratti *forward* su valuta per € 113.751 (€ 4.251.920 nel 2016), debiti per rimborso di quote del mese di dicembre 2017, regolati a gennaio 2018, per € 171.536, rateo passivo maturato relativo all'imposta del 26% sulle cedole dei titoli "atipici" per € 10.005 (€ 42.172 nel 2016), debiti per interessi passivi da pagare sui conti correnti di € 11.952 (€ 31 nel 2016), debiti per servizi di *outsourcing* di € 52.837 (€ 14.269 nel 2016), valutazioni dei contratti *Total Return Swap* su indici per € 1.101.273 e depositi per margini di garanzia di terzi depositati sui conti del depositario, relativi ai contratti derivati OTC, per € 7.994.000.

Si segnala che al 31 dicembre 2017 il Fondo non ha contratti aperti di PCT.

2017	2016
36.239.472	45.005.518

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio 2018, secondo la normativa vigente, calcolata sul rendimento positivo ottenuto dal comparto nel 2017, con un'incidenza del 20%.

2017	2016
17.124.233	736.546

100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo

Il valore degli investimenti in essere al 31 dicembre 2017 del comparto Bilanciato, al netto delle posizioni debitorie in precedenza illustrate, è comparato con il valore al 2016 nella tabella seguente.

2017	2016
1.172.746.565	1.011.638.005

Il Comparto Bilanciato

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 2017 si registra un incremento degli importi per contributi destinati a questo comparto.

2017	2016
126.737.368	118.266.343

b) Interessi di mora

La voce riguarda gli interessi di mora, incassati nell'anno, maturati sui ritardati versamenti dei contributi previdenziali effettuati dalle aziende. Tali interessi sono assegnati a copertura, per ciascuna posizione individuale, del danno subito dagli iscritti. L'eventuale residuo è destinato alla copertura delle spese di gestione del Fondo.

2017	2016
65.199	84.646

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.

2017	2016
18.160.424	18.521.961

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 14.341.995) ed uscite (€ 17.214.651) dal comparto Bilanciato, provenienti da o destinate ai comparti Sviluppo e/o Assicurativo. Nel 2017, al contrario di quanto accaduto nel corso degli anni precedenti, il risultato della voce è nettamente negativo per effetto del riposizionamento connesso alla modifica della politica di investimento dei comparti finanziari, con spostamento sia a favore del comparto più cauto che, con minor peso, a favore del comparto Sviluppo.

Nello schema principale di bilancio tale voce ha sempre saldo zero, poiché deriva dal consolidamento delle operazioni di switch, richieste dagli iscritti per mutare l'investimento della propria posizione previdenziale nel corso dell'anno, in entrata e in uscita nei singoli comparti. Tali movimenti, compensandosi, hanno un impatto nullo per il Fondo.

2017	2016
(2.872.656)	3.170.040

Il Comparto Bilanciato

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

I costi per disinvestimenti delle posizioni finanziarie ammontano a € 6.349.352 (€ 4.208.763 nel 2016) per trasferimenti, a € 14.526.388 (€ 11.318.275 nel 2016) per anticipazioni e a € 7.789 (€ 18.017 nel 2016) per ritiri.

2017	2016
20.883.530	15.545.055

g) Trasformazioni in rendita

La voce riporta i costi per disinvestimenti di posizioni per prestazioni in rendita. La voce mostra un notevole incremento da considerarsi comunque fisiologico.

2017	2016
7.233.312	3.872.874

h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti

I costi per disinvestimenti dovuti a liquidazioni mostrano un incremento, coerente con l'andamento della voce precedente.

2017	2016
21.708.938	13.112.905

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.

2017	2016
14.161	11.094

30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

La macroclasse evidenzia il risultato economico conseguito dai gestori delegati dell'investimento delle risorse del Fondo, al lordo dell'imposta sostitutiva, prodotto nell'esercizio dalla gestione del comparto, il cui valore complessivo di € 89.374.877 (rispetto a € 9.071.062 del 2016) è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci seguenti:

a) Dividendi e interessi, riscossi sulle attività finanziarie in portafoglio, € 25.038.021 (€ 21.494.149 nel 2016);

b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie, ottenute mediante negoziazione e/o valutazione delle attività finanziarie detenute per € 64.198.492 (€ -12.423.590 nel 2016); la voce comprende anche le ritenute alla fonte su dividendi e le imposte sugli interessi dei titoli "atipici".

Il Comparto Bilanciato

f) *Retrocessione commissione società di gestione, per € 138.365, relativa alla retrocessione riconosciuta dai gestori sulle commissioni a loro dovute per gli investimenti diretti nelle quote di OICR propri.*

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

Tipologia di Valori	Dividendi e interessi (in Euro)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie (in Euro)
Titoli emessi da stati o da organi internaz.	3.552.929	-4.729.432
Titoli di debito quotati	12.711.126	-16.545.632
Titoli di capitale quotati	8.873.956	33.879.535
Titoli di capitale non quotati	13.857	-24.851
Quote di O.I.C.R.		3.821.970
Altri strumenti finanziari (derivati)		48.073.584
Risultato della gestione cambi	-113.847	928.598
Oneri di intermediazione		-1.205.279
Totale anno 2017	25.038.021	64.198.491
Totale anno 2016	21.494.149	-12.423.590

40) *Oneri di gestione*

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in gestioni finanziarie riguardano le società di gestione (€ 2.390.020 rispetto a € 2.739.493 del 2016), il depositario (€ 369.616 rispetto a € 289.911 del 2016), l'*advisor* (€ 433.812 rispetto a 278.802 del 2016) ed *altri oneri di gestione* per € 199.030 (€ 206.145 nell'anno 2016), in larga parte relativi all'attività di *outsourcing* di servizi.

Come detto, tali importi gravano sulle posizioni previdenziali in proporzione alla massa gestita.

Le commissioni di regolamento corrisposte al depositario per il comparto Bilanciato ammontano, complessivamente a € 88.688 (rispetto a € 44.922 del 2016) e sono comprese nelle commissioni totali dovute al depositario sopra indicate. L'incremento di questa voce rispetto al 2016 dipende in larga parte dalla transizione di portafoglio dai gestori specialistici a quelli multi-asset avvenuta a luglio. Per un'analisi più dettagliata degli oneri e delle condizioni collegate alla gestione finanziaria, si rinvia alla prima parte della Nota Integrativa.

Il Comparto Bilanciato

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

Gestore	Provvigioni di gestione (€)
State Street	117.384
Eurizon Capital IE ⁽¹⁾	24.513
Invesco	254.567
Seb	211.363
Fidelity	178.773
Morgan Stanley	184.644
Pimco GB ⁽²⁾	777.613
Eurizon Capital EB ⁽³⁾	29.733
Axa	172.235
Eurizon Capital ⁽⁴⁾	102.532
Pimco ⁽⁴⁾	336.663
Totale anno 2017	2.390.020
Totale anno 2016	2.739.493

⁽¹⁾ Ci si riferisce agli oneri di gestione per il mandato Italian Equities

⁽²⁾ Ci si riferisce agli oneri di gestione per il mandato Global Bonds

⁽³⁾ Ci si riferisce agli oneri di gestione per il mandato Euro Bonds

⁽⁴⁾ Ci si riferisce agli oneri di gestione per il mandato Multi Asset

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 € 17.124.233 pari al costo relativo all'imposta sostitutiva dell'anno 2017, avendo il comparto ottenuto anche quest'anno un rendimento più che positivo, con un'aliquota media del 20%.

2017	2016
17.124.233	736.546

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.

2017	2016
161.108.560	112.321.225

Il Comparto Sviluppo

IL COMPARTO SVILUPPO

Stato patrimoniale comparto Sviluppo		
	2.017	2.016
ATTIVITA'		
10 Investimenti diretti	0	0
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
20 Investimenti in gestione	756.478.612	612.336.190
a) Depositi bancari	41.109.887	17.421.446
b) Crediti per operazioni pronto contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati	87.833.255	60.125.260
d) Titoli di debito quotati	200.388.889	131.197.199
e) Titoli di capitale quotati	296.370.880	376.032.216
f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione	73.180	0
g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	118.354.892	7.253.099
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	2.336.299	1.554.917
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	10.011.329	18.752.053
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
50 Crediti di imposta	0	202.681
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	756.478.612	612.538.872
PASSIVITA'		
20 Passività della gestione finanziaria	30.989.534	19.025.842
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0	0
b) Opzioni vendute	0	0
c) Ratei e risconti passivi	0	0
d) Altre passività della gestione finanziaria	30.989.534	19.025.842
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
50 Debiti di imposta	15.818.732	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	46.808.266	19.025.842
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	709.670.346	593.513.030
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Sviluppo		
	2.017	2.016
10 Saldo della gestione previdenziale	52.566.820	54.058.979
a) Contributi per le prestazioni	71.431.820	66.947.811
b) Interessi di mora	37.957	37.112
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	8.158.711	5.962.959
e) Switch netti	(319.419)	(479.145)
di cui: in entrata € 13.662.128 in uscita € (13.981.547)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(13.020.182)	(8.925.891)
g) Trasformazioni in rendita	(1.965.903)	(1.112.353)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(11.749.109)	(8.364.428)
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(7.055)	(7.087)
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	0	0
a) Dividendi e interessi	0	0
b) Utili e perdite da realizzo	0	0
c) Plusvalenze / Minusvalenze	0	0
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	81.594.011	2.031.965
a) Dividendi e interessi	14.658.862	13.076.212
b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie	66.814.897	(11.040.484)
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	120.252	0
h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta	0	(3.762)
40 Oneri di gestione	(2.184.782)	(2.356.239)
b) Società di gestione	(1.516.480)	(1.847.906)
c) Banca depositaria	(259.385)	(183.811)
d) Advisor	(260.573)	(163.302)
e) Altri oneri	(148.345)	(161.220)
50 Margine della gestione finanziaria (20+30+40)	79.409.228	(324.274)
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	131.976.048	53.734.705
80 Imposta sostitutiva	(15.818.732)	202.681
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	116.157.316	53.937.386

Il Comparto Sviluppo

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 finanziari incaricati, attraverso apposito mandato, della gestione delle risorse contributive 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* oltre che per operazioni di acquisto di titoli effettuate a fine anno e regolate a gennaio 2018.

2017	2016
41.109.887	17.421.446

c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati

Rispetto al 2016, l'incremento è principalmente dovuto all'utilizzo dei titoli di stato a breve scadenza in sostituzione della liquidità che deve essere mantenuta a fronte dei derivati.

2017	2016
87.833.255	60.125.260

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, a causa del maggior peso nel *benchmark* assegnato a questi strumenti rispetto al 2016.

2017	2016
200.388.889	131.197.199

e) Titoli di capitale quotati

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

La voce ha subito un decremento rispetto all'esercizio precedente, nonostante nel *benchmark* assegnato ai gestori l'esposizione azionaria sia cresciuta rispetto al 2016. Tale decremento si giustifica in quanto la voce riporta i soli titoli acquistati direttamente e non anche i fondi e i derivati con sottostante azionario, presenti nei portafogli dei gestori, che concorrono anche se indirettamente all'esposizione complessiva a questa asset class.

2017	2016
296.370.880	376.032.216

Il Comparto Sviluppo

f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione

La voce riguarda l'investimento effettuato dal gestore Pimco in un titolo statunitense in fase di quotazione al 31/12/2017 e attualmente quotato.

2017	2016
73.180	0

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

La voce riguarda quote di Fondi e di ETF detenuti dai tre gestori multi-asset al fine di massimizzare la diversificazione anche nei mercati che nel *benchmark* hanno un peso contenuto nonché per la gestione della liquidità detenuta a fronte dell'investimento in derivati. In particolare, si tratta:

- per AXA di due fondi obbligazionari, uno su Paesi Emergenti, per € 6.810.893, e l'altro su titoli High Yield, per € 6.598.358;
- per Eurizon, di quattro fondi di cui tre obbligazionari, rispettivamente uno su High Yield, per € 7.420.245, e due su Paesi emergenti, per un totale di € 6.848.141, e uno azionario su Paesi Emergenti, per € 21.762.118;
- per Pimco, di un fondo azionario su Paesi Emergenti, per € 21.996.383 e di un ETF, per € 46.918.756, utilizzato per gestire la liquidità a fronte dei derivati su indici azionari.

2017	2016
118.354.892	7.253.099

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.

2017	2016
2.336.299	1.554.917

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce è composta dai depositi a garanzia costituiti presso le *clearing houses* per i contratti *future* per € 3.160.171 (€ 525.986 nel 2016), dal valore delle operazioni a termine su valuta per € 1.871.767 (€ 1.908.908 nel 2016), da dividendi maturati e non ancora incassati per € 250.927 (€ 422.140 nel 2016), dal valore delle operazioni in derivati OTC (*Total Return Swap*) per € 3.273.495, dal valore delle commissioni di retrocessione sugli investimenti in OICR per € 87.813 e dai crediti derivanti da operazioni di vendita di titoli e divise a fine anno per € 1.367.156 (€ 15.585.019 nel 2016).

2017	2016
10.011.329	18.752.053

Il Comparto Sviluppo

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 i gestori detenevano *futures* su titoli di Stato e su indici di mercato, investimenti in *Total Return Swap* su indici azionari, *futures* e 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.

Il Comparto Sviluppo

Tipologia di contratti	Sottostante	Valore del sottostante (valuta di riferimento)	Posizione	Finalità	Controparte
CFD MSCI DAILY NET TR EMU EU 21/08/2062	Indice	1.785.380	Long	Trading	CITIGROUP LONDON DERIVATIVES
CFD MSCI DAILY NET TR EMU EU 21/08/2062	Indice	39.351.111	Long	Trading	CITIGROUP LONDON DERIVATIVES
CFD MSCI WORLD X EMU HED EUR 21/08/206	Indice	99.984.562	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
CFD MSCI WORLD X EMU HED EUR 21/08/206	Indice	2.371.883	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
EURO-BUND FUTURE 08/03/2018	Titolo di Stato	646.720	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
US 10YR NOTE FUT (CBT) 20/03/2018	Titolo di Stato	8.264.282	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
US LONG BOND FUT (CBT) 20/03/2018	Titolo di Stato	509.660	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
LONG GILT FUTURE (LIFFE) 27/03/2018	Titolo di Stato	564.006	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO BUXL 30Y BONDS 08/03/2018	Titolo di Stato	655.440	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
S&P 500 E-MINI FUTURE 16/03/2018	Indice	8.245.503	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO STOXX 50 - FUTURE 16/03/2018	Indice	5.798.380	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
NIKKEI 225 (SGX) 08/03/2018	Indice	2.355.066	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
E-MINI MSCI EMERGING MARKETS INDEX 16/03/2018	Indice	9.642.584	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO FX CURR FUT (CME) 19/03/2018	Valuta	98.676.585	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO / GBP FUTURE 19/03/2018	Valuta	7.024.052	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
CAD CURRENCY FUTURES 20/03/2018	Valuta	4.325.033	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EUR-JPY 19/03/2018	Valuta	6.759.975	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EUR/CHF CURRENCY FUTURE 19/03/2018	Valuta	4.122.004	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,437	Valuta	3.009.706	Short	Copertura	CITIBANK NA
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 9,742	Valuta	6.860.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,894	Valuta	87.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,192	Valuta	30.123.168	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,192	Valuta	1.995.700	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,883	Valuta	4.560.673	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,190	Valuta	27.845.050	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,196	Valuta	1.268.000	Long	Trading	CITIBANK NA
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 9,974	Valuta	780.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,186	Valuta	682.000	Long	Trading	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,883	Valuta	282.000	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,182	Valuta	983.000	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,178	Valuta	109.000	Long	Trading	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,182	Valuta	90.000	Long	Trading	DEUTSCHE BANK LONDON
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,188	Valuta	126.570.200	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 1,599	Valuta	959.200	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,524	Valuta	4.923.200	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,549	Valuta	5.101.500	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 134,33	Valuta	1.599.900.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,885	Valuta	8.405.500	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 1,173	Valuta	3.193.200	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine HKD-EUR 9,292	Valuta	13.568.200	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine NOK-EUR 9,926	Valuta	4.549.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,446	Valuta	4.843.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 9,943	Valuta	15.884.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine NZD-EUR 1,675	Valuta	120.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,190	Valuta	1.398.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 1,172	Valuta	27.500	Long	Trading	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 9,980	Valuta	56.000	Long	Trading	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 1,596	Valuta	5.600	Long	Trading	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,887	Valuta	26.000	Short	Copertura	CITIBANK NA
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 134,76	Valuta	11.720.000	Short	Copertura	DE - BP2S MILANO
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,444	Valuta	3.005.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,887	Valuta	20.416	Short	Copertura	HSBC BANK USA
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,200	Valuta	175.321	Short	Copertura	HSBC BANK USA

Il Comparto Sviluppo

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

Nazionalità emittente	Valore	% Peso su pt titoli
Africa	2.399.194	0,34%
Asia Pacifico	39.686.231	5,65%
Australia e Nuova Zelanda	13.848.225	1,97%
Centro-Sud America	6.279.967	0,89%
Europa area Euro (extra Italia)	284.832.534	40,52%
Europa extra area Euro	68.142.139	9,69%
Italia	50.560.887	7,19%
Medio Oriente	1.477.308	0,21%
Stati Uniti e Canada	235.794.613	33,54%
	703.021.098	100%

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

COMPOSIZIONE PER VALUTA DEGLI INVESTIMENTI IN GESTIONE							
Valuta	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR	Derivati / Forward	Depositi Bancari	Altro	TOTALE
CHF	6.701.978			60	231.207	79.528	7.012.774
DKK	2.105.444	409.642			13.395	406.665	2.935.146
EUR	83.358.250	161.334.589	118.354.892	5.057.933	32.000.279	2.066.308	402.172.251
GBP	13.586.742	8.425.681			401.788	298.579	22.712.789
JPY	21.238.417				410.468	240.837	21.889.722
NZD	875.508				15.437		890.945
SEK	3.328.405	792.001		86	69.146	945	4.190.583
USD	139.574.122	117.333.411			7.805.033	4.177.266	268.889.832
AUD	5.990.911				86.886	9.508	6.087.304
NOK	1.263.124				10.171		1.273.295
HKD	6.989.960				12.494		7.002.454
SGD	595.015				4.760	1.966	601.741
ZAR	1.969.108				22.410		1.991.518
CAD	7.963.533				20.152	7.946	7.991.631
MXN	830.366				6.260		836.626
Totale	296.370.880	288.295.324	118.354.892	5.058.079	41.109.887	7.289.549	756.478.612

- la durata media finanziaria (*duration* modificata) dei titoli di debito e dei titoli di Stato e assimilati compresi nel portafoglio a fine 2017 era di 3,69 anni. In particolare, nel comparto Sviluppo, i gestori hanno ripartito gli investimenti obbligazionari per scadenze come di seguito specificato:

Scadenze	% Portafoglio Gestore	% Comparto
Inferiore a 6 mesi	11,50%	11,39%
6 mesi - 3 anni	13,28%	13,15%
3 anni - 5 anni	4,62%	4,58%
5 anni - 7 anni	4,87%	4,82%
7 anni - 10 anni	3,06%	3,03%
Maggiore 10 anni	3,61%	3,57%

Il Comparto Sviluppo

- 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. Gli importi sono particolarmente rilevanti a causa della transizione avvenuta a luglio e che ha visto il passaggio dei portafogli dai gestori specialistici a quelli multi-asset.

Tipo di operazione	Valore operazione (in Euro)	Numerosità
Titoli di stato e altri titoli di debito - ACQUISTI	483.865.573	1.435
Titoli di stato e altri titoli di debito - VENDITE	-354.230.511	1.397
Titoli di capitale - ACQUISTI	448.094.801	3.017
Titoli di capitale - VENDITE	-562.687.028	2.421
Parti di OICR- ACQUISTI	121.335.159	61
Parti di OICR - VENDITE	-13.759.315	6

Informazioni su operazioni in conflitto di interesse

Di seguito vengono elencate le posizioni in potenziale conflitto di interesse, in essere al 31/12/2017:

- Investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore EURIZON CAPITAL:

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore €	Tipologia
INTESA SANPAOLO 17-19/04/2022	XS1599167589	INTESA SANPAOLO SPA	409.579	Titoli di debito
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	INTESA SANPAOLO SPA	587.844	Titoli di capitale
EURIZON EASYFUND-EQ EMMKT-Z	LU0457148020	EURIZON FUNDS	21.762.118	Quote di Oicr
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	LU1559925570	EURIZON FUNDS	7.420.245	Quote di Oicr
EURIZON FUND-BD EMMK LC-X	LU1559925224	EURIZON FUNDS	3.407.347	Quote di Oicr
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-X	LU1559925141	EURIZON FUNDS	3.440.794	Quote di Oicr

Nel 2016 gli investimenti riguardavano solo i titoli di capitale per € 1.419.744.

- Investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore PIMCO:

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore €	Tipologia
PIMCO-RAE FUND EMKT-ZEURUHA	IE00BYW5PS30	PIMCO FUNDS	21.996.383	Quote di Oicr
PIMCO EURO SHRT SOURCE ACC	IE00BVZ6SP04	PIMCO FUNDS	46.918.756	Quote di Oicr

- Investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore AXA:

AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	LU0184632700	AXA FUNDS	6.598.358	Quote di Oicr
AXA WORLD-GL EMK BD-M	LU0295688476	AXA FUNDS	6.810.893	Quote di Oicr

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.

Il Comparto Sviluppo

Titoli	Categoria	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
PIMCO EURO SHRT SOURCE ACC	Quote di OICR	470.930	46.918.756	6,203%
PIMCO-RAE FUND EMKT-ZEURUHA	Quote di OICR	2.005.140	21.996.383	2,908%
EURIZON EASYFUND-EQ EMMKT-Z	Quote di OICR	81.582	21.762.118	2,877%
US TSY INFL IX N/B 0.625% 14-15/01/202	Titoli di Stato	10.539.885	8.931.069	1,181%
APPLE INC	Titoli di Capitale	58.639	8.264.056	1,093%
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	Quote di OICR	72.477	7.420.245	0,981%
ITALY BTPS 0.3% 15-15/10/2018	Titoli di Stato	7.352.000	7.394.200	0,978%
FRENCH BTF 0% 17-20/06/2018	Titoli di Stato	7.000.000	7.022.330	0,928%
FRENCH BTF 0% 17-24/05/2018	Titoli di Stato	7.000.000	7.020.020	0,928%
FRENCH BTF 0% 17-09/05/2018	Titoli di Stato	7.000.000	7.017.290	0,928%
ITALY BTPS 4.5% 07-01/02/2018	Titoli di Stato	6.926.000	6.952.734	0,919%
AXA WORLD-GL EMK BD-M	Quote di OICR	54.461	6.810.893	0,900%
AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	Quote di OICR	53.428	6.598.358	0,872%
ITALY BTPS 4.25% 03-01/02/2019	Titoli di Stato	6.221.000	6.524.398	0,863%
ITALY BTPS 3.5% 13-01/06/2018	Titoli di Stato	6.400.000	6.504.038	0,860%
MICROSOFT CORP	Titoli di Capitale	74.176	5.283.990	0,699%
SPANISH GOVT 0.25% 16-31/01/2019	Titoli di Stato	4.500.000	4.529.883	0,599%
BANK OF AMERICA CORP	Titoli di Capitale	164.606	4.046.610	0,535%
ALPHABET INC-CL C	Titoli di Capitale	4.422	3.853.415	0,509%
UNION PACIFIC CORP	Titoli di Capitale	32.881	3.672.004	0,485%
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-X	Quote di OICR	34.928	3.440.794	0,455%
JPMORGAN CHASE & CO	Titoli di Capitale	38.421	3.421.670	0,452%
EURIZON FUND-BD EMMK LC-X	Quote di OICR	34.961	3.407.347	0,450%
FACEBOOK INC-A	Titoli di Capitale	22.303	3.277.471	0,433%
BANCO SANTANDER SA	Titoli di Capitale	580.943	3.182.987	0,421%
ALLIANZ SE-REG	Titoli di Capitale	16.011	3.066.106	0,405%
HOME DEPOT INC	Titoli di Capitale	19.421	3.065.342	0,405%
BNP PARIBAS	Titoli di Capitale	46.865	2.917.346	0,386%
TOTAL SA	Titoli di Capitale	62.876	2.895.125	0,383%
AMAZON.COM INC	Titoli di Capitale	2.827	2.753.241	0,364%
ITALY BTPS 3.5% 13-01/12/2018	Titoli di Stato	2.526.000	2.614.713	0,346%
NED WATERSCHAPBK 12-01/11/2018 FRN	Titoli di debito	2.500.000	2.509.170	0,332%
HAMMERSON PLC 2.75% 12-26/09/2019	Titoli di debito	2.300.000	2.406.550	0,318%
SPANISH GOVT 0.25% 15-30/04/2018	Titoli di Stato	2.350.000	2.354.850	0,311%
AT&T INC	Titoli di Capitale	72.517	2.347.985	0,310%
CONTINENTAL AG	Titoli di Capitale	10.314	2.321.166	0,307%
GOLDMAN SACHS GP 17-09/09/2022	Titoli di debito	2.300.000	2.320.978	0,307%
SIEMENS AG-REG	Titoli di Capitale	19.588	2.275.146	0,301%
CIGNA CORP	Titoli di Capitale	13.348	2.257.533	0,298%
G4S PLC 2.625% 12-06/12/2018	Titoli di debito	2.200.000	2.253.208	0,298%
3M CO	Titoli di Capitale	11.444	2.243.150	0,297%
WELLS FARGO & CO	Titoli di Capitale	43.700	2.207.927	0,292%
ABBVIE INC	Titoli di Capitale	27.400	2.206.741	0,292%
UNITEDHEALTH GROUP INC	Titoli di Capitale	11.600	2.129.694	0,282%
BASF SE	Titoli di Capitale	22.604	2.073.691	0,274%
FRANCE O.A.T. 0.1% 16-01/03/2021	Titoli di Stato	1.948.723	2.054.227	0,272%
GOLDMAN SACHS GP 17-05/06/2023 FRN	Titoli di debito	2.400.000	2.016.492	0,267%
WELLS FARGO CO 3.55% 15-29/09/2025	Titoli di debito	2.300.000	1.966.081	0,260%
NOVARTIS AG-REG	Titoli di Capitale	27.745	1.953.756	0,258%
NEXTERA ENERGY INC	Titoli di Capitale	14.900	1.938.067	0,256%
TOTALE			274.401.344	36,278%

Il Comparto Sviluppo

50) Crediti d'imposta

La voce quantifica il credito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva del 2016, calcolato sul rendimento negativo ottenuto dal comparto in tale esercizio. Nel 2017 il rendimento del comparto è stato positivo, pertanto si è generato un debito di imposta riscontrabile nella relativa voce nel passivo.

2017	2016
0	202.681

PASSIVITÀ

20) Passività della gestione finanziaria

La macroclasse, è alimentata dalla voce d) Altre passività della gestione finanziaria.

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 € 386.078 (€ 709.759 nel 2016). Si fa riferimento, in particolare, al debito verso il depositario, i gestori e l'advisor.
- dai debiti derivanti da operazioni di acquisto di titoli e divise per € 22.180.249 (€ 15.132.147 nel 2016), con data di negoziazione dicembre 2017 e di regolamento gennaio 2018, dalle valutazioni dei contratti *forward* su valuta per € 105.365 (€ 3.099.327 nel 2016), dai debiti per rimborso di quote del mese di dicembre 2017, regolati a gennaio 2018, per € 219.902 (€ 59.816 nel 2016), dal rateo passivo maturato relativo all'imposta del 26% sulle cedole dei titoli "atipici" per € 2.793 (€ 14.336 nel 2016), dai debiti per interessi passivi da pagare sui conti correnti di € 8.674 (€ 89 nel 2016), dai debiti per servizi di *outsourcing* di € 36.001 (€ 10.369 nel 2016), dalle valutazioni dei contratti *Total Return Swap* su indici per € 1.130.573 e dai depositi per margini di garanzia di terzi depositati sui conti del depositario, relativi ai contratti derivati OTC, per € 6.919.900.

2017	2016
30.989.534	19.025.842

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio 2018, secondo la normativa vigente, calcolata sul rendimento positivo ottenuto dal comparto nel 2017, con un'incidenza del 20%. Come già accennato, nel corso del 2016 il comparto ha ottenuto un rendimento negativo generando un credito di imposta indicato nell'apposita voce delle attività.

2017	2016
15.818.732	0

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 2016.

2017	2016
709.670.346	593.513.030

Il Comparto Sviluppo

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 2016, anche nel 2017 si è riscontrata una crescita dei contributi versati al comparto Sviluppo (al netto del prelievo contributivo dello 0,50% a copertura delle spese di gestione del Fondo).

2017	2016
71.431.820	66.947.811

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. L'eventuale residuo è destinato alla copertura delle spese di gestione del Fondo.

2017	2016
37.957	37.112

c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

Anche per il 2017 si osserva un incremento della parte di posizioni previdenziali trasferite a Previdai, provenienti da altri fondi e destinate a questo comparto.

2017	2016
8.158.711	5.962.959

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 13.662.128) ed uscite (€ 13.981.547) dal comparto Sviluppo, provenienti da o destinate ai comparti Bilanciato e/o Assicurativo, che chiude con un modesto valore negativo. L'importante ammontare degli switch in entrata e in uscita è da ricondurre al riposizionamento delle allocazioni derivante dalla modifica della politica di investimento dei comparti finanziari.

Come già evidenziato per il Bilanciato, nello schema principale di bilancio tale voce ha sempre saldo zero, poiché deriva dal consolidamento delle operazioni di switch, richieste dagli iscritti per mutare l'investimento della propria posizione previdenziale nel corso dell'anno, in entrata e in uscita nei singoli comparti. Tali movimenti, compensandosi, hanno un impatto nullo per il Fondo.

2017	2016
(319.419)	(479.145)

Il Comparto Sviluppo

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

I costi per disinvestimenti delle posizioni finanziarie ammontano a € 4.063.148 (€ 3.038.085 nel 2016) per trasferimenti, a € 8.946.800 (€ 5.885.767 nel 2016) per anticipazioni e a € 10.234 (€ 2.039 nel 2016) per ritiri.

2017	2016
13.020.182	8.925.891

g) Trasformazioni in rendita

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

2017	2016
1.965.903	1.112.353

h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti

I costi per disinvestimenti dovuti a liquidazioni sono in crescita, come si può osservare dalla tabella seguente.

2017	2016
11.749.109	8.364.428

i) 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.

2017	2016
7.055	7.087

30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

La macroclasse evidenzia il risultato economico, conseguito dai gestori delegati dell'investimento delle risorse del Fondo, al lordo dell'imposta sostitutiva, prodotto nell'esercizio dalla gestione del comparto, il cui valore complessivo di € 81.594.011 (rispetto a € 2.031.965 dell'anno 2016) è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci di seguito riportate:

a) *Dividendi ed interessi*, riscossi sulle attività finanziarie in portafoglio, per € 14.658.862 (rispetto a € 13.076.212 dell'anno 2016).

b) *Proventi e oneri da operazioni finanziarie*, ottenuti mediante negoziazione o valutazione delle attività finanziarie detenute, per € 66.814.897 (rispetto a € -11.040.484 dell'anno precedente); la voce comprende anche le ritenute alla fonte su dividendi e le imposte sugli interessi dei titoli "atipici".

f) *Retrocessione commissione da società di gestione* per € 120.252, relativa alla retrocessione riconosciuta dai gestori sulle commissioni a loro dovute per gli investimenti in quote di OICR propri.

Il Comparto Sviluppo

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

Tipologia di Valori	Dividendi e interessi (in Euro)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie (in Euro)
Titoli emessi da stati o da organi internaz.	1.493.716	-1.725.505
Titoli di debito quotati	4.134.701	-5.095.330
Titoli di capitale quotati	9.089.226	34.946.759
Titoli di capitale non quotati	2.659	-5.844
Quote di O.I.C.R.		3.525.949
Altri strumenti finanziari (derivati)		35.344.090
Risultato della gestione cambi	-61.441	825.492
Oneri di intermediazione		-1.000.714
Totale anno 2017	14.658.862	66.814.896
Totale anno 2016	13.076.212	-11.040.484

40) Oneri di gestione

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in gestioni finanziarie riguardano le società di gestione per € 1.516.480 (rispetto a € 1.847.906 dell'anno 2016), il depositario per € 259.385 (rispetto a € 183.811 dell'anno 2016), l'*advisor* per € 260.573 (rispetto a € 163.302 dell'anno 2016) ed *altri oneri di gestione* per € 148.345 (€ 161.220 nell'anno 2016), in larga parte relativi all'attività di *outsourcing* di servizi.

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

Le commissioni di regolamento corrisposte al depositario per il comparto Sviluppo ammontano complessivamente a € 89.931 (€ 40.383 nel 2016), e sono comprese nelle commissioni totali dovute al depositario sopra indicate. L'incremento di questa voce rispetto al 2016 dipende in larga parte dalla transizione di portafoglio dai gestori specialistici a quelli multi-asset avvenuta a luglio.

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

Il Comparto Sviluppo

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

Gestore	Provvigioni di gestione (€)
State Street	115.528
Eurizon Capital IE ⁽¹⁾	16.543
Invesco	269.852
Seb	230.845
Fidelity	200.549
Morgan Stanley	54.066
Pimco GB ⁽²⁾	249.049
Eurizon Capital EB ⁽³⁾	10.762
Axa	103.793
Eurizon Capital ⁽⁴⁾	61.846
Pimco ⁽⁴⁾	203.646
Totale anno 2017	1.516.480
Totale anno 2016	2.739.493

⁽¹⁾ Ci si riferisce agli oneri di gestione per il mandato Italian Equities

⁽²⁾ Ci si riferisce agli oneri di gestione per il mandato Global Bonds

⁽³⁾ Ci si riferisce agli oneri di gestione per il mandato Euro Bonds

⁽⁴⁾ Ci si riferisce agli oneri di gestione per il mandato Multi Asset

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 si riferisce all'imposta sostitutiva dell'anno 2017, rilevante in quanto il comparto ha ottenuto un rendimento più che positivo, con un'aliquota media del 20%.

2017	2016
15.818.732	(202.681)

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.

2017	2016
116.157.316	53.937.386

Il Comparto Rendite Assicurate 1990

IL COMPARTO RENDITE ASSICURATIVE 1990

Stato patrimoniale comparto Rendite Assicurate 1990		
	2017	2016
ATTIVITA'		
18 Investimenti in posizioni in rendita	255.678.056	211.704.878
a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita	255.678.056	211.704.878
b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	255.678.056	211.704.878
PASSIVITA'		
18 Passivita' della fase di erogazione delle rendite	0	0
a) Debiti verso iscritti per erogazione delle rendite	0	0
b) Debiti verso iscritti per rendite in fase di emissione	0	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE	0	0
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione	255.678.056	211.704.878
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Rendite Assicurate 1990		
	2017	2016
15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita	43.973.178	30.270.281
a) Ricavi per posizioni investite in rendita	48.851.582	34.316.684
b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita	7.968.352	7.249.448
c) Costi per liquidazione delle rendite	(12.846.757)	(11.295.851)
75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)	43.973.178	30.270.281

Il Comparto Rendite Assicurative 1990

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 2016, che evidenzia un notevole incremento delle posizioni erogate in rendita nel 2017, dovuto, oltre che all'aumento del numero dei dirigenti percettori di rendita, anche alla consistenza delle posizioni individuali mediamente più elevata rispetto al passato.

2017	2016
255.678.056	211.704.878

PASSIVITÀ*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.

2017	2016
255.678.056	211.704.878

Il Comparto Rendite Assicurative 1990

Informazioni sul Conto Economico del comparto rendite assicurative 1990
15) Saldo della gestione delle posizioni in rendita

La macroclasse sintetizza l'andamento dell'attività di erogazione delle prestazioni a favore degli iscritti che abbiano optato per la prestazione parziale o totale in rendita ovvero che vi siano obbligati dalla normativa di riferimento.

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

- nuove risorse affluite relative ad iscritti pensionati (€ 48.851.582 rispetto a € 34.316.684 del 2016);
- rendimento netto generato dalla gestione delle posizioni assicurative in rendita per la rivalutazione e l'adeguamento della riserva matematica conseguita nell'anno (€ 7.968.352 rispetto ad € 7.249.448 del 2016);
- rendite corrisposte ovvero estinte (€ 12.846.757 rispetto ad € 11.295.851 del 2016).

2017	2016
43.973.178	30.270.281

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 2017 pari a € 43.973.178 rispetto ai € 30.270.281 del 2016), 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 Assicurate 2014

IL COMPARTO RENDITE ASSICURATIVE 2014

Stato patrimoniale comparto Rendite Assicurate 2014		
	2017	2016
ATTIVITA'		
18 Investimenti in posizioni in rendita	31.150.407	14.931.523
a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita	31.150.407	14.931.523
b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	31.150.407	14.931.523
PASSIVITA'		
18 Passivita' della fase di erogazione delle rendite	0	0
a) Debiti verso iscritti per erogazione delle rendite	0	0
b) Debiti verso iscritti per rendite in fase di emissione	0	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE	0	0
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione	31.150.407	14.931.523
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Rendite Assicurate 2014		
	2017	2016
15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita	16.218.883	8.948.649
a) Ricavi per posizioni investite in rendita	16.607.999	9.130.529
b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita	422.576	194.197
c) Costi per liquidazione delle rendite	(811.691)	(376.077)
75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)	16.218.883	8.948.649

Il Comparto Rendite Assicurative 2014

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 2016, che evidenzia un notevole incremento delle posizioni erogate in rendita nel 2017, dovuto, oltre che all'aumento del numero dei dirigenti percettori di rendita, anche alla consistenza delle posizioni individuali mediamente più elevata rispetto al passato.

2017	2016
31.150.407	14.931.523

PASSIVITÀ*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.

2017	2016
31.150.407	14.931.523

Il Comparto Rendite Assicurate 2014

Informazioni sul Conto Economico del comparto rendite assicurative 2014
15) Saldo della gestione delle posizioni in rendita

La macroclasse sintetizza l'andamento dell'attività di erogazione delle prestazioni a favore degli iscritti che abbiano optato per la prestazione parziale o totale in rendita ovvero che vi siano obbligati dalla normativa di riferimento.

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

- nuove risorse affluite relative ad iscritti pensionati (€ 16.607.999 rispetto a € 9.130.529 del 2016);
- rendimento netto generato dalla gestione delle posizioni assicurative in rendita per la rivalutazione e l'adeguamento della riserva matematica conseguita nell'anno (€ 422.576 rispetto ad € 194.197 del 2016);
- rendite corrisposte ovvero estinte (€ 811.691 rispetto a € 376.077 del 2016).

2017	2016
16.218.883	8.948.649

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 2017 pari a € 16.218.883 rispetto a € 8.948.649 nel 2016), 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

LA GESTIONE AMMINISTRATIVA

Stato patrimoniale sezione Amministrativa		
	2017	2016
ATTIVITA'		
40 Attività della gestione amministrativa	36.629.332	32.218.893
a) Cassa, depositi bancari e postali	29.197.814	25.297.309
b) Immobilizzazioni immateriali	0	0
c) Immobilizzazioni materiali	0	0
d) Immobilizzazioni finanziarie	101.214	101.214
e) Altre attività della gestione amministrativa	5.942.613	5.755.000
f) Crediti verso dipendenti	20	556
g) Crediti diversi	1.367.193	1.037.316
h) Ratei e risconti dell'area amministrativa	20.479	27.498
50 Crediti di imposta	43.621	35.224
TOTALE ATTIVITA'	36.672.953	32.254.117
PASSIVITA'		
40 Passività della gestione amministrativa	12.835.978	13.609.704
a) Debiti verso iscritti per versamenti	7.793.113	9.956.180
b) Debiti verso iscritti per liquidazione posiz. previd.	1.156.870	735.170
c) Altri debiti della gestione previdenziale	0	0
d) Debiti verso aziende	12.834	35.289
e) Debiti verso terzi	1.948.097	749.340
f) Debiti verso i dipendenti	23.692	22.000
g) Debiti per TFR	698.277	667.653
h) Debiti diversi	559.229	852.922
i) Fondi per rischi ed oneri	643.867	591.149
l) Altre passività della gestione amministrativa	0	0
m) Ratei e risconti passivi dell'area amministrativa	0	0
50 Debiti di imposta	17.874.799	12.769.791
TOTALE PASSIVITA'	30.710.777	26.379.494
90 Patrimonio netto del Fondo	5.962.176	5.874.623
a) Riserve accantonate	5.874.623	5.807.732
b) Risultato della gestione amministrativa	87.553	66.890
CONTI D'ORDINE	65.731.882	64.607.869

Conto Economico sezione Amministrativa		
	2017	2016
60 Saldo della gestione amministrativa	87.553	66.890
a) Contributi e altri componenti destinati a copertura oneri amministrativi	5.631.625	5.751.624
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(2.607.934)	(2.500.580)
c) Spese generali ed amministrative	(1.325.086)	(1.597.592)
d) Spese per il personale	(2.439.558)	(2.332.781)
e) Ammortamenti	0	0
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi diversi	847.949	772.682
h) Proventi e oneri finanziari	296.003	271.474
i) Accantonamenti fondi	(315.447)	(297.936)
Risultato della gestione amministrativa (60)	87.553	66.890

La Gestione Amministrativa

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 2017.

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.

2017	2016
29.197.814	25.297.309

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) e su contratti per utenze (€ 1.214).

2017	2016
101.214	101.214

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

Percentuale di partecipazione al 31.12.2017	45%
Costo per servizi informatici acquistati da Selda Informatica Scarl nel 2017	€ 2.551.113
Patrimonio netto al 31.12.2016 *	€ 259.704

* dati relativi all'ultimo bilancio approvato.

La Gestione Amministrativa

Tra le partecipazioni detenute da Previdai rientra anche quella legata a Mefop (società per lo Sviluppo dei Fondi Pensione). Al 31.12.2017 il Fondo possiede 900 azioni acquistate a titolo gratuito pari allo 0,45% del capitale sociale.

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.

2017	2016
5.942.613	5.755.000

f) Crediti verso dipendenti

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

2017	2016
20	556

g) Crediti diversi

La voce comprende i crediti verso:

- Compagnie per € 808.558, 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 € 391.437 l'importo si riferisce al rimborso di quote relative ad entrambi i comparti finanziari per il mese di dicembre, regolati a gennaio 2018;
- Selda per € 78.044, l'importo si riferisce ai minori oneri per servizi effettuati nel corso dell'anno.

L'importo residuo di € 89.154, si riferisce ai crediti verso iscritti ed altri soggetti per cause diverse.

2017	2016
1.367.193	1.037.316

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.

2017	2016
20.479	27.498

La Gestione Amministrativa

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.

2017	2016
43.621	35.224

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 evidenza 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.

2017	2016
7.793.113	9.956.180

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

La Gestione Amministrativa

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.

2017	2016
1.156.870	735.170

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.

2017	2016
12.834	35.289

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.

2017	2016
1.948.097	749.340

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. Da quest'anno comprende anche il debito residuo del Fondo per Welfare aziendale, per effetto della possibilità di utilizzo dello stesso da parte del dipendente fino a maggio prossimo.

2017	2016
23.692	22.000

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.

2017	2016
698.277	667.653

La Gestione Amministrativa

h) *Debiti diversi*

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

- Consulenti per € 37.908 (€ 187.089 nel 2016);
- Fornitori per € 88.078 (€ 158.561 nel 2016);
- Istituti di previdenza e sicurezza sociale per € 216.946 (€ 205.929 nel 2016);
- Organi del Fondo per € 3.527 (€ 12.305 nel 2016);
- Altri soggetti ed enti per € 212.770 (€ 289.038 nel 2016).

2017	2016
559.229	852.917

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.

2017	2016
643.867	591.149

50) *Debiti di imposta*

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

2017	2016
17.874.799	12.769.791

90) *Patrimonio netto del fondo*

Di seguito si riportano il valore e la composizione del Patrimonio nell'anno 2017, confrontato con quello del 2016.

	2017	2016
Patrimonio netto:	5.962.176	5.874.623
- Riserve accantonate	5.874.623	5.807.732
- Risultato della gestione amministrativa	87.553	66.890

La voce si riferisce al valore del Patrimonio di Previdai, alimentato dall'accantonamento dei risultati positivi della gestione amministrativa conseguiti nei diversi anni di gestione, al netto delle decurtazioni dovute a risultati di disavanzo di gestione registrati dal Fondo stesso.

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.

La Gestione Amministrativa

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 8: Trend temporali iscritti, contribuzione e patrimonio

Anno	Totale iscritti	Iscritti attivi al 31/12	Entrate contributive (al netto prelievo Previdai)	ANDP	Contribuzione media (su iscritti attivi)	Patrimonio medio (su 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	50.632
2008	77.568	54.655	711.608.795	4.470.781.224	13.020	57.637
2009	77.746	53.343	707.726.999	5.086.998.954	13.267	65.431
2010	77.657	52.107	728.769.428	5.714.958.038	13.986	73.592
2011	78.077	51.763	773.921.890	6.375.800.740	14.951	81.660
2012	77.731	50.948	776.158.243	7.081.000.582	15.234	91.096
2013	77.493	50.150	787.301.628	7.788.816.387	15.699	100.510
2014	77.745	49.365	800.647.227	8.539.275.659	16.219	109.837
2015	77.741	48.915	813.595.006	9.235.322.178	16.633	118.796
2016	79.373	49.987	843.402.785	9.947.215.572	16.872	125.322
2017	79.180	49.491	854.507.123	10.736.231.234	17.266	135.593

La Gestione Amministrativa

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 2017 evidenzia un avanzo di € 87.553. 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.

2017	2016
87.553	66.890

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 2017 comprende:

- il costo sostenuto dagli iscritti a copertura degli oneri di gestione € 4.294.012;
- i ricavi per interessi di mora a copertura delle spese di gestione € 405.460;
- le quote art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto dello Statuto Previdai € 60.380;
- le quote art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto del medesimo Statuto € 871.773.

2017	2016
5.631.625	5.751.624

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 € 2.551.113 (€ 2.403.622 nel 2016) e a costi per altri servizi vari per € 56.820 (€ 96.959 nel 2016).

2017	2016
2.607.934	2.500.580

La Gestione Amministrativa

c) Spese generali ed amministrative.

La voce è alimentata dalle seguenti categorie di costo:

- oneri per materiale di consumo per € 41.187 (€ 47.642 nel 2016);
- oneri per servizi per € 91.020 (€ 89.653 nel 2016);
- oneri postali per € 103.645 (€ 126.002 nel 2016);
- manutenzioni e riparazioni per € 18.276 (€ 44.039 nel 2016);
- compensi professionali e di lavoro autonomo per € 122.430 (€ 326.959 nel 2016);
- oneri per organi di governo e di controllo per € 225.137 (€ 230.747 nel 2016);
- oneri per godimento beni di terzi per € 263.538 (€ 291.649 nel 2016);
- quote associative e partecipazione a congressi € 431.235 (€ 416.115 nel 2016);
- spese di rappresentanza per € 28.618 (€ 24.788 nel 2016).

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 2017 è stato pari a € 423.821.

2017	2016
1.325.086	1.597.592

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 € 1.654.253 (€ 1.606.241 nel 2016);
- ✓ gli oneri sociali per € 519.352 (€ 486.588 nel 2016);
- ✓ dal TFR per € 136.728 (€ 132.244 nel 2016);
- ✓ da altri oneri per € 129.225 (€ 107.708 nel 2016).

2017	2016
2.439.558	2.332.781

La Gestione Amministrativa

g) Oneri e proventi diversi.

Il valore di € 847.949 deriva dalla sommatoria algebrica di:

- componenti positivi, quali proventi su investimenti assicurativi e altri ricavi (€ 901.414);
- componenti negativi relativi ad oneri tributari, danni ed indennizzi vari, sopravvenienze passive, arrotondamenti passivi ed altri oneri (€ 53.465).

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

- "rimborsi spese da decreti ingiuntivi" (€ 145.535);
- "proventi assicurativi" (€ 187.613) derivanti dall'investimento in strumenti assicurativi delle risorse accumulate nel tempo dal Fondo;
- "insussistenze del passivo" (€ 480.888), 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" (€ 12.691) 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" (€ 15.493);
- "altri oneri diversi" (€ 10.357).

2017	2016
847.949	772.682

h) Proventi e oneri finanziari.

L'importo totale è determinato dalla contrapposizione di:

- proventi finanziari per interessi attivi pari a € 316.347 (€ 292.103 per il 2016), per i quali, come detto, ha influito negativamente il basso livello dei tassi di interesse, comunque compensati dalla maggiore entità delle masse gestite;
- oneri finanziari per spese bancarie e postali, pari a € 20.343 (€ 20.629 nel 2016).

2017	2016
296.003	271.474

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.

2017	2016
315.447	297.936

La Gestione Amministrativa

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 **2017**, 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 **€ 12.757.268** per contributi, di cui per **€ 6.773.209** è stata attivata la procedura di decreto ingiuntivo.

A questo importo si aggiungono **€ 2.854.011** per interessi di mora, di cui per **€ 1.943.863** è stata attivata la procedura di decreto ingiuntivo.

Le differenze che emergono rispetto all'anno precedente (**€ 124.585** per contributi e **€ 893.277** 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 **€ 11.306.000** circa di nuove omissioni contributive, si sono definite, con acquisizione del contributo, pendenze per **€ 8.306.000** circa mentre **€ 2.732.000** sono risultati non più recuperabili con le azioni ordinarie in quanto subentrata procedura concorsuale. Per **€ 143.000** 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 **€ 37.159.228** per contributi, a **€ 12.316.807** per interessi di mora e a **€ 644.567** per interessi legali.

Anche in questo caso, le differenze con l'anno precedente (**-€ 536.860** per contributi, **€ 591.544** per interessi di mora e **€ 51.467** 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 **€ 4.287.000** circa di nuove omissioni contributive, si sono definite, con acquisizione del contributo, pendenze per **€ 4.698.000** circa (di cui circa **€ 3.559.000** per intervento del Fondo di Garanzia costituito presso l'INPS), mentre per **€ 126.000** 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

Giuseppe Noviello

Rendiconto Finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO

Rendiconto Finanziario

Rendiconto Finanziario		
<i>Flusso dell'attività operativa determinato con il metodo indiretto</i>		
	2017	2016
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa		
Variazione dell'attivo netto destinato alle Prestazioni (Fase di Accumulo)	789.015.662	711.893.394
Variazione dell'attivo netto destinato alle Prestazioni (Fase di Erogazione)	60.192.061	39.218.931
Risultato della gestione Amministrativa	87.553	66.890
Imposta Sostitutiva	76.048.687	42.355.005
Risultato della gestione finanziaria indiretta	(170.968.888)	(11.106.286)
Risultato della gestione assicurativa	(280.440.207)	(276.690.519)
1. Variazione ANDP e risultato della gestione amministrativa prima dell'imposta sostitutiva e del risultato della gestione assicurativa e finanziaria indiretta	473.934.868	505.737.416
Rettifiche per elementi non monetari:		
Accantonamenti ai fondi per oneri della gestione amministrativa	315.447	297.936
Ammortamenti delle immobilizzazioni	0	0
Altre rettifiche per elementi non monetari	0	0
2. Flusso finanziario prima delle variazioni delle attività e passività della gestione amministrativa e della fase di accumulo	315.447	297.936
Variazioni di Attività e Passività - gestione amministrativa e fase di accumulo		
Decremento/(incremento) altri crediti della gestione amministrativa	(516.954)	4.662.166
Incremento/(decremento) altri debiti gestione amministrativa	(826.443)	(2.839.675)
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi della gestione amministrativa	7.020	73.804
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi della gestione amministrativa	0	0
Decremento/(incremento) altre attività della gestione finanziaria	38.716.468	(61.084.680)
Incremento/(decremento) altre passività della gestione finanziaria	3.197.646	56.002.895
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi della gestione finanziaria	(2.332.573)	(199.874)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi della gestione finanziaria	0	0
Altre variazioni	0	0
3. Flusso finanziario dopo le variazioni delle attività e passività della gestione amministrativa e della fase di accumulo	38.245.164	(3.385.365)
Altre rettifiche reddituali		
Dividendi e interessi incassati/(pagati)	39.696.882	34.570.360
Proventi e oneri da operazioni finanziarie incassati/(pagati)	131.013.388	(23.464.074)
Proventi da rivalutazione posizioni assicurative incassati/(pagati)	280.440.207	276.693.778
Retrocessione commissione da società di gestione incassati/(pagati)	258.617	0
Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e finanziaria indiretta incassati/(pagati)	0	(3.259)
Imposte (pagate) al netto dei crediti d'imposta	(37.527.092)	(55.081.851)
Utilizzo dei fondi	(262.729)	(339.774)
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche reddituali	413.619.274	232.375.180
Flusso finanziario della gestione operativa (A)	926.114.752	735.025.168
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Investimenti Finanziari (Bilanciato e Sviluppo)	(291.912.938)	(143.428.772)
(Investimenti)	291.912.938	143.428.772
Disinvestimenti	0	0
Investimenti in Posizioni assicurative	(512.765.669)	(547.308.352)
(Investimenti)	512.765.669	547.308.352
Disinvestimenti	0	0
Investimenti in posizioni in rendita	(60.192.061)	(39.218.931)
(Investimenti)	60.192.061	39.218.931
Disinvestimenti	0	0
Investimenti nella gestione amministrativa	0	0
(Investimenti)	0	0
Disinvestimenti	0	0
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(864.870.668)	(729.956.055)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
	-	-
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)	61.244.085	5.069.113
Disponibilità liquide al 1 gennaio	67.722.261	62.653.149
Disponibilità liquide al 31 dicembre	128.966.346	67.722.261

Rendiconto Finanziario

Informazioni sul Rendiconto Finanziario

Il Rendiconto Finanziario è stato inserito per la prima volta al fine di fornire informazioni di dettaglio sui flussi finanziari collegati alla dinamica dell'anno in corso e di quello precedente.

L'andamento dei flussi finanziari del Fondo si ricollega alle attività tipicamente svolte dagli investitori istituzionali previdenziali collegati all'attività operativa, a quella di investimento e a quella di finanziamento. Grazie all'analisi della dinamica finanziaria, il documento è in grado di fornire al lettore la dovuta informativa sull'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide del Fondo all'inizio e alla fine dei due esercizi analizzati, al fine di completare l'informativa complessiva del bilancio di esercizio.

Il documento è stato costruito utilizzando il metodo indiretto, che ha portato alla composizione dello schema riportato, previsto dal principio contabile dell'Organismo Italiano di Contabilità 10.

Nello specifico, lo schema si compone di tre macro aree che, congiuntamente, definiscono la complessiva dinamica finanziaria di Previdai.

Di seguito, per ogni singola area, sono riportate le informazioni più rilevanti riguardanti le attività che hanno generato fonti ed impieghi della risorsa liquida.

A. Flussi finanziari della gestione operativa (926,115 milioni di euro)

Il saldo finanziario di questa sezione è il risultato algebrico di molteplici aree della gestione del Fondo: 1. Variazione ANDP e risultato della gestione amministrativa prima dell'imposta; 2. Flusso finanziario prima delle variazioni delle attività e passività della gestione; 3. Flusso finanziario dopo le variazioni delle attività e passività della gestione amministrativa e della fase di accumulo; 4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche reddituali. Queste aree sono commentate di seguito.

1. Variazione ANDP e risultato della gestione amministrativa prima dell'imposta

Contribuiscono a definire questa grandezza innanzitutto la gestione operativa, evidenziata dalla variazione dell'ANDP delle linee d'investimento (sia la fase di accumulo per euro 789.015.662 sia quella di erogazione per euro 60.192.061) e quella amministrativa (per euro 87.553). Inoltre, vi concorre la dinamica fiscale, quantificata dall'imposta sostitutiva dell'anno (euro 76.048.687), derivante dalla fase di accumulo, che verrà versata, come previsto per legge, nell'esercizio successivo e detratti i risultati della gestione finanziaria/assicurativa (rendimenti, dividendi, proventi, ecc.) per quanto maturato nell'esercizio grazie all'attività di investimento delle risorse dei comparti finanziari (con variazione negativa per euro 170.968.888) ed assicurativi (con variazione negativa per euro 280.440.207).

2. Flussi finanziari prima delle variazioni delle attività e passività della gestione amministrativa e della fase di accumulo

In questa voce sono comprese tutte le rettifiche che si rendono necessarie data la presenza di componenti non monetari attinenti alla gestione del Fondo. Tra esse vi sono accantonamenti a fondi ed ammortamenti di immobilizzazioni attinenti alla gestione amministrativa. Il saldo è pari ad euro 315.447.

Rendiconto Finanziario

3. Flusso finanziario dopo le variazioni delle attività e passività della gestione amministrativa e della fase di accumulo

Il saldo di questa sezione, pari a euro 38.245.164, è alimentato dalle variazioni delle singole componenti delle attività e passività della fase di accumulo e della gestione amministrativa. Un impatto rilevante sul saldo, rispetto all'esercizio precedente, è stato determinato dalla totale entrata a regime nel 2016, della valorizzazione dei NAV in outsourcing. L'esternalizzazione dell'attività, avviata nello stesso anno, ha dato luogo ad un forte decremento degli "altri crediti della gestione amministrativa" rispetto al 2015 derivante da una minore giacenza di liquidità per rimborsi quote. Per quanto riguarda le "Altre attività della gestione finanziaria", il decremento dell'anno, in netta contrapposizione all'incremento del 2016, è dovuto principalmente ad operazioni di vendita titoli effettuate a cavallo d'anno, come già commentato nella relativa voce di bilancio in nota integrativa. L'incremento delle "Altre passività della gestione finanziaria" è stato determinato dalle operazioni di acquisto di titoli regolate nell'esercizio successivo. Per un maggior approfondimento su questo aspetto specifico si rimanda alla relativa voce di bilancio, commentata nella sezione dedicata in nota integrativa.

4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche reddituali

La voce, il cui saldo è pari a euro 413.619.274, comprende il "Risultato della gestione assicurativa e finanziaria indiretta" del Fondo (dividendi, proventi, ecc.) nonché le imposte pagate nell'anno, al netto dei crediti/debiti d'imposta.

B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento (-864,871 milioni di euro)

Questa macro voce accoglie il valore di tutti gli investimenti effettuati nell'anno ed evidenzia quanto, del "Flusso finanziario della gestione operativa" (A), è stato investito e/o disinvestito nell'anno di riferimento nelle diverse linee di gestione assicurativa e finanziaria delle risorse previdenziali acquisite dagli iscritti.

Il saldo finale, denominato "Flusso finanziario dell'attività di investimento", è pari a euro 864.870.668, in incremento rispetto all'esercizio precedente, evidenziando una tendenza di crescita del Fondo in termini di risorse previdenziali acquisite.

Al saldo concorrono le diverse gestioni del Fondo stesso. In particolare:

- Investimenti finanziari - Bilanciato e Sviluppo (euro -291.912.938). La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito, nelle linee finanziarie, nell'anno in corso rispetto all'anno precedente.
- Investimenti in posizioni assicurative (euro -512.765.669). La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito, nelle linee assicurative, nell'anno in corso rispetto all'anno precedente.
- Investimenti in posizioni in rendita (euro -60.192.061). La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito, nelle linee assicurative dedicate alle posizioni in rendita, nell'anno in corso rispetto all'anno precedente.

C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento

La posta non è valorizzata in quanto, per norma di legge, la possibilità di ricorrere all'indebitamento è preclusa ai fondi pensione.

Rendiconto Finanziario

In conclusione, la dinamica finanziaria dell'anno corrente ha fatto sì che lo stock di risorse, alla fine del periodo, si sia incrementato per un valore complessivo pari a euro 61.244.085. In particolare, al 1° gennaio 2017 la disponibilità liquida del Fondo risultava di euro 67.722.261. La stessa grandezza, al 31 dicembre 2017 risultava essere pari a euro 128.966.346.

Tale liquidità è detenuta dai gestori, in attesa di investimento o mantenuta per esigenze di asset allocation, oltre che per operazioni di acquisto di titoli effettuate a fine anno e regolate a gennaio 2018. Inoltre, vi rientrano le disponibilità liquide relative a contributi da riconciliare. Infine, la liquidità comprende anche le posizioni previdenziali trasferite da altri fondi in attesa di essere versate ai gestori, oltre che giacenze destinabili alle esigenze correnti del Fondo o in attesa di essere liquidate agli iscritti, trasferite ad altri fondi, o da corrispondere all'Erario alle previste scadenze fiscali.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE
Giuseppe Noviello

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI

Signori Rappresentanti,

durante l'esercizio il Collegio dei Sindaci ha svolto l'attività di vigilanza prevista dallo Statuto; ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea dei Rappresentanti ed è stato periodicamente informato dagli amministratori sull'andamento della gestione e sulle operazioni di maggior rilievo, ha ottenuto informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali e ha esaminato la documentazione trasmessagli anche su propria richiesta. Il Collegio dei Sindaci ha in tal modo acquisito conoscenza e vigilato sia sull'osservanza della legge e dello statuto, sia sull'adeguatezza della struttura organizzativa del Fondo e del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, sia sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. Il Collegio è stato informato e ha vigilato sull'attività di ampliamento dei presidi di controllo interno avviata dal Consiglio di amministrazione.

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

La struttura contabile amministrativa è adeguata alle direttive emanate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (Covip) per i fondi di nuova istituzione compatibili con la natura di Previdai, integrate con le disposizioni civilistiche e con i principi contabili nazionali e internazionali in materia per tener conto della circostanza che Previdai opera una gestione multicomparto di tipo finanziario e assicurativo e che presenta posizioni previdenziali erogate in rendita.

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

Il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2017 unitamente alla Relazione sulla gestione è stato messo a disposizione del Collegio sindacale da parte del Consiglio di Amministrazione. Il Collegio, che non svolge l'attività di revisione legale dei conti, ha vigilato sull'osservanza delle norme di legge e delle indicazioni della Covip relative alla struttura, alla generale formazione e all'impostazione del bilancio d'esercizio del Fondo e della relazione sulla gestione e non ha osservazioni da formulare a riguardo. Inoltre, il Collegio dei Sindaci ha esaminato i criteri di valutazione adottati nella formazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 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., società incaricata della revisione legale di conti, acquisendo informazioni in merito alle risultanze dei controlli di competenza del revisore, senza che siano emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere posti in evidenza 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:

COMPARTO	2017	2016	Variazione
Fase di accumulo			
Assicurativo 1990	6.131.109.258	6.321.149.487	(190.040.230)
Assicurativo 2014	2.722.705.066	2.020.915.051	701.790.015
Bilanciato	1.172.746.565	1.011.638.005	161.108.560
Sviluppo	709.670.346	593.513.030	116.157.316
TOTALE	10.736.231.234	9.947.215.572	789.015.662
Fase di erogazione			
Rendite Assicurative 1990	255.678.056	211.704.878	43.973.178
Rendite Assicurative 2014	31.150.407	14.931.523	16.218.883
TOTALE	286.828.463	226.636.402	60.192.061
TOTALE GENERALE	11.023.059.698	10.173.851.974	849.207.724

L'attività amministrativa del Fondo presenta un risultato di gestione di euro 87.553 così determinato:

Componenti positivi di gestione	6.775.577
Componenti negativi di gestione	(6.688.024)
Saldo gestione patrimoniale	87.553

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

Patrimonio netto del Fondo al 31/12/2016	5.874.623
Incremento per saldo gestione patrimoniale 2017	87.553
Patrimonio netto del Fondo al 31/12/2017	5.962.176

Considerati anche i risultati dell'attività svolta dalla società incaricata della revisione legale dei conti contenuti nella relazione di revisione del bilancio che ci è stata messa a disposizione il 6/4/2018 e dato atto che dalla propria attività di vigilanza non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità meritevoli di menzione, il Collegio dei sindaci esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 come predisposto dal Consiglio di Amministrazione.

PER IL COLLEGIO DEI SINDACI
IL PRESIDENTE
Gian Domenico Mosco

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



KPMG S.p.A.
 Revisione e organizzazione contabile
 Via Ettore Petrolini, 2
 00197 ROMA RM
 Telefono +39 06 80961.1
 Email 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

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

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Previdai - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i Dirigenti di Aziende Industriali Fondo Pensione (il Fondo o "Previdai"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Previdai al 31 dicembre 2017 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, così come richiamati dagli amministratori nella nota integrativa.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale di Previdai 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 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per

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

Ancona Acosta Bari Bergamo
 Bologna Bolzano Brescia
 Catania Como Firenze Genova
 Lecce Milano Napoli Novara
 Padova Palermo Parma Perugia
 Pescara Roma Torino Treviso
 Trieste Varese Verona

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 10.150.000 i.v.
 Registro Imprese: Milano n.
 Codice Fiscale: N. 00708500159
 R.E.A. Milano N. 512867
 Partita IVA 00708500159
 VAT number IT00708500159
 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 2017*

consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo



*Previndai - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i
Dirigenti di Aziende Industriali Fondo Pensione
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2017*

a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 39/10

Gli amministratori di Previndai sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Previndai al 31 dicembre 2017, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai provvedimenti emanati da Covip, così come richiamati dagli amministratori nella relazione sulla gestione.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio di Previndai al 31 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa ai provvedimenti emanati da Covip, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Previndai al 31 dicembre 2017 ed è redatta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c.2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 6 aprile 2018

KPMG S.p.A.

Benedetto Gamucci
Socio