

BILANCIO DI ESERCIZIO
ANNO 2019

Indice	Pag.
Composizione degli organi sociali	3
Relazione sulla gestione	5
Bilancio di Esercizio	17
Stato Patrimoniale	18
Conto Economico	20
Nota Integrativa al Bilancio	21
<i>Parte prima: Informazioni generali</i>	
Informazioni generali sul Fondo e i suoi interlocutori	22
L’assetto organizzativo del Fondo	28
Un’analisi statistica degli iscritti	29
Forma e contenuto del Bilancio	31
Criteri di valutazione e principi generali di redazione del Bilancio	33
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio	36
Informativa sui rischi del fondo	37
Informazioni sulle singole poste del Bilancio	39
Compensi e corrispettivi erogati nell’anno	40
<i>Parte seconda: Rendiconti delle linee</i>	
Bilancio di esercizio delle singole Linee e commento delle voci	41
Il Comparto Assicurativo 1990	41
Il Comparto Assicurativo 2014	46
Il Comparto Bilanciato	52
Il Comparto Sviluppo	68
Il Comparto Rendite Assicurative 1990	83
Il Comparto Rendite Assicurative 2014	86
La Gestione Amministrativa	89
Rendiconto Finanziario	101
Relazione del Collegio dei Sindaci	106
Relazione della Società di Revisione	110

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Giuseppe	NOVIELLO	Presidente
Mauro	MORETTI	Vice Presidente

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	Presidente
---------------------	------------

Membri

Francesca	DI DONATO
Roberta	GALLI
Francesco	GALLO
Mauro	IANIRO
Sara	SIGNA

DIRETTORE GENERALE

Oliva MASINI

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Rappresentanti,
si illustrano di seguito i dati principali relativi al bilancio di Previdai al 31 dicembre 2019.

Il patrimonio in gestione, incluso quello della fase di erogazione, ha superato l'ammontare di 12,5 miliardi di euro, mentre i contributi dell'anno sono stati pari a 895 milioni di euro. Il rendimento delle gestioni assicurative e finanziarie è stato di circa 513 milioni di euro.

I dirigenti iscritti sono 82.045, in aumento rispetto all'anno precedente, mentre le aziende attive sono circa 11.000, stabili rispetto al 2018.

Il bilancio chiude pressoché in pareggio, registrando un disavanzo della gestione amministrativa pari a 20.870 euro.

* * * *

Il contesto nel quale ha operato il Fondo

Nel corso del 2019 si è registrata una crescita economica globale positiva seppur inferiore rispetto all'anno precedente (2,9% del 2019 contro 3,6% del 2018) confermando la tendenza di rallentamento del ciclo economico che ha riguardato sia le economie sviluppate sia quelle emergenti, non facendo eccezione neppure gli USA che nel 2018 erano andati in controtendenza grazie alle significative politiche fiscali espansive. Gli Stati Uniti chiudono il 2019 con un +2,3%, l'Eurozona registra un +1,2%, l'Italia il +0,3% e infine la Cina il +6,1%.

Tra i principali elementi che hanno influenzato la crescita e i mercati globali vi sono state le tensioni sul fronte geopolitico e del commercio; USA e Cina sono infatti da tempo entrati in una competizione strategica di carattere strutturale e di lunga durata che è difficile immaginare possa risolversi nel breve.

In tale contesto generale, le autorità di politica monetaria e fiscale hanno adottato misure espansive; nei paesi sviluppati è stata soprattutto la politica monetaria ad agire, mentre in Cina è stato adottato prevalentemente lo stimolo fiscale per il timore che una politica monetaria troppo accomodante potesse destabilizzare la moneta nazionale. La FED ha ridotto il tasso di riferimento dal 2,5% all'1,75%, in particolare nella seconda parte del 2019; la BCE ha mantenuto il tasso di rifinanziamento principale allo 0% come era già dal 2016; BOE e BOJ hanno mantenuto invariati i propri tassi ufficiali rispettivamente allo 0,75% e al -0,10%.

L'inflazione è rimasta stabile a livello globale attestandosi nel 2019 al 3,6%, in linea con il livello dell'anno precedente anche se con differenziazioni a livello geografico: negli USA si è ridotta dal 2,5% del 2018 all'1,8%; nell'Eurozona si è ridotta dall'1,8% all'1,2% (nello specifico caso italiano dall'1,3% allo 0,7%); in Cina è invece aumentata dal 2,1% del 2018 al 2,9% del 2019.

Con riferimento specifico all'Italia, congiuntamente al rallentamento della crescita sopra citato, si è assistito ad un calo dei consumi sia privati che pubblici. Anche le esportazioni si sono ridotte ma in misura maggiore si sono ridotte le importazioni. Anche la produzione industriale ha subito un rallentamento registrando valori attorno al -1%.

Il tasso di disoccupazione si è leggermente ridotto dal 10,6% al 10%, mantenendosi comunque su livelli elevati. Il rapporto deficit/Pil si è mantenuto al 2,2%, in linea con il 2018 così come il rapporto debito/pil, rimasto attorno al 135%. Lo spread tra il btp italiano decennale e il bund tedesco si è considerevolmente ridotto specie nella seconda parte dell'anno, passando dai circa 250 p.b. di fine 2018 a circa 160 p.b. di fine 2019; il tasso di rendimento a scadenza del decennale italiano nello stesso periodo si è ridotto da circa 280 p.b. a circa 140 p.b..

Per quanto riguarda i mercati finanziari, il 2019 è stato un anno particolarmente positivo in cui tutte le principali *asset class* hanno registrato performance importanti. Sul fronte azionario il mercato globale ed europeo hanno conseguito rendimenti di circa il +25% (considerando la copertura del cambio tra euro e le altre valute), mentre i mercati emergenti hanno ottenuto circa il +20%. Sul fronte obbligazionario sono state favorite le *asset class* più rischiose quali l'obbligazionario high yield e dei mercati emergenti, con una performance attorno all'11%; ottimi risultati anche per il corporate globale ed europeo, con rendimenti (anche in questo caso con copertura del tasso di cambio) rispettivamente del 10% e 6%. L'obbligazionario governativo ha registrato il +6,8% nell'Eurozona e +3,2% a livello globale.

Nel mercato valutario l'euro ha continuato il trend di deprezzamento nei confronti del dollaro iniziato già a partire dal 2018, seppure in misura inferiore, con passaggio da circa 1,14 a 1,10 nel corso del 2019.

Relativamente ai comparti finanziari, il Consiglio di Amministrazione all'inizio del 2019 ha proceduto ad una revisione dell'Asset Allocation Strategica - in occasione della periodica analisi di coerenza del benchmark con lo scenario economico - con incremento dei titoli obbligazionari governativi a fronte di una proporzionale riduzione della parte corporate. È stato lasciato invariato il peso complessivo delle macro-classi azionario e obbligazionario di Bilanciato e Sviluppo. Il motivo della revisione ha avuto a riferimento le maggiori proprietà del governativo in termini di diversificazione del portafoglio e di protezione dello stesso in caso di eventi di mercato particolarmente negativi. L'importanza di questa componente è stata ritenuta accresciuta in considerazione dell'andamento del ciclo economico globale che, seppur ancora in espansione, manifestava una fase di rallentamento e di maggiore maturità.

Il Consiglio ha anche proseguito, concludendolo nel corso del 2019, il processo per l'inserimento nel portafoglio di asset c.d. alternativi - con l'obiettivo di beneficiare, in un orizzonte di lungo periodo quale quello previdenziale, di un incremento della redditività e, allo stesso tempo, di una maggiore diversificazione dei portafogli che permetta di mantenere stabile il livello di rischio complessivo - completando la revisione della politica di investimento intrapresa dal Fondo negli ultimi anni. La quota complessiva di questi strumenti nell'asset allocation strategica prevista a regime è pari al 10%, di cui fino al 50% destinabile agli investimenti in Italia.

In tale contesto, nel mese di maggio del 2019, l'Organo Amministrativo a conclusione di un impegnativo e complesso processo svolto tramite una selezione a evidenza pubblica, ha individuato i FIA nei quali investire; nello specifico per:

- *direct lending* - Barings;
- *private equity* Italia - Progressio, Neuberger Berman e Star Capital
- infrastrutture europee - Ancala Partners e Equitix.

Previndai ha manifestato l'interesse a partecipare agli *Advisory Board*, raccogliendo la disponibilità dei gestori. Il Fondo avrà quindi i suoi rappresentanti presso tali organismi dei FIA selezionati potendo, in questo modo, monitorare più direttamente gli investimenti in corso e le politiche perseguite dal gestore. Il ruolo dell'*Advisory Board* non è quello di adottare decisioni riguardo agli investimenti ma si tratta di un organo consultivo e talvolta decisionale su determinate tematiche definite dai regolamenti dei FIA, ad esempio in materia di conflitto di interessi.

Per presentare la nuova strategia d'investimento di Previdai nell'economia reale, il 30 ottobre 2019 si è tenuto con successo un Convegno, che ha visto coinvolti le Parti istitutive, i gestori finanziari, esponenti del mondo politico, di quello assicurativo e della previdenza complementare.

Per quanto riguarda l'organizzazione del Fondo, il Consiglio di Amministrazione nel 2019 ha deliberato l'adozione del Modello Organizzativo ex D.Lgs. n.231/2001, dotandosi del Codice Etico e nominando l'Organismo di Vigilanza composto da tre membri: il Presidente del Collegio sindacale, un Sindaco e il Responsabile della Funzione Legale e Compliance. All'osservanza del Modello sono tenuti tutti coloro che operano con il Fondo, siano essi componenti degli Organi, dipendenti, collaboratori o soggetti terzi.

Tale attività ha fatto parte del disegno generale di dotare il Fondo dei più aggiornati sistemi di controllo, in linea con la normativa comunitaria e nazionale.

Si è trattato di un complesso percorso di adeguamento - avviato dal Consiglio già nel corso del 2018 - che di fatto ha anticipato i principali adempimenti previsti dalla Direttiva UE-2016/2341 (Iorp2) recepita con il d.lgs. 13 dicembre 2018, n. 147 ad inizio del 2019.

Con il recepimento della citata normativa, destinata ad apportare importanti modifiche nella gestione e nell'organizzazione dei fondi pensione, si è avviata anche in Italia la revisione del quadro regolamentare di riferimento della previdenza complementare. Le novità di maggior impatto sulla realtà nazionale sono infatti quelle connesse alla *governance* ed in particolare la necessità di strutturare un complessivo sistema di gestione dei rischi che permei l'intero operato dei fondi pensione. Principio alla base del nuovo quadro regolamentare è quello della proporzionalità nell'attuazione delle norme, avendo riguardo alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità dell'attività dei fondi.

Tra gli adempimenti a carico dei fondi, la creazione delle funzioni fondamentali (Gestione dei rischi, Revisione interna e, ove rilevante, la funzione attuariale) e la formalizzazione di specifici documenti sulla *governance*, la gestione del rischio, la revisione interna, le politiche di esternalizzazione e quelle di remunerazione.

Previdai, come detto, già dai primi mesi del 2019 ha portato al completo rafforzamento i sistemi di controllo, dando vita alle funzioni di Gestione dei rischi (*risk management*), a riporto del Direttore, e consolidando quella di Revisione interna (*internal audit*) che riferisce al Consiglio. Quest'ultima è stata esternalizzata e affidata a Ellegi Consulenza. Seppur non previsto nell'ambito della normativa intervenuta, è stata costituita la funzione di Compliance, inserita nell'ambito della funzione Legale.

La neo-costituita funzione di Gestione dei rischi, affiancata per la fase di avvio da un consulente selezionato tra soggetti con maggiore esperienza nella materia in ambito previdenziale e assicurativo, ha proceduto ad avviare una serie di attività finalizzate a colmare i gap tra quanto già presente all'interno del Fondo e quanto necessario ed opportuno per la messa in opera di un sistema di gestione dei rischi appropriato e proporzionato alle dimensioni e alla complessità gestionale di Previdai.

Per quanto riguarda la Revisione interna, il Consiglio ha approvato il Piano di audit e la funzione ha avviato gli incontri con la struttura per svolgere le verifiche stabilite e giungere a relazionare sull'efficacia ed efficienza del sistema dei controlli presenti all'interno del Fondo.

I processi e le procedure così come l'organigramma del Fondo sono stati aggiornati per adeguarli ai nuovi compiti ed al nuovo sistema di controllo integrato; per il ruolo ricoperto e le responsabilità affidate, ai titolari delle funzioni Finanza e Legale e Compliance è stata riconosciuta la qualifica dirigenziale con decorrenza 1° gennaio 2020. Avendo a riferimento il valore e la valorizzazione del personale, il Consiglio ha

provveduto - tramite una primaria società di livello internazionale - a verificare la congruità dei livelli retributivi in relazione alle funzioni e alle capacità professionali del personale apicale.

Altri temi in evidenza da parte dell'intervenuta normativa sono la comunicazione agli iscritti - di cui si dirà più avanti - e le tematiche relative agli investimenti con impatto ambientale, sociale e di *governance* (c.d. ESG). Su queste ultime, con l'intento di adottare una propria strategia, il Consiglio ha focalizzato l'attenzione sulle linee di condotta dei gestori multiasset, tutti dotati di una specifica policy in materia.

L'organico del Fondo al 31 dicembre 2019 è di 42 unità. È rimasto invariato, rispetto all'anno precedente, con riferimento al personale a tempo indeterminato - 40 unità - e sono presenti due unità a tempo determinato.

Principali dati sul Fondo

Il patrimonio in gestione, considerato al lordo della riserva a copertura delle rendite e di quella facoltativa, ha superato, a fine 2019, l'ammontare di 12,5 miliardi di euro, in crescita rispetto agli 11,6 miliardi di euro del 2018. 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 2019 - inclusi quelli dei contribuenti volontari, dei familiari a carico e del TFR pregresso - sono stati pari a 895 milioni di euro, in crescita del 2,8% rispetto agli 870 milioni di euro del 2018.

Le entrate relative ai Familiari Fiscalmente a carico ammontano a circa 1,7 milioni di euro; l'interesse per questa nuova facoltà si mantiene contenuta, condizionato dall'impossibilità di beneficiare, da parte dei dirigenti, della deduzione dei contributi, per saturazione del limite di deducibilità fiscale annuo con la propria contribuzione. Per sensibilizzare i dirigenti su questa facoltà, occorrerà proseguire con la campagna di informazione già avviata.

Il 2019 ha inoltre registrato un considerevole incremento (di circa il 60%), rispetto all'anno precedente, del versamento del TFR pregresso, che ha raggiunto l'importo di circa 2,8 milioni di euro.

In linea con gli anni precedenti, il saldo tra **trasferimenti** in entrata e in uscita risulta positivo a favore di Previdai, per oltre 54 milioni di euro. Il numero dei trasferimenti in entrata resta sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente, anno peraltro ancora condizionato dalle acquisizioni dal gruppo Leonardo. Da segnalare, invece, una discreta contrazione del numero dei trasferimenti verso altri fondi pensione (-16%): il saldo della numerosità si mantiene nettamente positivo per Previdai, essendo le posizioni uscite poco più di un quarto circa di quelle acquisite.

Le **uscite dalla fase di accumulo** per anticipazioni, riscatti e prestazioni (incluse le rate erogate in RITA ed escluse quelle per trasformazioni in rendita), sono state circa 506 milioni di euro (oltre il 56% dei contributi netti), in aumento rispetto a quelle dell'anno precedente (+13%). Si rileva una lieve flessione dell'importo dei riscatti (-2% per circa -4 milioni di euro) e delle anticipazioni (-2% per circa -3 milioni di euro), mentre più consistente è la diminuzione delle prestazioni pensionistiche (-24% per circa -48 milioni di euro). In considerevole aumento, invece, le erogazioni in Rendita Integrativa Temporanea Anticipata - RITA (circa 120 milioni di euro, quasi 100 in più rispetto all'anno precedente). La RITA ha avuto avvio a metà del 2018 ed è stata oggetto di forte attenzione da parte degli iscritti: il numero dei percettori è passato da 433 a 1.380 a fine esercizio.

Come ogni anno è in crescita il numero delle rendite in corso di godimento che ha superato le 4.500 unità, circa 400 in più rispetto al 2018 per effetto di nuove decorrenze; resta sempre trascurabile il numero delle posizioni cessate. Su tale tendenza continua a rilevare 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. Si osserva però una contrazione sia delle posizioni che degli importi convertiti in rendita (oltre il 20% in meno), ascrivibile alla preferenza verso la prestazione in RITA.

Le **imprese** contribuenti a fine anno sono state circa 11.000 e, come detto, risultano pressoché invariate di numero rispetto all'anno precedente.

È leggermente diminuito il numero di quelle che hanno fatto ricorso alla rateizzazione per il risanamento del proprio debito (118 contro le 127 dell'anno precedente). Di contro è lievemente aumentato il numero delle aziende in procedura concorsuale per le quali è stato quantificato e insinuato il credito del Fondo (da 267 nel 2018 a 298 nel 2019). Un segnale che sembra divergere rispetto all'anno precedente.

L'intervento del Fondo di garanzia INPS attivato dagli iscritti risulta in diminuzione rispetto all'anno precedente (da 174 quietanze pagate nel 2018 a 130 nel 2019). I versamenti ricevuti dall'Istituto nel 2019 per 2,6 milioni di euro (di cui 2,4 per contributi e 0,2 per rivalutazione) contro i 3,5 milioni di euro del 2018, evidenziano che, nonostante il numero di richieste di attivazione (circa 240 all'anno) e l'ammontare medio delle omissioni riferite al singolo iscritto sia costante, i tempi di gestione delle pratiche da parte dell'INPS si sono allungati.

Gli iscritti in fase di accumulo sono 82.045. Di questi 50.789 sono stati attivi nell'anno (50.056 dirigenti e 733 Familiari Fiscalmente a carico) mentre 31.256 sono i cosiddetti "dormienti". Tra gli iscritti in fase di accumulo sono presenti anche 1.380 percettori di RITA (parziale e totale) e ciò non consente di effettuare un diretto confronto con l'anno precedente nel quale tale tipologia di erogazione era ancora agli esordi. Al netto delle posizioni in RITA, il 2019 registra un aumento di circa 800 posizioni complessive in fase di accumulo, con un incremento non trascurabile (quasi 600) dei dirigenti contributivamente attivi, fenomeno non registrato da molti anni.

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 (oltre 9,7 miliardi di euro).

Il comparto "Assicurativo 1990" non riceve conferimenti già dal 2014 e le risorse accumulate, pari a circa 5,7 miliardi di euro, continuano a essere gestite alle condizioni demografico-finanziarie tempo per tempo acquisite. Il rendimento, al lordo degli oneri di gestione e fiscalità, è stato pari al 3,32%, cui corrisponde un risultato netto del 2,64%. Per le polizze emesse sino al 31 dicembre 1998 è stata riconosciuta la rivalutazione più favorevole collegata alla garanzia di minimo del 4%.

Il comparto "Assicurativo 2014", dotato di quasi 4 miliardi di euro, ha registrato un rendimento lordo degli oneri di gestione e fiscalità del 3,15%, pari al 2,24% netto.

I rendimenti di entrambi sono stati superiori all'inflazione e al tasso di rivalutazione del TFR, rispettivamente pari allo 0,6% e all'1,49% (quest'ultimo al netto dell'imposta sostitutiva).

I **comparti finanziari** hanno raggiunto, a fine 2019 un volume di circa 2,42 miliardi di euro.

Il 2019 è stato, come detto, un anno senz'altro favorevole per i mercati finanziari ed entrambi i comparti hanno beneficiato di tale andamento, recuperando in pieno la negatività riscontrata nel corso del 2018, e posizionandosi al di sopra dei rispettivi benchmark.

Il comparto Bilanciato, nel quale sono investiti oltre 1,5 miliardi di euro, ha ottenuto un rendimento lordo pari al 15,64%, che al netto di fiscalità e oneri di gestione è del 12,32%, contro un benchmark lordo del 15,12% e netto del 12,01%. Nel corso del 2019, il comparto ha registrato una volatilità dei rendimenti pari al 3,84% ed una TEV dello 0,36%.

Il rendimento lordo del comparto Sviluppo, che ha in gestione oltre 900 milioni di euro, è stato pari a 20,25%, mentre quello netto di oneri e fiscalità è stato del 15,89%, contro un benchmark lordo del 19,33% e netto del 15,31%. La volatilità dei rendimenti del comparto nel corso del 2019 è stata del 6,33%, mentre la TEV è stata dello 0,47%.

Osservandone l'andamento dall'avvio - maggio 2005 - per entrambe le linee finanziarie si registra un rendimento superiore ai relativi parametri di riferimento: il rendimento lordo annualizzato è stato pari al 4,24% per Bilanciato e al 5,34% per Sviluppo contro i rispettivi benchmark del 3,74% e 5,09%; i rendimenti netti sono invece stati del 3,40% e del 4,33%, rispettivamente, contro i rendimenti netti dei benchmark pari a 2,80% e al 3,51% con una performance dello "Sviluppo" superiore all'"Assicurativo 1990" nel periodo considerato. La volatilità annualizzata dall'avvio dei comparti, è stata del 3,8% per il comparto Bilanciato e del 6,3% per il comparto Sviluppo, a fronte delle volatilità dei rispettivi benchmark pari a 4,8% e 8,9%.

Informazioni su operazioni in potenziale conflitto di interesse

Nel corso dell'anno il Fondo ha svolto le verifiche previste dal Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse. In particolare è stata verificata l'assenza di conflitti di interesse con Fondi di investimento alternativi selezionati.

In considerazione, poi, della scadenza al 31 dicembre 2019, del contratto per la fornitura dei servizi informatici svolti per il Fondo da Selda Informatica Scarl - società consortile partecipata da Previdai - è stata svolta la prevista procedura nei casi di rapporti con parte correlata di maggiore rilevanza per verificare che il rinnovo del contratto per il successivo triennio sia nell'interesse degli iscritti e dei beneficiari del Fondo. La verifica si è conclusa confermando la validità della relazione in essere e il Consiglio ha quindi deciso di rinnovare il contratto.

Rapporti con gli iscritti

Ad una situazione di consolidata attenzione alla qualità dei servizi e dell'informazione, Previdai - sempre alla ricerca delle migliori soluzioni per il futuro dei propri iscritti al fine di accrescere il loro livello di soddisfazione - ha nel 2019 concluso il restyling del sito internet per renderlo più moderno, funzionale e meglio accessibile da smartphone e tablet. Anche le aree riservate sono state interessate al rinnovamento con funzioni rivisitate sia nella veste grafica sia nella struttura. Il progetto si è concluso con l'approvazione del nuovo logo da presentare all'inizio del 2020 in concomitanza con il convegno celebrativo dei trenta anni del Fondo.

L'informazione nei confronti degli iscritti è un argomento su cui la normativa Iorp2 pone attenzione, in particolare prima del pensionamento e durante l'erogazione delle rendite. Per quest'ultima fase, il Fondo ha già da tempo attivato periodiche comunicazioni che si aggiungono ai molti dati presenti nell'area riservata del sito; la materia, comunque, richiederà approfondimenti anche alla luce delle indicazioni che verranno fornite dalla Covip.

Al fine di illustrare le novità e le attività dell'anno, sono state trasmesse diverse informative in merito all'avvio dell'iscrizione dei Familiari fiscalmente a carico e all'aggiornamento del processo di selezione dei FIA.

Sono proseguiti gli incontri collettivi con i dirigenti, sul territorio e presso le aziende, per approfondire le diverse tematiche inerenti alla previdenza complementare e far conoscere i servizi offerti.

Adempimenti di natura normativa e statutaria

Nel corso del 2019 sono stati aggiornati i documenti di regolamentazione delle anticipazioni e sul regime fiscale per tener conto della scadenza delle agevolazioni a favore dei residenti delle zone interessate dal Sisma del Centro Italia.

È stato altresì modificato il documento di regolamentazione della RITA con aggiornamenti relativi principalmente all'apertura dell'iscrizione ai familiari fiscalmente a carico.

A seguito dell'introduzione dei FIA, è stato aggiornato il Documento sulla Politica di investimento e quello sulla Politica di gestione dei conflitti di interesse.

In vista della scadenza del mandato dell'attuale Assemblea, il Consiglio di Amministrazione, sulla base di quanto previsto dal Regolamento per la composizione dell'Assemblea stessa, ha indetto le elezioni per il rinnovo dei Rappresentanti dei dirigenti, ne ha stabilito il periodo di svolgimento e ha nominato la Commissione elettorale.

Andamento della gestione amministrativa

L'esercizio 2019 registra un risultato negativo della gestione amministrativa di 20.870 euro, che si propone di coprire attingendo dalla Riserva facoltativa; questa ammonta a circa 5,679 milioni di euro e - ai sensi dell'articolo 7, comma 4 dello Statuto - può essere destinata all'accantonamento, ovvero al prelievo, di eventuali differenze tra le spese gravanti sugli iscritti e i costi sostenuti dal Fondo.

I costi della gestione sono stati 7,148 milioni di euro, in aumento rispetto ai 7,010 milioni di euro del 2018. Tale incremento è riconducibile in buona parte all'onere per l'avvio del processo di adeguamento dell'organico collegato alle modifiche dell'assetto organizzativo e del potenziamento dei controlli.

I ricavi, in aumento rispetto al 2018, ammontano a 7,127 milioni di euro, contro i 6,726 milioni di euro dell'anno precedente. Tale incremento è riconducibile al prelievo sulle maggiori entrate per contributi, in minima parte ad altri componenti destinati alla copertura degli oneri amministrativi (ad esempio, interessi di mora per la parte destinata a spese di gestione) e agli altri proventi di natura diversa; l'incremento è compensato, seppur in minima parte, dal minor importo degli interessi attivi sui conti correnti bancari e sui proventi assicurativi.

Il rapporto tra costi complessivi (oneri di gestione e amministrativi) e contributi incassati complessivamente, in aumento rispetto all'anno precedente, è stato pari all'1,7599%, contro l'1,6939% del 2018.

Il rapporto tra costi complessivi e Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP), si è ridotto passando dallo 0,1267% del 2018 allo 0,1253%.

Privacy

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento UE 2016/679 (GDPR) Previndai ha proseguito nell'operatività delle modalità di gestione e tutela dei dati personali, con costante verifica dell'adeguatezza dell'architettura e con il conseguente aggiornamento dei processi e dei presidi, per individuare direttrici di intervento e relative misure correttive.

Nel 2019 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a confermare il nominativo del Responsabile per la Protezione dei Dati (RPD) che ha redatto la prevista rendicontazione annuale relativa agli adempimenti/aggiornamenti effettuati nel corso dell'anno.

Evoluzione prevedibile della gestione

Sebbene il 2019 si sia chiuso positivamente in termini di espansione economica e di rendimenti eccezionali offerti dai mercati finanziari, lo scenario è improvvisamente e radicalmente mutato con l'inizio del 2020 a causa della diffusione del Coronavirus. Nelle prime settimane dell'anno il virus risultava un fenomeno confinato all'interno della sola Cina; tuttavia, a partire dalla fine di febbraio, ha iniziato a diffondersi dapprima in Italia e poi nel resto d'Europa e del mondo, determinando una pandemia. Questo ha reso necessarie misure di distanziamento sociale a tutela della salute pubblica, per contenere il numero di decessi causati dal virus e il collasso del sistema sanitario; da qui la chiusura di molte attività produttive e quindi la paralisi dell'attività economica con una contrazione sia della domanda che dell'offerta aggregate.

La preoccupazione per le conseguenze economiche del blocco dell'attività produttiva hanno indotto le autorità di politica economica ad adottare misure espansive, alcune senza precedenti nella storia o comunque di portata equiparabile a quelle di scenari di guerra. La FED ha reagito con un improvviso forte taglio dei tassi di interesse da 1,75% a 0,25% nel giro di due settimane e avviando un nuovo programma di *quantitative easing* dapprima da 700 mld di dollari e che dopo una settimana è stato annunciato come illimitato. La BCE, dopo una primissima fase di esitazione che aveva spaventato i mercati finanziari, ha annunciato un programma di *quantitative easing* da 750 mld di euro denominato *Pandemic emergency purchase program* (PEPP), mantenendo i tassi ufficiali a livello 0% dove già si trovavano da tempo. Anche le altre principali banche centrali globali hanno adottato simili misure espansive.

Quanto alle misure di politica fiscale, negli USA è stato varato un piano di aiuti, anch'esso senza precedenti nella storia, di importo pari a 2 trilioni di dollari sotto forma di assegni di sostegno al reddito per famiglie e imprese, sussidi di disoccupazione, prestiti e salvataggi per le imprese in difficoltà. In Europa alcune misure sono state già adottate dalle singole nazioni e si sta completando la definizione di un piano di intervento coordinato a livello europeo di dimensione di 1.000 mld di euro che prevedrebbe prestiti da parte del MES agli Stati membri, aiuti della BEI, sostegno alla cassa integrazione nazionale e la creazione di un fondo finanziato da obbligazioni congiunte.

In questo contesto i mercati finanziari hanno reagito con crolli generalizzati di elevata entità e in tempi estremamente rapidi. I livelli di minimo del mercato azionario sono stati registrati attorno al 20 marzo con l'indice europeo in perdita di circa il -34% da inizio 2020, mentre l'indice globale dei paesi sviluppati e quello dei mercati emergenti attorno al -25%. In forte perdita a quella data anche l'obbligazionario high yield e quello dei mercati emergenti attorno al -12% da inizio anno. L'obbligazionario corporate ha reagito con una performance attorno al -3% sia per la parte globale che

europea. Il 20 marzo in negativo anche i governativi europei sebbene nell'ordine del -1%; unica asset class in positivo i governativi globali grazie alle misure già adottate dalla FED a quella data. A partire dagli ultimi giorni di marzo la tensione sui mercati è calata e si è assistito ad un parziale, seppur ancora contenuto, recupero in particolare per quanto riguarda i mercati azionari.

La Cina è il primo paese che sta riprendendo l'attività produttiva, mentre gli altri principali paesi del mondo stanno proprio in questi giorni organizzandosi per riavviarla, cercando di contenere il rischio di nuova accelerazione dei contagi. In ogni caso le aspettative che si stanno consolidando sono di recessione globale per il 2020, concentrata in particolare nei primi trimestri dell'anno e ripresa a partire dal 2021. La Cina probabilmente sarà, tra i principali paesi, l'unico a evitare la recessione nel 2020. Per l'Italia, che già vedeva una situazione di crescita molto debole per il 2019, le aspettative sono di recessione particolarmente accentuata nel 2020 accompagnata da una forte riduzione della produzione industriale; è previsto un recupero, seppur parziale, nel corso del 2021. Preoccupazioni riguardano anche la situazione dei conti pubblici; infatti la recessione accompagnata dalle misure espansive di politica fiscale necessarie per arginare l'impatto economico della pandemia, metteranno sotto pressione i bilanci pubblici, in particolare di quegli Stati come l'Italia che già partivano da un elevato livello di rapporto debito/pil. Lo spread decennale tra *btp* e *bund* ha subito un'impennata oltre i 250 p.b. nel corso di marzo per poi ripiegare attorno ai 200 p.b. dopo l'annuncio del PEPP da parte della BCE.

Da segnalare anche gli aspetti relativi al rischio di frammentazione in Europa che è stato elevato nel corso del 2019 in relazione a Brexit e che rischia di crescere con i problemi legati alla crisi economica causata dal Covid-19. In particolare, dal 1 febbraio 2020 è stata ufficializzata l'uscita del UK dall'UE, dopo tre anni e mezzo dal referendum, primo paese a lasciare l'UE da quando tale organizzazione è stata fondata. Sono previsti 11 mesi di transizione che termineranno alla fine del 2020, sebbene vi sia tecnicamente la possibilità per un prolungamento. Durante tale periodo tutti i rapporti tra UK e UE resteranno gli stessi e solo a partire dal 1 gennaio 2021 il UK diventerà un paese straniero a tutti gli effetti. Nella fase di transizione dovranno essere definiti gli accordi che regoleranno i rapporti tra UE e UK a partire dal 2021. Sul piano della gestione operativa del Fondo, come accennato in precedenza si è in attesa dell'emanazione da parte della Commissione di Vigilanza della normativa di secondo livello - per l'adeguamento alle previsioni del D. Lgs. 252/2005 come novellato dal recepimento della Direttiva Iorp2 - nonché del Decreto sui requisiti di onorabilità e professionalità da parte del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, che indicheranno con maggior dettaglio gli interventi da porre in essere. Conseguentemente si dovrà, con tutta probabilità, provvedere a nuove modifiche statutarie, alla revisione della regolamentazione interna nonché ad una complessiva valutazione di adeguatezza della struttura del Fondo in relazione alle indicazioni che verranno fornite.

Passando ad esaminare le dinamiche del Fondo, è verosimile che la complessità degli adempimenti che gravano sui fondi pensione, peraltro ampliata dal recepimento della citata Direttiva Iorp2, manterrà elevato l'interesse di fondi aziendali a confluire in Previdai.

Altre normative di fonte europea che interesseranno, nel futuro, la previdenza complementare saranno quelle relative al Regolamento *Pan European Personal Pensions* (PEPP) e la Direttiva inerente l'impegno a lungo termine degli azionisti (*Shareholder Rights Directive 2*).

Sempre più importanti sono le tematiche legate ai fattori ambientali, sociali e di governo nelle decisioni di investimento; Previdai, anche con il supporto all'Advisor,

ne ha avviato l'approfondimento per dare inizio al percorso che porterà il Fondo a dotarsi di una propria politica ESG.

Dal 1° gennaio 2020 diventano operative le modifiche apportate in materia di contribuzione al Fondo dall'accordo di rinnovo del contratto collettivo di riferimento della categoria firmato il 30 luglio 2019 da Confindustria e Federmanager. Le innovazioni introdotte - principalmente l'aumento del massimale contributivo - produrranno sicuramente effetto sulle entrate.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nella terza decade di febbraio, l'arrivo del Covid-19 in Italia ha costretto il Governo ad adottare progressive misure di contenimento della diffusione del virus, iniziate con provvedimenti restrittivi alla circolazione per determinate zone, poi province, regione Lombardia e in seguito l'intero territorio nazionale; blocco delle attività produttive non indispensabili, forti e crescenti restrizioni alla circolazione delle persone. Progressivamente, il virus si è diffuso dapprima in Europa e poi in America del Nord ed ha ormai raggiunto ogni paese del mondo, richiedendo a tutti i governi analoghi provvedimenti di contenimento.

All'emergenza sanitaria si è immediatamente affiancata quella economica con effetti notevolissimi e delle cui prospettive si è già parlato.

Gli effetti immediati sul Fondo sono riconducibili ai seguenti aspetti:

- **Organizzativi:** al fine di tutelare la salute dei dipendenti e al contempo garantire l'operatività del Fondo, sono stati adottati progressivi provvedimenti, con il coinvolgimento della Funzione di Gestione dei Rischi e con il supporto del RSPP nonché del medico competente: sospensione della ricezione del pubblico in sede e delle trasferte, limitazione delle riunioni con ospiti o fuori sede, distanziamento delle persone, disinfezione dei locali. Sul piano della continuità operativa, sono state verificate le dotazioni personali per consentire il graduale avvio del lavoro da casa e si è provveduto ad installare il software necessario al collegamento da remoto. Dal 13 marzo tutto il personale ha lavorato da casa e il Fondo ha mantenuto la piena operatività con l'eccezione del servizio di risposta telefonica, sostituito con specifici contatti via email. La gestione di questo stato emergenziale ha comunque comportato lo spostamento dell'approvazione del progetto di Bilancio da parte del Consiglio di amministrazione di circa un mese; tale possibilità è stata espressamente prevista dalla Covip con circolare n. 1096 del 11 marzo 2020. Da ultimo si segnala che il convegno celebrativo dei trenta anni del Fondo, previsto nei primi mesi del 2020, è slittato a data da definire.
- **Impatto sui comparti finanziari:** sino alla metà del mese di febbraio, l'andamento della quota dei comparti finanziari seguiva il trend in crescita mantenuto nell'anno precedente. Già alla fine di tale mese si è assistito ad un'inversione di tendenza che si è concretizzata con un netto cedimento del rendimento dei comparti finanziari; a metà marzo si attestavano a circa il -10% per Bilanciato e circa -15% per Sviluppo. Il Fondo ha invitato gli iscritti, con investimenti in tali comparti, a riflettere prima di assumere decisioni - come effettuare switch o disinvestimenti - che consolidano le perdite, ricordando che in periodi temporali più ampi si è sempre assistito al recupero di picchi negativi, per quanto importanti possano essere stati. Il comportamento degli iscritti, allo stato, denota sensibilità al tema tanto da non aver registrato nel primo trimestre un particolare incremento di modifica di comparto né di uscita. In ogni caso, dalla metà di marzo si è assistito

ad un certo recupero, tanto che il rendimento a metà aprile ci colloca a -5,74% per Bilanciato e -9,55% per Sviluppo.

- Impatto sulle aziende: il Consiglio di Amministrazione del Fondo, in segno di attenzione e solidarietà al sistema produttivo fortemente colpito dai provvedimenti governativi, ha deliberato l'applicazione di una misura straordinaria in favore delle imprese che si trovano nell'impossibilità ad eseguire, entro i termini previsti, il pagamento riferito al 1° trimestre 2020: non saranno applicati interessi di mora ai versamenti che perverranno dopo la scadenza del 20 aprile, ma comunque entro la data del 30 giugno 2020.

Infine, prima dell'emergere della pandemia, il Consiglio come ogni anno ha svolto un esame sull'opportunità di modificare l'Asset Allocation Strategica; l'ipotesi di variazione si basava sull'opportunità di una riduzione della rischiosità dei portafogli, in linea con la decisione adottata all'inizio del 2019 e in considerazione della valutazione di maturità del ciclo economico. A valle della diffusione globale del coronavirus e delle forti negatività raggiunte dai mercati finanziari, la decisione è stata di non procedere alla modifica; questa comporterebbe la vendita di una parte della componente azionaria del portafoglio in un momento particolarmente sfavorevole a causa del ribasso subito dai prezzi; inoltre la transizione di portafoglio avverrebbe in un contesto non adatto, caratterizzato da ridotta liquidità dei mercati e da elevata volatilità, che comporterebbe maggiore incertezza sul risultato e costi di transizione più elevati. Si continuerà a monitorare costantemente le prospettive per evidenziare la necessità, se del caso, di intervenire sull'Asset Allocation Strategica nei prossimi mesi, in funzione dell'andamento economico e dei mercati.

Prima di passare all'esposizione degli aspetti di ordine più strettamente contabile riportati nella Nota Integrativa, si rivolgono espressioni di vivo ringraziamento agli Organi del Fondo che quest'anno concludono il proprio mandato. Un particolare apprezzamento al Collegio dei Sindaci e al suo Presidente per l'azione preziosa di affiancamento all'operato del Consiglio di Amministrazione, all'Organismo di Vigilanza per l'attenta supervisione sul Modello organizzativo adottato e alla Selda Informatica Scarl per l'apporto tecnico fornito. Il mio ringraziamento va al Vice Presidente e a tutti i colleghi del Consiglio di Amministrazione

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.

Signori Rappresentanti,

alla luce di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione di Previdai Vi propone di approvare il Bilancio di esercizio 2019 attingendo, per coprire il risultato negativo della gestione amministrativa di 20.870 euro, alla Riserva facoltativa di cui all'articolo 7, comma 4 dello Statuto, che passerebbe dunque da 5.678.743 euro a 5.657.873 euro.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE
Giuseppe Noviello

BILANCIO DI ESERCIZIO

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA'	2019	2018
FASE DI ACCUMULO		
10 Investimenti diretti	55.798.878	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	55.798.878	0
15 Investimenti in posizioni assicurative	9.793.374.359	9.355.557.579
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	9.750.734.564	9.313.841.573
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	42.639.795	41.716.006
20 Investimenti in gestione	2.438.552.030	1.956.826.907
a) Depositi bancari	160.903.130	106.630.416
b) Crediti per operazioni pronto contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati	357.973.202	120.772.341
d) Titoli di debito quotati	806.723.605	801.398.630
e) Titoli di capitale quotati	707.504.678	561.261.416
f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione	1.300.790	3.302.000
g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	351.551.510	315.192.383
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	9.419.991	8.963.344
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	43.175.124	39.306.378
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
50 Crediti di imposta	0	29.982.325
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	12.287.725.267	11.342.366.811
FASE DI EROGAZIONE		
18 Investimenti in posizioni in rendita	394.374.147	348.505.819
a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita	394.374.147	348.505.819
b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	394.374.147	348.505.819
FASE AMMINISTRATIVA		
40 Attività della gestione amministrativa	39.553.675	39.121.662
a) Cassa, depositi bancari e postali	30.850.810	31.358.374
b) Immobilizzazioni immateriali	421	842
c) Immobilizzazioni materiali	13.054	7.389
d) Immobilizzazioni finanziarie	101.214	101.214
e) Altre attività della gestione amministrativa	6.312.409	6.129.211
f) Crediti verso dipendenti	22	18
g) Crediti diversi	2.254.826	1.498.725
h) Ratei e risconti dell'area amministrativa	20.918	25.891
50 Crediti di imposta	33.319	51.029
TOTALE ATTIVITA' FASE AMMINISTRATIVA	39.586.994	39.172.691

STATO PATRIMONIALE

PASSIVITA'	2019	2018
FASE DI ACCUMULO		
20 Passività della gestione finanziaria	6.102.079	28.033.322
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	6.102.079	28.033.322
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
50 Debiti di imposta	110.023.039	41.716.006
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	116.125.118	69.749.329
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	12.171.600.150	11.272.617.483
a) Attivo netto destinato alle prestazioni	12.171.600.150	11.272.617.483
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	394.374.147	348.505.819
b) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione	394.374.147	348.505.819
FASE AMMINISTRATIVA		
40 Passività della gestione amministrativa	16.870.286	14.043.558
a) Debiti verso iscritti per versamenti	7.708.721	10.450.165
b) Debiti verso iscritti per liquidazione posiz. previd.	4.365.420	626.935
c) Altri debiti della gestione previdenziale	0	0
d) Debiti verso aziende	32.410	10.577
e) Debiti verso terzi	2.639.351	544.706
f) Debiti verso i dipendenti	134.661	133.734
g) Debiti per TFR	747.070	715.466
h) Debiti diversi	679.381	926.788
i) Fondi per rischi ed oneri	563.273	635.187
l) Altre passività della gestione amministrativa	0	0
m) Ratei e risconti passivi dell'area amministrativa	0	0
50 Debiti di imposta	17.058.834	19.450.391
TOTALE PASSIVITA' FASE AMMINISTRATIVA	33.929.121	33.493.949
90 Patrimonio netto del Fondo	5.657.873	5.678.743
a) Riserve accantonate	5.678.743	5.962.176
b) Risultato della gestione amministrativa	(20.870)	(283.433)
CONTI D'ORDINE	64.194.591	62.865.012

CONTO ECONOMICO

	2019	2018
FASE DI ACCUMULO		
10 Saldo della gestione previdenziale	386.442.673	426.554.179
a) Contributi per le prestazioni	894.964.051	869.551.355
b) Interessi di mora	798.919	1.188.915
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	92.089.092	119.035.168
d) Trasformazioni	0	0
e) Switch netti	0	0
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(174.288.847)	(184.634.820)
g) Trasformazioni in rendita	(54.290.846)	(69.297.052)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(371.825.093)	(308.327.265)
i) Premi per prestazioni accessorie	0	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(1.004.604)	(962.121)
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	0	0
a) Dividendi	859.398	0
b) Utili e perdite da realizzo	0	0
c) Plusvalenze / Minusvalenze	(859.398)	0
30 Risultato della gestione assicurativa e finanziaria indiretta	631.869.071	130.161.729
a) Dividendi e interessi	50.122.725	45.435.353
b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie	299.865.659	(191.660.793)
c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni	(1.142.039)	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	827.619	815.187
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	282.195.107	275.575.754
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e finanziaria indiretta	0	(3.772)
40 Oneri di gestione	(8.602.829)	(7.719.420)
a) Caricamenti a coassicuratori	(3.441.532)	(3.379.199)
b) Società di gestione	(3.046.007)	(2.353.903)
c) Banca depositaria	(749.876)	(692.593)
d) Advisor	(896.598)	(870.769)
e) Altri oneri	(468.817)	(422.956)
50 Margine della gestione finanziaria e assicurativa (20+30+40)	623.266.241	122.442.309
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	1.009.708.914	548.996.489
80 Imposta sostitutiva	(110.726.247)	(12.610.240)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	898.982.667	536.386.249
FASE DI EROGAZIONE		
15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita	45.868.328	61.677.356
a) Ricavi per posizioni investite in rendita	54.290.846	69.297.052
b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita	12.176.032	10.100.508
c) Costi per liquidazione delle rendite	(20.598.549)	(17.720.204)
d) Oneri per adeguamento e rivalutazione delle posizioni in rendita	0	0
75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)	45.868.328	61.677.356
FASE AMMINISTRATIVA		
60 Saldo della gestione amministrativa	(20.870)	(283.433)
a) Contributi e altri componenti destinati a copertura oneri amministrativi	6.046.443	5.840.763
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(2.858.712)	(2.844.106)
c) Spese generali ed amministrative	(1.338.396)	(1.312.211)
d) Spese per il personale	(2.648.122)	(2.549.964)
e) Ammortamenti	(4.228)	(25.363)
f) Stomo oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi diversi	1.028.590	809.217
h) Proventi e oneri finanziari	51.617	76.131
i) Accantonamenti fondi	(298.062)	(277.902)
Risultato della gestione amministrativa (60)	(20.870)	(283.433)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

Parte prima: Informazioni generali

INFORMAZIONI GENERALI SUL FONDO E I SUOI INTERLOCUTORI

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

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

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

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

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

La gestione delle risorse della fase di accumulo

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

Il comparto Assicurativo 1990

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

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

La composizione del Pool di Compagnie di assicurazione al 31 dicembre 2019, 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%
UNIPOL-SAI Spa (Ex Fondiaria - Sai ed Ex Milano)	Fondicoll Unipol-Sai	24%
ALLIANZ – Divisione Allianz RAS	Vitariv Group	14%
GENERALI Italia Spa (Ex Toro)	Rispav	9%
UNIPOL-SAI Spa (Ex Unipol)	Risparmio Dinamico	8%
Società REALE MUTUA	Gestireale	5%

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 2019 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%
ALLIANZ	Vitariv Group	29%
UNIPOL-SAI Spa	Fondicoll Unipol-Sai	20%
Società REALE MUTUA	Gestireale	6%

I comparti Finanziari

La gestione delle risorse che confluiscono nei comparti finanziari, come previsto dalla normativa vigente, è delegata a soggetti professionali. Si tratta di 3 gestori multi-asset a ciascuno dei quali è affidato circa 1/3 del patrimonio che viene investito sia in titoli azionari che obbligazionari. I mandati assegnati sono 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 fissati dal Consiglio di Amministrazione.

Con l'obiettivo di investire il 10% dei due portafogli in investimenti alternativi, nel corso del 2019 è stata individuata in dettaglio l'allocazione strategica di tali strumenti e, conclusa la selezione, i primi investimenti sono partiti nel secondo semestre del 2019.

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

II comparto Bilanciato

I mandati attivi al 31 dicembre sono i seguenti:

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

E' stata attivata anche la gestione diretta nei Fondi di Investimento Alternativi (FIA) e al 31 dicembre i FIA presenti in portafoglio sono i seguenti:

- PROGRESSIO Investimenti III
- BARINGS European Private Loan Fund II
- ANCALA Infrastructure Fund II SCSP
- STAR IV Private Equity Fund

L'attuale composizione del benchmark è la seguente:

- 27,4% BofA ML Global Large Cap Corporate ex Euro EUR Hedged TR
- 8,8% BofAML Euro Corporate TR
- 8,8% BofAML Global Govt Bond II ex EMU Eur Hedged TR
- 5,9% ICE BofAML Euro Government
- 2,9% BofAML Global HY EUR Hedged Constrained TR
- 2,0% JPM EMBI GblDiversfd EUR Hedged TR
- 2,0% BofAML 1-10yr Euro Inflation-Linked Govt TR
- 24,5% MSCI World ex EMU – EUR Hedged Net TR
- 9,8% MSCI EMU Net TR
- 5,9% MSCI Emerging Markets Net TR EUR
- 0,5% FTSE Developed Europe Core Infrastructure
- 0,5% FTSE Italia All Share
- 1,0% S&P European Leveraged Loan Index

Si precisa che, con specifico riferimento agli asset alternativi, l'ottimizzazione di portafoglio ha prodotto come risultato un peso strategico ottimale del 10%. Poiché l'implementazione degli asset alternativi richiede un periodo di tempo prolungato per essere completata, i pesi inseriti in tabella per queste *asset class* saranno progressivamente incrementati con convergenza verso l'obiettivo strategico di medio-lungo termine del 10%, di cui 5,1% azionario infrastrutture europee, 2,1% *private equity* italiano e 2,8% *direct lending* europeo.

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* è stato avviato nel secondo semestre del 2019.

Per un esame analitico dei principali strumenti finanziari in cui risulta investito il patrimonio del comparto, si rinvia al commento delle voci 10) *Investimenti diretti* e 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	84.871.407,83457	1.233.563.716
Quote emesse	13.076.859,78002	204.179.968
Quote annullate	5.062.449,72597	79.309.584
Quote in essere alla fine dell'esercizio	92.885.817,88862	1.516.376.539

II comparto Sviluppo

I mandati attivi al 31 dicembre sono i seguenti:

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

E' stata attivata anche la gestione diretta nei Fondi di Investimento Alternativi (FIA) e al 31 dicembre i FIA presenti in portafoglio sono i seguenti:

- PROGRESSIO Investimenti III
- BARINGS European Private Loan Fund II
- ANCALA Infrastructure Fund II SCSP
- STAR IV Private Equity Fund

L'attuale composizione del benchmark è la seguente:

- 13,7% BofA ML Global Large Cap Corporate ex Euro EUR Hedged TR
- 3,9% BofAML Euro Corporate TR
- 2,9% BofAML Global Govt Bond II ex EMU Eur Hedged TR
- 3,9% ICE BofAML Euro Government
- 2,9% BofAML Global HY EUR Hedged Constrained TR
- 2,0% JPM EMBI GblDversfd EUR Hedged TR
- 2,0% BofAML 1-10yr Euro Inflation-Linked Govt TR
- 41,2% MSCI World ex EMU – EUR Hedged Net TR
- 16,7% MSCI EMU Net TR
- 8,8% MSCI Emerging Markets Net TR EUR
- 0,5% FTSE Developed Europe Core Infrastructure
- 0,5% FTSE Italia All Share
- 1,0% S&P European Leveraged Loan Index

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

Con specifico riferimento agli asset alternativi, l'ottimizzazione di portafoglio ha prodotto come risultato un peso strategico ottimale del 10%. Poiché l'implementazione degli asset alternativi richiede un periodo di tempo prolungato per essere completata, i pesi inseriti in tabella per queste *asset class* saranno progressivamente incrementati con convergenza verso l'obiettivo strategico di medio-lungo termine del 10%, di cui 5,1% azionario infrastrutture europeo, 2,1% *private equity* italiano e 2,8% *direct lending* europeo.

L'investimento in tale *asset class* è stato avviato nel secondo semestre del 2019.

Per un esame analitico dei principali strumenti finanziari in cui risulta investito il patrimonio del comparto, si rinvia al commento delle voci di bilancio 10) *Investimenti diretti* e 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	45.218.913,17403	725.212.194
Quote emesse	6.120.979,91661	107.264.612
Quote annullate	2.678.070,23194	47.176.510
Quote in essere alla fine dell'esercizio	48.661.822,85870	904.489.047

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 2019 tale costo è stato pari, per il comparto Bilanciato, allo 0,090% del patrimonio di fine periodo e allo 0,097% della media di periodo del valore netto degli attivi e, per il comparto Sviluppo, allo 0,090% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,098% 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 2019 tale costo è stato pari, per il comparto Bilanciato, allo 0,030% del patrimonio di fine periodo e allo 0,032% della media di periodo del valore netto degli attivi e, per il comparto Sviluppo, allo 0,033% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,035% della media di periodo del valore netto degli attivi;
- costo per la consulenza prestata dall'Advisor (BlackRock Investment Management UK Limited). Per il 2019 tale costo è stato pari, per il comparto Bilanciato, allo 0,037% del patrimonio di fine periodo e allo 0,040% 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.

La gestione delle risorse della fase di erogazione:

Le rendite

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

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

Per gli iscritti con posizione nel 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 sopravvivenza 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, precedentemente delineato a seguito del consolidamento della gestione del multicomparto che per la sua complessità aveva richiesto il miglioramento degli standard di efficienza ed efficacia, è stato nel corso del 2019 modificato e ampliato in coerenza con il rafforzamento dei presidi di controllo deliberati dal Consiglio di amministrazione nonché con le novità normative comunitarie e nazionali.

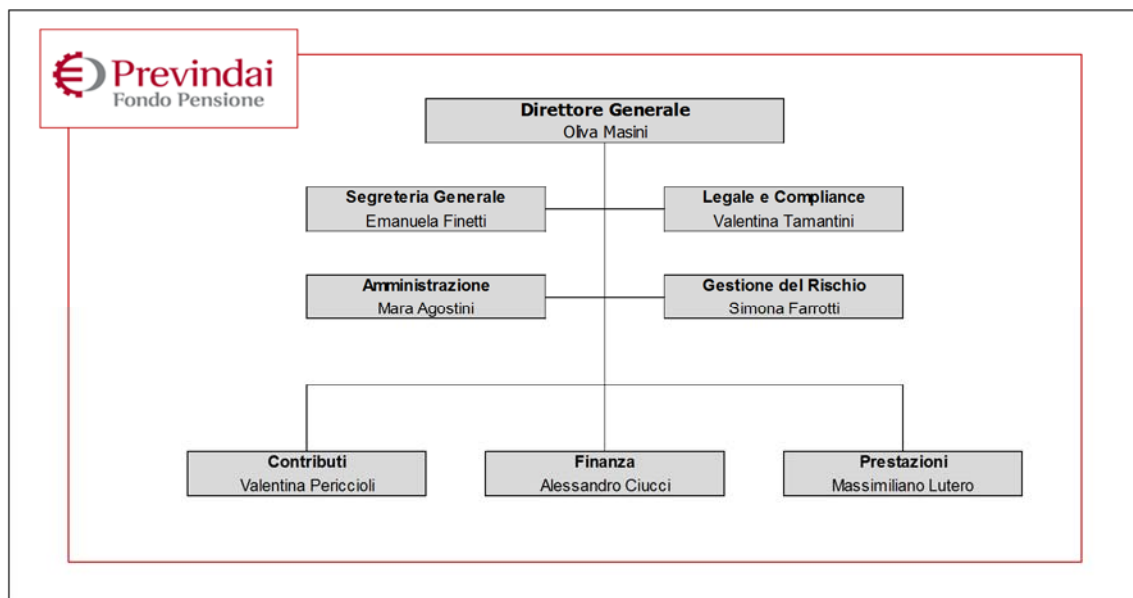
Si è deciso infatti di rafforzare il sistema dei controlli esistenti, ampliandone il perimetro con l'introduzione della funzione Gestione del rischio, esternalizzando la funzione di Revisione interna e costituendo funzione di Compliance, inserita nell'ambito di quella Legale. È stato inoltre adottato il Modello Organizzativo ex D.Lgs. n.231/2001

L'attuale assetto organizzativo del Fondo vede al vertice, con responsabilità di coordinamento, la Direzione Generale con collocazione a staff delle funzioni Segreteria Generale, Amministrazione, Legale e Compliance e Gestione del Rischio.

Le funzioni di linea sono: Contributi per la gestione della contribuzione e i rapporti con le aziende, Prestazioni per la gestione dell'erogazione delle prestazioni e i rapporti con gli iscritti e Finanza per la gestione delle risorse nei comparti assicurativi e finanziari.

La figura A illustra la situazione organizzativa al 31 dicembre 2019.

Figura A: Struttura Organizzativa di Previdai



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 42 persone, la cui composizione, al 31 dicembre 2019, 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

	2019			2018		
	Donne	Uomini	Totale	Donne	Uomini	Totale
Dirigenti	1	0	1	1	0	1
Impiegati laureati	9	6	15	9	6	15
Impiegati diplomati	17	9	26	16	9	25
Totale	27	15	42	26	15	41
<i>di cui a tempo determinato</i>	2	0	2	1	0	1

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 (dirigenti in servizio, dirigenti per prosecuzione volontaria e familiari fiscalmente a carico) 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 2019 (con il confronto, ove significativo, con il 2018) utilizzando la terminologia adottata dalla Commissione di Vigilanza ai fini delle statistiche e segnalazioni. In particolare, si consideri che:

- i dirigenti "versanti" (Tab. 6), cioè coloro che hanno versato almeno un contributo nel corso dell'anno 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 con disponibilità di un capitale alla fine dell'anno. Da quest'anno, sono ricompresi nei due insiemi i dirigenti con RITA in corso di erogazione. La loro posizione resta infatti in fase di accumulo sino alla conclusione del piano dei pagamenti.

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

Tabella 6: Dirigenti versanti

Comparti Assicurativi	Comparto Bilanciato	Comparto Sviluppo	Totale
X			28.765
X	X		4.740
X	X	X	6.273
X		X	1.400
	X		4.782
	X	X	2.262
		X	1.834
		Totale 2019	50.056
		Totale 2018	49.476

Tabella 7: Dirigenti non versanti

Comparti Assicurativi	Comparto Bilanciato	Comparto Sviluppo	Totale
X			26.622
X	X		1.019
X	X	X	1.455
X		X	433
	X		844
	X	X	355
		X	528
		Totale 2019	31.256
		Totale 2018	30.440

Tabella 8: Familiari fiscalmente a carico

Comparto Bilanciato	Comparto Sviluppo	Totale
X		224
X	X	368
	X	141
		Totale 2019
		733
		Totale 2018
		356

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 di 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 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.

Investimenti diretti in Fondi di Investimento Alternativi (FIA)

Il criterio di valutazione adottato per le quote in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) approssima, per quanto possibile, il fair value. Si tratta infatti di asset con una

base di investitori di nicchia e con scambi poco frequenti rispetto a quelli registrati sugli investimenti tradizionali. Non esiste, quindi, una sistematica e formalizzata valutazione di mercato, se non nel momento effettivo di compravendita. Per esprimere una valutazione prudente del loro presunto valore di realizzo sono state utilizzate le ultime comunicazioni ufficiali, disponibili alla data del bilancio, fornite dai rispettivi gestori. Tali comunicazioni considerano sia l'andamento degli asset presenti all'interno dello specifico fondo sui rispettivi mercati sia gli altri elementi oggettivamente disponibili. Qualora alla data di chiusura del bilancio la comunicazione ufficiale prodotta dal gestore del FIA fosse antecedente alla data di acquisto delle quote, la valutazione dell'asset è realizzata utilizzando il valore effettivo di acquisto, dato che meglio approssima il valore di scambio di mercato.

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.

Immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni sono rilevate in base al costo di acquisizione, comprensivo degli eventuali costi accessori direttamente imputabili. Il criterio utilizzato è quello dell'ammortamento "fiscale".

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.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Alla fine del mese di febbraio, l'arrivo del contagio del Covid-19 in Italia e la successiva definizione di "situazione pandemica" da parte della Organizzazione Mondiale della Sanità ha costretto il Governo Italiano ad adottare progressive misure tese al contenimento della diffusione del virus, con provvedimenti restrittivi alla circolazione per l'intero territorio nazionale, blocco delle attività produttive non indispensabili, forti e crescenti restrizioni alle interazioni tra le persone.

All'emergenza sanitaria si è immediatamente affiancata quella economica con effetti notevolissimi e delle cui prospettive si è già parlato nella Relazione sulla gestione.

Gli effetti immediati sul Fondo sono riconducibili ai seguenti aspetti:

- Organizzativi, al fine di tutelare la salute dei dipendenti e al contempo garantire l'operatività del Fondo. Dal 13 marzo tutto il personale ha lavorato da casa e il Fondo ha mantenuto la piena operatività con l'eccezione del servizio di risposta telefonica, sostituito con specifici contatti via email. La gestione di questo stato emergenziale ha comunque comportato lo spostamento dell'approvazione del progetto di Bilancio da parte del Consiglio di Amministrazione di circa un mese; tale possibilità è stata espressamente prevista dalla Covip con circolare 1096 dell'11 marzo 2020.
- Impatto sui comparti finanziari, a causa della repentina caduta dei mercati e alla fortissima volatilità del periodo, con l'effetto di una forte riduzione del rendimento ottenuto dall'inizio dell'anno.
- Impatto sulle aziende: il Consiglio di Amministrazione del Fondo, in segno di attenzione e solidarietà al sistema produttivo fortemente colpito dai provvedimenti governativi, ha deliberato l'applicazione di una misura straordinaria in favore delle imprese che si trovano nell'impossibilità ad eseguire, entro i termini previsti, il pagamento riferito al 1° trimestre 2020 non applicando gli interessi di mora ai versamenti che perverranno dopo la scadenza del 20 aprile, ma comunque entro la data del 30 giugno 2020.

Ai fini della redazione del presente bilancio, l'evento pandemico è stato considerato un fatto successivo che non deve essere recepito nei valori di bilancio (cd. "non adjusting event"), secondo la definizione fornita dal principio contabile OIC 29.

Infatti, sebbene le informazioni sui primi casi di infezione fornite dalla Repubblica Popolare Cinese risalgano alla fine di dicembre 2019, l'OMS ha dichiarato la Pandemia e l'emergenza internazionale alla fine di Gennaio 2020.

Pertanto, le informazioni relative all'emergenza Coronavirus ed i relativi rischi associabili disponibili alla data del 31 dicembre 2019 non erano tali da richiedere la modifica delle assunzioni utilizzate dagli amministratori nella redazione del bilancio.

Tenuto conto dello scopo di Previdai nonché della piena operatività garantita sia nella gestione finanziaria che in quella dei rapporti con gli aderenti, è stato valutato che i suddetti eventi e circostanze non siano tali da mettere in dubbio la continuità del Fondo.

INFORMATIVA SUI RISCHI DEL FONDO

Il Fondo nell'espletamento delle proprie attività si trova ad essere esposto a diverse tipologie di rischio che attengono, principalmente, alla tipica operatività di un fondo pensione. Tra queste, le principali categorie sono riconducibili al rischio di credito, al rischio di prezzo e di tasso (rischio di mercato) e al rischio di liquidità. Il Fondo è inoltre esposto ad alcuni rischi operativi tipici della attività svolta.

Nel seguito sono fornite specifiche informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è definibile come l'incapacità o la difficoltà a far fronte ai flussi di cassa in uscita richiesti.

In accordo con quanto previsto dai principi contabili di riferimento indicati dalla Covip, il Fondo iscrive in bilancio esclusivamente i contributi incassati mentre rileva nei conti d'ordine i crediti verso le imprese relativi ai contributi dovuti e non versati. Tale modalità di rilevazione contabile riduce il rischio finanziario derivante dalla perdita su crediti e pertanto gli effetti del mancato incasso possono definirsi limitati. Si segnala tuttavia che la struttura operativa del Fondo garantisce un adeguato presidio del recupero dei contributi dovuti, avvalendosi di risorse interne ed esterne per l'attività di recupero dei crediti. Il monitoraggio di situazioni che possano evidenziare delle criticità è attuato dalle funzioni preposte ed è sottoposto periodicamente all'analisi degli amministratori per le decisioni sulle azioni da intraprendere.

Nel complesso il rischio di liquidità, grazie ai citati criteri di rilevazione contabile e alle modalità di liquidazione di cui si dirà appresso, può definirsi limitato.

Rischi di investimento

Il rischio di investimento include il rischio di mercato, tipicamente inteso come il rischio che variazioni inattese dei prezzi dei mercati di riferimento possano influenzare negativamente il valore degli investimenti. Per quanto concerne gli investimenti che il Fondo detiene per proprio conto, si ritiene che il profilo di rischio non sia elevato in considerazione della natura tecnica dell'investimento stesso (polizza a capitalizzazione emessa da primaria compagnia assicurativa).

Le medesime considerazioni valgono per gli investimenti delle posizioni individuali degli iscritti nei comparti assicurativi.

Con riferimento agli impieghi effettuati per essere investiti nelle posizioni individuali degli iscritti nei comparti finanziari, si segnala che tali attivi, in accordo con quanto previsto dai principi contabili di riferimento, sono valorizzati ad ogni data di rendicontazione al valore di mercato in essere a tale data e, in caso di liquidazione delle posizioni individuali, il controvalore erogato è calcolato in base al valore quota del comparto di riferimento al momento della liquidazione stessa con valorizzazione di mercato (quindicinale) di tali investimenti. La modalità di gestione delle risorse finanziarie "a capitalizzazione individuale" e la continua rilevazione a valori di mercato degli impieghi, consente di rendere indifferente il Fondo alle variazioni del valore di mercato che non impattano sulla solvibilità economica del Fondo stesso.

Con riferimento agli impatti dei rischi di mercato sulle posizioni degli iscritti, si precisa che ai gestori multiasset è stata demandata l'Asset allocation tattica che, unitamente alla possibilità di utilizzare strumenti di copertura – nei limiti definiti dalle convenzioni di gestione – consente di contenere tali rischi. Nella fase di selezione di gestori e advisor finanziario si è infatti dato rilievo anche a tali profili. Inoltre, nella contingente situazione di pandemia, Il Fondo è in continuo contatto con i gestori e l'advisor per la valutazione degli impatti sugli attivi.

Rischio di controparte

Si intendono per tali i rischi collegati agli investimenti in strumenti non quotati o per i quali non sia possibile uno scambio sui mercati. In questa categoria rientrano i rischi connessi all'investimento assicurativo, mitigato dal convenzionamento con primarie compagnie, con elevati indicatori di solvibilità.

Rischi operativi

I rischi operativi individuati dal Fondo possono derivare dalla frode, da pratiche di impiego e gestione del personale, danni a beni materiali, interruzione delle attività e guasti dei sistemi, errata gestione dei processi, compliance e legali, cyber risk e attività esternalizzate. Con riferimento a tali rischi si evidenzia che il Fondo ha adottato un modello organizzativo e procedure operative interne in linea con le *best practice* di mercato. I presidi organizzativi interni ed esterni previsti riguardano, tra gli altri, l'istituzione di apposite funzioni di controllo di 2° e 3° livello, il supporto da parte di advisor esterni qualificati per il monitoraggio dell'attività di investimento, l'istituzione dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

Per la mitigazione del rischio derivante dall'utilizzo di una tecnologia inadeguata e/o dalla gestione impropria della stessa - incluso quello derivante dagli attacchi informatici e dalla perdita dei dati sensibili - il Fondo ha scelto da sempre di avere un coinvolgimento diretto nella gestione e nelle attività del proprio outsourcer informatico, Selda Informatica S.c.a.r.l., di cui è socio. Tale scelta consente un elevato livello di personalizzazione dei sistemi informativi e la disponibilità di risorse umane e tecnologiche dedicate a tempo pieno all'attività del Fondo nonché di avere ampia visibilità sulle scelte operative e sulla qualità dei processi interni della società partecipata. Inoltre è posta costante attenzione alle prescrizioni del GDPR, per garantire un adeguato livello di protezione dei dati personali degli iscritti a Previdai.

Tra i rischi operativi si è recentemente posto in evidenza quello collegato alla pandemia. La recente diffusione del Covid-19 sta mostrando che le emergenze epidemiologiche a livello globale o pandemiche possono determinare rallentamenti nell'attività del Fondo derivanti dai provvedimenti emanati dalla autorità nazionali ed estere e da indisponibilità di personale. Come descritto nella presente nota integrativa, il Fondo ha da subito intrapreso misure volte a mitigare tale rischio.

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 € 195.961.

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

Schema A: AMMINISTRATORI

	2019	2018
Compensi	103.291	104.748
Rimborsi spese	15.239	16.110
Oneri e contributi assicurativi e previdenziali	11.801	11.071
Oneri polizza assicurativa	15.224	15.306
Costi diversi	4.695	4.370
Totale	150.250	151.605

Schema B: SINDACI

	2019	2018
Compensi	29.428	37.961
Rimborsi spese	3.872	3.537
Oneri e contributi assicurativi e previdenziali	1.037	923
Oneri polizza assicurativa	7.123	7.164
Costi diversi	2.347	2.185
Totale	43.807	51.770

Schema C: RAPPRESENTANTI IN ASSEMBLEA

	2019	2018
Rimborsi spese	904	501
Oneri polizza assicurativa	1.000	1.000
Totale	1.904	1.501

▪ **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 € 38.500 (imponibile € 31.557 Iva € 6.943).

Parte seconda: Rendiconti delle linee

BILANCIO DI ESERCIZIO DELLE SINGOLE LINEE E COMMENTO DELLE VOCI

IL COMPARTO ASSICURATIVO 1990

Stato patrimoniale comparto Assicurativo 1990		
	2019	2018
ATTIVITA'		
15 Investimenti in posizioni assicurative	5.787.777.125	5.970.953.609
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	5.759.595.933	5.941.521.186
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	28.181.192	29.432.423
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	5.787.777.125	5.970.953.609
PASSIVITA'		
50 Debiti di imposta	28.181.192	29.432.423
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	28.181.192	29.432.423
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	5.759.595.933	5.941.521.186
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Assicurativo 1990		
	2019	2018
10 Saldo della gestione previdenziale	(337.394.235)	(351.126.510)
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	0
e) Switch netti	(1.969.939)	(8.861.336)
di cui: in entrata € 0 in uscita € (1.969.939)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(69.968.009)	(88.279.956)
g) Trasformazioni in rendita	(34.722.536)	(46.107.933)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(229.858.711)	(207.006.224)
i) Premi per prestazioni accessorie	0	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(875.040)	(871.061)
30 Risultato della gestione assicurativa indiretta	184.158.142	191.650.569
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	184.158.142	191.650.569
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e indiretta	0	0
40 Oneri di gestione	(1.010)	(11.001)
a) Caricamenti a coassicuratori	0	0
e) Altri oneri	(1.010)	(11.001)
50 Margine della gestione assicurativa (30+40)	184.157.132	191.639.568
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	(153.237.102)	(159.486.942)
80 Imposta sostitutiva	(28.688.151)	(30.101.130)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	(181.925.253)	(189.588.072)

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 2018 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.

2019	2018
5.759.595.932	5.941.521.186

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.

2019	2018
28.181.192	29.432.423

PASSIVITÀ

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio 2020, secondo la normativa vigente, calcolata sulle posizioni previdenziali investite al 31 dicembre in gestione nel comparto.

2019	2018
28.181.192	29.432.423

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.

2019	2018
5.759.595.933	5.941.521.186

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.

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.

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.

2019	2018
(1.969.939)	(8.861.336)

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

La voce è quasi totalmente riferibile alle anticipazioni (€ 54.362.504 contro € 66.026.131 dell'anno precedente). Rientrano nella voce anche i trasferimenti (€ 15.605.504 contro € 22.247.225 dell'anno precedente).

2019	2018
69.968.009	88.279.956

g) Trasformazioni in rendita

La voce, riguardante le trasformazioni in rendita, ha registrato un forte decremento rispetto al 2018, per un minor numero di rendite accese (381 nel 2019 contro le 497 nel 2018), ascrivibile ad un maggior interesse degli iscritti verso la prestazione in forma di Rendita Integrativa Temporanea Anticipata. 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 ivi riallocate.

2019	2018
34.722.536	46.107.933

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. Dal 2018 comprende anche le erogazioni in RITA che per l'anno corrente ammontano ad € 79.019.277 (rispetto a € 15.825.897 del 2018). L'incremento è da imputare alla forte crescita delle erogazioni in RITA, che ha compensato la diminuzione delle erogazioni in capitale.

2019	2018
229.858.711	207.006.224

II Comparto Assicurativo 1990

l) Altri oneri della gestione previdenziale

La voce si riferisce all'ammontare:

- degli oneri 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);
- degli 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);
- degli importi previsti per le erogazioni in RITA (art. 7 comma 1, lettera d).

2019	2018
875.040	871.061

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 e liquidazioni (*voce g - Proventi da rivalutazione posizioni assicurative*).

2019	2018
184.158.142	191.650.569

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.

e) Altri oneri

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

2019	2018
1.010	11.001

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.

2019	2018
184.157.132	191.639.568

II Comparto Assicurativo 1990

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 2019 l'incidenza media sul comparto è stata del 15,58% circa, contro il 15,71% del 2018.

2019	2018
28.688.151	30.101.130

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 2019 pari a € -181.925.253 rispetto ai € -189.588.072 del 2018), 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 2019 un saldo negativo in quanto, come detto in precedenza, in questo comparto non confluiscono più nuovi afflussi.

II Comparto Assicurativo 2014

IL COMPARTO ASSICURATIVO 2014

Stato patrimoniale comparto Assicurativo 2014		
	2019	2018
ATTIVITA'		
15 Investimenti in posizioni assicurative	4.005.597.234	3.384.603.970
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	3.991.138.631	3.372.320.387
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	14.458.603	12.283.583
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	4.005.597.234	3.384.603.970
PASSIVITA'		
50 Debiti di imposta	14.458.603	12.283.583
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	14.458.603	12.283.583
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	3.991.138.631	3.372.320.387
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Assicurativo 2014		
	2019	2018
10 Saldo della gestione previdenziale	538.878.421	581.564.199
a) Contributi per le prestazioni	640.159.020	645.059.965
b) Interessi di mora	676.053	1.048.763
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	49.593.639	84.826.111
d) Trasformazioni	0	0
e) Switch netti	18.618.506	(6.254.449)
di cui: in entrata € 49.366.113 in uscita € (30.747.608)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(62.211.234)	(57.686.753)
g) Trasformazioni in rendita	(14.291.987)	(13.702.462)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(93.563.977)	(71.661.053)
i) Premi per prestazioni accessorie	0	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(101.599)	(65.923)
30 Risultato della gestione assicurativa indiretta	98.036.964	83.925.185
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	98.036.964	83.925.185
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e indiretta	0	0
40 Oneri di gestione	(3.442.288)	(3.382.628)
a) Caricamenti a coassicuratori	(3.441.532)	(3.379.199)
e) Altri oneri	(756)	(3.428)
50 Margine della gestione assicurativa (30+40)	94.594.676	80.542.557
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	633.473.097	662.106.756
80 Imposta sostitutiva	(14.654.853)	(12.491.435)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	618.818.245	649.615.321

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.

2019	2018
3.991.138.631	3.372.320.387

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.

2019	2018
14.458.603	12.283.583

PASSIVITÀ

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio 2019, secondo la normativa vigente, calcolata sulle posizioni previdenziali investite al 31 dicembre.

2019	2018
14.458.603	12.283.583

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.

2019	2018
3.991.138.631	3.372.320.387

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.

2019	2018
640.159.020	645.059.965

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.

2019	2018
676.053	1.048.763

c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

La consistenza dell'importo dei trasferimenti dell'esercizio appena concluso risulta inferiore rispetto al dato relativo al 2018.

2019	2018
49.593.639	84.826.111

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 49.366.113 rispetto ai € 24.227.279 del 2018) nel comparto rispetto a quelle che sono uscite (€ 30.747.608 contro i € 30.481.728 del 2018), 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" (€ 5.276.323 contro i € 9.486.657 del 2018), ossia ai trasferimenti delle posizioni investite in precedenza nei comparti finanziari ed in attesa di conversione in rendita a seguito della richiesta dell'iscritto pensionato.

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

La voce è alimentata positivamente da: emissioni temporanee per posizioni da trasformare in rendita provenienti dai comparti finanziari; switch, dal 2018, per erogazioni di RITA da comparto garantito che ammontano ad € 17.866.194 (rispetto a € 3.983.194 dell'anno precedente); switch dai comparti finanziari. Al contrario la voce è alimentata negativamente dagli switch in uscita verso i comparti finanziari che potrebbero essere collegati agli elevati rendimenti conseguiti dai comparti finanziari nel 2017 e nei primi tre trimestri del 2018 con conseguenti scelte di riallocazione operate a favore dei comparti finanziari.

II Comparto Assicurativo 2014

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.

2019	2018
18.618.506	(6.254.449)

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

La voce è per buona parte riferibile alle anticipazioni (€ 49.823.531 contro i € 45.385.598 del 2018). Rientrano nella voce anche i trasferimenti (€ 12.245.226 contro i € 12.248.822 del precedente esercizio) e i ritiri (€ 142.476 erano € 52.334 nel 2018).

2019	2018
62.211.234	57.686.753

g) Trasformazioni in rendita

La voce, riguardante le trasformazioni in rendita, ha registrato un incremento rispetto al 2018, anche se in presenza di un minor numero di rendite accese (348 nel 2019 contro le 459 nel 2018). 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 ivi allocate.

2019	2018
14.291.987	13.702.462

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. Dal 2018 la voce accoglie anche le erogazioni in RITA che per l'anno corrente ammontano a € 21.706.252 (rispetto a € 1.839.816 del 2018). L'incremento è da imputare alla forte crescita delle erogazioni in RITA, che ha compensato la diminuzione delle erogazioni in capitale.

2019	2018
93.563.977	71.661.053

l) Altri oneri della gestione previdenziale

La voce si riferisce all'ammontare:

- degli oneri 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);
- degli 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);
- degli importi previsti per le erogazioni in RITA (art. 7 comma 1, lettera d).

2019	2018
101.599	65.923

II Comparto Assicurativo 2014

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).

2019	2018
98.036.964	83.925.185

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.

2019	2018
3.441.532	3.379.199

e) Altri oneri

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

2019	2018
756	3.428

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.

2019	2018
94.594.676	80.542.557

II Comparto Assicurativo 2014

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 2019 l'incidenza media sul comparto è stata del 16,04% circa, contro il 16,16% del 2018.

2019	2018
14.654.853	12.491.435

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 € 618.818.245 rispetto ai € 649.615.321 di fine 2018, che quantifica la variazione del valore delle prestazioni previdenziali nette assicurative, relativamente agli iscritti non pensionati.

II Comparto Bilanciato

IL COMPARTO BILANCIATO

Stato patrimoniale comparto Bilanciato		
	2019	2018
ATTIVITA'		
10 Investimenti diretti	36.303.616	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	36.303.616	0
20 Investimenti in gestione	1.522.485.570	1.231.946.942
a) Depositi bancari	91.616.291	62.528.719
b) Crediti per operazioni pronto contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati	252.805.918	82.284.535
d) Titoli di debito quotati	595.723.109	601.935.082
e) Titoli di capitale quotati	357.620.241	282.927.236
f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione	600.365	1.600.966
g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	191.629.941	172.162.850
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	7.185.878	6.854.244
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	25.303.827	21.653.310
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
50 Crediti di imposta	0	16.962.662
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	1.558.789.185	1.248.909.604
PASSIVITA'		
20 Passività della gestione finanziaria	4.305.664	15.345.888
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	4.305.664	15.345.888
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
50 Debiti di imposta	38.106.982	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	42.412.647	15.345.888
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	1.516.376.539	1.233.563.716
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Bilanciato		
	2019	2018
10 Saldo della gestione previdenziale	124.870.384	128.372.770
a) Contributi per le prestazioni	164.705.324	143.863.716
b) Interessi di mora	84.657	102.595
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	31.447.110	25.607.059
e) Switch netti	(6.232.129)	9.175.679
di cui: in entrata € 7.942.878 in uscita € (14.175.006)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(27.515.607)	(23.487.896)
g) Trasformazioni in rendita	(4.260.650)	(6.817.826)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(33.340.533)	(20.055.047)
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(17.788)	(15.510)
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	0	0
a) Dividendi e interessi	558.316	
b) Utili e perdite da realizzo	0	
c) Plusvalenze / Minusvalenze	(558.316)	
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	199.273.032	(81.825.587)
a) Dividendi e interessi	33.016.288	30.051.059
b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie	166.368.627	(112.299.652)
c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni	(558.360)	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	446.476	424.892
h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta	0	(1.886)
40 Oneri di gestione	(3.223.611)	(2.692.694)
b) Società di gestione	(1.934.490)	(1.499.165)
c) Banca depositaria	(453.562)	(419.045)
d) Advisor	(561.835)	(543.180)
e) Altri oneri	(273.724)	(231.303)
50 Margine della gestione finanziaria (20+30+40)	196.049.420	(84.518.280)
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	320.919.805	43.854.490
80 Imposta sostitutiva	(38.106.982)	16.962.662
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	282.812.822	60.817.152

Commento alle voci del comparto Bilanciato

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Bilanciato

ATTIVITÀ

10) Investimenti diretti

La macroclasse sintetizza il valore dell'investimento diretto in FIA (Fondi di Investimenti Alternativi). In particolare, al 31 dicembre 2019, risultano in essere gli investimenti descritti di seguito.

c) Quote di fondi comuni d'investimento mobiliare chiusi

Si tratta di quote di FIA chiusi, i cui primi investimenti sono stati avviati a partire dal mese di luglio 2019. Dei sei FIA selezionati dal Consiglio di Amministrazione, solo quattro hanno effettuato il primo richiamo entro la fine dell'esercizio: Progressio e Star Capital per il *private equity* italiano, con un peso complessivo sul comparto dello 0,5% circa, Ancala per azionario infrastrutture europee con peso dello 0,7% circa e Barings per il *direct lending* europeo, con l'1,1% circa di peso sul comparto Bilanciato. L'ottimizzazione del portafoglio ha prodotto come risultato un peso strategico ottimale degli alternativi del 10%. Poiché l'implementazione di questi strumenti richiede un periodo di tempo prolungato per essere completata, i pesi attuali saranno complessivamente incrementati con convergenza verso l'obiettivo strategico di medio-lungo termine del 10%, di cui 5,1% azionario infrastrutture europee, 2,1% *private equity* italiano e 2,8% *direct lending* europeo.

A seguire la movimentazione della voce nell'anno:

	Quote di fondi mobiliari chiusi
Esistenze iniziali	-
Incrementi da:	36.861.932
- Acquisti	36.861.932
- Rivalutazioni	
- Altri	
Decrementi da:	558.316
- Vendite	
- Rimborsi	
- Svalutazioni	558.316
- Altri	
Rimanenze finali	36.303.616

2019	2018
36.303.616	0

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 2019, risultano in essere gli investimenti descritti di seguito.

II Comparto Bilanciato

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 2020.

2019	2018
91.616.291	62.528.719

c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati

L'incremento della voce deriva principalmente dalla variazione dell'Asset Allocation Strategica effettuata a maggio 2019 con la quale è stata incrementata la quota di investimenti in questa strumenti finanziari.

2019	2018
252.805.918	82.284.535

d) Titoli di debito quotati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa.

2019	2018
595.723.109	601.935.082

e) Titoli di capitale quotati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa. Rispetto al 2018 la voce ha subito un incremento dovuto sia al rendimento positivo conseguito dai mercati azionari nel 2019 sia dal contributo positivo derivante dalla crescita delle risorse del comparto stesso.

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 azionaria complessiva.

2019	2018
357.620.241	282.927.236

f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione

La voce indica gli investimenti in titoli di debito non quotati sui mercati regolamentati. In particolare riguarda l'investimento in un titolo *commercial paper* inglese effettuato dal gestore Pimco.

2019	2018
600.365	1.600.966

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

La voce riguarda quote di Fondi e di ETF acquistate dai tre gestori al fine di investire in modo efficiente e diversificato nelle *asset class* 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 € 9.924.894 e su titoli High Yield per € 22.544.781;

II Comparto Bilanciato

- per Eurizon, di due fondi obbligazionari (uno su High Yield per € 14.657.888 e uno su Paesi emergenti per € 12.348.107) e uno azionario su Paesi Emergenti per € 33.585.332;
- per Pimco, di un fondo azionario su Paesi Emergenti, per € 32.190.539 e di un ETF, per €66.378.400, utilizzato per gestire la liquidità a fronte dei derivati su indici azionari.

L'incremento della voce è dovuto sia al rendimento positivo conseguito dai mercati nel 2019 sia dal contributo positivo derivante dalla crescita delle risorse del comparto stesso.

2019	2018
191.629.941	172.162.850

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 2019, 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.

2019	2018
7.185.878	6.854.244

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce è composta dai depositi a garanzia costituiti presso la *clearing house* per i contratti *future* per € 7.283.620 (€ 5.996.723 nel 2018), dai depositi a garanzia per operazioni in derivati OTC (*Total Return Swap* e *Forward Forex*) per € 1.580.000 (€ 12.580.000 nel 2018), dal valore delle operazioni a termine su valuta per € 6.730.122 (€ 743.647 nel 2018), da dividendi maturati e non ancora incassati per € 268.696 (€ 279.018 nel 2018), dal valore delle operazioni in derivati OTC (*Total Return Swap*) per € 8.778.496 (€ 312.956 nel 2018), dal valore delle commissioni di retrocessione sugli investimenti in OICR per € 95.379 (€ 116.723 nel 2018), dai crediti derivanti da operazioni di vendita di titoli azionari, obbligazionari e divise con data regolazione nel 2020 per € 567.516 (€ 1.585.851 nel 2018).

2019	2018
25.303.827	21.653.310

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:

II Comparto Bilanciato

Tipologia di contratti	Sottostante	Valore del sottostante (valuta di riferimento)	Posizione	Finalità	Controparte
MSCI DAILY NET TR EMU EU 21/08/2062	Indice	46.091.651	Long	Trading	CITIGROUP LONDON DERIVATIVES
MSCI WORLD X EMU HED EUR 21/08/2062	Indice	111.453.362	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
MSCI WORLD X EMU HED EUR 31/03/2060	Indice	526.604	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
MSCI WORLD X EMU HED EUR 31/03/2060	Indice	18.627.284	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
MSCI WORLD X EMU HED EUR 31/03/2060	Indice	1.112.234	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
MSCI DAILY NET TR EMU EU 31/03/2060	Indice	5.565.462	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
US 10YR NOTE FUT (CBT) 20/03/2020	Titolo di Stato	6.177.979	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO-SCHATZ FUTURE 06/03/2020	Titolo di Stato	10.071.450	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO-BUND FUTURE 06/03/2020	Titolo di Stato	2.045.880	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
US LONG BOND FUT (CBT) 20/03/2020	Titolo di Stato	2.083.380	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO-BOBL FUTURE 06/03/2020	Titolo di Stato	18.040.050	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
ULTRA LONG TERM US TREASURY BOND FUTUR	Titolo di Stato	5.178.619	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO BUXL 30Y BONDS 06/03/2020	Titolo di Stato	1.785.420	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
JPN 10Y BOND (TSE) 13/03/2020	Titolo di Stato	14.970.034	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
S&P 500 E-MINI FUTURE 20/03/2020	Indice	21.588.641	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
NIKKEI 225 (SGX) 12/03/2020	Indice	1.724.559	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO STOXX 50 - FUTURE 20/03/2020	Indice	18.160.230	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
E-MINI MSCI EMERGING MARKETS INDEX 20/03	Indice	12.574.183	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
HANG SENG INDEX 30/01/2020	Indice	2.909.002	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO FX CURR FUT (CME) 16/03/2020	Valuta	205.287.171	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO / GBP FUTURE 16/03/2020	Valuta	10.392.754	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EUR-JPY 16/03/2020	Valuta	24.008.322	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EUR/CHF CURRENCY FUTURE 16/03/2020	Valuta	3.867.157	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
CAD CURRENCY FUTURES 17/03/2020	Valuta	4.944.428	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
CHIAUD / USD 16/03/2020	Valuta	626.993	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,446738 02	Valuta	5.700.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4506102/0	Valuta	12.170.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,449593 02	Valuta	19.775.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4519102/0	Valuta	31.840.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,447547 01	Valuta	3.815.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4506 01/04	Valuta	6.905.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4576 02/0	Valuta	5.775.000	Long	Trading	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4578 02/0	Valuta	12.158.000	Long	Trading	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4530 18 01	Valuta	289.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,45353 02/0	Valuta	5.570.000	Long	Trading	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 117,90189 08	Valuta	210.000.000	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46236102	Valuta	19.074.037	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46236102	Valuta	31.738.103	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46134 02/0	Valuta	6.865.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46134 02/0	Valuta	5.415.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,840 18 03	Valuta	280.000.000	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,466833 02	Valuta	28.550.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,836 17/0	Valuta	1.100.000.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46303 01/0	Valuta	31.485.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,8599 18 14	Valuta	199.758	Short	Copertura	STANDARD CHARTERED BANK
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 119,764909 1	Valuta	84.500.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS

II Comparto Bilanciato

Tipologia di contratti	Sottostante	Valore del sottostante (valuta di riferimento)	Posizione	Finalità	Controparte
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 19,72207 25/01/2019	Valuta	990.000.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,234578 11/01/2019	Valuta	547.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46935 02/01/2019	Valuta	4.950.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46916 02/01/2019	Valuta	5.945.000	Long	Trading	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,105209 10/01/2019	Valuta	2.648.459	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,105209 10/01/2019	Valuta	107.286.538	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,087658 11/01/2019	Valuta	29.150.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,853172 10/01/2019	Valuta	8.633.059	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,103596 10/01/2019	Valuta	79.612.268	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,58878 09/01/2019	Valuta	10.100.000	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,601058 11/01/2019	Valuta	483.000	Short	Copertura	STANDARD CHARTERED BANK
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,105 10/01/2019	Valuta	170.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,104471 10/01/2019	Valuta	1.555.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,854501 10/01/2019	Valuta	122.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,1108 10/01/2019	Valuta	950.000	Long	Trading	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,11054 10/01/2019	Valuta	520.000	Long	Trading	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,7282 16/01/2019	Valuta	500.000.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,108789 10/01/2019	Valuta	1.667.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,120616 10/01/2019	Valuta	752.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,85044 10/01/2019	Valuta	343.000	Long	Trading	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,468901 01/01/2019	Valuta	89.385.348	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,47145 02/01/2019	Valuta	89.385.348	Long	Trading	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,11342 10/01/2019	Valuta	946.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,47064 31/01/2019	Valuta	9.296.000	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,857413 10/01/2019	Valuta	20.036.000	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 1,5053313 10/01/2019	Valuta	919.400	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 1,087166 31/01/2019	Valuta	4.396.500	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,460355 31/01/2019	Valuta	6.449.100	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 10,448665 31/01/2019	Valuta	38.986.000	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,604515 31/01/2019	Valuta	6.284.100	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine HKD-EUR 8,652463 31/01/2019	Valuta	13.615.600	Short	Copertura	CITIGROUP GLOBAL MARKET
Contratto di cambio a termine NZD-EUR 1,678106 31/01/2019	Valuta	199.600	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,110484 31/01/2019	Valuta	137.512.000	Short	Copertura	BOFA SECURITIES EUROPE S.A
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,110484 31/01/2019	Valuta	110.805.500	Short	Copertura	BOFA SECURITIES EUROPE S.A
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 121,2197 31/01/2019	Valuta	2.742.280.000	Short	Copertura	CALYON
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,110403 31/01/2019	Valuta	23.337.500	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,6043 31/01/2019	Valuta	24.900	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46915 02/01/2019	Valuta	12.040.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,465469 01/01/2019	Valuta	12.040.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 1,08495 31/01/2019	Valuta	24.000	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,46432 31/01/2019	Valuta	32.700	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,85173 31/01/2019	Valuta	34.000	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 10,440813 10/01/2019	Valuta	395.000	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,85466 14/01/2019	Valuta	10.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 121,798 07/01/2019	Valuta	10.718.224	Long	Trading	Bank of America NA
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,12251103/01/2019	Valuta	327.773	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD

II 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	2.137.466	0,15%
Asia - Pacifico	109.454.736	7,83%
Australia e Nuova Zelanda	16.381.700	1,17%
Centro-Sud America	27.406.899	1,96%
Europa area Euro (extra Italia)	504.997.328	36,11%
Europa extra area Euro	142.933.196	10,22%
Italia	49.815.064	3,56%
Medio Oriente	5.350.790	0,38%
Stati Uniti e Canada	539.902.395	38,61%
	1.398.379.574	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
AUD	6.554.607	127.1971		54	337.993	19.802	8.184.427
CAD	8.950.504	1.321.914		91	267.919	12.155	10.552.583
CHF	8.367.744				420.046	79.853	8.867.642
DKK	3.112.078	19.694.926			70.190	128.479	23.005.673
EUR	87.460.494	294.891.166	191.629.941	15.277.192	73.354.702	5.838.918	668.452.413
GBP	15.209.146	29.376.404		1.582	398.859	694.813	45.680.804
HKD	7.789.026				487.055	227.792	8.503.873
JPY	22.625.262	60.295.316			1.761.804	656.554	85.338.936
MXN	820.656				38.974		859.630
NOK	941.024				79.825		1.020.849
NZD	1.301.478				75.471		1.376.949
SEK	6.278.932	74.993			133.496	160	6.487.580
SGD	601.313				11.241	1.298	613.852
USD	186.189.136	442.202.702			14.060.740	9.550.961	652.003.538
ZAR	141.842				117.976		1536.818
Totale	357.620.241	849.129.391	191.629.941	15.278.919	91.616.291	17.210.784	1.522.485.567

II Comparto Bilanciato

- la durata media finanziaria (*duration* modificata) dei titoli di debito e dei titoli di Stato e assimilati compresi nel portafoglio a fine 2019 era di 5,4 anni; in particolare, i gestori hanno così ripartito gli investimenti per scadenza:

Scadenze	% Portafoglio Gestori	% Comparto
Inferiore a 6 mesi	7,95%	7,34%
6 mesi - 3 anni	12,24%	11,29%
3 anni - 5 anni	9,44%	8,70%
5 anni - 7 anni	12,20%	11,25%
7 anni - 10 anni	6,27%	5,78%
Maggiore 10 anni	12,52%	11,54%

- 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 e l'incidenza percentuale degli oneri di intermediazione, distinti, per tipologia, viene di seguito riportato.

Tipo di operazioni	Valore operazioni (in Euro)	Numero operaz.	Valore oneri di interm.ne (in Euro)	Incidenza percentuale
Titoli di stato e altri titoli di debito - ACQUISTI	785.268.981	1.176		
Titoli di stato e altri titoli di debito - VENDITE	675.998.308	1.302		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	1.461.267.288	2.478	-	0,000%
Titoli di capitale - ACQUISTI	123.795.738	1.588		
Titoli di capitale - VENDITE	126.221.488	1.589		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	250.017.226	3.177	243.163,86	0,097%
Parti di OICR - ACQUISTI	39.658.843	29		
Parti di OICR - VENDITE	36.255.047	17		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	75.913.890	46	646,52	0,001%

Il controvalore degli oneri di intermediazione attribuibile alla movimentazione in strumenti derivati è pari a 87.809 euro.

Di seguito vengono elencate le posizioni in potenziale conflitto di interesse, in essere al 31/12/2019.

- Investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore AXA:

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore	Tipologia
AXA WORLD-GL EMK BD-M	LU0295688476	AXA Funds	9.924.894	Quote di OICR
AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	LU0184632700	AXA Funds	22.544.781	Quote di OICR

II Comparto Bilanciato

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

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore	Tipologia
EURIZON EASYFUND-EQ EMMKT-Z	LU0457148020	EURIZON FUNDS	33.585.332	Quote di OICR
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	LU1652824852	EURIZON FUNDS	12.348.107	Quote di OICR
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	LU1559925570	EURIZON FUNDS	14.657.888	Quote di OICR
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	INTESA SANPAOLO SPA	310.028	Titoli di capitale
JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	JP MORGAN CHASE & CO	1.329.423	Titoli di capitale
JPMORGAN CHASE 5.6% 11-15/07/2041	US46625HJB78	JP MORGAN CHASE & CO	1.324.979	Titoli di debito
JPMORGAN CHASE 6.4% 08-15/05/2038	US46625HHF01	JP MORGAN CHASE & CO	408.917	Titoli di debito
INTESA SANPAOLO 17-19/04/2022	XS1599167589	INTESA SANPAOLO SPA	302.728	Titoli di debito
JPMORGAN CHASE 19-04/11/2032 FRN	XS2075811948	JP MORGAN CHASE & CO	302.909	Titoli di debito

- Investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore PIMCO:

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore	Tipologia
PIMCO EURO SHRT SOURCE ACC	IE00BVZ6SP04	PIMCO Funds	66.378.400	Quote di OICR
PIMCO-RAE FUND EMKT-ZEURUHA	IE00BYW5PS30	PIMCO Funds	32.190.539	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.

II Comparto Bilanciato

Titoli	Categoria	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
PIMCO EURO SHRT SOURCE ACC	Quote di OICR	675.841	66.378.400	4,258%
EURIZON EASYFUND-EQ EMMKT-Z	Quote di OICR	117.210	33.585.332	2,155%
PIMCO-RAE FUND EMKT-ZEURUHA	Quote di OICR	2.700.549	32.190.539	2,065%
AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	Quote di OICR	173.155	22.544.781	1,446%
BARINGS GLOBAL PRIVATE LOAN FUND	Quote di OICR	17.570.437	17.012.119	1,091%
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	Quote di OICR	136.938	14.657.888	0,940%
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	Quote di OICR	119.213	12.348.107	0,792%
MICROSOFT CORP	Titoli di Capitale	81.685	11.475.924	0,736%
APPLE INC	Titoli di Capitale	43.315	11.331.358	0,727%
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II	Quote di OICR	11.056.840	11.056.840	0,709%
AXA WORLD-GL EMK BD-M	Quote di OICR	75.890	9.924.894	0,637%
JAPAN T-BILL 0% 19-17/02/2020	Titoli emessi da ente pub quotato	1.100.000.000	9.018.917	0,579%
JAPAN T-BILL 0% 19-09/03/2020	Titoli emessi da ente pub quotato	1.010.000.000	8.281.659	0,531%
JAPAN T-BILL 0% 19-25/02/2020	Titoli emessi da ente pub quotato	990.000.000	8.117.301	0,521%
PROGRESSIO INVEST III	Quote di OICR	14.400	7.228.773	0,464%
FRANCE O.A.T./L 0.1% 15-01/03/2025	Titoli di Stato	6.549.618	6.978.396	0,448%
NYKREDIT 1% 14-01/01/2020	Titoli di debito	45.400.000	6.075.611	0,390%
FRENCH BTF 0% 19-08/04/2020	Titoli di Stato	5.500.000	5.508.580	0,353%
SPANISH GOVT 2.15% 15-31/10/2025	Titoli di Stato	4.900.000	5.495.719	0,353%
BANK OF AMERICA CORP	Titoli di Capitale	175.036	5.491.998	0,352%
ALPHABET INC-CL C	Titoli di Capitale	4.063	4.839.476	0,310%
JPMORGAN CHASE & CO	Titoli di Capitale	38.705	4.806.661	0,308%
FACEBOOK INC-CLASS A	Titoli di Capitale	25.948	4.744.612	0,304%
BELGIUM T-BILL 0% 19-16/01/2020	Titoli emessi da ente pub quotato	4.640.000	4.641.210	0,298%
AMAZON.COM INC	Titoli di Capitale	2.789	4.591.203	0,295%
DEUTSCHLAND REP 2.25% 11-04/09/2021	Titoli di Stato	4.300.000	4.507.876	0,289%
AMERICAN TOWER CORP	Titoli di Capitale	21.009	4.301.370	0,276%
UK TREASURY 2% 14-22/07/2020	Titoli di Stato	3.558.000	4.230.508	0,271%
GOLDMAN SACHS GP 17-05/06/2023 FRN	Titoli di debito	4.700.000	4.230.227	0,271%
US TREASURY N/B 2.75% 18-31/08/2023	Titoli di Stato	4.525.000	4.188.963	0,269%
REALKREDIT DNM RK 1% 17-01/04/2020	Titoli di debito	31.100.000	4.175.331	0,268%
SHELL INTERNATIONAL 6.375% 08-15/12/2038	Titoli di debito	3.196.000	4.155.760	0,267%
RABOBANK UTRECHT 3.875% 12-08/02/2022	Titoli di debito	4.451.000	4.129.772	0,265%
JAPAN T-BILL 0% 19-16/03/2020	Titoli emessi da ente pub quotato	500.000.000	4.099.881	0,263%
US TREASURY N/B 2.5% 15-15/02/2045	Titoli di Stato	4.455.000	4.059.048	0,260%
EXXON MOBIL CORP 3.043% 16-01/03/2026	Titoli di debito	4.332.000	4.048.943	0,260%
VERIZON COMM INC 4.016% 19-03/12/2029	Titoli di debito	4.054.000	4.025.993	0,258%
WITREASURY SEC. 3.125% 18-15/11/2028	Titoli di Stato	4.100.000	4.018.816	0,258%
MICROSOFT CORP 2.4% 17-06/02/2022	Titoli di debito	4.448.000	4.018.600	0,258%
US TREASURY N/B 1.625% 16-15/02/2026	Titoli di Stato	4.408.000	3.892.435	0,250%
WELLS FARGO CO 3.55% 15-29/09/2025	Titoli di debito	4.100.000	3.867.739	0,248%
BELGIUM OLO315.5% 98-28/03/2028	Titoli di Stato	2.427.000	3.536.497	0,227%
US TREASURY N/B 2.75% 18-30/11/2020	Titoli di Stato	3.896.000	3.505.126	0,225%
DEUTSCHLAND REP 4% 05-04/01/2037	Titoli di Stato	2.078.000	3.457.990	0,222%
UNITEDHEALTH GROUP INC	Titoli di Capitale	13.203	3.457.833	0,222%
GE CAPITAL INTL 3.373% 16-15/11/2025	Titoli di debito	3.725.000	3.457.825	0,222%
US TREASURY N/B 1.125% 16-30/06/2021	Titoli di Stato	3.820.000	3.379.323	0,217%
CONOCOPHIL CO 4.95% 16-15/03/2026	Titoli di debito	3.268.000	3.350.397	0,215%
BANK OF AMER CRP 17-24/04/2023	Titoli di debito	3.700.000	3.332.621	0,214%
HOME DEPOT INC	Titoli di Capitale	17.118	3.330.271	0,214%
TOTALE			425.085.443	27,27%

II Comparto Bilanciato

50) Crediti d'imposta

La voce quantifica il credito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva del 2018, calcolato sul rendimento negativo ottenuto dal comparto in tale esercizio. Nel 2019 il rendimento del comparto è stato positivo, pertanto si era generato un debito di imposta riscontrabile nella relativa voce nel passivo.

2019	2018
0	16.962.662

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 € 1.181.162 (€ 725.660 nel 2018). 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 per € 226.420 (€ 2.370.762 nel 2018), con data di negoziazione nel 2019 e di regolamento nel 2020, valutazioni dei contratti *forward* su valuta per € 385.686 (€ 333.863 nel 2018), debiti per rimborso di quote del mese di dicembre 2019, regolati a gennaio 2020, per € 853.287 (€ 524.095 nel 2018), rateo passivo maturato relativo all'imposta del 26% sulle cedole dei titoli "atipici" per € 5.402 (€ 10.005 nel 2018), debiti per interessi passivi da pagare sui conti correnti di € 26.322 (€ 14.754 nel 2018), debiti per servizi di *outsourcing* di € 17.965 (€ 27.137 nel 2018), valutazioni dei contratti *Total Return Swap* su indici per € 29.418 (€ 9.939.612 nel 2018) e depositi per margini di garanzia di terzi depositati sui conti del depositario, relativi ai contratti derivati OTC, per € 1.580.000 (€ 1.400.000 nel 2018).

Si segnala che al 31 dicembre 2019 il Fondo non ha contratti aperti di PCT.

2019	2018
4.305.664	15.345.888

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio. A differenza del 2019, il comparto nel 2018 ha avuto un rendimento negativo, generando un credito di imposta come sopra indicato.

2019	2018
38.106.982	0

II Comparto Bilanciato

100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo

Il valore degli investimenti in essere al 31 dicembre 2019 del comparto Bilanciato, al netto delle posizioni debitorie in precedenza illustrate, è comparato con il valore al 2018 nella tabella seguente.

2019	2018
1.516.376.539	1.233.563.716

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 2019 si registra un incremento degli importi per contributi destinati a questo comparto.

2019	2018
164.705.324	143.863.716

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.

2019	2018
84.657	102.595

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.

2019	2018
31.447.110	25.607.059

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 7.942.878) ed uscite (€ 14.175.006) dal comparto Bilanciato, provenienti da o destinate ai comparti Sviluppo e/o Assicurativo. Nel 2019 la voce è negativa, indicando un valore uscito per switch maggiore di quanto affluito per lo stesso motivo da altri comparti. Ciò è principalmente riferibile all'elevato numero di richieste di prestazione in RITA per le quali avviene la riallocazione della posizione nel comparto assicurativo in quanto garantito, salvo espressa richiesta di mantenimento da parte dell'iscritto.

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

II Comparto Bilanciato

in uscita nei singoli comparti. Tali movimenti, compensandosi, hanno un impatto nullo per il Fondo.

2019	2018
(6.232.129)	9.175.679

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

I costi per disinvestimenti delle posizioni finanziarie ammontano a € 6.196.625 (€ 7.030.882 nel 2018) per trasferimenti, a € 21.304.292 (€ 16.434.560 nel 2018) per anticipazioni e a € 14.690 (€ 22.454 nel 2018) per ritiri.

2019	2018
27.515.607	23.487.896

g) Trasformazioni in rendita

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

2019	2018
4.260.650	6.817.826

h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti

I costi per disinvestimenti dovuti a liquidazioni mostrano un aumento, coerente con l'andamento della voce precedente. Si ricorda che la voce, dal 2018, comprende anche le erogazioni per RITA che, per quest'anno ammontano ad € 15.768.478 (di cui € 14.546.263 relative ai dirigenti che hanno scelto la RITA da comparto garantito), rispetto a € 3.415.558 dell'anno precedente. L'incremento è da imputare alla crescita delle erogazioni in RITA.

2019	2018
33.340.533	20.055.047

l) Altri oneri della gestione previdenziale

La voce si riferisce all'ammontare:

- degli oneri 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);
- degli 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);
- degli importi previsti per le erogazioni in RITA (art. 7 comma 1, lettera *d*).

2019	2018
17.788	15.510

II Comparto Bilanciato

20) Risultato della gestione finanziaria diretta

La macroclasse evidenzia il risultato economico conseguito nella gestione diretta del portafoglio, riferita agli investimenti alternativi effettuati attraverso i FIA sottoscritti, il cui valore complessivo è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci seguenti:

a) Dividendi e Interessi

Interessi netti distribuiti dal Fondo di *direct lending* Barings per la quota parte dell'investimento del comparto Bilanciato.

2019	2018
558.316	0

c) Plusvalenze / Minusvalenze

Minusvalenze relative alla rettifica del valore dell'investimento nel FIA Barings conseguente alla distribuzione degli interessi della voce precedente.

2019	2018
(558.316)	0

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 € 199.273.032 (rispetto a € -81.825.587 del 2018) è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci seguenti:

a) Dividendi e interessi, riscossi sulle attività finanziarie in portafoglio, € 33.016.288 (€ 30.051.059 nel 2018);

b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie, ottenute mediante negoziazione e/o valutazione delle attività finanziarie detenute per € 166.368.627 (€ -112.299.652 nel 2018); la voce comprende anche le ritenute alla fonte su dividendi e le imposte sugli interessi dei titoli "atipici".

c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni, ottenuti per operazioni di copertura del rischio mediante questi strumenti derivati effettuate dal gestore AXA nell'ambito della sua gestione attiva. Il risultato di tali operazioni è € -558.360 (€ 0 nel 2018).

II Comparto Bilanciato

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 organismi internazionali	3.386.263	7.284.009
Titoli di debito quotati	19.868.841	55.882.759
Titoli di capitale quotati	8.777.231	76.850.295
Titoli di debito non quotati		-1.591
Titoli di capitale non quotati		-7
Quote di O.I.C.R.		16.063.293
Altri strumenti finanziari (derivati)	1.220.294	7.904.755
Risultato della gestione cambi	-236.341	2.716.726
Oneri di intermediazione		-331.619
Totale anno 2019	33.016.288	166.368.627
Totale anno 2018	30.051.059	-112.299.652

f) *Retrocessione commissione società di gestione*, per € 446.476 (€ 424.892 nel 2018), relativa alla retrocessione riconosciuta dai gestori sulle commissioni a loro dovute per gli investimenti diretti nelle quote di OICR propri.

h) *Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta*, non valorizzati nel 2019. Per il 2018 erano relativi alle spese per la pubblicazione del bando di selezione dei gestori per gli investimenti alternativi per € -1.886.

40) *Oneri di gestione*

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in gestioni finanziarie riguardano le società di gestione (€ 1.934.490 rispetto a € 1.499.165 del 2018), il depositario (€ 453.562 rispetto a € 419.045 del 2018), *l'advisor* (€ 561.835 rispetto a € 543.180 del 2018) ed altri oneri di gestione per € 273.724 (€ 231.303 nell'anno 2018), 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 € 63.873 (rispetto a € 76.722 del 2018) e sono comprese nelle commissioni totali dovute al depositario sopra indicate. Il decremento di questa voce dipende dalle minori transazioni effettuate dai gestori rispetto al 2018. Per un'analisi più dettagliata degli oneri e delle condizioni collegate alla gestione finanziaria, si rinvia alla prima parte della Nota Integrativa.

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

II Comparto Bilanciato

<i>Gestore</i>	<i>Provvigioni di gestione (in Euro)</i>
Axa	418.298
Eurizon Capital	234.635
Pimco	716.574
Pimco – commissione di incentivo	564.983
Totale anno 2019	1.934.490
Totale anno 2018	1.499.165

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 diretta e indiretta e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

2019	2018
196.049.420	(84.518.280)

80) Imposta sostitutiva

L'importo in argomento comprende € -38.106.982 pari al costo relativo all'imposta sostitutiva dell'anno 2019, rispetto al ricavo di € 16.962.662 ottenuto nel 2018 dal rendimento negativo della gestione.

2019	2018
(38.106.982)	16.962.662

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.

2019	2018
282.812.822	60.817.152

IL COMPARTO SVILUPPO

Stato patrimoniale comparto Sviluppo		
	2019	2018
ATTIVITA'		
10 Investimenti diretti	19.495.262	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	19.495.262	0
20 Investimenti in gestione	916.066.460	724.879.965
a) Depositi bancari	69.286.838	44.101.697
b) Crediti per operazioni pronto contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati	105.167.284	38.487.806
d) Titoli di debito quotati	211.000.496	199.463.548
e) Titoli di capitale quotati	349.884.438	278.334.179
f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione	700.425	1.701.034
g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	159.921.569	143.029.534
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	2.234.113	2.109.100
m) Garanzie di risultato rilasce al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	17.871.297	17.653.068
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
50 Crediti di imposta	0	13.019.663
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	935.561.723	737.899.628
PASSIVITA'		
20 Passività della gestione finanziaria	1.796.415	12.687.435
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	1.796.415	12.687.435
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
50 Debiti di imposta	29.276.261	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31.072.676	12.687.435
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	904.489.047	725.212.194
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Sviluppo		
	2019	2018
10 Saldo della gestione previdenziale	60.088.102	67.743.720
a) Contributi per le prestazioni	90.099.707	80.627.674
b) Interessi di mora	38.210	37.556
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	11.048.342	8.601.998
e) Switch netti	(10.416.438)	5.940.107
<i>di cui: in entrata € 6.078.353</i> <i>in uscita € (16.494.791)</i>		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(14.593.997)	(15.180.214)
g) Trasformazioni in rendita	(1.015.673)	(2.668.831)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(15.061.872)	(9.604.942)
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(10.176)	(9.627)
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	0	0
a) Dividendi e interessi	301.082	0
b) Utili e perdite da realizzo	0	0
c) Plusvalenze / Minusvalenze	(301.082)	0
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	150.400.932	(63.588.438)
a) Dividendi e interessi	17.106.436	15.384.294
b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie	133.497.032	(79.361.141)
c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni	(583.679)	0
d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine	0	0
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasce al fondo pensione	0	0
f) Retrocessione commissione da società di gestione	381.143	390.295
h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta	0	(1.886)
40 Oneri di gestione	(1.935.920)	(1.633.098)
b) Società di gestione	(1.111.517)	(854.738)
c) Banca depositaria	(296.314)	(273.548)
d) Advisor	(334.762)	(327.588)
e) Altri oneri	(193.327)	(177.224)
50 Margine della gestione finanziaria (20+30+40)	148.465.012	(65.221.535)
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	208.553.114	2.522.185
80 Imposta sostitutiva	(29.276.261)	13.019.663
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	179.276.853	15.541.848

Commento alle voci del comparto Sviluppo

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Sviluppo

ATTIVITÀ

10) Investimenti diretti

La macroclasse sintetizza il valore dell'investimento diretto in FIA (Fondi di Investimenti Alternativi). In particolare, al 31 dicembre 2019, risultano in essere gli investimenti descritti di seguito.

c) Quote di fondi comuni d'investimento mobiliare chiusi

Si tratta di quote di FIA chiusi, i cui primi investimenti sono stati avviati a partire dal mese di luglio 2019. Dei sei FIA selezionati dal Consiglio di Amministrazione, solo quattro hanno effettuato il primo richiamo entro la fine dell'esercizio: Progressio e Star Capital per il *private equity* italiano, con un peso complessivo sul comparto dello 0,5% circa, Ancala per l'azionario infrastrutture europee con peso dello 0,7% circa e Barings per il *direct lending* europeo, con l'1,0% circa di peso sul comparto Sviluppo. L'ottimizzazione del portafoglio ha prodotto come risultato un peso strategico ottimale degli alternativi del 10%. Poiché l'implementazione di questi strumenti richiede un periodo di tempo prolungato per essere completata, i pesi attuali saranno complessivamente incrementati con convergenza verso l'obiettivo strategico di medio-lungo termine del 10%, di cui 5,1% azionario infrastrutture europee, 2,1% *private equity* italiano e 2,8% *direct lending* europeo.

A seguire la movimentazione della voce nell'anno:

	Quote di fondi mobiliari chiusi
Esistenze iniziali	-
Incrementi da:	19.796.344
- Acquisti	19.796.344
- Rivalutazioni	
- Altri	
Decrementi da:	301.082
- Vendite	
- Rimborsi	
- Svautazioni	301.082
- Altri	
Rimanenze finali	19.495.262

2019	2018
19.495.262	0

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.

II Comparto Sviluppo

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 2020

2019	2018
69.286.838	44.101.697

c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati

L'incremento della voce deriva principalmente dalla variazione dell'Asset Allocation Strategica effettuata a maggio 2019 con la quale è stata incrementata la quota di investimenti in questa strumenti finanziari.

2019	2018
105.167.284	38.487.806

d) Titoli di debito quotati

La voce indica gli investimenti, del comparto, in titoli di debito quotati e resta sostanzialmente invariata rispetto al 2018.

2019	2018
211.000.496	199.463.548

e) Titoli di capitale quotati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa. Rispetto al 2018 la voce ha subito un incremento dovuto sia al rendimento positivo conseguito dai mercati azionari nel 2019 sia dal contributo positivo derivante dalla crescita delle risorse del comparto stesso.

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 azionaria complessiva.

2019	2018
349.884.438	278.334.179

f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione

La voce indica gli investimenti in titoli di debito non quotati sui mercati regolamentati. In particolare riguarda l'investimento in un titolo *commercial paper* inglese effettuato dal gestore Pimco.

2019	2018
700.425	1.701.034

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 investire in modo efficiente e diversificato 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 € 5.892.031, e l'altro su titoli High Yield, per € 13.730.892;

II Comparto Sviluppo

- per Eurizon, di tre fondi di cui due obbligazionari, rispettivamente uno su High Yield, per € 8.853.937, e uno su Paesi emergenti per € 7.473.048, e uno azionario su Paesi Emergenti, per € 29.838.709;
- per Pimco, di un fondo azionario su Paesi Emergenti, per € 28.590.467 e di un ETF, per € 65.542.483, utilizzato per gestire la liquidità a fronte dei derivati su indici azionari.

L'incremento della voce è dovuto sia al rendimento positivo conseguito dai mercati nel 2019 sia dal contributo positivo derivante dalla crescita delle risorse del comparto stesso.

2019	2018
159.921.569	143.029.534

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.

2019	2018
2.234.113	2.109.100

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce è composta dai depositi a garanzia costituiti presso le *clearing houses* per i contratti *future* per € 4.789.064 (€ 3.827.255 nel 2018), dai depositi a garanzia per operazioni in derivati OTC (*Total Return Swap* e *Forward Forex*) per € 310.000 (€ 12.240.000 nel 2018), dal valore delle operazioni a termine su valuta per € 3.339.237 (€ 304.768 nel 2018), da dividendi maturati e non ancora incassati per € 254.466 (€ 268.353 nel 2018), dal valore delle operazioni in derivati OTC (*Total Return Swap*) per € 8.778.905 (€ 257.085 nel 2018), dal valore delle commissioni di retrocessione sugli investimenti in OICR per € 82.008 (€ 105.252 nel 2018), dai crediti derivanti da operazioni di vendita di titoli e divise a fine anno per € 317.617 (€ 617.212 nel 2018).

2019	2018
17.871.297	17.653.068

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.

II Comparto Sviluppo

Tipologia di contratti	Sottostante	Valore del sottostante (valuta di riferimento)	Posizione	Finalità	Controparte
MSCIDAILY NET TR EMU EU 21/08/2062	Indice	48.139.275	Long	Trading	CITIGROUP LONDON DERIVATIVES
MSCIWORLD X EMU HED EUR 21/08/2062	Indice	115.188.820	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
MSCIWORLD X EMU HED EUR 31/03/2060	Indice	1.101.666	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
MSCIWORLD X EMU HED EUR 31/03/2060	Indice	14.350.272	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
MSCIWORLD X EMU HED EUR 31/03/2060	Indice	424.015	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
MSCIDAILY NET TR EMU EU 31/03/2060	Indice	3.875.435	Long	Trading	SOCIETE GENERALE PARIS DERIVATIVES
US 10YR NOTE FUT (CBT) 20/03/2020	Titolo di Stato	915.256	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
US LONG BOND FUT (CBT) 20/03/2020	Titolo di Stato	555.568	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO-BOBL FUTURE 06/03/2020	Titolo di Stato	4.276.160	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
ULTRA LONG TERM US TREASURY BOND FUT	Titolo di Stato	1.132.823	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
LONG GILT FUTURE (LIFFE) 27/03/2020	Titolo di Stato	1.085.337	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO BUXL 30Y BONDS 06/03/2020	Titolo di Stato	793.520	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
JPN 10Y BOND (TSE) 13/03/2020	Titolo di Stato	2.495.006	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
S&P 500 E-MINI FUTURE 20/03/2020	Indice	19.429.777	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
NIKKEI 225 (SGX) 12/03/2020	Indice	2.107.794	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO STOXX 50 - FUTURE 20/03/2020	Indice	17.339.850	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
E-MINI MSCI EMERGING MARKETS INDEX 20/03/2020	Indice	13.671.929	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO FX CURR FUT (CME) 16/03/2020	Valuta	10.126.1604	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO / GBP FUTURE 16/03/2020	Valuta	7.888.476	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EUR-JPY 16/03/2020	Valuta	10.378.598	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EUR/CHF CURRENCY FUTURE 16/03/2020	Valuta	3.617.663	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
CAD CURRENCY FUTURES 17/03/2020	Valuta	4.601.065	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
CHI AUD / USD 16/03/2020	Valuta	125.399	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,446738	Valuta	5.900.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,448794	Valuta	610.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,450610	Valuta	7.100.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,449593	Valuta	19.775.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4511910	Valuta	31.535.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,447547	Valuta	3.830.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,449735	Valuta	16.245.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,449241	Valuta	1.335.000	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46145 02	Valuta	3.750.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4576 02	Valuta	610.281	Long	Trading	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4578 02	Valuta	13.070.000	Long	Trading	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4453 01	Valuta	1.321.134	Long	Trading	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,45353 0	Valuta	13.063.866	Long	Trading	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,462361	Valuta	6.254.246	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,462361	Valuta	33.428.039	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46134 02	Valuta	5.220.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46134 02	Valuta	2.250.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,466833	Valuta	29.620.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,836 17	Valuta	1.550.000.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46303 0	Valuta	31.485.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine GBP -EUR 0,859918	Valuta	264.757	Short	Copertura	STANDARD CHARTERED BANK
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 119,764911	Valuta	84.182.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 119,72207	Valuta	1.000.000.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD

II Comparto Sviluppo

Tipologia di contratti	Sottostante	Valore del sottostante (valuta di riferimento)	Posizione	Finalità	Controparte
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,23467	Valuta	498.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46935 0	Valuta	4.950.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46916 02	Valuta	5.945.000	Long	Trading	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,105209 1	Valuta	34.371.226	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,105209 1	Valuta	3.934.938	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,08765	Valuta	6.205.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine GBP -EUR 0,853172	Valuta	2.998.671	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,103596 1	Valuta	28.171.033	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,58878	Valuta	1010.000.000	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,60112	Valuta	484.000	Short	Copertura	STANDARD CHARTERED BANK
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,1045110/	Valuta	255.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 10,533044	Valuta	335.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 120,7282 1	Valuta	510.000.000	Short	Copertura	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,108789 1	Valuta	488.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,120616 10	Valuta	242.000	Short	Copertura	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine GBP -EUR 0,83425 1	Valuta	82.000	Long	Trading	Royal Bank of Scotland Financial Ma
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,47145 02	Valuta	80.898.333	Long	Trading	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4689010	Valuta	80.898.333	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,11342 10/	Valuta	271.000	Long	Trading	BNP PARIBAS PARIS
Contratto di cambio a termine HKD-EUR 8,652463	Valuta	12.342.200	Short	Copertura	CITIGROUP GLOBAL MARKET
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 1,087166 3	Valuta	2.985.300	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 1,5053313	Valuta	839.800	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,47064 3	Valuta	6.322.000	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,110403 3	Valuta	35.604.000	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine GBP -EUR 0,857413	Valuta	7.616.500	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,604515 3	Valuta	4.953.600	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine NZD-EUR 1,678106 3	Valuta	179.800	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,11028 31/	Valuta	106.204.000	Short	Copertura	CALYON
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 121,2197 3	Valuta	181.760.000	Short	Copertura	CALYON
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,460355	Valuta	5.636.100	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 10,448665	Valuta	26.486.000	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,110403 3	Valuta	5.692.000	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,6043 31/	Valuta	22.000	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine GBP -EUR 0,853379	Valuta	34.000	Short	Copertura	J.P.MORGAN AG
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46989 0	Valuta	3.980.000	Long	Trading	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,466002	Valuta	3.980.000	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS & CO (NY)
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 121,8669 3	Valuta	10.560.000	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 10,440813	Valuta	268.000	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,46432 3	Valuta	32.700	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine GBP -EUR 0,85173 3	Valuta	38.000	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 1,08495 3	Valuta	16.500	Long	Trading	CALYON
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,12148 10/	Valuta	24.000	Long	Trading	STANDARD CHARTERED BANK
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 121,798 07	Valuta	3.410.344	Long	Trading	Bank of America NA
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,47065 0	Valuta	276.414	Long	Trading	UBS AG STAMFORD BRANCH
Contratto di cambio a termine GBP -EUR 0,847342	Valuta	39.825	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,12251103	Valuta	263.790	Short	Copertura	MORGAN STANLEY LTD

II Comparto Sviluppo

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

Nazionalità emittente	Valore	% Peso su ptf titoli
Africa	1.768.325	0,21%
Asia Pacifico	81.423.571	9,85%
Australia e Nuova Zelanda	10.507.443	1,27%
Centro-Sud America	10.184.521	1,23%
Europa area Euro (extra Italia)	337.233.076	40,79%
Europa extra area Euro	80.523.898	9,74%
Italia	22.768.090	2,75%
Medio Oriente	2.208.528	0,27%
Stati Uniti e Canada	280.056.761	33,88%
	826.674.213	100%

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

Valuta	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR	Derivati /Forward	Depositi Bancari	Altro	TOTALE
AUD	6.253.544	257.106		47	335.387	12.301	6.858.385
CAD	9.110.510	263.116		91	249.361	11.003	9.634.081
CHF	7.174.138				177.779	74.701	7.426.618
DKK	2.496.391	18.276.736			224.715	115.850	21.113.692
EUR	90.523.441	127.868.488	159.921.569	11.890.815	56.208.020	2.651.636	449.063.970
GBP	13.104.289	8.065.868		184	351.919	383.349	21.905.609
HKD	7.308.058				307.760		7.615.818
JPY	23.062.856	38.149.419			1.109.056	306.602	62.627.932
MXN	879.610				40.959		920.569
NOK	748.595				161.188		909.783
NZD	1.271.323				73.466		1.344.789
SEK	4.660.208	33.136			53.359	71	4.746.775
SGD	548.646				10.910	1.171	560.727
USD	181.425.366	123.954.335			9.874.447	4.657.588	319.911.736
ZAR	1.317.462				108.514		1.425.975
Totale	349.884.438	316.868.206	159.921.569	11.891.138	69.286.838	8.214.271	916.066.460

II Comparto Sviluppo

- la durata media finanziaria (*duration* modificata) dei titoli di debito e dei titoli di Stato e assimilati compresi nel portafoglio a fine 2019 era di 4,6 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	11,27%	9,95%
6 mesi - 3 anni	5,87%	5,19%
3 anni - 5 anni	4,51%	3,98%
5 anni - 7 anni	5,60%	4,95%
7 anni - 10 anni	3,91%	3,46%
Maggiore 10 anni	7,04%	6,22%

- 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 e l'incidenza percentuale degli oneri di intermediazione, distinti per tipologia, viene di seguito riportato.

Tipo di operazioni	Valore operazioni (in Euro)	Numero operaz.	Valore oneri di interm.ne (in Euro)	Incidenza percentuale
Titoli di stato e altri titoli di debito - ACQUISTI	458.103.455	1212		
Titoli di stato e altri titoli di debito - VENDITE	398.166.760	1274		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	856.270.215	2.486	-	0,000%
Titoli di capitale - ACQUISTI	111.821.997	1467		
Titoli di capitale - VENDITE	116.396.366	1406		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	228.218.363	2.873	206.095,47	0,090%
Parti di OICR - ACQUISTI	27.200.244	24		
Parti di OICR - VENDITE	22.536.272	12		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	49.736.516	36	342,73	0,001%

Il controvalore degli oneri di intermediazione attribuibile alla movimentazione in strumenti derivati è pari a 54.563 euro.

Informazioni su operazioni in conflitto di interesse

Di seguito vengono elencate le posizioni in potenziale conflitto di interesse, in essere al 31/12/2019:

- Investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore AXA:

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore	Tipologia
AXA WORLD-GL EMK BD-M	LU0295688476	AXA Funds	5.892.031	Quote di OICR
AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	LU0184632700	AXA Funds	13.730.892	Quote di OICR

II Comparto Sviluppo

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

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore	Tipologia
EURIZON EASYFUND-EQ EMMKT-Z	LU0457148020	EURIZON FUNDS	29.838.709	Quote di OICR
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	LU1652824852	EURIZON FUNDS	7.473.048	Quote di OICR
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	LU1559925570	EURIZON FUNDS	8.853.937	Quote di OICR
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	INTESA SANPAOLO SPA	329.471	Titoli di capitale
JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	JP MORGAN CHASE & CO	1.310.422	Titoli di capitale
JPMORGAN CHASE 5.6% 11-15/07/2041	US46625HJB78	JP MORGAN CHASE & CO	348.024	Titoli di debito
JPMORGAN CHASE 6.4% 08-15/05/2038	US46625HHF01	JP MORGAN CHASE & CO	106.448	Titoli di debito
INTESA SANPAOLO 17-19/04/2022	XS1599167589	INTESA SANPAOLO SPA	100.909	Titoli di debito
JPMORGAN CHASE 19-04/11/2032 FRN	XS2075811948	JP MORGAN CHASE & CO	100.970	Titoli di debito

- Investimenti in titoli appartenenti al gruppo del gestore PIMCO:

Descrizione Titolo	Isin	Emittente	Controvalore	Tipologia
PIMCO EURO SHRT SOURCE ACC	IE00BVZ6SP04	PIMCO Funds	65.542.483	Quote di OICR
PIMCO-RAE FUND EMKT-ZEURUHA	IE00BYW5PS30	PIMCO Funds	28.590.467	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.

II Comparto Sviluppo

Titoli	Categoria	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
PIMCO EURO SHRT SOURCE ACC	Quote di OICR	667.330	65.542.483	7,006%
EURIZON EASYFUND-EQ EMMKT-Z	Quote di OICR	104.135	29.838.709	3,189%
PIMCO-RAE FUND EMKT-ZEURUHA	Quote di OICR	2.398.529	28.590.467	3,056%
AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	Quote di OICR	105.460	13.730.892	1,468%
JAPAN T-BILL 0% 19-17/02/2020	Titoli emessi da ente pub quotato	1.550.000.000	12.708.473	1,358%
MICROSOFT CORP	Titoli di Capitale	79.481	11.166.284	1,194%
APPLE INC	Titoli di Capitale	42.119	11.018.480	1,178%
BARINGS GLOBAL PRIVATE LOAN FUND	Quote di OICR	9.475.157	9.174.074	0,981%
EURIZON FUND-BOND HIYLD-X	Quote di OICR	82.716	8.853.937	0,946%
JAPAN T-BILL 0% 19-09/03/2020	Titoli emessi da ente pub quotato	1.010.000.000	8.281.659	0,885%
JAPAN T-BILL 0% 19-25/02/2020	Titoli emessi da ente pub quotato	1.000.000.000	8.199.294	0,876%
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	Quote di OICR	72.148	7.473.048	0,799%
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II	Quote di OICR	5.925.197	5.925.197	0,633%
AXA WORLD-GL EMK BD-M	Quote di OICR	45.053	5.892.031	0,630%
BANK OF AMERICA CORP	Titoli di Capitale	17.1896	5.393.476	0,576%
FRENCH BTF 0% 19-08/04/2020	Titoli di Stato	5.320.000	5.328.299	0,570%
JPMORGAN CHASE & CO	Titoli di Capitale	38.652	4.800.079	0,513%
ALPHABET INC-CL C	Titoli di Capitale	4.028	4.797.788	0,513%
FACEBOOK INC-CLASS A	Titoli di Capitale	25.653	4.690.671	0,501%
AMAZON.COM INC	Titoli di Capitale	2.812	4.629.066	0,495%
NYKREDIT 1% 14-01/01/2020	Titoli di debito	34.000.000	4.550.017	0,486%
BELGIUM T-BILL 0% 19-16/01/2020	Titoli emessi da ente pub quotato	4.520.000	4.521.178	0,483%
AMERICAN TOWER CORP	Titoli di Capitale	20.969	4.293.181	0,459%
JAPAN T-BILL 0% 19-16/03/2020	Titoli emessi da ente pub quotato	510.000.000	4.181.878	0,447%
REALKREDIT DNMRK 1% 17-01/04/2020	Titoli di debito	31.100.000	4.175.331	0,446%
PROGRESSIO INVEST III	Quote di OICR	7.700	3.865.108	0,413%
UNITEDHEALTH GROUP INC	Titoli di Capitale	13.296	3.482.190	0,372%
HOME DEPOT INC	Titoli di Capitale	17.032	3.313.540	0,354%
JYSKE REALKREDIT 1% 19-01/10/2050	Titoli di debito	25.000.000	3.257.779	0,348%
TOTAL SA	Titoli di Capitale	65.026	3.199.279	0,342%
UNION PACIFIC CORP	Titoli di Capitale	19.500	3.140.673	0,336%
GILEAD SCIENCES INC	Titoli di Capitale	53.405	3.091.543	0,330%
NEXTERA ENERGY INC	Titoli di Capitale	14.259	3.076.133	0,329%
ALLIANZ SE-REG	Titoli di Capitale	13.924	3.041.002	0,325%
STARBUCKS CORP	Titoli di Capitale	37.391	2.928.656	0,313%
FRANCE O.A.T./L.O. 1% 15-01/03/2025	Titoli di Stato	2.721.281	2.899.432	0,310%
ASML HOLDING NV	Titoli di Capitale	10.549	2.781.771	0,297%
NYKREDIT 1% 18-01/04/2020	Titoli di debito	20.100.000	2.698.606	0,288%
NORDEA KREDIT 1% 19-01/10/2050	Titoli di debito	19.000.000	2.498.160	0,267%
3M CO	Titoli di Capitale	15.426	2.424.459	0,259%
VISA INC-CLASS A SHARES	Titoli di Capitale	14.383	2.407.631	0,257%
ALPHABET INC-CL A	Titoli di Capitale	1.975	2.356.610	0,252%
GOLDMAN SACHS GP 17-09/09/2022	Titoli di debito	2.300.000	2.308.786	0,247%
DEERE & CO	Titoli di Capitale	14.941	2.306.172	0,247%
ROPER TECHNOLOGIES INC	Titoli di Capitale	7.300	2.303.678	0,246%
BNP PARIBAS	Titoli di Capitale	43.238	2.284.264	0,244%
ECOLAB INC	Titoli di Capitale	13.100	2.252.266	0,241%
NOVARTIS AG-REG	Titoli di Capitale	26.484	2.239.080	0,239%
ABBVIE INC	Titoli di Capitale	28.298	2.232.076	0,239%
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	Titoli di Capitale	17.689	2.191.860	0,234%
TOTALE			346.336.746	37,02%

II Comparto Sviluppo

50) Crediti d'imposta

La voce quantifica il credito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva del 2018, calcolato sul rendimento negativo ottenuto dal comparto in tale esercizio. Nel 2019 il rendimento del comparto è stato positivo, pertanto si è generato un debito di imposta riscontrabile nella relativa voce nel passivo.

2019	2018
0	13.019.663

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 € 662.179 (€ 432.582 nel 2018). 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 € 149.793 (€ 1.405.339 nel 2018), con data di negoziazione 2018 e di regolamento 2019, dalle valutazioni dei contratti *forward* su valuta per € 165.278 (€ 239.052 nel 2018), dai debiti per rimborso di quote del mese di dicembre 2019, regolati a gennaio 2020, per € 455.275 (€ 70.037 nel 2018), dal rateo passivo maturato relativo all'imposta del 26% sulle cedole dei titoli "atipici" per € 1.621 (€ 2.793 nel 2018), dai debiti per interessi passivi da pagare sui conti correnti di € 19.792 (€ 10.464 nel 2018), dai debiti per servizi di *outsourcing* di € 11.992 (€ 18.036 nel 2018), dalle valutazioni dei contratti *Total Return Swap* su indici per € 20.485 (€ 10.199.133 nel 2018) e dai depositi per margini di garanzia di terzi depositati sui conti del depositario, relativi ai contratti derivati OTC, per € 310.000 (€ 310.000 nel 2018).

2019	2018
1.796.415	12.687.435

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio 2020, secondo la normativa vigente, calcolata sul rendimento positivo ottenuto dal comparto nel 2019, con un'incidenza del 20%. Come già accennato, nel corso del 2018 il comparto ha ottenuto un rendimento negativo generando un credito di imposta indicato nell'apposita voce delle attività.

2019	2018
29.276.261	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 2018.

2019	2018
904.489.047	725.212.194

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 2018, anche nel 2019 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).

2019	2018
90.099.707	80.627.674

b) Interessi di mora

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.

2019	2018
38.210	37.556

c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

Anche per il 2019 si osserva un incremento della parte di posizioni previdenziali trasferite a Previdai, provenienti da altri fondi e destinate a questo comparto.

2019	2018
11.048.342	8.601.998

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 6.078.353) ed uscite (€ 16.494.791) dal comparto Sviluppo, provenienti da o destinate ai comparti Bilanciato e/o Assicurativo. Nel 2019 la voce è negativa, indicando un valore uscito per switch maggiore di quanto affluito per lo stesso motivo da altri comparti. Ciò è principalmente riferibile all'elevato numero di richieste di prestazione in RITA per le quali avviene la riallocazione della posizione nel comparto assicurativo in quanto garantito, salvo espressa richiesta di mantenimento da parte dell'iscritto.

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.

2019	2018
(10.416.438)	5.940.107

II Comparto Sviluppo

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

I costi per disinvestimenti delle posizioni finanziarie ammontano a € 3.243.952 (€ 4.219.483 nel 2018) per trasferimenti, a € 11.333.305 (€ 10.953.487 nel 2018) per anticipazioni e a € 16.740 (€ 7.244 nel 2018) per ritiri.

2019	2018
14.593.997	15.180.214

g) Trasformazioni in rendita

La voce riporta i costi per disinvestimenti di posizioni per prestazioni in rendita, in diminuzione rispetto allo scorso anno.

2019	2018
1.015.673	2.668.831

h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti

I costi per disinvestimenti dovuti a liquidazioni sono in aumento, come si può osservare dagli importi seguenti. Si ricorda che la posta, dal 2018, comprende anche le erogazioni per RITA che, per quest'anno ammonta ad € 4.359.507 (di cui € 3.319.931 sono relativi ai dirigenti che hanno scelto la RITA da comparto garantito), rispetto a € 999.620 dell'anno precedente. L'incremento è da imputare soprattutto alla crescita delle erogazioni in RITA.

2019	2018
15.061.872	9.604.942

l) Altri oneri della gestione previdenziale

La voce si riferisce all'ammontare:

- degli oneri 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);
- degli 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);
- degli importi previsti per le erogazioni in RITA (art. 7 comma 1, lettera d).

2019	2018
10.176	9.627

20) Risultato della gestione finanziaria diretta

La macroclasse evidenzia il risultato economico conseguito nella gestione diretta del portafoglio, riferita agli investimenti alternativi effettuati attraverso i FIA sottoscritti, il cui valore complessivo è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci seguenti:

a) Dividendi e Interessi

Interessi netti distribuiti dal Fondo di *direct lending* Barings per la quota parte dell'investimento del comparto Sviluppo.

2019	2018
301.082	0

c) Plusvalenze / Minusvalenze

Minusvalenze relative alla rettifica del valore dell'investimento nel FIA Barings conseguenti alla distribuzione degli interessi della voce precedente.

2019	2018
(301.082)	0

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 € 150.400.932 (rispetto a € 63.588.438 dell'anno 2018) è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci di seguito riportate:

a) Dividendi ed interessi, riscossi sulle attività finanziarie in portafoglio, per € 17.106.436 (rispetto a € 15.384.294 dell'anno 2018).

b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie, ottenuti mediante negoziazione o valutazione delle attività finanziarie detenute, per € 133.497.032 (rispetto a € -79.361.141 dell'anno precedente); la voce comprende anche le ritenute alla fonte su dividendi e le imposte sugli interessi dei titoli "atipici".

c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni ottenuti per operazioni di copertura del rischio mediante questi strumenti derivati effettuate dal gestore AXA nell'ambito della sua gestione attiva. Il risultato di tali operazioni è € -583.679 (€ 0 nel 2018).

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 internazionali	1.156.257	2.197.161
Titoli di debito quotati	6.191.922	16.731.085
Titoli di capitale quotati	8.729.394	75.777.000
Titoli di debito non quotati	-	-
Quote di O.I.C.R.	-	12.228.061
Altri strumenti finanziari (derivati)	1.214.390	25.859.538
Risultato della gestione cambi	-185.527	965.188
Oneri di intermediazione		-264.924
Totale anno 2019	17.106.436	133.497.032
Totale anno 2018	15.384.294	-79.361.141

f) Retrocessione commissione da società di gestione per € 381.143 (rispetto a € 390.295 dell'anno 2018), relativa alla retrocessione riconosciuta dai gestori sulle commissioni a loro dovute per gli investimenti in quote di OICR propri.

h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta, non valorizzati nel 2019. Nel 2018 erano relativi alle spese per la pubblicazione del bando di selezione dei gestori per gli investimenti alternativi per € -1.886.

Il Comparto Sviluppo

40) *Oneri di gestione*

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in gestioni finanziarie riguardano le società di gestione per € 1.111.517 (rispetto a € 854.738 dell'anno 2018), il depositario per € 296.314 (rispetto a € 273.548 dell'anno 2018), l'advisor per € 334.762 (rispetto a € 327.588 dell'anno 2018) ed altri oneri di gestione per € 193.327 (€ 177.224 nell'anno 2018), 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 € 63.555 (€ 65.994 nel 2018), e sono comprese nelle commissioni totali dovute al depositario sopra indicate.

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

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

<i>Gestore</i>	<i>Provvigioni di gestione (in Euro)</i>
Axa	249.790
Eurizon Capital	140.069
Pimco	427.384
Pimco – commissione di incentivo	294.274
Totale anno 2019	1.111.517
Totale anno 2018	854.738

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.

2019	2018
148.465.012	(65.221.535)

80) *Imposta sostitutiva*

L'importo in argomento comprende € -29.276.261 pari al costo relativo all'imposta sostitutiva dell'anno 2019, rispetto al ricavo di € 13.019.663 ottenuto nel 2018 dal rendimento negativo della gestione.

2019	2018
(29.276.261)	13.019.663

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.

2019	2018
179.276.853	15.541.848

IL COMPARTO RENDITE ASSICURATIVE 1990

Stato patrimoniale comparto Rendite Assicurate 1990		
	2019	2018
ATTIVITA'		
18 Investimenti in posizioni in rendita	322.414.157	295.042.752
a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita	322.414.157	295.042.752
b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	322.414.157	295.042.752
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	322.414.157	295.042.752
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Rendite Assicurate 1990		
	2019	2018
15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita	27.371.405	39.364.696
a) Ricavi per posizioni investite in rendita	34.722.536	46.107.933
b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita	10.637.803	9.257.150
c) Costi per liquidazione delle rendite	(17.988.934)	(16.000.387)
75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)	27.371.405	39.364.696

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 2018, che evidenzia un incremento delle posizioni in corso di erogazione in rendita nel 2019, dovuto, oltre che all'aumento del numero dei dirigenti percettori di rendita, anche alla consistenza delle posizioni individuali mediamente più elevata rispetto al passato.

2019	2018
322.414.157	295.042.752

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 scelto l'erogazione di una rendita.

2019	2018
322.414.157	295.042.752

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 (€ 34.722.536 rispetto a € 46.107.933 del 2018);
- rendimento netto generato dalla gestione delle posizioni assicurative in rendita per la rivalutazione e l'adeguamento della riserva matematica conseguita nell'anno (€ 10.637.803 rispetto ad € 9.257.150 del 2018);
- rendite corrisposte ovvero estinte (€ 17.988.934 rispetto ad € 16.000.387 del 2018).

2019	2018
27.371.405	39.364.696

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 2019 pari a € 27.371.405 rispetto ai € 39.364.696 del 2018), che quantifica l'incremento del valore delle prestazioni previdenziali nette, rispetto all'esercizio precedente, per rendite in corso di godimento ed emesse.

IL COMPARTO RENDITE ASSICURATIVE 2014

Stato patrimoniale comparto Rendite Assicurate 2014		
	2019	2018
ATTIVITA'		
18 Investimenti in posizioni in rendita	71.959.991	53.463.067
a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita	71.959.991	53.463.067
b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	71.959.991	53.463.067
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	71.959.991	53.463.067
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Rendite Assicurate 2014		
	2019	2018
15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita	18.496.924	22.312.660
a) Ricavi per posizioni investite in rendita	19.568.310	23.189.120
b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita	1.538.228	843.358
c) Costi per liquidazione delle rendite	(2.609.615)	(1.719.817)
75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)	18.496.924	22.312.660

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 2018, che evidenzia un incremento delle posizioni in corso di erogazione in rendita nel 2019, dovuto, oltre che all'aumento del numero dei dirigenti percettori di rendita, anche alla consistenza delle posizioni individuali mediamente più elevata rispetto al passato.

2019	2018
71.959.991	53.463.067

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 scelto l'erogazione di una rendita.

2019	2018
71.959.991	53.463.067

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 (€ 19.568.310 rispetto a € 23.189.120 del 2018);
- rendimento netto generato dalla gestione delle posizioni assicurative in rendita per la rivalutazione e l'adeguamento della riserva matematica conseguita nell'anno (€ 1.538.228 rispetto ad € 843.358 del 2018);
- rendite corrisposte ovvero estinte (€ 2.609.615 rispetto a € 1.719.817 del 2018).

2019	2018
18.496.924	22.312.660

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 2019 pari a € 18.496.924 rispetto a € 22.312.660 nel 2018), 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		
	2019	2018
ATTIVITA'		
40 Attività della gestione amministrativa	39.553.675	39.121.662
a) Cassa, depositi bancari e postali	30.850.810	31.358.374
b) Immobilizzazioni immateriali	421	842
c) Immobilizzazioni materiali	13.054	7.389
d) Immobilizzazioni finanziarie	101.214	101.214
e) Altre attività della gestione amministrativa	6.312.409	6.129.211
f) Crediti verso dipendenti	22	18
g) Crediti diversi	2.254.826	1.498.725
h) Ratei e risconti dell'area amministrativa	20.918	25.891
50 Crediti di imposta	33.319	51.029
TOTALE ATTIVITA'	39.586.994	39.172.691
PASSIVITA'		
40 Passività della gestione amministrativa	16.870.286	14.043.558
a) Debiti verso iscritti per versamenti	7.708.721	10.450.165
b) Debiti verso iscritti per liquidazione posiz. previd.	4.365.420	626.935
c) Altri debiti della gestione previdenziale	0	0
d) Debiti verso aziende	32.410	10.577
e) Debiti verso terzi	2.639.351	544.706
f) Debiti verso i dipendenti	134.661	133.734
g) Debiti per TFR	747.070	715.466
h) Debiti diversi	679.381	926.788
i) Fondi per rischi ed oneri	563.273	635.187
l) Altre passività della gestione amministrativa	0	0
m) Ratei e risconti passivi dell'area amministrativa	0	0
50 Debiti di imposta	17.058.834	19.450.391
TOTALE PASSIVITA'	33.929.121	33.493.949
90 Patrimonio netto del Fondo	5.657.873	5.678.743
a) Riserve accantonate	5.678.743	5.962.176
b) Risultato della gestione amministrativa	(20.870)	(283.433)
CONTI D'ORDINE	64.194.591	62.865.012

Conto Economico sezione Amministrativa		
	2019	2018
60 Saldo della gestione amministrativa	(20.870)	(283.433)
a) Contributi e altri componenti destinati a copertura oneri amministrativi	6.046.443	5.840.763
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(2.858.712)	(2.844.106)
c) Spese generali ed amministrative	(1.338.396)	(1.312.211)
d) Spese per il personale	(2.648.122)	(2.549.964)
e) Ammortamenti	(4.228)	(25.363)
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi diversi	1.028.590	809.217
h) Proventi e oneri finanziari	51.617	76.131
i) Accantonamenti fondi	(298.062)	(277.902)
Risultato della gestione amministrativa (60)	(20.870)	(283.433)

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 2019.

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.

2019	2018
30.850.810	31.358.374

b) Immobilizzazioni immateriali

La voce evidenzia il valore delle immobilizzazioni immateriali rilevate in base al costo di acquisizione, comprensivo degli eventuali costi accessori direttamente imputabili, al netto del relativo fondo di ammortamento iscritto al passivo.

Il criterio utilizzato è quello dell'ammortamento "fiscale" regolamentato dal TUIR e con i coefficienti ministeriali stabiliti.

2019	2018
421	842

c) Immobilizzazioni materiali

La voce evidenzia il valore delle immobilizzazioni materiali rilevate in base al costo di acquisizione, comprensivo degli eventuali costi accessori direttamente imputabili, al netto del relativo fondo di ammortamento iscritto al passivo.

Il criterio utilizzato è quello dell'ammortamento "fiscale" regolamentato dal TUIR e con i coefficienti ministeriali stabiliti.

2019	2018
13.054	7.389

Per un maggior dettaglio, nella tabella seguente, viene esposta la movimentazione delle immobilizzazioni immateriali e materiali avvenuta nell'anno.

La Gestione Amministrativa

		31/12/2019	31/12/2018
40 b)	<u>Immobilizzazioni immateriali</u>	421	842
1	Software concesso in uso	421	842
1.a	Saldo iniziale	842	-
1.b	Incremento	-	2.343
1.c	Decremento	(421)	(1.501)

		31/12/2019	31/12/2018
40 c)	<u>Immobilizzazioni materiali</u>	13.055	7.388
1	Arredamento	2.761	507
1.a	Saldo iniziale	507	-
1.b	Incremento	3.754	3.029
1.c	Decremento	(1.500)	(2.522)
2	Beni materiali fino a Euro 516,46	-	-
2.a	Saldo iniziale	-	-
2.b	Incremento	-	1.012
2.c	Decremento	-	(1.012)
3	Computer e stampanti	9.494	5.853
3.a	Saldo iniziale	5.853	-
3.b	Incremento	5.584	13.000
3.c	Decremento	(1.943)	(7.147)
4	Impianti interni speciali comunicazione e telesegnalazione	-	-
4.a	Saldo iniziale	-	-
4.b	Incremento	-	2.458
4.c	Decremento	-	(2.458)
5	Macchinari, apparecchi ed attrezzature varie	-	-
5.a	Saldo iniziale	-	-
5.b	Incremento	71	5.650
5.c	Decremento	(71)	(5.650)
6	Macchine ordinarie d'ufficio	-	-
6.a	Saldo iniziale	-	-
6.b	Incremento	(1)	11
6.c	Decremento	1	(11)
7	Sistemi telefonici elettrici	800	1.028
7.a	Saldo iniziale	1.028	-
7.b	Incremento	(57)	19.779
7.c	Decremento	(171)	(18.751)

La Gestione Amministrativa

d) Immobilizzazioni finanziarie

La voce si riferisce, in prevalenza, al costo di acquisto della partecipazione nella società Selda Informatica Scarl (€ 81.131), 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).

2019	2018
101.214	101.214

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

Percentuale di partecipazione al 31.12.2019	45%
Costo per servizi informatici acquistati da Selda Informatica Scarl nel 2019	€ 2.785.000
Patrimonio netto al 31.12.2018 *	€428.460

* dati relativi all'ultimo bilancio approvato.

Tra le partecipazioni detenute da Previndai rientra anche quella legata a Mefop (società per lo Sviluppo dei Fondi Pensione). Al 31.12.2019 il Fondo possiede 900 azioni acquisite a titolo gratuito pari allo 0,45% del capitale sociale.

e) Altre attività della gestione amministrativa

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

2019	2018
6.312.409	6.129.211

f) Crediti verso dipendenti

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

2019	2018
22	18

g) Crediti diversi

La voce comprende i crediti verso:

- Compagnie per € 827.840, 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 € 1.308.562 l'importo si riferisce al rimborso di quote relative ad entrambi i comparti finanziari per il mese di dicembre, regolati a gennaio 2020;
- Selda per € 65.140, l'importo si riferisce ai minori oneri per servizi effettuati nel corso dell'anno.

L'importo residuo di € 53.284, si riferisce ai crediti verso iscritti ed altri soggetti per cause diverse.

2019	2018
2.254.826	1.498.725

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, del dirigente e dei dipendenti, quelli riguardanti manutenzioni e noleggi, forniture diverse, quote associative e consulenze.

2019	2018
20.918	25.891

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 euro). Il recupero è subordinato ai tempi tecnici dettati dall'Erario stesso.

2019	2018
33.319	51.029

PASSIVITÀ

40) Passività della gestione amministrativa

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

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

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

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

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

La Gestione Amministrativa

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.

2019	2018
7.708.721	10.450.165

b) Debiti verso iscritti per liquidazione posizioni previdenziali

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

2019	2018
4.365.420	626.935

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.

2019	2018
32.410	10.577

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.

2019	2018
2.639.351	544.706

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. 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 dell'anno successivo nonché, dal 2018, il debito relativo al Premio di Risultato 2019 la cui erogazione avviene nell'anno successivo.

2019	2018
134.661	133.734

La Gestione Amministrativa

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.

2019	2018
747.070	715.466

h) *Debiti diversi*

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

- Consulenti per € 47.051 (€ 37.635 nel 2018);
- Fornitori per € 115.991 (€ 228.738 nel 2018);
- Istituti di previdenza e sicurezza sociale per € 211.995 (€ 209.849 nel 2018);
- Organi del Fondo per € 12.102 (€ 8.859 nel 2018);
- Altri soggetti ed enti per € 292.242 (€ 441.707 nel 2018).

2019	2018
679.381	926.788

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.

2019	2018
563.273	635.187

50) *Debiti d'imposta*

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

2019	2018
17.058.834	19.450.391

90) *Patrimonio netto del fondo*

Di seguito si riportano il valore e la composizione del Patrimonio nell'anno 2019, confrontato con quello del 2018.

	2019	2018
Patrimonio netto:	5.657.873	5.678.743
- Riserve accantonate	5.678.743	5.962.176
- Risultato della gestione amministrativa	(20.870)	(283.433)

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.

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

Tabella 9: Trend temporali iscritti, contribuzione e patrimonio

Anno	Totale iscritti	Iscritti versanti	Entrate contributive	ANDP	Contribuzione media	Patrimonio medio
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
2018	80.272	49.832	869.551.355	11.272.617.483	17.450	140.430
2019	82.045	50.789	894.964.051	12.171.600.150	17.621	148.353

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 2019 evidenzia un disavanzo di € 20.870. 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.

2019	2018
(20.870)	(283.433)

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 2019 comprende:

- il costo sostenuto dagli iscritti a copertura degli oneri di gestione € 4.497.312;
- i ricavi per interessi di mora a copertura delle spese di gestione € 545.606;
- le quote art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto dello Statuto Previdai € 56.000;
- le quote art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto del medesimo Statuto € 908.966;
- le quote art. 7, comma 1, lettera d) del medesimo Statuto € 38.560.

2019	2018
6.046.443	5.840.763

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 € 2.785.000 (€ 2.790.352 nel 2018) e a costi per altri servizi vari per € 73.712 (€ 53.754 nel 2018).

2019	2018
2.858.712	2.844.106

c) Spese generali ed amministrative

La voce è alimentata dalle seguenti categorie di costo:

- oneri per materiale di consumo per € 31.079 (€ 24.937 nel 2018);
- oneri per servizi per € 96.349 (€ 88.735 nel 2018);
- oneri postali per € 109.591 (€ 76.885 nel 2018);
- manutenzioni e riparazioni per € 11.295 (€ 13.971 nel 2018);
- compensi professionali e di lavoro autonomo per € 167.498 (€ 173.953 nel 2018);
- oneri per organi di governo e di controllo per € 195.961 (€ 204.877 nel 2018);
- oneri per godimento beni di terzi per € 245.722 (€ 263.012 nel 2018);
- quote associative e partecipazione a congressi € 445.142 (€ 437.492 nel 2018);
- spese di rappresentanza per € 35.758 (€ 28.349 nel 2018).

La Gestione Amministrativa

Si precisa che nella voce "oneri per servizi" è compreso il compenso per la revisione legale dei conti della Società KPMG S.p.A., nonché gli oneri relativi all'Organismo di Vigilanza. 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 2019 è stato pari a € 436.960.

2019	2018
1.338.396	1.312.211

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 € 1.782.509 (€ 1.723.079 nel 2018);
- ✓ gli oneri sociali per € 584.545 (€ 557.740 nel 2018);
- ✓ dal TFR per € 143.891 (€ 133.939 nel 2018);
- ✓ da altri oneri per € 137.177 (€ 135.205 nel 2018).

2019	2018
2.648.122	2.549.964

e) Ammortamenti

La voce comprende la quota delle immobilizzazioni materiali ed immateriali ammortizzata nell'anno. Come detto in precedenza il criterio utilizzato è quello dell'ammortamento "fiscale" regolamentato dal TUIR e con i coefficienti ministeriali stabiliti.

2019	2018
4.228	25.363

Per un maggior dettaglio, nella tabella seguente viene esposta la movimentazione della macrovoce.

60 e)	Ammortamento	31/12/2019	31/12/2018
	Arredamento	1.512	771
	Beni materiali fino a Euro 516,46	0	50
	Computer e stampanti	1.991	936
	Impianti int. speciali com.ne e telesegnalazione	0	2.440
	Macchinari, apparecchi ed attrezzature varie	75	2.052
	Sistemi telefonici elettrici	229	18.694
	Software concesso in uso	421	421

La Gestione Amministrativa

g) *Oneri e proventi diversi*

Il valore di € 1.028.590 deriva dalla sommatoria algebrica di:

- componenti **positivi**, quali proventi su investimenti assicurativi e altri ricavi (€ 1.126.603);
- componenti **negativi** relativi ad oneri tributari, danni ed indennizzi vari, sopravvenienze passive, arrotondamenti passivi ed altri oneri (€ 98.013).

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

- "rimborsi spese da decreti ingiuntivi" (€ 225.608);
- "proventi assicurativi" (€ 183.199) derivanti dall'investimento in strumenti assicurativi delle risorse accumulate nel tempo dal Fondo;
- "insussistenze del passivo" (€ 600.902), 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;
- "minori costi stanziati anni precedenti" (€ 95.047).

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

- "sopravvenienze passive" (€ 37.556) in gran parte relative a differenze su costi stanziati a fronte di pratiche per recupero crediti, rimborsi note spese, crediti verso iscritti non recuperabili afferenti anni precedenti, ecc.;
- "imposte e tasse locali" (€ 14.470);
- "altri oneri diversi" (€ 8.864);
- "costi per attività promozionali" (€ 20.448).

2019	2018
1.028.590	809.217

h) *Proventi e oneri finanziari*

L'importo totale è determinato dalla contrapposizione di:

- proventi finanziari per interessi attivi pari a € 84.987 (€ 97.333 per il 2018), per i quali, come detto, ha influito negativamente il basso livello dei tassi di interesse;
- oneri finanziari per spese bancarie e postali, pari a € 33.370 (€ 21.201 nel 2018).

2019	2018
51.617	76.131

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.

2019	2018
298.062	277.902

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 **2019**, 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 verso aziende attive. Risulta dovuto un importo complessivo pari a € **9.962.734** per contributi, di cui per € **4.850.197** è stata attivata la procedura di decreto ingiuntivo.

A questo importo si aggiungono € **2.220.947** per interessi di mora, di cui per € **1.334.414** è stata attivata la procedura di decreto ingiuntivo.

Le differenze che emergono rispetto all'anno precedente (€ **-54.247** per contributi e € **-339.423** per interessi di mora) rappresentano la conseguenza delle azioni di rilevazione e richiesta effettuate nell'anno, di quanto incassato nell'anno stesso e di quanto definito non più recuperabile. Infatti, a fronte di accertamenti per € **12.029.000** circa di nuove omissioni contributive, si sono definite, con acquisizione del contributo, pendenze per € **8.343.000** circa mentre € **3.564.000** sono risultati non più recuperabili con le azioni ordinarie in quanto subentrata procedura concorsuale. Per € **177.000** circa, infine, non è risultato possibile pervenire a recupero.

Attività verso aziende in procedura concorsuale (fallite, in concordato preventivo e in amministrazione straordinaria). Risulta dovuto un importo complessivo pari a € **37.428.925** per contributi, a € **13.959.400** per interessi di mora e a € **622.584** per interessi legali.

Anche in questo caso, le differenze con l'anno precedente (€ **714.613** per contributi, € **994.891** per interessi di mora e € **13.745** 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 € **4.401.000** circa di nuove omissioni contributive, si sono definite, con acquisizione del contributo, pendenze per € **3.500.000** circa (di cui circa € **2.398.000** per intervento del Fondo di Garanzia costituito presso l'INPS), mentre per € **187.000** 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		
<i>Flusso dell'attività operativa determinato con il metodo indiretto</i>		
	2019	2018
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa		
Variazione dell'attivo netto destinato alle Prestazioni (Fase di Accumulo)	898.982.667	536.386.249
Variazione dell'attivo netto destinato alle Prestazioni (Fase di Erogazione)	45.868.328	61.677.356
Risultato della gestione Amministrativa	(20.870)	(283.433)
Imposta Sostitutiva	110.726.247	12.610.240
Risultato della gestione finanziaria indiretta	(349.673.964)	145.410.253
Risultato della gestione assicurativa	(282.195.107)	(275.571.982)
1. Variazione ANDP e risultato della gestione amministrativa prima dell'imposta sostitutiva e del risultato della gestione assicurativa e finanziaria indiretta	423.687.302	480.228.683
Rettifiche per elementi non monetari:		
Accantonamenti ai fondi per oneri della gestione amministrativa	298.062	277.902
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4.228	25.363
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	302.290	303.264
Variazioni di Attività e Passività - gestione amministrativa e fase di accumulo		
Decremento/(incremento) altri crediti della gestione amministrativa	(939.304)	(318.127)
Incremento/(decremento) altri debiti gestione amministrativa	2.898.643	1.216.259
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi della gestione amministrativa	4.972	(5.412)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi della gestione amministrativa	0	0
Decremento/(incremento) altre attività della gestione finanziaria	(3.868.746)	(13.835.762)
Incremento/(decremento) altre passività della gestione finanziaria	(21.931.243)	(39.195.683)
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi della gestione finanziaria	(456.647)	(23.572)
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	(24.292.326)	(52.162.298)
Altre rettifiche reddituali		
Dividendi e interessi incassati/(pagati)	50.122.725	45.435.353
Proventi e oneri da operazioni finanziarie incassati/(pagati)	299.865.659	(191.660.793)
Proventi e oneri da operazioni in opzioni incassati/(pagati)	(1.142.039)	0
Proventi da rivalutazione posizioni assicurative incassati/(pagati)	282.195.107	275.575.754
Retrocessione commissione da società di gestione incassati/(pagati)	827.619	815.187
Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e finanziaria indiretta incassati/(pagati)	0	(3.772)
Imposte (pagate) al netto dei crediti d'imposta	(14.810.736)	(74.363.697)
Utilizzo dei fondi	(369.977)	(286.581)
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche reddituali	616.688.358	55.511.451
Flusso finanziario della gestione operativa (A)	1.016.385.625	483.881.100
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Investimenti Finanziari (Bilanciato e Sviluppo)	(478.925.894)	46.483.193
(Investimenti)	478.925.894	0
Disinvestimenti	0	(46.483.193)
Investimenti in Posizioni assicurative	(437.816.780)	(459.630.899)
(Investimenti)	437.816.780	459.630.899
Disinvestimenti	0	0
Investimenti in posizioni in rendita	(45.868.328)	(61.677.356)
(Investimenti)	45.868.328	61.677.356
Disinvestimenti	0	0
Investimenti nella gestione amministrativa	(9.473)	(33.593)
(Investimenti)	9.473	33.593
Disinvestimenti	0	0
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(962.620.476)	(474.858.655)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
	-	-
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)	53.765.149	9.022.444
Disponibilità liquide al 1 gennaio	137.988.790	128.966.346
Disponibilità liquide al 31 dicembre	191.753.939	137.988.790
	191.753.939	137.988.790

Informazioni sul Rendiconto Finanziario

Il Rendiconto Finanziario è redatto al fine di fornire informazioni di dettaglio sulle variazioni, positive o negative (fonte finanziaria o impiego finanziario), delle disponibilità liquide durante il periodo considerato. Tali grandezze sono poste a confronto con quanto accaduto nell'esercizio precedente a quello considerato.

La dinamica finanziaria del Fondo si ricollega alle attività tipicamente svolte dalle imprese e dagli investitori istituzionali previdenziali che si estrinsecano nell'attività operativa, in quella di investimento e in quella di finanziamento. In particolare, in riferimento ai Fondi Pensione, l'attività di finanziamento è preclusa.

Come anticipato, grazie all'analisi della grandezza 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, con lo scopo ultimo 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 anche 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 (fonti finanziarie per 1.016.385.625 miliardi 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 sostitutiva e del risultato della gestione assicurativa e finanziaria indiretta.

Contribuiscono a definire questa grandezza innanzitutto la gestione operativa, evidenziata dalla variazione dell'ANDP delle linee d'investimento (sia la fase di accumulo che genera risorse per euro 898.982.667 sia quella di erogazione che genera risorse per euro 45.868.328) e quella amministrativa (che assorbe risorse per euro 20.870). Inoltre, vi concorre la dinamica fiscale, quantificata dall'imposta sostitutiva dell'anno (euro 110.726.247), derivante dalla fase di accumulo, che verrà versata, come previsto per legge, nell'esercizio successivo e conteggiati 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 349.673.964) ed assicurativi (con variazione negativa per euro 282.195.107). Questa area genera complessivamente un flusso finanziario pari ad euro 423.687.302.

2. Flusso finanziario 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 per 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. Questa area genera un flusso finanziario complessivo pari ad euro 302.290.

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

In quest'area confluiscono variazioni delle attività e delle passività diverse attinenti all'area amministrativa e alla fase di accumulo del Fondo.

In relazione all'area amministrativa si rileva un impiego di risorse finanziarie per "Altri crediti della gestione amministrativa" per un importo di euro 939.304 e una fonte finanziaria per "Altri debiti della gestione amministrativa" per un importo di euro 2.898.643. Per le movimentazioni di dettaglio delle poste che compongono queste due voci si rimanda al commento analitico dello Stato Patrimoniale relativo all'area amministrativa del Fondo. I ratei e i risconti di pertinenza amministrativa impattano sulla risorsa finanziaria generando un disimpegno di risorse per euro 4.972.

In relazione all'area finanziaria si rilevano impieghi di risorse sia per "Altre attività della gestione finanziaria", per un importo di euro 3.868.476, sia per "Altre passività della gestione finanziaria", per un importo di euro 21.931.243. Anche in questo caso, per un'analisi di dettaglio delle movimentazioni delle poste che compongono queste due voci, si rimanda il lettore ai commenti della sezione dello Stato Patrimoniale dedicata agli investimenti finanziari del Fondo. I ratei e i risconti di pertinenza finanziaria generano un impiego di risorse per euro 456.647.

Questa area evidenzia un impiego di risorse finanziarie complessivo per un importo pari ad euro 24.292.326

4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche reddituali

In questa area del documento confluiscono le fonti e gli impieghi di risorse finanziarie, qualora valorizzati, relativamente alla gestione assicurativa e finanziaria indiretta del Fondo. Nello specifico, contribuiscono a definire il contenuto di questa sezione i dividendi e gli interessi, i proventi e oneri da operazioni finanziarie, i proventi da rivalutazione delle posizioni assicurative, le retrocessioni delle commissioni dalle società di gestione, gli altri ricavi e costi della gestione assicurativa e finanziaria indiretta, l'impatto fiscale e l'utilizzo dei fondi.

Questa area genera un flusso finanziario complessivo pari ad euro 616.688.358.

B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento (impieghi finanziari per 962.620.476 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", pari a euro 962.620.476, evidenzia che durante il 2019 vi è stato un assorbimento complessivo di risorse finanziarie.

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

- Investimenti finanziari (comparti Bilanciato e Sviluppo) che evidenziano fonti finanziarie per un importo di euro -478.925.894. La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito nelle linee finanziarie;
- Investimenti in posizioni assicurative che assorbe risorse finanziarie per euro -437.816.780. La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito, nelle linee assicurative.
- Investimenti in posizioni in rendita che assorbe risorse finanziarie per euro -45.868.328. La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito, nelle linee assicurative dedicate alle posizioni in rendita.
- Investimenti nella gestione amministrativa che assorbe risorse finanziarie per euro -9.473. La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito, nella gestione amministrativa.

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.

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 53.765.149. In particolare, al 1° gennaio 2019 la disponibilità liquida del Fondo risultava di euro 137.988.790. La stessa grandezza, al 31 dicembre 2019 risultava essere pari a euro 191.753.939.

Tale liquidità è detenuta, maggiormente, 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 2020. 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, ha scambiato informazioni con l'Organismo di vigilanza ex d.lgs. n. 231 e con la società di revisione.

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 approvata dal Consiglio di amministrazione e su quella di investimento in Fondi alternativi, strumenti inseriti per la prima volta nei comparti finanziari del Fondo. Quanto alla prima, nel corso del 2019 il Consiglio di amministrazione ha deliberato l'adozione del Modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001, dotando il Fondo di un codice etico e nominando l'Organismo di vigilanza. Inoltre, a completamento del sistema dei controlli interni, è stata istituita la funzione di Gestione dei rischi (*risk management*) e data in *outsourcing* quella di Revisione interna (*internal audit*). È stata infine istituita la funzione di Compliance, inserita nell'ambito della Funzione legale.

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 ha altresì vigilato sulla coerenza e compatibilità dell'attività del Fondo con il suo scopo e sul rispetto delle disposizioni di legge in materia, senza che siano emerse violazioni.

Il Collegio dei sindaci non ha riscontrato operazioni atipiche o inusuali.

Quanto al progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2019, questo è stato approvato dal Consiglio di amministrazione e messo a disposizione del Collegio sindacale.

Il progetto di bilancio risulta costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dalla nota integrativa e dal rendiconto finanziario.

Si rileva inoltre che:

- il Consiglio di amministrazione ha predisposto la relazione sulla gestione;
- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti e alle informazioni dei quali si è avuta conoscenza nell'attività del Collegio;
- sono state acquisite informazioni dall'Organismo di Vigilanza in merito al rispetto degli adempimenti previsti dal d.lgs. n. 231/2001 e non sono emerse criticità che debbano essere poste in evidenza nella presente relazione;
- sono stati esaminati i criteri di valutazione adottati per accertarne la

- rispondenza ai principi contabili e alle disposizioni normative vigenti, rispondenza che è risultata sussistere;
- è stato verificato che quanto connesso all'emergenza in corso determinata dal Covid-19 non ha avuto riflessi sulla continuità del Fondo;
 - si è 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 si hanno osservazioni da formulare a riguardo.

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 delle attività destinate alle prestazioni;
- dell'andamento della fase di erogazione e dell'attività di gestione amministrativa.

In particolare, l'attivo netto destinato alle prestazioni, distinto in fase di accumulo e in fase di erogazione, presenta il seguente andamento:

COMPARTO	2019	2018	Variazione
Fase di accumulo			
Assicurativo 1990	5.759.595.933	5.941.521.186	(181.925.253)
Assicurativo 2014	3.991.138.631	3.372.320.387	618.818.245
Bilanciato	1.516.376.539	1.233.563.716	282.812.822
Sviluppo	904.489.047	725.212.194	179.276.853
TOTALE	12.171.600.150	11.272.617.483	898.982.667
Fase di erogazione			
Rendite Assicurative 1990	322.414.157	295.042.752	27.371.405
Rendite Assicurative 2014	71.959.991	53.463.067	18.496.924
TOTALE	394.374.147	348.505.819	45.868.328
TOTALE GENERALE	12.565.974.297	11.621.123.302	944.850.995

L'attività amministrativa del Fondo presenta un risultato negativo della gestione di euro 20.870 così determinato:

Componenti positivi di gestione	7.126.650
Componenti negativi di gestione	(7.147.520)
Saldo gestione patrimoniale	(20.870)

Il Consiglio di amministrazione ha proposto all'Assemblea di far fronte al disavanzo di gestione utilizzando parte della riserva facoltativa, che rappresenta l'intero patrimonio netto del Fondo inerente alla Fase amministrativa. In caso di accoglimento della proposta il valore di detto patrimonio netto avrebbe la seguente evoluzione:

Patrimonio netto del Fondo al 31/12/2018	5.678.743
Decremento per saldo gestione patrimoniale 2019	(20.870)
Patrimonio netto del Fondo al 31/12/2019	5.657.873

Per quanto riguarda i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio si osserva che il Collegio sindacale è stato informato delle misure adottate dal Fondo per gestire l'emergenza determinata dal Covid-19 e che continuerà a svolgere sotto ogni profilo le proprie funzioni di vigilanza, anche considerato che le misure straordinarie adottate dal Governo sono in continua evoluzione.

Il Collegio vigilerà inoltre su ulteriori modifiche dell'assetto organizzativo eventualmente richieste dalla Covip alla luce della nuova normativa di regolamentazione dei Fondi previdenziali e verificherà, in relazione alle modifiche normative di carattere generale intervenute di recente, l'adeguatezza degli assetti anche relativamente ai presidi in grado di ravvisare prontamente la presenza di eventuali indizi di crisi al fine di allertare gli organi del Fondo, la società di revisione e la Covip.

Si segnala infine che il Collegio provvederà a formulare all'assemblea che sarà convocata anche a tal fine la proposta di nomina della società di revisione per il prossimo triennio.

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 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 2019 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 80061.1
 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 2019, 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 2019 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 e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 10.415.500,00 I.v.
 Registro Imprese Milano e
 Codice Fiscale N. 00709600159
 R.E.A. Milano N. 912097
 Partita IVA 00709600159
 VAT number IT00709600159
 Sede legale: Via Vittor Pisani,
 25 20124 Milano MI ITALIA

Ancora Asola Bari Bergamo
 Bologna Bolzano Brescia
 Catania Como Firenze Genova
 Lecce Milano Napoli Novara
 Padova Palermo Parma Perugia
 Pescara Roma Torino Treviso
 Trieste Venezia Verona



*Previndai - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i
Dirigenti di Aziende Industriali Fondo Pensione*
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2019

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 a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità

2



*Previndai - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i
Dirigenti di Aziende Industriali Fondo Pensione*
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2019

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 2019, 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 2019 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 2019 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, 7 maggio 2020

KPMG S.p.A.

Benedetto Gamucci
Socio