



**Fondo Pensione
Nazionale**

Fondo Pensione Nazionale
per il personale delle Bcc/Cra

BILANCIO AL 31/12/2015

Roma, 28 aprile 2016

Sommario

Relazione sulla gestione 2015	5
Gestione amministrativa	7
Gestione previdenziale	17
Gestione finanziaria	29
Fatti rilevanti del 2016	60
 BILANCIO AL 31/12/2015	 67
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	69
Il rendiconto della fase di accumulo	81
 COMPARTO ASSICURATIVO/ORIZZONTE 5	 91
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	93
Attività	96
Passività	98
Conto economico	99
 COMPARTO ORIZZONTE 10	 101
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	103
Attività	106
Passività	114
Conti d'ordine	115
Conto economico	116
 COMPARTO ORIZZONTE 20	 119
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	121
Attività	124
Passività	131
Conti d'ordine	132
Conto economico	133
 COMPARTO ORIZZONTE 30	 136
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	138
Attività	141
Passività	148
Conti d'ordine	149
Conto economico	150
 RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	 153

BILANCIO AL 31/12/2015

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Teresa Fiordelisi
Vice Presidente	Paolo Biasin
Consiglieri	Pierluigi Bordoni
	Gaetano Castagna
	Giovanni Combi
	Stefano Conti
	Giovanni Di Luise
	Vittorino Lanza
	Stefano Liverani
	Daniela Piccini

Collegio dei Sindaci

Presidente	Rosario Caltagirone
Sindaci Effettivi	Massimiliano Gagliardi
	Giuseppe Molinaro
	Fabrizio Spinetti
Direttore Generale	Sergio Carfizzi
Responsabile del Fondo	Sergio Carfizzi

Revisione Contabile volontaria effettuata dalla società Reconta Ernst & Young

Relazione sulla gestione 2015

Signori Iscritti, signori Delegati,

il presente rendiconto è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo/Casse Rurali ed Artigiane (Fondo) e viene sottoposto all'approvazione dell'Assemblea dei Delegati secondo quanto previsto dallo Statuto.

Il 2015 è stato un anno di grandi cambiamenti finanziari ed economici.

Forti turbolenze dovute a svariati eventi, per larga parte negativi, hanno influito sull'andamento dei mercati internazionali ed hanno determinato l'adozione di misure straordinarie di politica economica che non si vedevano da anni in molti Paesi o, come nel caso dell'Eurozona, mai osservate nel corso della Storia.

L'anno appena trascorso, infatti, è stato molto tribolato sotto vari aspetti: dopo un positivo inizio dovuto all'annuncio del Presidente della BCE dell'imponente piano di incentivo economico ("Quantitative Easing" con previsione di acquisto di circa Euro 1.000 miliardi di "bond" statali di medio-lungo periodo in "tranche" da Euro 60 miliardi mensili), il riproporsi della crisi greca dal mese di aprile ha messo in seria difficoltà i mercati che sono stati ulteriormente zavorrati dall'arrivo di una nuova crisi proveniente dall'estremo oriente. In sole tre settimane di giugno, infatti, l'indice azionario cinese ha perso il 32% bruciando una massa di danaro corrispondente ad 11 volte il PIL della Grecia e a 6 volte il debito ellenico.

Ad Agosto le negative proiezioni macroeconomiche hanno fatto precipitare ulteriormente la Borsa di Shanghai aumentando le paure di un contraccolpo notevole all'economia globale e dei Paesi emergenti. *L'annus horribilis* di petrolio e materie prime ha poi concorso incisivamente a porre in seria difficoltà le economie dei Paesi esportatori e di alcune grandi aziende mondiali.

La diminuita domanda di questi beni proveniente per lo più dalla Cina, unitamente al *surplus* dell'offerta hanno determinato lo scivolamento dei prezzi delle "commodity", in particolare del petrolio.

La Russia, per cercare di arrestare la discesa dei prezzi del greggio che ha portato al quasi "default" del Paese, ha cercato di espandere la propria influenza in medio-oriente stringendo un'alleanza con il dittatore siriano Assad contribuendo, così, ad innalzare le tensioni geopolitiche.

Gli attacchi terroristici a Parigi operati per mano dell'ISIS e lo scandalo "dieselgate" della

Volkswagen hanno incrementato il livello di volatilità dei mercati, sempre più diffidenti anche verso quei titoli considerati sicuri.

Le decisioni di politica economica della BCE nell'ultimo trimestre dell'anno (taglio dei tassi di deposito ed aumento della tipologia di "bond" acquistati tramite il "Quantitative Easing") e della Federal Reserve (stretta sull'economia americana tramite il rialzo dei tassi di interesse dello 0,25% che non avveniva da 10 anni) hanno ancora una volta evidenziato lo scostamento ed i differenti approcci operativi delle principali economie mondiali.

In tale contesto il Fondo ha cercato di puntellare il patrimonio gestito e di tutelare le coerenti aspettative degli iscritti attraverso uno sforzo teso al rafforzamento del processo di diversificazione dell'"asset allocation" tattica di portafoglio sempre più convergente con gli obiettivi strategici prefissati ed altresì indirizzato all'assunzione di un accettabile profilo di rischio/rendimento degli investimenti.

Il progetto di costante adeguamento della struttura operativa del Fondo, realizzato anche tramite l'adozione di un nuovo unico "service amministrativo/previdenziale" che sta accorpando le competenze svolte nel corso del tempo da più soggetti, ha l'obiettivo di incontrare sempre più efficacemente i bisogni degli iscritti e di evidenziarne i benefici che potranno essere pienamente fruibili al termine dell'articolato processo di migrazione delle attività in corso di prossima conclusione.

Di seguito illustriamo i principali eventi accaduti nel corso dell'anno.

Gestione amministrativa

Rinnovo Assemblea dei Delegati

Come previsto dallo Statuto del Fondo e già anticipato in occasione della relazione al Bilancio di esercizio 2014, è stato tempestivamente avviato e concluso l'iter operativo finalizzato al rinnovo dei componenti dell'Assemblea dei Delegati. A seguito delle attività svolte celermente nel corso della prima parte dell'anno dal Comitato Elettorale Centrale, il 7 aprile 2015 si sono svolte le elezioni dei rappresentanti dei lavoratori in seno all'Assemblea dei Delegati. Per lo svolgimento di tutti gli adempimenti connessi è stata predisposta una nuova procedura elettorale che ha recepito le indicazioni fornite dal revisionato Regolamento Elettorale approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 5 febbraio 2015. Le innovazioni apportate allo stesso, oltre a porsi la finalità di ripristinare la pariteticità in seno all'Organo grazie alla previsione di un delegato supplente in sostituzione del componente proclamato eletto che dovesse venire meno, hanno riguardato anche aspetti strettamente operativi connessi allo snellimento dell'iter elettivo. A quest'ultimo riguardo si evidenzia che i seggi elettorali sono stati sostituiti da "Comitati Elettorali Periferici" la cui costituzione -vista la modalità elettronica di voto adottata- è facoltativa. È stata inoltre prevista l'eliminazione dell'invio dei certificati cartacei elettorali.

Nel corso della prima decade del ridetto mese di aprile sono stati altresì designati i rappresentanti dei datori di lavoro in seno alla medesima Assemblea. Quest'ultima si è ufficialmente insediata il 30 aprile 2015, data in cui ha provveduto ad approvare il Bilancio al 31 dicembre 2014 e la previsione di spesa esercizio 2015.

Selezione di soggetto abilitato cui affidare l'incarico di Depositario delle risorse finanziarie del Fondo

Come già illustrato in occasione della redazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014, per effetto della cessione di ramo d'azienda relativo all'attività di Banca Depositaria perfezionatosi il 29 settembre 2014 tra ICBPI, in qualità di cessionario, e ICCREA Banca, in qualità di cedente, ed a seguito dell'esigenza di revisione dei corrispettivi da erogare per la prestazione connessa nonché di quanto previsto e auspicato dalla COVIP anche in sede ispettiva in materia di durata a "tempo indeterminato" della connessa "Convenzione" di servizio, è stata indetta la procedura di evidenza pubblica descritta all'art. 6, comma 6, del D.Lgs n. 252/2005 (e richiamata dall'art. 30 dello Statuto

del Fondo) necessaria alla selezione del soggetto abilitato cui affidare l'incarico di Depositario delle risorse finanziarie del Fondo.

Nella seduta del 15 gennaio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha quindi deliberato l'avvio di tutti gli adempimenti finalizzati alla pubblicazione dell' "estratto di avviso di Bando", diffuso poi su "Il Corriere della Sera" ed "Il Sole 24 ore" il 13 febbraio 2015. Il Fondo ha quindi avviato il complesso processo operativo che ha richiesto, tra l'altro, audizioni con le società candidate per l'esame delle rispettive peculiarità, approfondimenti normativi circa la materia del conflitto di interessi disciplinata dall'art. 2391 del Codice Civile nonché l'incompatibilità tra l'incarico di gestore e quello di Depositario in capo ad un medesimo soggetto ovvero ad un soggetto appartenente al medesimo Gruppo societario. Su quest'ultimo aspetto, l'esito delle analisi condotte dalla struttura, di concerto con il consulente legale (Studio "Visentini Marchetti e Associati"), ha rilevato, ai sensi dell'art. 7 del D.lgs. 252/2005 che *"le risorse dei fondi pensione affidate in gestione siano depositate presso un soggetto distinto dal gestore che presenti i requisiti di cui all'art. 47 (già art. 38) del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58"*. L'incompatibilità richiamata è altresì menzionata all'interno del D.M. 166/2014 (nuovo regolamento sui criteri d'investimento dei fondi pensione).

La graduatoria definitiva stilata dall'Advisor finanziario del Fondo (Mangustarisk) sulla scorta dei parametri relativi al complesso livello dei servizi proposti, alla struttura societaria dei concorrenti presentatisi ed all'offerta economica strutturata considerando anche la remunerazione proposta per le giacenze sui conti correnti, ha determinato l'elaborazione di punteggi di sintesi che hanno consentito al Comitato Finanziario e al Consiglio di Amministrazione una disamina obiettiva, trasparente, consapevole e tendente al conseguimento di risultati in termini di *"standing"* ed efficienza in grado di condurre il Fondo al raggiungimento della massima qualità possibile per le prestazioni di specie. Il *"Board"*, inoltre, ha escluso qualsiasi potenziale situazione di incompatibilità rispetto agli interessi del Fondo medesimo. Alla data di redazione del presente documento, sono in corso di ultimazione gli adempimenti connessi alla selezione.

Selezione di un soggetto abilitato cui affidare le attività inerenti la gestione amministrativa e informatica del Fondo

Nel documento di bilancio concernente l'esercizio 2014 è stata descritta l'esigenza di efficientare l'impalcatura organizzativa di natura previdenziale e contabile del Fondo al fine di offrire

all'iscritto un servizio sempre più in linea con risvolti di adeguatezza e competenza. Si è evidenziata, pertanto, la necessità di seguire la procedura di evidenza pubblica descritta all'art. 6, comma 6, del D.Lgs. n. 252/2005 anche per la scelta del soggetto abilitato cui affidare tutte le attività inerenti la gestione amministrativa/informatica del Fondo che ha visto la struttura avvalersi nel corso degli ultimi anni di un applicativo fornito dalla Direzione Securities Services di ICBPI (gestione anagrafica e previdenziale) e, per quanto attiene la parte contabile e fiscale, dell'attività di Servizi Previdenziali S.p.A.

Di conseguenza, nella seduta del 15 gennaio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'avvio di tutti gli adempimenti finalizzati alla pubblicazione dell' "estratto di avviso di Bando" per la selezione a margine, divulgato poi su "Il Corriere della Sera" ed "Il Sole 24 ore" il 13 febbraio 2015.

A seguito delle candidature proposte, sono iniziati gli incontri e le audizioni delle controparti concorrenti che hanno presentato gli applicativi informatici utilizzati per le attività elencate nel capitolato tecnico di cui al bando di gara. A conclusione del processo, sviluppato tenendo in debita considerazione le caratteristiche del servizio richiesto, lo "standing" e la struttura societaria dei "players" candidati ed il livello dell'offerta economica, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell'11 giugno 2015, nella piena consapevolezza del complesso iter di migrazione e nel rispetto di tutti i canoni di legalità e legittimità nonché sulla base delle risultanze di cui alla "short list operativa" predisposta dall'Advisor Mangustarisk, ha deliberato di affidare le attività inerenti la gestione amministrativa/informatica del Fondo di cui alla "sollecitazione pubblica di offerta per l'attività di service amministrativo" alla società Previnet S.p.A..

Nuovo Regolamento sulle anticipazioni

Strettamente legato alla decisione concernente l'adozione di un nuovo "service amministrativo" unico è la materia riguardante l'aggiornamento del Regolamento sulle anticipazioni ed il programma di sviluppo e conoscenza dello "strumento Fondo" da parte degli iscritti. Sin dall'inizio del 2015 la struttura ha intrapreso l'esame riguardante la predisposizione di un nuovo Regolamento allo scopo essenziale di eliminare le criticità emerse operativamente nel corso degli anni e di semplificare alcuni adempimenti burocratici quali, ad esempio, lo snellimento della

documentazione necessaria ai fini della richiesta di anticipazione ed il superamento delle difficoltà interpretative manifestate dagli iscritti nel corso dei confronti telefonici e via e-mail.

I lavori di analisi sono in corso di completamento alla data di redazione del presente documento, tenuto conto dell'esigenza di raccordo operativo, tecnico e sistematico con Previnet.

Selezione di soggetti abilitati cui affidare la gestione delle risorse finanziarie dei Comparti di investimento Orizzonte 10, Orizzonte 20, Orizzonte 30

Come già richiamato ed illustrato nella relazione al bilancio di esercizio 2014, a seguito dell'esigenza di rimodulazione dell' *"asset allocation strategica"* del Fondo, sono stati individuati i seguenti gestori aggiudicatari dei diversi mandati nelle caratteristiche che seguono:

- State Street (mandato "attivo" Ex Europa – "Orizzonte 10");
- HSBC (mandato "attivo" Europa – "Orizzonte 10");
- Schroders (mandato bilanciato "passivo" Ex Europa – "Orizzonte 10");
- Amundi (mandato bilanciato "passivo" Ex Europa – "Orizzonte 10", "Orizzonte 20" e "Orizzonte 30");
- Pioneer (mandato bilanciato "passivo" Europa – "Orizzonte 10");
- Aberdeen (mandato bilanciato "passivo" Europa – "Orizzonte 10", "Orizzonte 20" e "Orizzonte 30").

In data 25 giugno 2015 sono state sottoscritte le sei convenzioni gestorie con i nuovi *"players"* finanziari, mentre l'avvio dei mandati è stato reso operativo a far data dal 27 luglio 2015 a seguito della transizione dei portafogli curata direttamente dall'Advisor che ha previsto un periodo di *"stop dealing"* dal 20 al 24 luglio 2015. Si è poi provveduto ad inviare all'Organo di Vigilanza la Relazione illustrativa elaborata dal Consiglio di Amministrazione in merito al processo di selezione, unitamente alle copie delle convenzioni gestorie stipulate con i predetti soggetti.

"Asset Allocation Strategica": implementazione ed aggiornamento

Come già illustrato in occasione della Relazione al Bilancio esercizio 2014, il nuovo schema di *"Asset Allocation Strategica"* tiene conto degli andamenti mostrati dai mercati finanziari che inducono all'adeguamento periodico degli obiettivi e delle strategie da perseguire per il soddisfacimento "a tendere" degli interessi degli iscritti. In particolare, a seguito del continuo "appiattimento" dei tassi d'interesse e della conseguente ricerca di rendimento, sono state variate

le percentuali delle singole *“asset class”* di portafoglio previste per i comparti finanziari. È stata, infatti, ridotta, l’allocazione al settore obbligazionario e monetario ed incrementata, di converso, la percentuale destinata agli *“asset reali/attivo non correlato”* ed all’immobiliare. Rimodulati, pertanto, gli obiettivi di rendimento ed i connessi livelli di rischio condotti con analisi di scenario e *“stress test”*: *“expected return”* fissato, infatti, al 4,6% per il comparto *“Orizzonte 10”* (con un’ *“expected volatility”* del 4,7%), al 5,3% per il comparto *“Orizzonte 20”* (con un’ *“expected volatility”* del 6,6%) ed al 6,1% per il comparto *“Orizzonte 30”* (con un’ *“expected volatility”* dell’8,8%). Proprio l’esigenza di implementare gli *“asset reali/attivo non correlato”* ha rappresentato il principale *“driver”* d’intervento del Consiglio di Amministrazione che ha ritenuto necessario diversificare sempre più il portafoglio dei comparti finanziari puntando su strumenti d’investimento che potessero rappresentare un utile contraltare all’attuale livello di volatilità dei mercati tradizionali. Nel secondo semestre del 2015 e fino ai primi mesi del corrente anno il Fondo, quindi, ha predisposto un piano d’investimento in strumenti *“decorrelati”*, previa analisi della relativa documentazione contrattuale da parte dell’Advisor, della Banca Depositaria e del consulente legale per gli aspetti di rispettiva competenza. È stata quindi vagliata e, nel tempo posta in essere, la possibilità d’incrementare la quota d’investimento in fondi di *“private equity”* (anche estero), considerando, peraltro, i primi rimborsi da parte dei fondi già detenuti in portafoglio e la possibilità –da chiarire nei molteplici aspetti- di poter eventualmente rientrare negli incentivi fiscali previsti dalla Legge di Stabilità del 2015 per investimenti nell’economia reale del nostro Paese. Sempre nell’ottica di tendere al raggiungimento di rendimenti più interessanti e slegati dal rischio tipico dell’azionario e dell’obbligazionario, sono stati approfonditi gli aspetti tecnici e normativi connessi al settore dell’*“Insurance-Linked Securities”* (ILS) e del *“Direct Lending”*. Quanto al primo, si tratta di strumenti finanziari (fondi d’investimento aperti di tipo *“FIA”* e *“UCITS”*), strettamente collegati a danni materiali causati da eventi naturali, le cui tipologie di rischio sono generalmente legate al *“longevity”*, *“mortality”*, *“catastrophe”* (vale a dire uragani, terremoti, alluvioni, ecc.). Per quanto concerne, invece, il *“Direct Lending”* o prestiti diretti, si tratta di una tipologia di debito societario in cui i creditori sono soggetti diversi dalle banche e pongono in essere prestiti a favore delle imprese senza avvalersi dell’intermediazione di un soggetto terzo, quale, a titolo esemplificativo un *“broker”* o un fondo d’investimento. Le società riceventi i prestiti diretti sono le aziende generalmente di medie dimensioni, piuttosto che grandi società quotate. I citati investimenti sono stati parzialmente finanziati dalla dismissione di alcuni

“assets” in portafoglio attinenti alla “gestione diretta” dei comparti, legati, sostanzialmente, al segmento “total-return” e risultanti poco performanti a livello di profilo rischio/rendimento. Nello specifico, nel corso del mese di marzo 2016 sono stati venduti i fondi “JP Morgan Income Opportunity Fund”, “Schroder Intl. Selection Fund Strategic Bond” e “Pimco Unconstrained Bond Fund” per un totale di Euro 36,3 mios circa. Per allineare, poi, i portafogli dei vari comparti alla struttura prevista con l’avvento dei nuovi gestori, sempre nel corso del mese di marzo 2016 sono state trasferite le posizioni detenute nei titoli “Republic of Italy 22/3/2018” ed “Intesa 11/4/2018” ad HSBC (per il comparto d’investimento “Orizzonte 10”) ed Amundi (per le linee “Orizzonte 20” ed “Orizzonte 30”); è stato inoltre attribuito ad Aberdeen sui mandati “Orizzonte 20” ed “Orizzonte 30” il “cash” (Euro 2,6 mios ca.) riveniente dalla vendita del fondo “Blackrock global inflation linked bond” e sono state riallocate sui fondi “Fidelity funds European high yield bond fund” e “Pimco global high yield bond fund”, le risorse finanziarie (Euro 2,4 mios complessivi su “Orizzonte 20” ed “Orizzonte 30”) rivenienti dall’alienazione dei residuali ETF “Lyxor iBoxx” e “iShare iBoxx”.

Documento sulla politica degli investimenti: aggiornamento triennale

Nel mese di ottobre 2015, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a deliberare la revisione del documento in argomento (approvato la prima volta nel dicembre 2012) che riflette, sostanzialmente, la fotografia dello stato dell’arte della politica di investimento del Fondo definendo, al contempo, la strategia finanziaria che lo stesso intende attuare per ottenere dall’impiego delle risorse in gestione, combinazioni di rischio-rendimento efficienti nell’arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti.

Il documento, che si sostanzia nella sezione relativa agli obiettivi della politica di investimento per poi procedere all’esame della parte dello stesso relativa ai soggetti coinvolti nel processo (Consiglio di Amministrazione, Direttore Generale e Responsabile del Fondo, etc.), ha assunto una nuova e più completa veste descrittiva che tiene conto delle mutazioni intervenute nell’“asset allocation” strategica del Fondo e che anticipa quanto indicato nel decreto ministeriale del 2 settembre 2014, n. 166. Tale Decreto sostituisce il precedente D.M. n. 703/1996 introducendo una nuova impostazione nella disciplina dei limiti d’investimento e nella gestione dei conflitti di interesse nel settore della previdenza complementare. Le disposizioni transitorie e finali del nuovo regolamento prevedono che i fondi pensione italiani siano tenuti ad adeguarsi alle nuove norme

entro 18 mesi decorrenti dalla pubblicazione del predetto decreto (maggio 2016). Il ridetto incartamento sulla politica degli investimenti di cui alla Delibera COVIP del 16 marzo 2012, pertanto, è stato formalmente trasmesso all'Organo di Vigilanza ed ai soggetti a vario titolo per normativa destinatari dello stesso.

Nomine/designazioni di membri del Consiglio di Amministrazione in organismi esterni d'investimento

L'individuazione di Consiglieri negli organismi d'investimento (comunque coadiuvati dal Direttore Generale in veste tecnica), sempre ispirata ai principi di pariteticità da parte del Fondo, risponde alla finalità di strutturare un adeguato presidio di controllo interno nonché di provvedere al monitoraggio degli investimenti stessi anche attraverso le consuete attività di analisi e reportistica. Nel secondo semestre del 2015 e nel corso dei primi mesi del 2016 il "Board" ha deliberato, quindi, di nominare:

- i Consiglieri CONTI e PICCINI quali membri, rispettivamente, del "Limited Partner Advisory Committee e dell'Advisory Board" del fondo di "Private Equity" "Bluegem II". Il "commitment" nel Fondo, attivo nel settore degli investimenti del "mid-market" e nel mercato europeo con un target di investimento compreso tra 100/200 mios, è pari ad Euro 20 mios.
- i Consiglieri CASTAGNA e LANZA quali membri, rispettivamente, del Comitato Investitori e Conflitti e dell'"Advisory Board" del fondo di "Private Equity" "Principia III – Health". Il "commitment" del Fondo, attivo nel settore dei progetti di ricerca nell' "healthcare", è pari ad Euro 25 mios.
- il Consigliere LANZA quale membro dell'"Advisory Board" del fondo di "Private Equity" "Taste of Italy". Il "commitment" del Fondo, realtà "monotematica" specializzata nel settore alimentare, è pari ad Euro 10 mios.
- il Consigliere COMBI quale membro dell'"Advisory Board" del Fondo di "Private Equity" Quadrivio Q3. Il "commitment" nel Fondo, attivo nel settore degli investimenti nel mercato domestico, è pari ad Euro 10 mios.
- il Vice-Presidente BIASIN quale membro dell'"Advisory Board" del Fondo di "Private Equity" Wisequity IV. Il "commitment" nel Fondo, attivo nel settore degli investimenti nel mercato domestico, è pari ad Euro 10 mios.

- il Consigliere BORDONI quale membro dell'“*Advisory Board*” del Fondo di “*Private Equity*” “*Partners Group (Italy) Global Value 2014*”. Il “*commitment*” nel Fondo, attivo nel settore degli investimenti nel mercato europeo, è pari ad Euro 5 mios.
- il Presidente FIORDELISI quale membro dell'“*Advisory Board*” del Fondo di “*Private Equity*” “*Hamilton Lane Private Equity Fund IX*”. Il “*commitment*” nel Fondo, attivo nel settore degli investimenti del mercato internazionale, è pari ad Euro 20 mios.
- il Consigliere DI LUISE quale membro dell'“*Advisory Board*” del Fondo di “*Direct Lending*” “*Clareant European Direct Lending Fund II*”. Il “*commitment*” nel Fondo chiuso, la cui attività è incentrata sui prestiti societari diretti dislocati nel solo territorio europeo, è pari ad Euro 10 mios.
- il Consigliere CONTI quale membro partecipante al “*Meeting of Unitholders*” del Fondo di “*Direct Lending*” “*ICG Senior Secured Credit Fund*”. Il “*commitment*” nel Fondo aperto, la cui attività è incentrata sui prestiti societari diretti dislocati nel solo territorio europeo, è pari ad Euro 10 mios.
- il Consigliere CASTAGNA quale membro partecipante all'“*Annual General Meeting*” del Fondo “*Insurance-Linked Securities*” “*Leadenhall diversified ILS Fund*”. Il “*commitment*” nel menzionato Fondo aperto attivo nel settore collegato a danni materiali causati da eventi naturali, è pari –alla data di redazione della presente relazione- ad Euro 10 mios. Sono, tuttavia, in corso di definizione gli adempimenti operativi finalizzati ad integrare di ulteriori Euro 5 mios l'impegno nel Fondo in oggetto.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ha, altresì, deliberato, le seguenti sostituzioni:

- il Consigliere COMBI in sostituzione del Consigliere LANZA quale membro del “*Client Advisory Committee*” di European Property Fund (fondo immobiliare estero nel quale il Fondo Pensione ha sottoscritto nel 2014 un “*commitment*” di Euro 25 mios).
- il Consigliere BORDONI in sostituzione del Consigliere CASTAGNA quale membro dell'“*Advisory Board*” del fondo “*Sinergia II*” (“*commitment*” di Euro 10 mios).

Fondo immobiliare “Melograno”: revisione Regolamento di gestione ed aggiornamento

Nella relazione al Bilancio di esercizio 2014 il Fondo, anche in riscontro a quanto segnalato dalla Covip nella Relazione ispettiva, ha evidenziato di aver avviato - sin dall'inizio del 2015 - un particolareggiato approfondimento sull'investimento, avuto riguardo alla criticità congiunturale

che da diverso tempo ha attraversato il settore in Italia ed agli insoddisfacenti ritorni reddituali finora prodotti da “Melograno”. A seguito dell’attività di “*due diligence*” condotta sulla SGR Investire Immobiliare (ex Beni Stabili Sgr) è stato attivato uno stringente processo di verifica finalizzato a rendere più funzionale ed efficace lo strumento d’investimento, soprattutto attraverso la profonda rivisitazione del Regolamento di gestione.

Si rammenta che le principali modifiche intervenute hanno riguardato in particolare:

- A) riduzione della commissione di gestione fissa annua da versare semestralmente alla SGR fissata allo 0,55% del NAV (ex 1,25%);
- B) rimodulazione del calcolo della commissione variabile annuale pari al 10% dell’extra rendimento superiore ad un rendimento obiettivo pari all’IRR annuo del 5% dell’investimento complessivo (investimenti, disinvestimenti, distribuzione dei proventi ecc. calcolato sul totale della liquidazione del Fondo “*cash-based*”);
- C) introduzione di un parametro per il controllo dei costi di gestione, il cosiddetto TER (“*Total Expense Ratio*”), da mantenere tendenzialmente inferiore al 3% annuo al netto delle spese per finanziamenti e per “*Capex*”;
- D) possibilità che un membro del Comitato Consultivo sia invitato a partecipare come mero “uditore” alle riunioni del Consiglio di Amministrazione della SGR convocate per discutere su materie di interesse del Fondo Melograno;
- E) compiti del Comitato Consultivo del Fondo che potrà esercitare poteri (i) informativi circa l’andamento del Fondo, (ii) consultivi, non vincolanti, su operazioni correnti; (iii) vincolanti, limitatamente alle operazioni in conflitto di interesse ed al *Business Plan* del Fondo;
- F) eliminazione dell’indennità di sostituzione a favore della SGR a fronte dell’inserimento di un preavviso di sostituzione di almeno sei mesi durante i quali il Comitato Consultivo si riunirà al fine di individuare – mediante avvio di idonea gara ad evidenza pubblica - la nuova società di gestione del risparmio che sostituirà eventualmente la SGR.

Alla data di redazione della presente Relazione, peraltro, sono in corso di completamento degli approfondimenti su ulteriori modifiche al Regolamento del fondo immobiliare proposte dalla SGR e suddivise in considerazione di due tematiche di intervento principale: l’adeguamento alla normativa di riferimento per il recepimento della Direttiva 2011/61/UE (AIFMD) e del Regolamento delegato n. 231/2013 nonché ulteriori affinamenti tecnici ipotizzati dalla SGR per migliorare la funzionalità della “*governance*” di “Melograno”. Tali proposte di modifica al

Regolamento in parola diverranno efficaci esclusivamente se approvate dall'Assemblea dei Partecipanti al fondo "Melograno" e dal Consiglio di Amministrazione della SGR.

Come già richiamato lo scorso anno, a seguito di quanto previsto dalla predetta revisione regolamentare ed alla luce dello sviluppo del nuovo piano di investimenti elaborato dalla SGR, il Fondo ha fornito disponibilità a sottoscrivere quote di Melograno di nuova emissione per un valore fino ad un massimo di Euro 70 mios, raggiungendo in tal modo l'importo patrimoniale massimo investibile (euro 150 mios) ai sensi dell'articolo 6, comma 2, del citato nuovo Regolamento. Allo scopo, inoltre, di efficientare l'utilizzo della leva finanziaria di "Melograno", è stato ritenuto opportuno finalizzare un richiamo di capitale il 15 gennaio 2015 attraverso la sottoscrizione di n. 52 quote per un importo di Euro 24,3 mios ca.. Tale capitale è stato infatti utilizzato per estinguere sia un finanziamento di Euro 20 mios sull'immobile di via Vespucci, 2 Milano, sia una linea a breve di Euro 4 mios sempre a valere sul medesimo immobile.

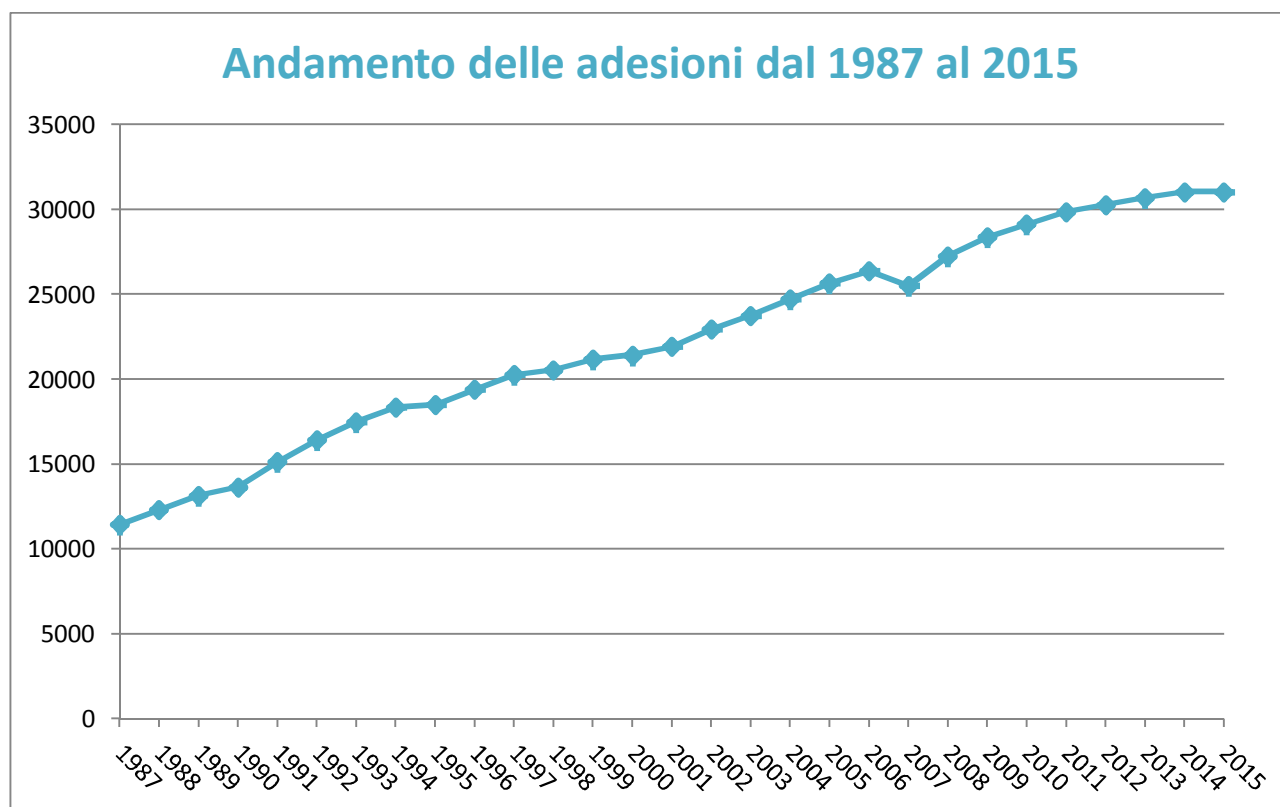
Le analisi e gli approfondimenti sono proseguiti per tutto il 2015, soprattutto avuto riferimento alla verifica del "*business plan*" sul quale il Comitato Consultivo di "Melograno" ha espresso il proprio parere favorevole lo scorso mese di febbraio e sui dati a supporto della rivalutazione della quota del fondo al 31 dicembre 2015 che presenta, rispetto all'esercizio precedente, un leggero incremento di valore (Euro 446.576,580, ex Euro 443.081,917 al 31 dicembre 2014) ed evidenzia un auspicabile segnale di inversione di tendenza dello strumento. Da segnalare, inoltre, che le trasformazioni che hanno impattato "Melograno" hanno riguardato anche l'organizzazione interna della struttura dedicata al Fondo. In data 10 dicembre 2015, infatti, Investire Immobiliare SGR ha presentato il nuovo "*team*" di gestione composto, tra gli altri, da due "*fund manager*" con professionalità complementari, da alcuni "*asset manager*" nonché da un'ulteriore risorsa che si occuperà degli adempimenti di carattere legale ed amministrativo.

Gestione previdenziale

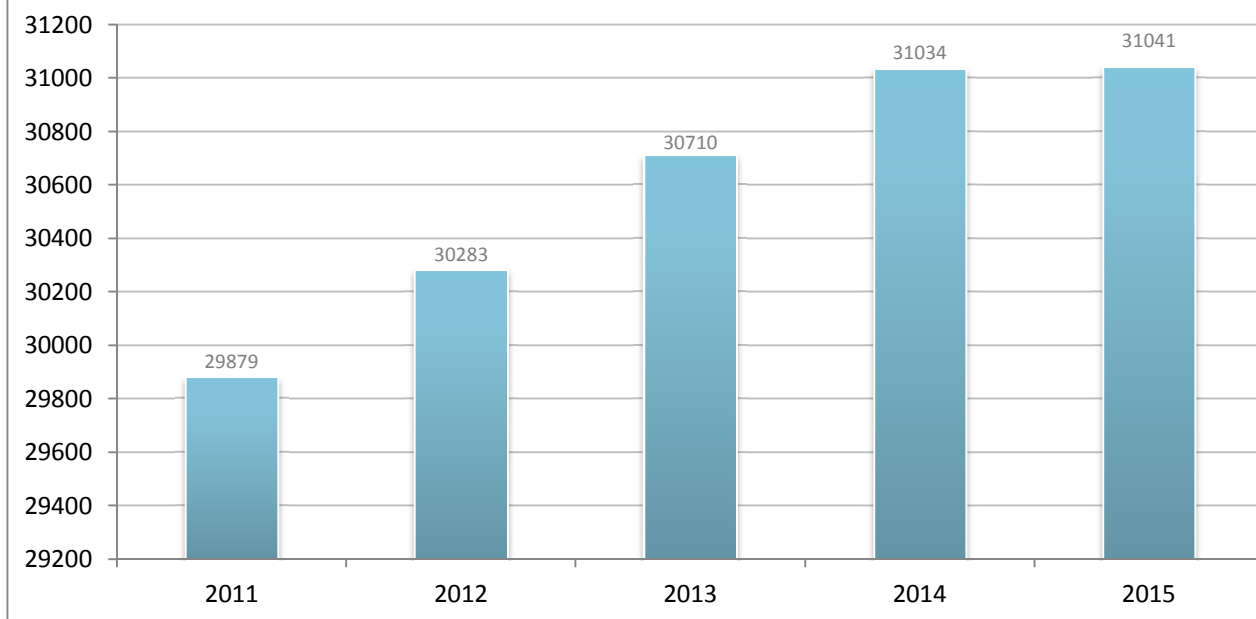
Di seguito si riportano le principali informazioni relative alla gestione previdenziale, supportate da tabelle e grafici.

Iscritti

Il numero degli iscritti si è attestato a fine 2015 a **31.041**, di cui 745 non hanno effettuato alcun versamento nel corso dell'anno. I percettori di rendite finanziarie erogate direttamente dal Fondo Pensione sono 6; mentre i percettori di rendite erogate per il tramite della compagnia di assicurazione Allianz sono 92. Nei grafici che seguono vengono riportati i principali dati aggregati riferiti agli iscritti al Fondo Pensione.



Andamento delle adesioni negli ultimi 5 anni



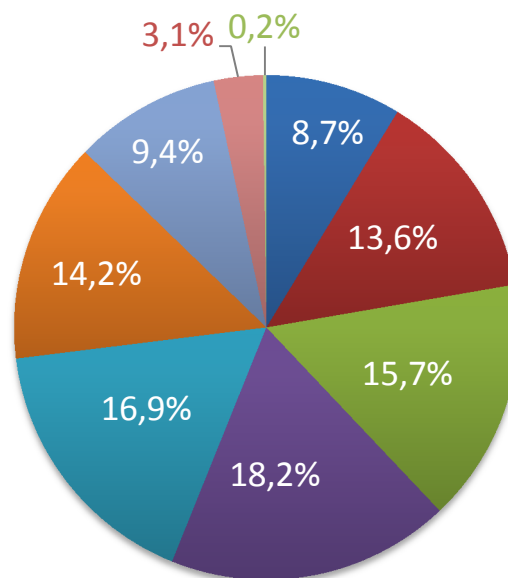
Classi di età	Uomini	Donne	Totale	%
fino a 30	1.369	1.331	2.700	8,70%
31 - 35	2.136	2.080	4.216	13,58%
36 - 40	2.563	2.299	4.862	15,66%
41 - 45	3.195	2.440	5.635	18,15%
46 - 50	3.377	1.878	5.255	16,93%
51 - 55	3.110	1.301	4.411	14,21%
56 - 60	2.224	695	2.919	9,40%
61 - 65	873	100	973	3,13%
da 65	66	4	70	0,23%
Totale	18.913	12.128	31.041	100,00%

DI CUI:

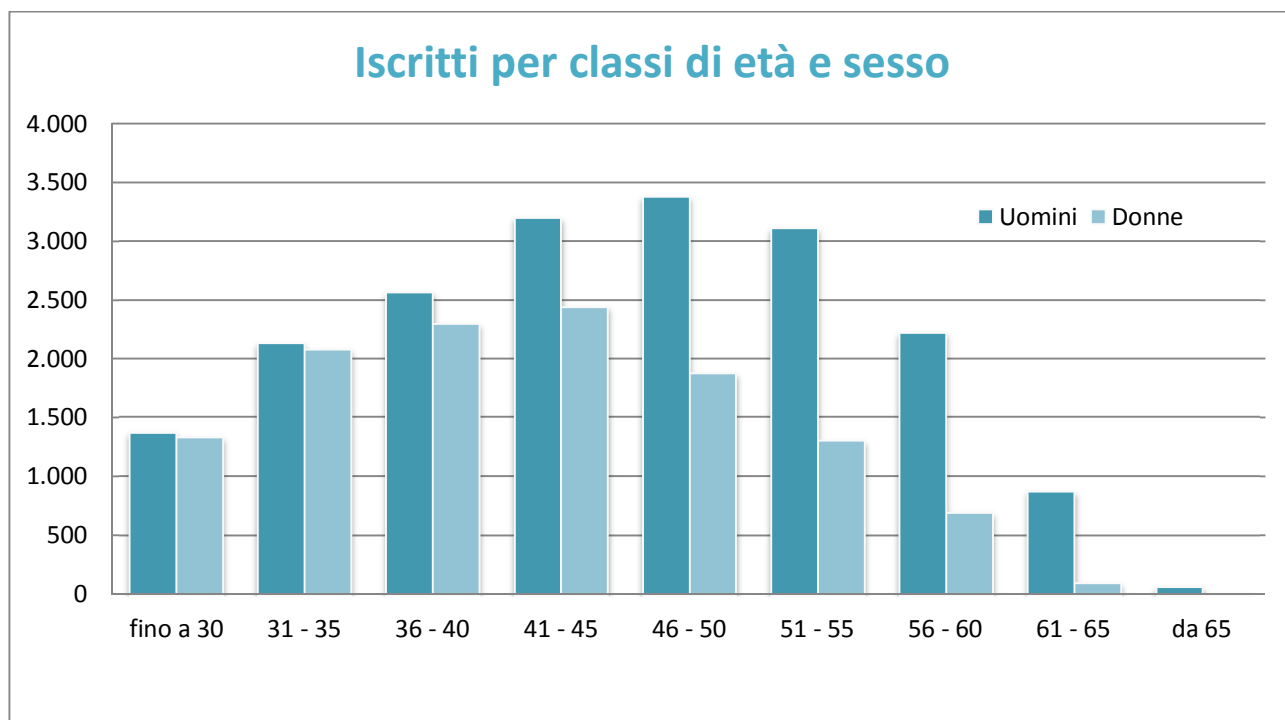
Fiscalmente a carico	Uomini	Donne	Totale	%
Totale	316	324	640	100,00%

Rendite Finanziarie	Uomini	Donne	Totale	%
da 65	4	2	6	100,00%
Totale	4	2	6	100,00%

Iscritti per classi di età



■ fino a 30 ■ 31 - 35 ■ 36 - 40
■ 41 - 45 ■ 46 - 50 ■ 51 - 55
■ 56 - 60 ■ 61 - 65 ■ da 65

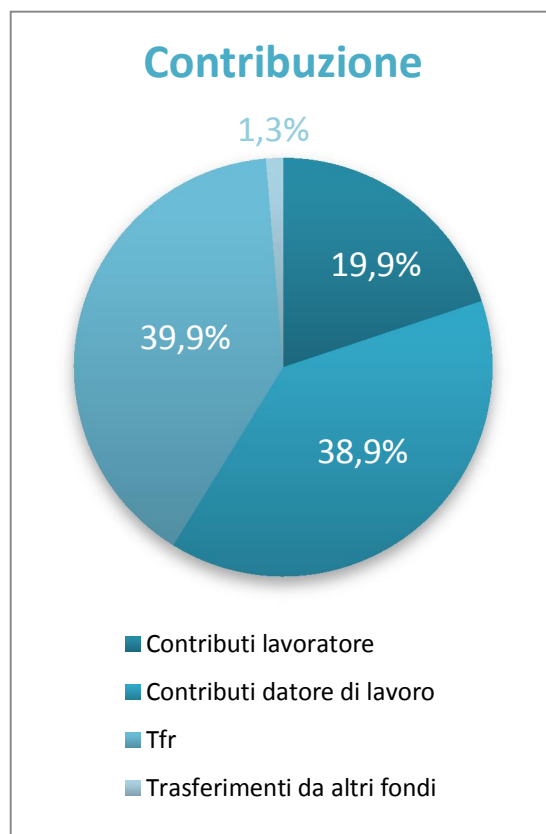


Contribuzione

La contribuzione complessiva pervenuta al Fondo nel corso del 2015 è stata pari ad euro **189.428.386,17***. E può essere ripartita secondo la suddivisione riportata in tabella.

Contribuzione	Importo	%
Contributi lavoratore	37.652.377,23	19,88%
Contributi datore di lavoro	73.735.363,18	38,93%
Tfr	75.531.600,43	39,87%
Trasferimenti da altri fondi	2.509.045,33	1,32%
Totale	189.428.386,17	100,00%

* l'importo non comprende i trasferimenti di posizione contributive tra i comparti che ammontano complessivamente ad euro 99.301.462,99.

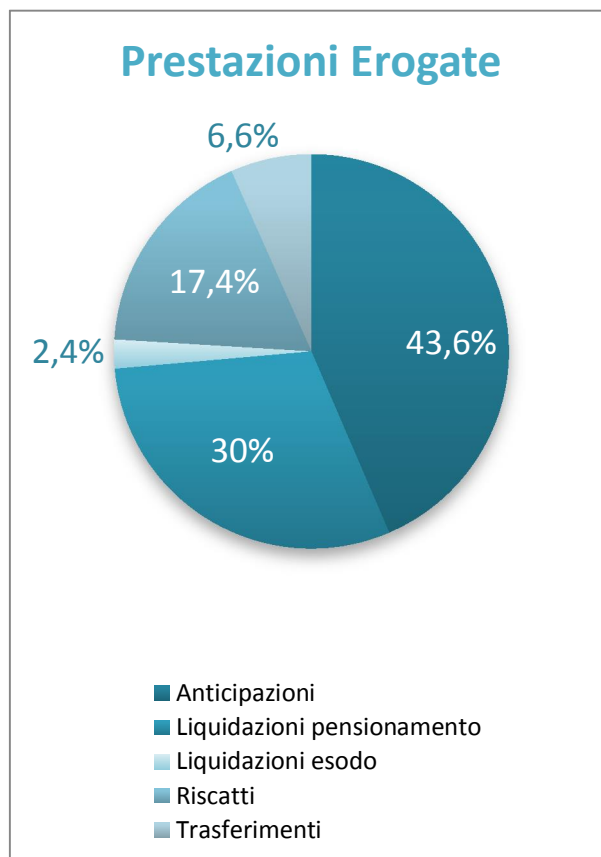


Prestazioni

Nel corso del 2015 sono state erogate prestazioni per un importo complessivo pari ad euro **86.701.904,92***. La sottostante tabella classifica tale importo in funzione del tipo di prestazione.

Prestazioni erogate	Importo	%
Anticipazioni	37.752.884,63	43,54%
Liquidazioni pensionamento	26.057.354,15	30,05%
Liquidazioni esodo	2.054.351,40	2,37%
Riscatti	15.086.550,40	17,40%
Trasferimenti	5.750.764,34	6,63%
Totale	86.701.904,92	100,00%

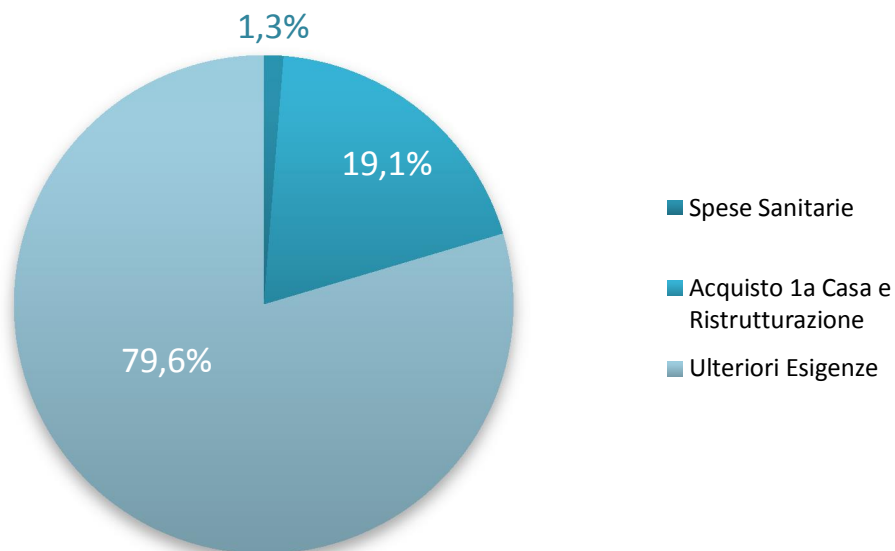
* l'importo non comprende i trasferimenti di posizione contributive tra i comparti che ammontano complessivamente ad euro 99.301.462,99.



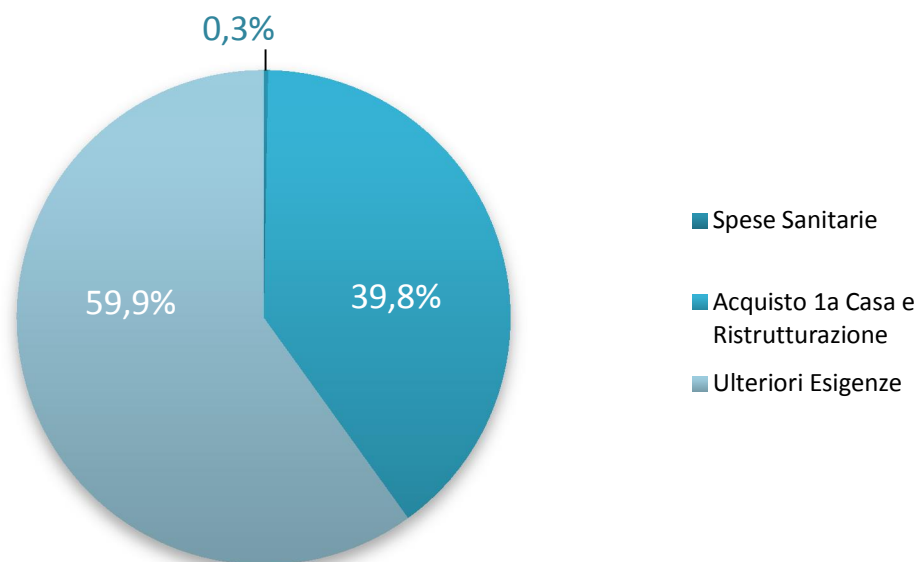
Nel corso dell'anno sono state erogate **2.122** anticipazioni per euro **37.752.884,63** ripartite per causali secondo il prospetto e il grafico esplicativo riportati di seguito.

Motivo di erogazione	Numero	% Numero	Ammontare	% Ammontare
Spese Sanitarie	27	1,27%	110.503,51	0,29%
Acquisto 1 ^a Casa e Ristrutturazione	406	19,13%	15.010.558,56	39,76%
Ulteriori Esigenze	1.689	79,59%	22.631.822,56	59,95%
Totale	2.122	100,00%	37.752.884,63	100,00%

Anticipazioni per motivo di erogazione: la distribuzione dei valori assoluti



Anticipazioni per motivo di erogazione: la distribuzione dell'ammontare



Costi ed oneri

I costi sostenuti dal Fondo Pensione nel corso dell'esercizio incidono, come previsto nella Nota Informativa, nella misura percentuale dell'1,70% della complessiva contribuzione a carico dell'iscritto.

Di seguito, al fine di illustrare l'incidenza percentuale degli oneri sul patrimonio netto di ogni singolo comparto, viene proposto il prospetto del TER¹.

Orizzonte 5

Commissioni di gestione finanziaria	-	0,55%
gestione finanziaria	*	0,55%
garanzia	-	0,00%
incentivo	-	0,00%
banca depositaria	-	0,00%
Oneri di gestione amministrativa	744.383	0,11%
spese gen.li e amm.ve	452.900	0,06%
servizi amm.vi acq. da terzi	36.730	0,01%
altri oneri amm.vi	254.753	0,04%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	717.106.174	0,66%

* Si rammenta che le commissioni di gestione del comparto Assicurativo-Orizzonte5 sono trattenute a monte dalle compagnie assicurative sul risultato lordo.

Orizzonte 10

Commissioni di gestione finanziaria	1.542.257	0,15%
gestione finanziaria	1.017.056	0,10%
garanzia	-	0,00%
incentivo	-	0,00%
banca depositaria	525.201	0,05%
Oneri di gestione amministrativa	1.120.364	0,11%
spese gen.li e amm.ve	681.656	0,06%
servizi amm.vi acq. da terzi	55.282	0,01%
altri oneri amm.vi	383.426	0,04%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	1.057.490.925	0,26%

¹ Il TER (Total Expenses Ratio) è un indicatore che esprime l'incidenza percentuale di costi sostenuti nell'anno sul patrimonio netto. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Orizzonte 20

Commissioni di gestione finanziaria	149.077	0,14%
gestione finanziaria	105.394	0,10%
garanzia	-	0,00%
incentivo	-	0,00%
banca depositaria	43.683	0,04%
Oneri di gestione amministrativa	103.131	0,09%
spese gen.li e amm.ve	62.747	0,06%
servizi amm.vi acq. da terzi	5.089	0,00%
altri oneri amm.vi	35.295	0,03%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	102.864.929	0,23%

Orizzonte 30

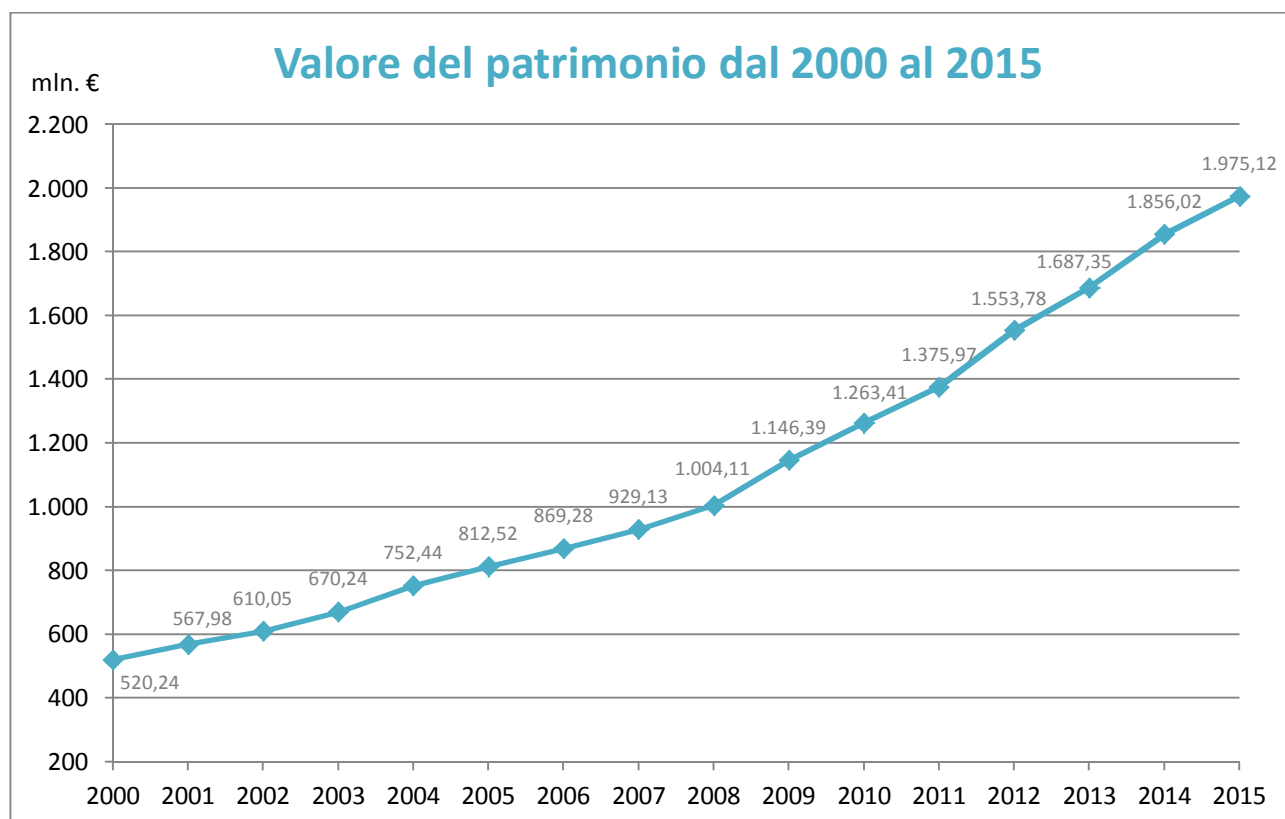
Commissioni di gestione finanziaria	144.319	0,15%
gestione finanziaria	103.709	0,11%
garanzia	-	0,00%
incentivo	-	0,00%
banca depositaria	40.610	0,04%
Oneri di gestione amministrativa	96.703	0,09%
spese gen.li e amm.ve	58.836	0,06%
servizi amm.vi acquistati da terzi	4.772	0,00%
altri oneri amm.vi	33.095	0,03%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	97.663.467	0,24%

Gli oneri relativi alle prestazioni accessorie di cui all'art. 14, comma 1 dello Statuto (riconosciute in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per morte, superamento del periodo di conservazione del rapporto di lavoro per malattia od infortunio, invalidità permanente), come previsto nella Nota Informativa, incidono a carico degli iscritti nella misura dell'1% della contribuzione minima versata, di cui all'art. 8 comma 2 dello Statuto.

Valorizzazione del Patrimonio

Per il combinato effetto della contribuzione complessiva ricevuta, delle prestazioni erogate, dei costi sostenuti e dei rendimenti percepiti, il valore complessivo del patrimonio del Fondo ha raggiunto al 31/12/2015 l'ammontare di euro **1.975.125.495**.

Il seguente prospetto illustra l'andamento del patrimonio complessivo dal 2000.



Il patrimonio del Fondo è valorizzato in quote dal 2006. Tale valorizzazione avviene con cadenza mensile e determina il valore della quota ad ogni periodo di riferimento. A tale valore vengono rimborsate le quote di chi accede alle prestazioni ed allo stesso valore vengono acquistate le quote relative alle contribuzioni.

La valorizzazione in quote riguarda i comparti Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30.

Le risorse relative al Comparto Assicurativo-Orizzonte 5, come già precedentemente illustrato, vengono gestite mediante polizza Ramo V a capitalizzazione individuale annuale. Di conseguenza, il Comparto Assicurativo-Orizzonte 5 non è contabilizzato in quote. Le performance espresse dalle gestioni assicurative del comparto verranno illustrate in un paragrafo della Gestione Finanziaria dedicato al Comparto Assicurativo-Orizzonte 5.

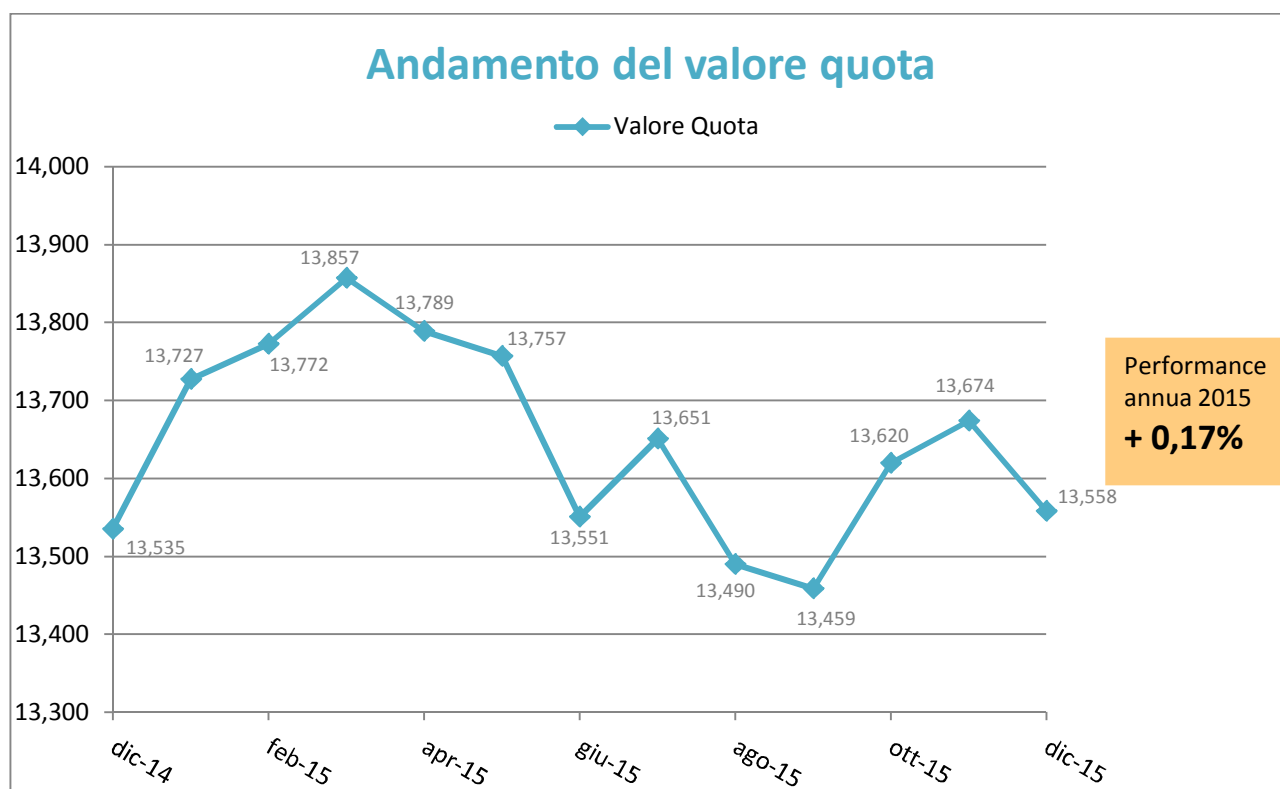
Orizzonte 10 nell'esercizio 2015 ha espresso una performance netta del **+0,17%** dipendente dall'incremento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

Orizzonte 20 nell'esercizio 2015 ha espresso una performance netta del **+0,96%** dipendente dall'incremento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

Orizzonte 30 nell'esercizio 2015 ha espresso una performance netta del **+1,53%** dipendente dall'incremento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

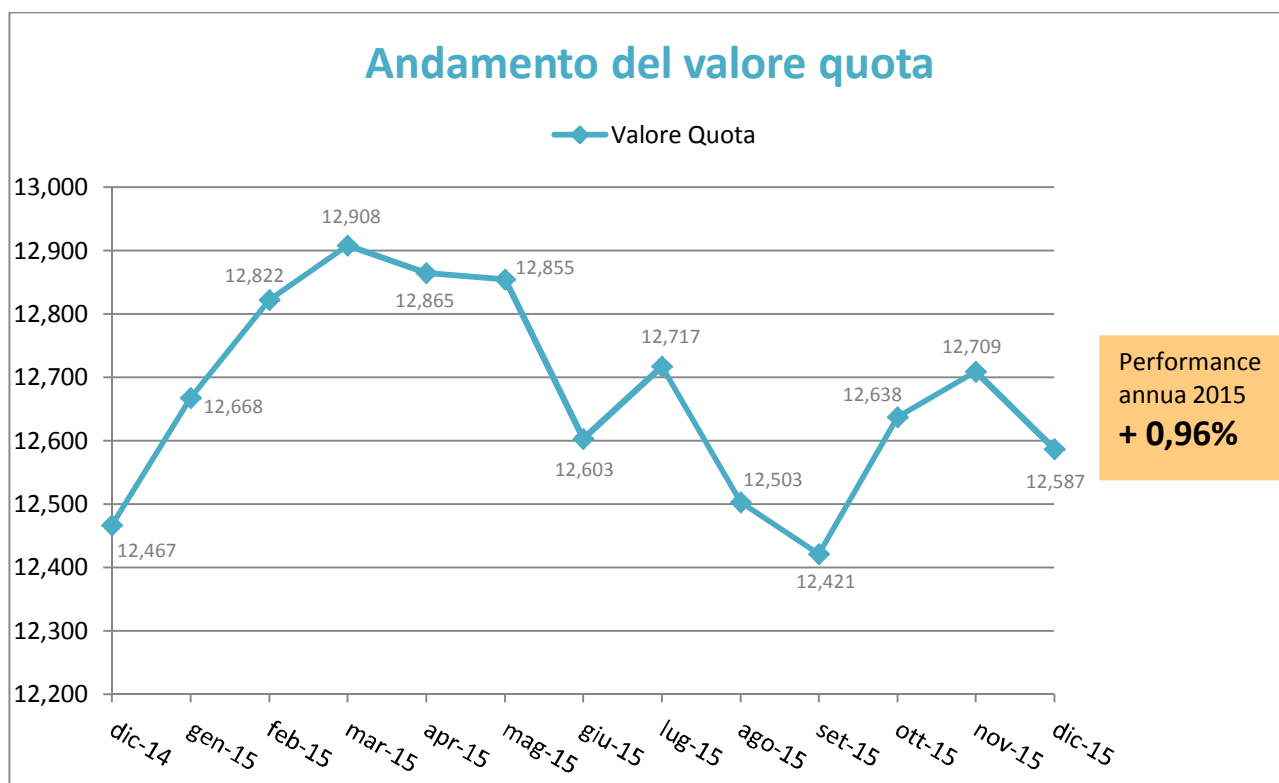
Di seguito si riporta l'andamento del valore della quota del comparto Orizzonte 10 nel corso dell'esercizio 2015.

Periodo	Valore Quota	Rendimento medio annuo composto
dic-14	13,535	0,17%
gen-15	13,727	
feb-15	13,772	
mar-15	13,857	
apr-15	13,789	
mag-15	13,757	
giu-15	13,551	
lug-15	13,651	
ago-15	13,490	
set-15	13,459	
ott-15	13,620	
nov-15	13,674	
dic-15	13,558	



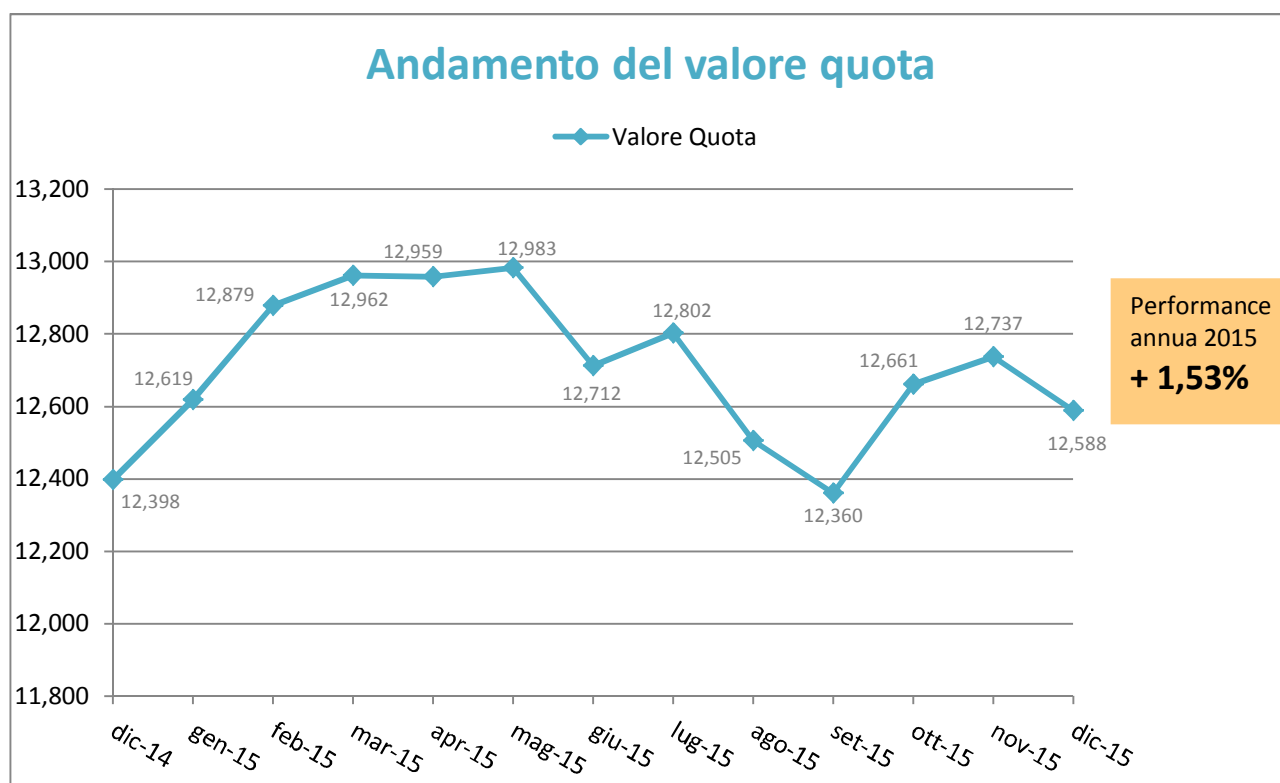
Di seguito si riporta l'andamento del valore della quota del comparto Orizzonte 20 nel corso dell'esercizio 2015.

Periodo	Valore Quota	Rendimento medio annuo composto
dic-14	12,467	0,96%
gen-15	12,668	
feb-15	12,822	
mar-15	12,908	
apr-15	12,865	
mag-15	12,855	
giu-15	12,603	
lug-15	12,717	
ago-15	12,503	
set-15	12,421	
ott-15	12,638	
nov-15	12,709	
dic-15	12,587	



Di seguito si riporta l'andamento del valore della quota del comparto Orizzonte 30 nel corso dell'esercizio 2015.

Periodo	Valore Quota	Rendimento medio annuo composto
dic-14	12,398	1,53%
gen-15	12,619	
feb-15	12,879	
mar-15	12,962	
apr-15	12,959	
mag-15	12,983	
giu-15	12,712	
lug-15	12,802	
ago-15	12,505	
set-15	12,360	
ott-15	12,661	
nov-15	12,737	
dic-15	12,588	



Gestione finanziaria

Scenario Economico Generale

Nel 2015 la crescita dell'economia globale ha continuato a manifestare segnali di debolezza evidenziando come, a sei anni dall'uscita dalla recessione, ancora non si riesca a raggiungere un'espansione solida e sincronizzata. L'andamento dei principali indicatori economici ha deluso le aspettative di inizio anno e la crescita mondiale del Prodotto Interno Lordo ha segnato un rallentamento attestandosi al 3,1% (contro il 3,4% del 2014). Sono continuate inoltre le divergenze fra i vari paesi ed in particolare si è registrato un rallentamento della crescita dei paesi emergenti ed una ripresa (anche se modesta) delle economie avanzate. L'andamento dell'economia e la discesa delle quotazioni delle materie prime hanno inoltre prodotto una riduzione del tasso di inflazione a livello mondiale che si è attestato al 3,3%.

Negli Stati Uniti, dopo la debole rilevazione sul PIL del primo trimestre, i dati economici pubblicati nel secondo e nel terzo trimestre hanno evidenziato un miglioramento del ciclo economico. Ciò ha indotto la *Federal Reserve* a manifestare l'intenzione di avviare la normalizzazione della politica monetaria nel corso dell'anno. Tale azione è stata più volte rimandata a causa dei dubbi sulla solidità dello scenario internazionale ed in particolare dei paesi emergenti. L'unico rialzo è avvenuto nel mese di dicembre quando il tasso di riferimento è stato incrementato di 25 centesimi e la Banca Centrale americana ha reso pubblica la previsione di ulteriori aumenti nel corso del 2016. Il PIL statunitense è cresciuto del 2,6% (2,4% nel 2014) e la disoccupazione è continuata a scendere attestandosi al 5,3% contro il 5,6% del 2014. Il dato sull'inflazione è rimasto praticamente stazionario mentre il Dollaro ha continuato a sovraperformare rispetto a tutte le altre principali valute.

I Mercati Emergenti sono stati caratterizzati da un generalizzato rallentamento economico anche se con tassi di crescita molto differenti fra i vari paesi. Le principali cause vanno rintracciate nel rallentamento della Cina, nel conseguente crollo delle quotazioni del greggio e delle materie prime in generale che hanno messo in ginocchio i paesi esportatori oltreché nei vari *shock* geopolitici che hanno coinvolto paesi come Brasile e Venezuela. Nello specifico in Cina la Banca Centrale ha effettuato ripetuti tagli dei tassi di riferimento con riduzioni di 25 punti base rispettivamente a

febbraio, maggio, giugno, agosto ed ottobre ed il PIL del Paese si è attestato a fine anno al 6,8% confermando il rallentamento rispetto all'anno precedente (7,3%). Anche in India la Banca Centrale, al fine di sostenere la crescita economica, ha adottato nel corso dell'anno un orientamento di politica monetaria piuttosto accomodante con 4 tagli del tasso ufficiale che è passato dall'8% del 2014 al 6,75% di fine 2015. In Russia si segnalano dati economici negativi; il PIL a fine anno si è attestato al -3,8% e la persistente debolezza del prezzo del petrolio pesa sulle prospettive economiche del paese. In recessione anche il Brasile (PIL -3%) dove la Banca Centrale, per far fronte alla dinamica inflattiva e al rischio di deflussi di capitale a causa del contesto di sempre maggiore incertezza politica, si è mossa in controtendenza aumentando ripetutamente il tasso ufficiale portandolo dal livello dell'11,75% del 2014 al 14,25% di fine 2015.

In Giappone, dopo le stime preliminari di inizio anno che vedevano una contrazione annualizzata dello 0,8%, il Prodotto Interno Lordo ha fatto registrare una modesta ripresa, evitando in tal modo il secondo anno consecutivo di recessione. Il PIL si è attestato a dicembre allo 0,6% evidenziando come l'*Abenomics* abbia iniziato a dispiegare i suoi effetti. Fra le principali componenti hanno inciso la ripresa dell'*export* (2,7%), la modesta ripresa dei consumi privati (0,4%) e di quelli del settore pubblico (0,3%) e l'incremento della spesa delle aziende (0,6%). Nonostante il tasso di inflazione continui a permanere su livelli piuttosto bassi, la Bank of Japan ha inoltre confermato l'obiettivo del 2% entro Marzo 2017 pur non avendo adottato ulteriori misure espansive nel corso dell'anno.

L'Eurozona, dopo esser stata per lungo tempo una delle aree più problematiche dell'economia mondiale, ha evidenziato un graduale miglioramento. L'indice PMI composito, che riflette la fiducia dei settori manifatturiero e servizi, è migliorato da 51,4 del 2014 a 54,3 di fine 2015 facendo inoltre presagire possibili miglioramenti dei dati reali nei prossimi trimestri. Il tasso di inflazione permane su livelli molto bassi passando da -0,2% del 2014 a +0,2% del 2015. Nel tentativo di perseguire l'obiettivo di inflazione prossima al 2%, a marzo la *BCE* ha avviato il cosiddetto "*Expanded Asset Purchase Program*", ossia l'acquisto mensile di titoli pubblici e privati per un ammontare pari a 60 miliardi di Euro sul periodo marzo 2015 – settembre 2016. A seguito dell'acuirsi della crisi dei paesi emergenti nei mesi estivi, il presidente della *BCE* Draghi ha dapprima manifestato la massima disponibilità nell'introduzione di nuove misure di politica

monetaria espansiva per poi adottare concretamente ulteriori misure in dicembre quando è stato ridotto il tasso sui depositi di 10 punti base ed estesa di 6 mesi la durata del programma di acquisto di attività finanziarie fino a marzo 2017. Il PIL ha fatto registrare nel 2015 un +1,5% in crescita rispetto allo 0,9% del 2014. Tale crescita è attribuibile ad un miglioramento dei consumi privati e della spesa pubblica che sono riusciti a controbilanciare un indebolimento delle esportazioni. I paesi più brillanti sono risultati l'Irlanda (6,3%) e la Spagna (3,2%) ma anche paesi come la Francia e l'Italia hanno registrato una ripresa della crescita dopo anni di crisi facendo registrare rispettivamente +1,1% e +0,8%. In Germania il PIL si è attestato all' 1,5% in calo rispetto all'anno precedente e con una correzione negativa dello 0,1% rispetto alle stime di luglio. Il tasso di disoccupazione in Eurozona è tornato a scendere globalmente attestandosi al 10,9%, nonostante permangano differenze anche profonde fra paesi nordici e mediterranei.

Come già riferito, tra i paesi che hanno positivamente contribuito al risultato dell'Eurozona finalmente spicca anche l'Italia che, dopo il deludente dato del 2014 (-0,4%), fa registrare un'inversione di tendenza. La crescita del Prodotto Interno Lordo è stata sostenuta dalla ripresa dei consumi (+0,9%) e dalle esportazioni (+4%), mentre la spesa pubblica ha fornito un contributo ridotto insieme agli investimenti che sono comunque tornati a crescere grazie anche al miglioramento delle condizioni di accesso al credito. In crescita anche la produzione industriale che ha fatto registrare un +1,1% favorendo il parziale assorbimento della disoccupazione che si è ridotta dal 12,7% del 2014 al 12,2% di fine 2015. Cresce inoltre anche il dato sull'occupazione che passa dallo 0,4% del 2014 allo 0,8% del 2015. Il calo dei prezzi delle materie prime ha avuto riflesso sulla dinamica dei prezzi al consumo dove il tasso di inflazione si è attestato ai livelli più contenuti degli ultimi 50 anni segnando un +0,1% da inizio anno. Miglioramenti si sono registrati anche dal lato della bilancia dei pagamenti e del disavanzo pubblico che, con un valore di 2,7%, è tornato stabilmente sotto la soglia prevista dagli accordi dell'unione monetaria.

Mercati Finanziari

Nonostante un inizio di anno molto promettente a seguito delle dichiarazioni della *BCE* sull'intenzione di adottare misure straordinarie di intervento per rilanciare l'economia, il 2015 è stato un anno caratterizzato da ripetuti eventi geopolitici a livello internazionale. Il bilancio finale in termini di *performance* dei principali mercati finanziari mostra variazioni contenute che tuttavia nascondono un'elevata variabilità nel corso dell'anno, a testimonianza del disorientamento di molti investitori di fronte ai continui cambiamenti di scenario.

I mercati azionari sono quelli che hanno maggiormente risentito del clima di profonda incertezza reagendo alle notizie provenienti dal fronte economico ed alle iniziative delle autorità monetarie con improvvise cadute ed altrettanto rapide risalite. Il bilancio dell'anno si è chiuso con un modesto rialzo delle borse mondiali al quale hanno contribuito positivamente l'area Euro ed il Giappone, mentre è stato limitato il contributo del mercato USA e negativo quello dell'area dei mercati Emergenti. Il mercato azionario statunitense ha conosciuto alterne fortune nel corso dell'anno risentendo di fattori positivi come la forza dell'economia, controbilanciati tuttavia da fattori negativi come il Dollaro forte e la crisi del settore energetico. Per tutta la prima parte dell'anno i dati societari superiori alle attese e la conferma dell'orientamento di politica monetaria accomodante sono stati fattori di supporto degli indici che però hanno visto un'inversione di tendenza nei mesi estivi a causa del generalizzato incremento dell'avversione al rischio e delle incertezze sull'evoluzione della politica monetaria della *FED*. In Europa la politica particolarmente attiva della *BCE* ha favorito la *performance* dei mercati azionari nonostante ci siano stati periodi di volatilità e di correzione causati sia dalla Grecia che a fine giugno ha vissuto nuove fasi di turbolenza, sia dal rallentamento della Cina che ha prodotto ripercussioni a livello globale e penalizzato i listini fino alla fine di settembre. Nei mesi successivi il ridimensionamento dei dubbi sulla crescita globale e l'apertura della *BCE* a favore di nuove misure di politica monetaria espansiva hanno gettato le basi per un recupero, seppur parziale, rispetto ai livelli raggiunti nei mesi estivi. L'avversione al rischio si è riproposta nel mese di dicembre quando la delusione dei mercati per le azioni intraprese dalla *BCE* risultate inferiori alle attese e la rinnovata debolezza dei prezzi delle materie prime hanno nuovamente appesantito i listini europei che hanno comunque chiuso l'anno in rialzo. Quello giapponese è stato uno dei mercati azionari più brillanti nel 2015. Nella prima parte dell'anno i listini hanno fatto registrare risultati molto positivi grazie ad un

contesto di attese di miglioramento dei profitti aziendali a fronte dell'indebolimento dello Yen e di dati di crescita positivi. Nella seconda metà dell'anno il rallentamento dell'area emergente ed in particolare della Cina ha impattato notevolmente anche sugli indici Giapponesi. Tuttavia nella parte finale dell'anno si è registrato un forte recupero grazie anche agli interventi del governo giapponese che ha annunciato un taglio della tassazione a carico delle imprese al fine di incrementare occupazione e consumi con conseguente crescita dell'inflazione. La peggiore *performance* sui mercati azionari viene fatta registrare da mercati emergenti che complessivamente chiudono l'anno in terreno negativo anche se con profonde diversità fra i vari paesi.

Il 2015 ha sancito per l'Italia l'uscita dal periodo di recessione e i miglioramenti registrati in campo economico si sono riflessi anche sul fronte finanziario dove la borsa di Milano è risultata una delle migliori piazze internazionali fra quelle di maggior peso. L'indice *FTSE MIB* a fine anno si attesta al +12,66% facendo registrare un incremento considerevole rispetto all'esercizio precedente (+0,23%). Il Mercato azionario europeo chiude il 2015 in positivo e l'indice *MSCI Europe TR gross local Index* fa registrare un +5,45% da inizio anno, mentre è soltanto di poco positivo il risultato fatto registrare dagli indici statunitensi dove l'indice *S&P500 TR Euro Hedged Index* fa registrare un +0,92% in netto calo rispetto alla *performance* annuale dell'anno precedente (+13,43%). I Mercati Emergenti, seppur con forti diversità fra i singoli paesi, chiudono l'anno con una *performance* complessiva negativa; l'indice *MSCI Emerging Market Index* si attesta al -5,40% in netta controtendenza rispetto al dato del 2014 (+5,57%).

Anche il segmento obbligazionario ha oscillato fra momenti di euforia legati agli annunci della *BCE* in favore di interventi di "*Quantitative Easing*" e momenti di preoccupazione associati per lo più agli sviluppi della crisi greca ed alle attese per un aumento dei tassi ufficiali negli Stati Uniti. Elevata volatilità si è registrata per tutto l'anno sia per quanto riguarda i rendimenti sovrani che per gli "*spread*" creditizi.

Il segmento delle Obbligazioni governative è quello che nel corso dell'anno ha fatto registrare complessivamente migliori risultati pur attestandosi a fine anno su risultati di scarso rilievo. L'indice *JPMorgan Global Government Bond EMU* rappresentativo dei Titoli di Stato dell'area EMU

fa registrare una *performance* positiva da inizio anno del +1,71% in netto calo rispetto al risultato dell'anno precedente quando aveva fatto segnare un + 13,53%. Appena positivo anche l'indice di riferimento dei governativi Ex-Emu il *JPMorgan Global Ex-EMU Index Euro Hedged* che fa segnare a fine 2015 un +0,78%.

Negativo invece il contributo fornito dai "*Corporate Bond*", segmento particolarmente penalizzato nel corso dell'anno dal progressivo ridimensionamento delle prospettive di crescita dell'economia globale. Con riferimento al mercato obbligazionario societario europeo l'indice *Barclays Pan European Corporate Euro Hedged* si attesta al -0,34% a differenza dell'anno precedente quando aveva fatto segnare un +9,12%, così come il *Barclays US Credit Euro Hedged Index*, rappresentativo dell'area Ex-Europa, che si attesta al -1,05% (7,42% nel 2014).

Per quanto riguarda il debito dei mercati emergenti, la *performance* complessiva da inizio anno è positiva e l'indice di riferimento *JPMorgan Emerging market Bond* si attesta al +1,82% (6,15% nel 2014).

La forte volatilità che ha investito i mercati, soprattutto nella seconda parte dell'anno, non ha lasciato indenne nemmeno il segmento dei "*Corporate High Yield*". Tale "*asset class*" è stata anzi particolarmente penalizzata dall'avversione al rischio causata dagli eventi macroeconomici che si sono manifestati negli Stati Uniti, in Europa e in Cina e l'indice di riferimento *Merril Lynch Global HY Euro Hedged* si è attestato a fine anno al -2,50% (a dispetto del +2,30% del 2014).

Di poco positivo invece il contributo fornito dalle obbligazioni legate all'inflazione, con l'indice di riferimento *Barclays Euro Government Inflation Linked Bond* che ha ottenuto un +0,82% (5,27% nel 2014).

Il Mercato Immobiliare italiano prosegue il trend di ripresa facendo registrare un rialzo del 4,7% nel 2015, dove il maggiore contributo è stato fornito dalla crescita del settore "residenziale" che su base annuale si attesta al +6,5%. In affanno sono apparsi invece i settori "non residenziali" sia per gli immobili a destinazione terziaria che chiudono il 2015 entrambi in perdita rispettivamente con un -1,9% e un -3,5%. Il mercato degli immobili a destinazione commerciale cresce invece dell'

1,9% grazie soprattutto ai buoni risultati ottenuti durante il secondo ed il terzo trimestre dell'anno.

Il 2015 è stato un anno di particolare sofferenza per le quotazioni di tutte le materie prime scese mediamente di oltre il 25%. Il contributo maggiore è venuto certamente dall'energia, i cui prezzi sono scesi nell'anno del 31,5% ma i ribassi hanno interessato tutte le categorie, compresi i metalli preziosi (-10,6%), i metalli industriali (-23,1%), le materie agricole (-12,1%) e l'allevamento (-20,2%). Su tutte le "commodities" ha certamente pesato il rallentamento della domanda proveniente dalla Cina, oltreché, per quanto riguarda il crollo del prezzo del petrolio, la decisione dell'OPEC di non tagliare la produzione. L'indice di riferimento *Bloomberg Commodity CRB* fa registrare a fine anno un -24,70%.

Per quanto attiene le valute, si rappresenta che il mantenimento di un tasso di cambio competitivo è stato uno dei principali punti di attenzione da parte delle Banche Centrali nel 2015. Gli interventi di "Quantitative Easing" della BCE hanno avuto, come obiettivo secondario, quello di indebolire l'Euro nei confronti del Dollaro per favorire il rilancio delle esportazioni, mentre da agosto in poi la Banca Centrale Cinese ha agevolato una contenuta svalutazione dello Yuan, pur negando di farlo per motivi legati alla competitività delle industrie. A sua volta la FED ha mostrato di prestare particolare attenzione all'eccessivo rialzo del Dollaro come causa del rallentamento della crescita interna quando a settembre ha rimandato per l'ennesima volta il tanto atteso aumento dei tassi di interesse. In tale scenario il Dollaro ha comunque continuato ad essere la moneta più apprezzata dagli investitori.

L'Euro ha perso circa il 10% nel rapporto di cambio col Dollaro, (tasso di cambio a 1,09) circa il 9% nei confronti dello Yen e circa il 5% nei confronti della Sterlina Inglese.

Le linee generali della gestione

Il Fondo, ente previdenziale preesistente costituito nel 1987, ha dato avvio - all'indomani dell'entrata in vigore del D. Lgs. 252/2005, della successiva intervenuta normativa e delle Direttive Covip nel tempo emanate - ad un costante adeguamento del proprio modello organizzativo interno. Come già in precedenza riferito, la struttura si avvale della consulenza tecnica di Mangustarisk S.r.l. e tale collaborazione risponde all'obiettivo di raggiungere, con l'ausilio di

professionisti del settore, una coordinazione più efficiente per il perseguimento di combinazioni rischio-rendimento adeguate. Come noto il patrimonio del Fondo è suddiviso in quattro comparti d'investimento creati in funzione dell'anzianità lavorativa residua degli iscritti e differenziati tra loro in rapporto all'orizzonte temporale finanziario utile al raggiungimento dell'età pensionabile. Le linee d'impiego caratterizzano il "multicomparto" nei termini indicati dall'art. 6 dello Statuto del Fondo e si contraddistinguono per la costante ricerca di convergenza finanziaria tattica al focus strategico illustrato di tempo in tempo nella "Nota informativa" e per il rispetto della normativa contemplata nel "Regolamento multicomparto" che disciplina la scelta del/dei comparto/i d'investimento da parte degli iscritti per la distribuzione del capitale maturato e dei ricorrenti flussi contributivi.

Il comparto "Assicurativo/Orizzonte 5" si indirizza a quegli iscritti che hanno una percezione più prudentiale degli investimenti. La suddetta linea è nata nell'estate del 2007 per accogliere inizialmente il solo TFR tacito ed è stata successivamente "aperta" anche agli iscritti che avessero ritenuto tale comparto adeguato alle proprie aspettative. È gestita tramite contratti di capitalizzazione con sottostanti gestioni separate di ramo V -vita- secondo le caratteristiche ed i risultati raggiunti e più dettagliatamente richiamati nel paragrafo appositamente dedicato.

"Orizzonte 10", attivata nel maggio 2008, si propone come una possibilità d'investimento rivolta agli iscritti con età lavorativa residua di 10 anni, sostanzialmente avversi al rischio e privilegianti investimenti volti a favorire la stabilità dei rendimenti e la conservazione del capitale.

"Orizzonte 20", nata nel maggio 2009, è una linea rivolta agli iscritti con età lavorativa residua di 20 anni che ricercano investimenti volti a favorire la continuità dei rendimenti nei singoli esercizi e che accettano una moderata esposizione al rischio.

"Orizzonte 30", comparto anch'esso avviato nel maggio 2009, viene proposto agli iscritti con età lavorativa residua di 30 anni, privilegianti rendimenti più elevati nel lungo periodo ed accettanti una maggiore esposizione al rischio con una possibile discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

Come già ampiamente anticipato nella Relazione sulla gestione, il nuovo modello di “*asset allocation strategica*” ed i cambiamenti intervenuti nei comparti gestori hanno determinato la mutazione del “*design*” di portafoglio che ora è caratterizzato da una sensibile diminuzione dell’allocazione sull’obbligazionario e sul monetario, bilanciata dall’incremento della percentuale destinata agli “*asset reali*”/attivo non correlato ed all’immobiliare.

L’“*asset allocation strategica*” del Fondo, quindi, intesa come l’insieme delle attività di definizione, composizione ed ottimizzazione di un portafoglio finanziario, si è posta l’obiettivo di ottenere risultati mediante la diversificazione sistematica degli “*assets*” nel rispetto dei vincoli esistenti, ovverosia di gestire il rischio del portafoglio soprattutto mediante l’adozione di classi di attivo con basse correlazioni. Tale approccio ha affrontato anni difficili e complessi dimostrando una soddisfacente solidità e robustezza testimoniata -peraltro- dal buon *trend* delle *performance* dei vari comparti, realizzate nonostante la presenza di turbolento contesto economico di riferimento. I comparti finanziari, peraltro, sono stati trasformati per adattare l’operatività alla nuova “*asset allocation*” ed il “cambio gestori” -efficace a far tempo dal 27 luglio 2015- connessa alla migrazione verso i nuovi “*players*” aggiudicatari del bando di gara, ha portato alla rivisitazione dell’impianto in gestione convenzionata che è stato strutturato come segue :

- HSBC (mandato “attivo” Europa – Orizzonte 10);
- State Street (mandato “attivo” Ex Europa – Orizzonte 10);
- Pioneer (mandato “passivo” bilanciato Europa - Orizzonte 10);
- Aberdeen (mandato “passivo” bilanciato Europa - Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30).
- Schroders (mandato “passivo” bilanciato Ex Europa - Orizzonte 10);
- Amundi (mandato “passivo” bilanciato Ex Europa - Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30);

Di rilievo la nuova articolazione della linea “Orizzonte 10” suddivisa anche in due gestioni attive allo scopo di diversificare, in termini di strategia, l’implementazione tattica del relativo portafoglio. Sempre in punto tecnico si sottolinea che nei *benchmark* da attribuire ai vari mandati è stata prevista l’eliminazione della parte “*emerging market*” in quanto si è reputato più confacente “coprire” tale *asset class* con OICR passivi da acquistare sul mercato ed è stato altresì ritenuto opportuno aggiungere la percentuale dedicata all’ “*inflation linked*”.

Per quanto attiene al Comparto “Assicurativo/Orizzonte 5” si evidenzia che ad aprile 2015 sono stati sottoscritti i “*Services Levels Agreements*” con tutte le compagnie che gestiscono la linea d’investimento dopo gli esiti del Bando di gara finalizzato anche a mantenere il più possibile le condizioni economiche di cui alle vecchie Convenzioni. Sul punto si rammenta che UnipolSai, Bcc Vita ed Assimoco Vita (Gruppo tedesco R + V Versicherung AG) offrono un rendimento minimo annuo garantito del 2,25%, mentre Allianz S.p.A. e Reale Mutua, pur non potendo offrire le clausole economiche degli altri *players*, sono state scelte in quanto hanno rappresentato un solido punto di rafforzamento del principio di diversificazione del rischio controparte. Le condizioni offerte da Allianz e Reale Mutua prevedono, comunque, oltre al consolidamento annuale dei migliori risultati conseguiti dalla gestione separata sottostante la Convenzione assicurativa, la garanzia di un rendimento minimo annuo dello 0,50% (al lordo dell’imposizione prevista dalla normativa sui fondi pensione) su tutti gli eventi prestazionali (riscatti, anticipazioni, trasferimenti ad altra forma pensionistica complementare, prestazioni erogate in forma di capitale e di rendita) previsti dalla normativa, ivi compreso il trasferimento della propria posizione previdenziale ad altro comparto d’investimento del Fondo (cd. *switch*).

Il 2015, quindi, è il sesto esercizio in cui la gestione “multicomparto” del Fondo si è completamente dispiegata, sin dall’inizio dell’anno, per tutte le linee d’investimento. La costante ricerca della massima diversificazione possibile compatibile con la normativa vigente (limiti agli investimenti) e la cautela da sempre seguita dal Fondo, ha consentito di raggiungere *performance* positive a fronte di un livello di rischiosità significativamente più ridotto rispetto all’ “*Asset Allocation Strategica*”. I *benchmark* dei comparti, infatti, hanno registrato una volatilità molto più ampia rispetto a quella evidenziata dalla gestione tattica dei portafogli, così come dimostrato anche dall’analisi di indicatori come la *Deviazione Standard* e la *Downside Deviation (0)* che in tutti i periodi di osservazione nel corso dell’anno hanno presentato scostamenti negativi considerevoli rispetto al *benchmark*. Tali differenziazioni sono dovute sia ad un atteggiamento strategico del Fondo, sia a motivo del significativo livello di liquidità mantenuto nel corso dell’anno e, comunque, fortemente limitato verso la parte finale del mese di luglio quando nuove risorse sono state affidate ai gestori finanziari risultati vincitori del bando di gara. A quest’ultimo riguardo si rimarca che il *cash* in eccedenza detenuto dai vari comparti del Fondo ed in attesa di essere investito

anche per far fronte ai “*commitments*”, è stato lasciato in giacenza presso i conti correnti intrattenuti presso ICBPI con attuale remunerazione sostanzialmente pari a zero (Euribor 1 mese – 10 bps, con “flat” zero).

Nel 2015, per allinearsi agli obiettivi di “*asset allocation*” strategica e per essere costantemente allineati alle disposizioni legislative in materia di limiti agli investimenti, è stato deciso di ridurre dalla componente obbligazionaria gli investimenti in titoli governativi Europa e “*corporate*” Europa a favore di investimenti in titoli governativi ex-Europa e “*corporate*” ex-Europa. Per la parte azionaria, soprattutto per l’ “Orizzonte 20” e l’ “Orizzonte 30”, si è proceduto alla riduzione degli investimenti in titoli azionari Europa a favore dei titoli azionari statunitensi. Pertanto, a far data dal 27 luglio 2015, si sono concretizzate tutta una serie di operazioni finalizzate allo “*smoothing*” dei portafogli dei mandati esistenti trasferiti a nuovi gestori. Per il comparto “Orizzonte 10”, il portafoglio del gestore Credit Suisse è stato trasferito interamente al gestore Amundi; il titolo BTP I/L 2,1% 9/16 e l’Oicr “*Blackrock global inflation linked bond*” della gestione diretta sono stati trasferiti al gestore HSBC, così come parte del portafoglio del gestore Pioneer. Il portafoglio precedentemente affidato al gestore Aureo, è invece stato trasferito parte al gestore Aberdeen e parte al gestore SSgA, al quale è stato affidato anche una porzione del portafoglio di Schroders. Per il comparto “Orizzonte 20”, il portafoglio prima attribuito al gestore Credit Suisse è stato trasferito al gestore Amundi, mentre il portafoglio di Pioneer è stato trasferito parte al gestore Amundi e parte al gestore Aberdeen. Anche per l’ “Orizzonte 30” il portafoglio affidato al gestore Credit Suisse è stato trasferito al gestore Amundi, mentre il portafoglio di Pioneer è stato destinato in quota parte al gestore Amundi ed al gestore Aberdeen.

Nel corso dell’anno la sottoesposizione rispetto all’ “*asset allocation strategica*” alla classe “Beni reali/attivo non correlato” (ovverosia “altri investimenti”) è stata ridotta quando nei mesi di luglio, agosto, settembre e dicembre, dopo un’approfondita analisi di fondi di “*Private Equity*” maggiormente “dimensionati” e a seguito delle delibere consiliari del 29 aprile 2015, del 23 luglio 2015, e 10 dicembre 2015, sono stati sottoscritti - e successivamente “spalmati” sui vari comparti i “*commitments*” relativi all’ “*asset class*” in discorso. Nello specifico, Euro 20 mios del fondo “BlueGem II LP”, Fondo di Private Equity Estero che investe in società del mid-market in Europa occidentale nel settore dei “Marchi e Distribuzione”, Euro 25 mios del Fondo “Principia III Health”, fondo attivo nel settore della “Life Science”, Euro 10 mios del Fondo “Idea Taste of Italy”, fondo dedicato al settore agroalimentare, Euro 10 mios del Fondo “Quadrivio Private Equity Fund 3”

focalizzato sulle PMI italiane ed Euro 5 mios del Fondo “Partners Group (Italy) Global Value 2014” Fondo estero focalizzato sul *Mid-Market* Globale. Inoltre, nell’ottica di una sempre maggiore diversificazione del portafoglio e in un contesto di forte variabilità delle “*asset class*” tradizionali, a seguito di delibera consiliare del 10 dicembre 2015 è stato deciso di investire Euro 40 mios nelle classi di investimento alternative dell’Insurance-Linked Securities (ILS) e del “Direct Lending Insurance”, classi che presentano una significativa decorrelazione ai mercati. Negli ultimi giorni di dicembre è stato effettuato il primo investimento nel Fondo “Leadenhall Diversified Insurance Linked” per un importo pari ad Euro 10 mios.

Nell’ambito della classe “Beni Reali/Attivo non correlato” si evidenzia, inoltre, che gli investimenti in “*Private Equity*” effettuati sin dal 2010 hanno raggiunto livelli di richiamo di capitale oltremodo significativi ed alcuni di essi hanno iniziato a procedere con la dismissioni di “*assets*” acquisiti. Il Fondo, pertanto, non ha ancora espresso *performance* di portafoglio tipiche di tale “*asset class*” che, per l’appunto, prevede lo strumento del fondo chiuso a distribuzione di risultati nella fase conclusiva della propria vita.

Si segnala, tuttavia, che alcuni Fondi hanno iniziato a riconoscere ai propri sottoscrittori le prime distribuzioni di capitale; nello specifico il fondo Quadrivio Q2, a seguito delle cessioni delle partecipate *Fine Sounds* (2° tranche, cash multiple 1,8x), *Pittarosso* (cash multiple 3x) nel mese di Febbraio 2015, *Bimbo Store* (cash multiple 2,4x) nel mese di Marzo 2015 e *Suba Seeds* (cash multiple 2,1x) nel mese di Dicembre 2015, ha riconosciuto al Fondo rispettivamente Euro 616.666,67, Euro 460.000,00 ed Euro 893.400,00 a titolo di rimborso quote di capitale. Altrettante distribuzioni sono state effettuate nel corso dell’anno da parte del fondo Wisequity III; nello specifico, a settembre 2015 per un importo di Euro 27.820,00 relativo all’incasso di un dividendo dalla società partecipata *WAM S.p.A.*, a novembre 2015 per un importo pari ad Euro 5.343.580,00 a seguito della cessione della partecipata in *JK Group S.p.A.* (cash multiple 6,4x) e a dicembre 2015 a seguito della cessione di *EidosMedia* (cash multiple 2,6x) per un importo pari ad Euro 1.861.800,00.

Per quanto attiene l’*asset class* Immobiliare si segnala che, in data 1 Gennaio 2015, è stato finalizzato il processo di fusione per incorporazione delle società *Beni Stabili SGR* e *Polaris Real*

Estate SGR in Investire Immobiliare SGR, processo che ha consentito alla società che gestisce il Fondo Melograno di diventare il secondo *player* sul mercato italiano.

Inoltre a seguito dell'attività di "*due diligence*" avviata nel 2014 e alla conseguente modifica regolamentare che ha portato, fra le altre cose, allo sviluppo di un nuovo piano di investimenti con disponibilità da parte del Fondo Pensione a sottoscrivere quote di nuova emissione per un valore fino ad un massimo di Euro 70 mios, in data 15 Gennaio 2015, allo scopo di efficientare l'utilizzo della leva finanziaria di "Melograno", è stato finalizzato un richiamo di capitale attraverso la sottoscrizione di n. 54 quote (52 a gennaio più attribuzione a maggio di ulteriori 2 quote con successivo conguaglio a seguito della rideterminazione del valore quota unitario del Fondo) per un importo di Euro 24 mios ca. Tale capitale è stato utilizzato per estinguere sia un finanziamento di Euro 20 mios sull'immobile di via Vespucci, 2 a Milano, sia una linea a breve di Euro 4 mios sempre a valere sul medesimo immobile. In data 10 Dicembre 2015 la SGR ha inoltre presentato il nuovo *team* di gestione che ha portato ad un rafforzamento ed una ottimizzazione della struttura organizzativa. Tali cambiamenti, unitamente ad una sensibile riduzione delle commissioni di gestione percepite dalla SGR e ad uno scenario economico che, per il secondo anno consecutivo, si sposta, su un *trend* di crescita, hanno prodotto una svolta positiva sulle *performance* del Fondo Melograno che, dopo svariati esercizi chiusi in territorio negativo, a dicembre 2015 fa segnare un incremento del valore unitario della quota rispetto al mese di dicembre 2014 che passa da Euro 443.081,917 ad Euro 446.576,580.

Nell'ambito della diversificazione del "rischio immobiliare" si segnala che nei mesi di Gennaio, Marzo, Giugno, Ottobre e Novembre sono stati effettuati i primi richiami di capitale del Fondo "European Property Fund" con la controparte "Deutsche Asset & Wealth Management" pari a complessivi Euro 8,6 mios volti principalmente a finanziare i primi investimenti relativi ad alcune acquisizioni nei settori *Office, Hotel e Retail*, in Inghilterra, Francia, Germania e Portogallo.

Comparto "Assicurativo/Orizzonte 5"

La linea d'investimento "Assicurativo/Orizzonte 5", adeguata ad assecondare non solo le aspettative degli iscritti che hanno tacitamente conferito il TFR, ma anche le attese di coloro che hanno una sensibilità più conservativa riguardo agli investimenti finanziari, è stata gestita nel 2015 dalle compagnie Bcc Vita, UnipolSai, Assimoco Vita, Allianz e Reale Mutua mediante contratti di

capitalizzazione con sottostanti gestioni separate di ramo V. Tali contratti prevedono, per quanto riguarda Bcc Vita, UnipolSai e Assimoco Vita, la garanzia di restituzione del capitale versato ed un rendimento annuo minimo garantito del 2,25% al lordo dell'imposizione fiscale prevista dalla normativa per i fondi pensione, mentre per quanto riguarda le compagnie Allianz e Reale Mutua la garanzia prestata è di un rendimento minimo annuo dello 0,50% (sempre al lordo dell'imposizione fiscale prevista dalla normativa per i fondi pensione). Le citate garanzie, naturalmente, fanno capo alle predette compagnie di assicurazione (e non al Fondo) che, tenuto conto della natura più prudentiale della disciplina dei rami vita rispetto agli altri rami assicurativi, devono costituire riserve matematiche, altre riserve tecniche e riserve aggiuntive connesse alla garanzia di rendimento minimo, in ottemperanza alle disposizioni IVASS (ex ISVAP, Istituto per la Vigilanza sulle assicurazioni) tempo per tempo vigenti. Lo strumento operativo utilizzato dalle compagnie è, come sopra riferito, la gestione separata delle risorse finanziarie, rivenienti - nel caso del Fondo - dagli *stock* di capitale conferiti a seguito delle scelte di *switch* degli aderenti e dalle contribuzioni periodiche appartenenti agli stessi soggetti. Sia gli attivi componenti la gestione separata, sia quelli posti a copertura delle riserve aggiuntive, sono destinati in modo esclusivo all'adempimento delle obbligazioni assunte dall'impresa assicurativa con i relativi contratti e costituiscono, pertanto, patrimonio separato rispetto alle altre attività detenute dalla società di assicurazione. Peraltro, nel caso del Fondo, la gestioni separate che fanno capo ad UnipolSai, Assimoco Vita, Allianz e Reale Mutua sono gestioni i cui patrimoni dei singoli investitori (tra cui il Fondo) confluiscono in un unico più ampio portafoglio gestito unitariamente, mentre la gestione separata facente riferimento a Bcc Vita è attualmente "dedicata", cioè accoglie esclusivamente il patrimonio investito dal Fondo. La specifica della composizione dei portafogli delle gestioni separate, per tutto quanto sopra rappresentato, soggiace, sostanzialmente, al regolamento IVASS che prevede la pubblicazione su almeno due quotidiani a diffusione nazionale e sul sito internet delle compagnie del prospetto della composizione della gestione separata.

Il comparto rappresenta circa il 36% del complessivo patrimonio netto del Fondo e le masse patrimoniali rivenienti dalle contribuzioni mensili degli iscritti sono attualmente suddivise tra UnipolSai per il 40% ca., Bcc Vita per il 37% ca., Assimoco Vita per il 17% ca., Allianz per il 3% e Reale Mutua per il 3%. Si precisa inoltre che, al fine di favorire il graduale riallineamento delle masse gestite da tutti i *players* assicurativi, il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha deliberato

che, a partire dal mese di gennaio 2015 e fino a nuova decisione, i flussi derivanti dalle contribuzioni periodiche degli iscritti e dagli eventuali *switch* di periodo, saranno ripartiti tra le cinque Compagnie assicurative nelle seguenti percentuali:

- Bcc Vita S.p.a.: 5%.
- UnipolSai Assicurazioni S.p.a.: 5%.
- Assimoco Vita S.p.a.: 10%.
- Allianz S.p.a.: 40%.
- Società Reale Mutua di Assicurazioni: 40%.

L'attuale articolazione delle masse patrimoniali, insieme ai rendimenti ottenuti dal singolo "player", ha prodotto un risultato reddituale del comparto frutto tendenzialmente del prodotto medio ponderato delle cinque gestioni. Tale risultato che, diversamente dai comparti tipicamente finanziari, viene espresso in percentuale reddituale e non in valore quota, è stato riportato nella periodica informazione mensile dell'esercizio 2015 a titolo meramente indicativo, visto che le "performance" registrate dalle compagnie di assicurazione vengono ufficializzate e certificate al Fondo, come sopra enunciato, una volta l'anno. Al riguardo si segnala che per il 2015, la gestione separata sottostante al contratto di capitalizzazione in essere con UnipolSai ha registrato un rendimento del 3,06% al lordo delle commissioni di gestione (55 bps.) e dell'imposta sostitutiva; quella di cui al contratto di capitalizzazione in essere con Bcc Vita ha prodotto l'analoga tipologia di rendimento nella misura del 3,11%, sempre al lordo delle commissioni di gestione (55 bps.) e dell'imposta sostitutiva, la gestione separata sottostante al contratto di capitalizzazione in essere con Assimoco Vita ha registrato un rendimento del 3,40% (sempre al lordo delle commissioni di gestione di 55 bps. e dell'imposta sostitutiva), quella sottostante al contratto di capitalizzazione in essere con Allianz ha prodotto un rendimento del 3,46% al lordo delle commissioni di gestione (51 bps.) e dell'imposta sostitutiva ed infine, la gestione separata connessa al contratto in essere con Reale Mutua ha riportato un ritorno reddituale del 4,05%, sempre al lordo delle commissioni di gestione (50 bps.) e dell'imposta sostitutiva. Il rendimento ponderato netto indicativo annuale del comparto per l'anno 2015 è stato pari, pertanto, al 2,22%, contro una rivalutazione del TFR dell'1,25% (al netto dell'imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Negli ultimi cinque anni, la media geometrica² dei rendimenti netti è stata pari al +19,69% contro una rivalutazione del TFR del +18,35% (al lordo dell' imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Dal 2009, invece (anno di effettivo avvio della gestione con almeno due compagnie assicurative), e quindi nell'arco temporale di sette anni, la predetta media geometrica dei rendimenti ha prodotto un risultato di +28,61% rispetto ad una rivalutazione del TFR del +26,60% (al lordo dell'imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Comparto "Orizzonte 10"

Al 31 dicembre 2015 il comparto "Orizzonte 10" rappresenta il 54% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo ed ha prodotto un rendimento positivo netto pari a +0,17% comparabile con una *performance* del *benchmark* strategico di +0,41% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Nello stesso anno la rivalutazione del TFR è stata pari all'1,25% (al netto dell' imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La misura della volatilità dei rendimenti ottenuti rispetto a quella del *benchmark* (*standard deviation*) ha registrato un livello di rischiosità inferiore di circa il 28%, a testimonianza di un assetto più prudentiale dell'*asset allocation* tattica rispetto a quella prevista dall'indice di riferimento strategico. Interessante sottolineare anche il dato relativo alla *Downside Deviation* (0). Tale indicatore, che segnala la volatilità dei rendimenti considerando esclusivamente quelli inferiori allo zero, fa registrare, infatti, uno scostamento rispetto al *benchmark* di circa il 33% a testimonianza ulteriore del fatto che la volatilità del comparto è decisamente inferiore a quella del *benchmark* soprattutto quando i rendimenti scendono in terreno negativo. Questo aspetto è significativo in quanto evidenzia la volontà del fondo di mantenere un approccio che seppur più difensivo in termini di *performance* in periodi di mercato con trend positivi, rappresenta una sorta di protezione allorquando i mercati attraversano momenti negativi.

Il comparto *Orizzonte 10*, chiude l'anno con una *performance* appena positiva e di poco inferiore a quella espressa dal parametro di riferimento. Il leggero differenziale rispetto al *benchmark* è

² Tale misura indica la crescita del capitale investito senza effettuare prelievi nell'arco temporale di riferimento.

attribuibile principalmente alle differenze di allocazione tattica del portafoglio rispetto all’*asset allocation strategica* ed essenzialmente al sovrappeso del comparto sul segmento *“corporate”* che ha negativamente performato incidendo dunque sul risultato complessivo finale.

In termini di *performance* assoluta il risultato di gestione ha risentito della bassa esposizione del comparto all’*asset class* azionaria che è risultata l’unica classe di attivi che nel corso dell’anno ha fatto registrare risultati degni di nota. Appena positivi i rendimenti registrati dalle obbligazioni governative sia relative all’area Euro che all’area extra Euro, così come le obbligazioni *“inflation linked”* ed *“Emerging Market”*. Negativo invece il contributo fornito dall’ *“High Yield”* nonché quello dal sopracitato segmento *“Corporate”* sia per quanto riguarda l’area Euro che per quella extra Euro. Nell’ambito della classe *“Beni reali/attivo non correlato”* resta oltremodo negativo il concorso fornito dalle *“Commodities”* tramite i due strumenti finanziari utilizzati per l’investimento di specie, in linea con quanto evidenziato dal mercato internazionale delle materie prime mentre è *flat* l’apporto dalla classe *“immobiliare”* con i fondi *“Melograno”* ed *“European Property Fund”*. Ancora non dispiegato il sostegno degli investimenti in *“Private Equity”* a fronte dell’andamento dell’indice di riferimento *“S&P Listed Private Equity”* che ha espresso una *performance* di circa il 10%. Come già illustrato, infatti, le iniziative di *“Private Equity”* in cui il Fondo ha sottoscritto un *commitment* iniziano soltanto ora, con alcuni fondi, a manifestare i primi ritorni economici.

Questa, schematicamente, per il comparto in esame, la ripartizione percentuale degli investimenti effettuati e degli impegni già contratti per classi di attivo e relative sottoclassi aggregate al 31 dicembre 2015:

ORIZZONTE 10	
ASSET CLASS	ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)
Monetario (Totale)	7,3%
Obbligazioni (Totale)	67,1%
Titoli di Stato area Euro	19,4%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	14,8%
Obbligazioni Inflation Linked	5,1%
Corporate Euro	14,6%
Corporate Mondo ex Euro	10,7%
Corporate High Yield	1,7%
Titoli di stato e Corporate Mercati Emergenti	0,8%
Azioni (Totale)	10,7%
Azionario Europa	5,0%
Azionario USA	4,7%
Azionario Pacifico	1,0%
Azionario Mercati Emergenti	0,0%
Beni Reali/Attivo non correlato (Totale)	6,1%
Private Equity	1,3%
Total Return	3,8%
Commodities	1,0%
Immobiliare (Totale)	8,8%

Nel corso degli ultimi cinque anni, il comparto ha registrato un rendimento geometrico netto pari a +18,39% contro un *benchmark* di +23,25% (al lordo dell' imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +18,35% (al lordo dell' imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Dal 2008, invece (anno di effettivo avvio del comparto), e quindi nell'arco temporale di otto anni, "Orizzonte 10" ha prodotto un rendimento geometrico netto di +29,54% rispetto al *benchmark* di +37,79% (al lordo dell' imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Investimenti diretti

Il portafoglio in gestione diretta rappresenta il 30% ca. del totale degli investimenti del comparto ed include, prevalentemente, la liquidità detenuta sul conto corrente di riferimento riveniente dalla movimentazione titoli e dalle contribuzioni/prestazioni relative alla linea gestoria, obbligazioni governative italiane ed “obbligazioni *corporate*” (essenzialmente Euro 14,6 mios nominali di Intesa 11/4/2018). La componente immobiliare del portafoglio, rappresentata dalla valorizzazione delle quote del Fondo “Melograno” detenute al 31 dicembre 2015, ultima rilevazione disponibile alla data di redazione del presente documento, seppur in ritardo rispetto al *benchmark* obiettivo (4,67%) ha fatto registrare, dopo anni di difficoltà, un’inversione di tendenza a testimonianza dell’efficacia delle azioni intraprese dal Fondo su tale strumento. A Dicembre si registra infatti un incremento del valore unitario della quota che porta il Fondo ad una performance del +0,79% da inizio anno. Il Fondo Immobiliare Estero “European Property Fund” ha effettuato nel corso del 2015 i primi richiami di capitale per un importo complessivo pari ad Euro 8,6 mios ma, trovandosi ancora nella fase di investimento iniziale non ha ancora espresso *performance* di portafoglio.

Per quanto riguarda la porzione degli investimenti in fondi comuni mobiliari chiusi, ovverosia “*Private Equity*”, si segnala che l’attuale percentuale di capitale richiamato si attesta, rispettivamente, al 75 % ca. per il Fondo “Wisequity III”, al 73% ca. per il Fondo “Quadrivio Q2”, al 39% ca. per il Fondo “Sinergia II”, al 25% ca. per il Fondo “BlueGem II LP”, al 15% ca. per il Fondo “Principia III Health”, al 10% ca. per il Fondo “Idea Taste of Italy”, al 2% ca. per il Fondo “Quadrivio Private Equity Fund 3” e al 41% ca. per il Fondo “Partners Group (Italy) Global Value 2014”.

Gli investimenti in materie prime sono rappresentati da *ETF* che hanno negativamente impattato il risultato del comparto. L’“*EasyETF S&P GSCI Capped Commodity 35/20*” emesso da Bnp Paribas ha realizzato un rendimento negativo di -19,99% rispetto al *benchmark* di -18,65%, mentre il “*Lyxor ETF Commodities CRB*”, prodotto emesso da Società Generale, ha realizzato una *performance* negativa pari al -16,22% rispetto al *benchmark* di -14,65%, principalmente a causa delle difficoltà che hanno attraversato nel corso dell’anno le materie prime ed in particolar modo il petrolio ed il settore dell’energia in generale. Per quanto riguarda, invece, gli OICR sottoscritti dal Fondo, gli impatti sul portafoglio sono stati diversi a seconda della tipologia d’investimento. La sottoclasse “*Emerging market debt*” è stata rappresentata dal fondo “*Templeton emerging market bond fund*”

che ha fornito al portafoglio un contributo negativo realizzando una *performance* di -5,05% rispetto al *benchmark* di +0,75%, risentendo dell'impatto delle posizioni in valuta in America Latina, Asia e Africa e dal fondo "*Pictet emerging local currency debt*", che seppur con una *performance* relativa positiva (-4,32% contro -5,23% del *benchmark*), attribuibile per lo più ai sottopesi valutari in Messico e Brasile, ha anch'esso inciso negativamente sulla *performance* assoluta del comparto.

La sottoclasse "*high yield*" ha positivamente concorso al risultato di fine anno. Il fondo "*Fidelity funds European high yield bond fund*", anche se in ritardo rispetto all'indice di riferimento, ha registrato un rendimento del +2,73%. Il posizionamento all'interno del settore industriale è stato un elemento fondamentale ai fini della *performance* assoluta, coadiuvato dalla limitata esposizione ai settori ad "alto beta", come industria di base e "*capital goods*".

Il fondo "*Pimco global high yield bond fund*" ha invece apportato un contributo negativo alla gestione, registrando una "*performance*" di -0,97% (*benchmark* -1,66%). La positiva *performance* rispetto al *benchmark* è imputabile al sottopeso sui settori energetico e minero-metallurgico mentre la negativa *performance* assoluta è attribuibile principalmente al sottopeso sulle obbligazioni *High Yield* europee che hanno sovraperformato le omologhe statunitensi.

Per la categoria "*inflation linked*" In occasione dell'assegnazione dei nuovi mandati ai gestori entranti, avvenuta nel mese di Luglio, il fondo "*Blackrock global inflation linked bond*" è stato trasferito al gestore HSBC. La *performance* al 30 giugno 2015 era prossima allo zero (-0,17%) e sostanzialmente in linea con quella del relativo *benchmark* (-0,16%).

I fondi *Total Return* in portafoglio hanno fornito un apporto negativo sul comparto. Nello specifico il Fondo "*Amundi Funds Absolute Volatility World Equities*", fondo che investe nella volatilità dei principali indici azionari mondiali, ha registrato una *performance* negativa del -2,65% contro un *benchmark* del +2,39% a causa dei costi di replica che hanno fortemente penalizzato la *performance*. Il fondo "*Pimco Unconstrained Bond Fund*" ha fatto registrare un risultato del -2,63% (*benchmark* -0,07%) principalmente attribuibile all'esposizione ai tassi locali in Brasile e all'impatto negativo generato dalle posizioni sui titoli finanziari e industriali, mentre il fondo "*Schroder Intl. Selection Fund Strategic Bond*" -a causa soprattutto del negativo impatto della componente obbligazionaria- si è attestato al -3,26% contro un *benchmark* del +0,03%. "*JP Morgan Income Opportunity Fund*" ha registrato un rendimento del -3,00% (*benchmark* -0,11%) dove i principali

elementi sono stati determinati dall'esposizione all'*High Yield* americano e dalla *sottoperformance* degli strumenti di copertura sui mercati emergenti. Il Fondo "*Bcc Obbligazionario istituzionale*" conclude l'anno con una *performance* positiva del +0,85% e discostata da quella del rispettivo *benchmark* che fa registrare invece un +1,33%. Il Fondo "*Leadenhall Diversified Insurance Linked*", acquistato il 30 dicembre 2015, non ha ovviamente espresso *performance* di portafoglio.

Investimenti in gestione

Il portafoglio in gestione "convenzionata", ovvero sia la porzione di patrimonio del comparto affidata a gestori specializzati tramite apposito contratto, rappresenta il 70% ca. del totale degli investimenti. Nel mese di Luglio si è concretizzata la migrazione verso i nuovi gestori finanziari aggiudicatari del bando di gara che ha visto l'uscita dal Comparto Orizzonte 10 dei Gestori BCC Risparmio & Previdenza per quanto riguarda l'area Euro e Credit Suisse per l'area Ex-Euro con il conseguente ingresso dei gestori Aberdeen per l'area Euro ed Amundi per l'area Ex – Euro. Come previsto dal bando di gara e come già in precedenza riferito, sono state inoltre inserite all'interno del comparto anche due "Gestioni Attive" e sono dunque state attribuite ulteriori risorse al gestore HSBC per quanto riguarda l'area Euro e al gestore State Street per l'area Ex – Euro.

I nuovi mandati focalizzati sull'area Euro, attribuiti ad Aberdeen e HSBC (mandato attivo), hanno conseguito un andamento sostanzialmente *flat*, risentendo del fatto che l'inizio della gestione sia coinciso con i mesi più turbolenti del 2015. Tuttavia, per entrambi i "*players*" si registrano delle positive *performance* relative. Nello specifico, a dispetto di un *benchmark* del -0,53%, Aberdeen fa registrare un risultato da inizio gestione del -0,48% mentre, nello stesso periodo, HSBC si attesta a al -0,25%. Positivo invece il contributo offerto da Pioneer che fa registrare una *performance* da inizio anno del +2,10% *sovraperformando* il *benchmark* che si attesta al +1,46%. Tale differenziale è imputabile in buona parte al processo di selezione dei titoli oltreché alle scelte di allocazione geografica che hanno visto premiati i sovrappesi su Francia, Italia e Spagna.

Le gestioni riferite all'area Ex Euro hanno conseguito dei risultati negativi, in linea con il peggior andamento degli indici di tale area geografica. Inoltre, come già detto per l'area Euro, anche per l'area Ex Euro i nuovi mandati facenti riferimento ai gestori Amundi e State Street (mandato attivo) sono stati penalizzati dall'ingresso sul mercato nei mesi più difficoltosi dell'anno, non

potendo inoltre beneficiare dell'andamento positivo dei mercati dei primi mesi. Nello specifico il gestore Amundi ha conseguito una *performance* da inizio gestione del -0,71% ed il gestore State Street si è attestato sul -1,43% entrambi contro un *benchmark* del -0,98%. Negativo anche il contributo del gestore Schroders che fa registrare un risultato da inizio anno del -0,77% discostato dal *benchmark* che si attesta al -0,27%.

Per quanto riguarda invece i Gestori uscenti si segnalano *performance* positive per entrambi i mandati alla data dell'ultima rilevazione disponibile (fine luglio). Nello specifico, relativamente all'area Euro, il Gestore BCC Risparmio & Previdenza ha totalizzato una *performance* del +2,90% sovraperformando il *benchmark* di riferimento che si è attestato al +1,26% così come il Gestore focalizzato sull'area Ex Euro, Credit Suisse, che ha fatto segnare un ritorno reddituale del +1,49% (*benchmark* +0,54%).

Comparto "Orizzonte 20"

Il comparto "Orizzonte 20" costituisce, a fine 2014, il 5% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo ed ha generato un rendimento positivo netto pari a +0,96% raffrontabile con la *performance* del *benchmark* di +0,58% (al netto della tassazione e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) e con la rivalutazione del TFR pari all'1,25% (al netto della tassazione prevista dalla normativa ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La "*standard deviation*" rispetto al *benchmark* si è attestata ad un livello inferiore di circa il 30%, a supporto della minore rischiosità dell'assetto tattico di portafoglio in relazione alla strategia prevista dall'indice di riferimento. Anche la *Downside Deviation (0)* registra uno scostamento a fine anno del -23% circa. Il modello gestionale del comparto "replica" quello utilizzato da "Orizzonte 10", fermo restando, naturalmente, le diverse allocazioni strategiche e tattiche che caratterizzano la linea d'investimento e che prevedono, tra le altre differenze, una maggiore esposizione alla classe "Beni reali/attivo non correlato". La migliore *performance* rispetto al *benchmark* è attribuibile al sovrappeso della componente azionaria impostato nell' "*asset allocation*" tattica anche se, l'esiguità in termini assoluti del peso della stessa sull'intero comparto (19,2%), penalizza il risultato complessivo di fine anno anche in considerazione delle scarse *performance* conseguite da tutte le altre *asset class*.

Le considerazioni in precedenza espresse circa la linea "Orizzonte 10" in relazione alle contribuzioni al risultato del comparto delle singole "*asset class*", possono essere ribadite anche

per “Orizzonte 20”, la cui ripartizione percentuale degli investimenti effettuati e degli impegni già contratti per classi di attivo e relative sottoclassi aggregate ed aggiornate alla data di chiusura d’esercizio, si può così rappresentare:

ORIZZONTE 20	
ASSET CLASS	ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)
Monetario (Totale)	9,0%
Obbligazioni (Totale)	54,2%
Titoli di Stato area Euro	13,9%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	10,4%
Obbligazioni Inflation Linked	3,9%
Corporate Euro	12,2%
Corporate Mondo ex Euro	9,0%
Corporate High Yield	3,8%
Titoli di stato e Corporate Mercati Emergenti	1,0%
Azioni (Totale)	19,2%
Azionario Europa	8,8%
Azionario USA	8,6%
Azionario Pacifico	1,8%
Azionario Mercati Emergenti	0,0%
Beni Reali/Attivo non correlato (Totale)	11,1%
Private Equity	1,4%
Total Return	8,0%
Commodities	1,7%
Immobiliare (Totale)	6,5%

Negli ultimi cinque anni, arco temporale nel quale si è pienamente dispiegata la gestione, il comparto ha riportato un rendimento geometrico netto di +18,83% contro un *benchmark* di +41,59% (al lordo dell’ imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR di +18,35% (al lordo dell’imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Dal 2009, invece (anno di effettivo avvio del comparto), e quindi nell’arco temporale di sette anni, “Orizzonte 20” ha

prodotto un rendimento geometrico netto di +25,87% rispetto al *benchmark* di +59,00% (al lordo dell' imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Investimenti diretti

Il portafoglio in gestione diretta costituisce il 34% ca. del totale degli investimenti del comparto e comprende, principalmente, il *cash* detenuto sul conto corrente di riferimento riveniente dalla movimentazione titoli e dalle contribuzioni/prestazioni relative al comparto, obbligazioni governative italiane ed "obbligazioni *corporate*" (essenzialmente Euro 0,350 mios nominali di Intesa 11/4/2018). Le riflessioni elaborate sull'andamento delle singole *asset class* per il comparto "Orizzonte 10" possono replicarsi per le analoghe componenti del comparto in argomento. La sottoclasse obbligazionaria "*high yield*" di "Orizzonte 20", tuttavia, comprende, oltre ai fondi "*Fidelity funds European high yield bond fund*" e "*Pimco global high yield bond fund*" anche, gli *ETF* "*Lyxor iBoxx*" (controvalore in portafoglio pari ad Euro 0,368 mios ca.) e l'*ETF* "*iShare iBoxx*" in USD (controvalore in portafoglio pari ad Euro 0,921 mios ca.). Tali strumenti –poi venduti nei primi mesi del 2015- hanno conseguito entrambi delle *performance* negative impattando sul risultato complessivo di tale *asset class* sul comparto. Nello specifico l'*ETF* "*Lyxor iBoxx*" ha registrato una *performance* di -7,49% contro un *benchmark* di -2,99%, mentre l'*ETF* "*iShare iBoxx*" ha conseguito un ritorno reddituale di -2,06% (*benchmark* -5,03%). Inoltre, in relazione al segmento *Inflation Linked Bond*, contrariamente a quanto avvenuto per il comparto Orizzonte 10 dove il fondo "*Blackrock global inflation linked*" *bond* era stato trasferito al gestore HSBC nel mese di luglio, tale titolo è stato mantenuto in portafoglio (controvalore pari ad Euro 1,6 mios ca.) ed ha conseguito un risultato del -1,46% contro un *benchmark* del -1,12%.

Investimenti in gestione

Il patrimonio attribuito in gestione costituisce il 66% ca. del totale degli investimenti. A seguito della già citata migrazione verso i nuovi gestori finanziari il comparto ha visto l'uscita del gestore Pioneer, per quanto attiene l'area Euro e del gestore Credit Suisse per l'area Ex- Euro ai quali sono subentrati rispettivamente il gestore Aberdeen ed il gestore Amundi.

Come già esplicitato per il comparto Orizzonte 10, l'ingresso in corsa dei nuovi gestori finanziari avvenuto sostanzialmente nel mese di agosto ha penalizzato le *performance* complessive ottenute

da entrambi i gestori che non hanno potuto beneficiare dei positivi riscontri reddituali realizzati dai vecchi gestori sostanzialmente nel primo semestre dell'anno.

Nello specifico, Aberdeen ha ottenuto un risultato pari a -1,29% praticamente allineandosi all'indice di riferimento che si attesta al -1,39%, mentre Amundi ha generato un rendimento di -1,21%, sovraperformando leggermente il *benchmark* che ha evidenziato un risultato pari a -1,41%. Per quanto riguarda i mandati chiusi nel mese di Luglio, invece, si segnalano risultati positivi per entrambe le gestioni. In particolare per l'area Euro Pioneer ha registrato un ritorno reddituale del +3,43% allineandosi al parametro di riferimento (+3,72%) e relativamente all'area Ex Euro, Credit Suisse ha prodotto una *performance* del +3,08% sovraperformando il *benchmark* (+1,41%).

Comparto "Orizzonte 30"

"Orizzonte 30" rappresenta il 5% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo ed ha conseguito un rendimento positivo netto pari a +1,53% rispetto al risultato del *benchmark* che si attesta al +0,42% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) e in confronto alla rivalutazione del TFR pari all'1,25% (al netto dell'imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La "*standard deviation*" rispetto al *benchmark* si è attestata ad un livello inferiore di circa il 36%, e la "*downside deviation (0)*" al -29% rispetto al *benchmark* a conferma del posizionamento tattico molto più prudentiale rispetto all'assetto strategico dell'indice di riferimento.

Come già illustrato per il comparto Orizzonte 20, il buon risultato ottenuto rispetto al *benchmark* è attribuibile principalmente, al sovrappeso, in questo caso ancora più marcato, dell'*asset class* azionaria sia per quanto riguarda i titoli dell'area Euro che per quelli dell'area Ex-Euro. Proprio in ragione inoltre del maggior posizionamento su tale *asset class* (32,0%) anche la *performance* assoluta risulta essere la più elevata dei 3 comparti Finanziari.

Anche "Orizzonte 30" replica il modello gestionale utilizzato dagli altri comparti finanziari con le diverse allocazioni strategiche di una linea di investimento che prevede un orizzonte temporale decisamente più ampio. Le riflessioni già sviluppate per gli altri comparti circa le contribuzioni al risultato delle singole "*asset class*", possono analogamente essere ribadite per "Orizzonte 30", la

cui ripartizione percentuale degli investimenti effettuati e degli impegni già contratti per classi di attivo e relative sottoclassi aggregate aggiornati a fine dicembre, si può così esplicitare:

ORIZZONTE 30	
ASSET CLASS	ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)
Monetario (Totale)	7,9%
Obbligazioni (Totale)	41,3%
Titoli di Stato area Euro	9,6%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	7,0%
Obbligazioni Inflation Linked	2,3%
Corporate Euro	10,0%
Corporate Mondo ex Euro	7,0%
Corporate High Yield	4,2%
Titoli di stato e Corporate Mercati Emergenti	1,2%
Azioni (Totale)	32,0%
Azionario Europa	15,2%
Azionario USA	13,9%
Azionario Pacifico	2,9%
Azionario Mercati Emergenti	0,0%
Beni Reali/Attivo non correlato (Totale)	12,3%
Private Equity	1,7%
Total Return	7,3%
Commodities	3,3%
Immobiliare (Totale)	6,5%

Nell'ultimo quinquennio, lasso temporale nel quale si è pienamente dispiegata la gestione, il comparto ha registrato un rendimento geometrico netto di +18,84% contro un *benchmark* di +49,31% (al lordo dell' imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +18,35% (al lordo dell' imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Dal 2009, invece (anno di effettivo avvio del comparto), e quindi nell'arco temporale di sette anni, "Orizzonte 30" ha prodotto un rendimento geometrico netto di +25,88% rispetto al *benchmark* di +70,66% (al lordo

dell' imposta sostitutiva e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Investimenti diretti

Il portafoglio direttamente gestito rappresenta il 34% ca. del totale degli investimenti del comparto e comprende, essenzialmente, il *cash* detenuto sul conto corrente di riferimento riveniente dalla movimentazione titoli e dalle contribuzioni/prestazioni relative al comparto, obbligazioni governative italiane ed "obbligazioni *corporate*" (principalmente Euro 0,050 mios nominali di Intesa 11/4/2018). Le riflessioni elaborate sull'andamento delle singole *asset class* per gli altri comparti finanziari sono replicabili per le analoghe componenti della linea d'investimento in argomento, ivi compresa la sottoclasse obbligazionaria "*high yield*" che racchiude, oltre ai fondi "*Fidelity funds European high yield bond fund*" e "*Pimco global high yield bond fund*", anche gli *ETF* "*Lyxor iBoxx*" (controvalore in portafoglio pari ad Euro 0,313 mios ca.) e l'*ETF* "*iShare iBoxx*" in *USD* (controvalore in portafoglio pari ad Euro 0,684 mios ca.) e, per quanto riguarda la sottoclasse *Inflation Linked Bond*, il titolo "*Blackrock global inflation linked*" (controvalore in portafoglio pari ad Euro 0,903 ca.).

Investimenti in gestione

Il patrimonio conferito in gestione costituisce il 66% ca. del totale degli investimenti. Anche per Orizzonte 30, la migrazione dei gestori avvenuta a luglio ha portato ad una nuova configurazione del comparto dove ai gestori Pioneer e Credit Suisse sono subentrati rispettivamente i gestori Aberdeen ed Amundi. Le considerazioni espresse per Orizzonte 20 relative all'ingresso dei nuovi gestori avvenuto nella seconda metà dell'anno vanno estese anche a tale comparto; ne consegue che pur esprimendo entrambi delle *performance* relative positive il risultato complessivo ottenuto per i mesi di effettiva gestione si attesti per entrambi in territorio negativo.

Nello specifico per quanto attiene la gestione convenzionata focalizzata sull'area Euro affidata ad Aberdeen è stato conseguito un risultato netto del -2,46% contro un *benchmark* del -2,67% mentre la gestione convenzionata affidata ad Amundi (area extra Euro) si attesta al -1,50% (*benchmark* -1,84%).

Per quanto riguarda invece i gestori uscenti, entrambi, alla data della migrazione, facevano registrare, performance molto positive. In relazione al mandato sull'area Euro, Pioneer si è

attestato su un risultato del +5,69% contro un *benchmark* del +6,49% mentre Credit Suisse (area Ex Euro) ha fatto registrare una *performance* del +5,33% sovraperformando il parametro di riferimento che si è attestato al +2,66%.

Conflitto di interesse

Nel corso del 2015 sono stati effettuati alcuni investimenti - di seguito elencati per ogni singolo comparto - in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

Come disciplinato dalla normativa in materia, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dai gestori e dalla Banca Depositaria e sono stati determinati essenzialmente dall'esigenza di investire il patrimonio gestito sulla base del *benchmark* di riferimento dei singoli contratti di gestione.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento ed ha rilevato l'insussistenza di situazioni che potessero comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo. Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto, quindi, tale conflitto d'interesse pregiudizievole per gli iscritti.

Orizzonte 10

Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/01/2015	29/01/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-12.982	EUR	25,274	-328.107,07	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/01/2015	29/01/2015	Acquisto	IT0000064482	BCA P MILANO	106.746	EUR	0,714	76.216,64	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	28/01/2015	30/01/2015	Acquisto	IT0000064482	BCA P MILANO	327,263	EUR	0,715	233.993,05	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	30/01/2015	03/02/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-4,918	EUR	25,789	-126.830,30	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	30/01/2015	03/02/2015	Acquisto	IT0000064482	BCA P MILANO	308.176	EUR	0,710	219.804,98	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	04/02/2015	11/02/2015	Acquisto	XS1188946773	NATIONAL GRID 0,75% 11/02/22	600.000	EUR	99,323	598.938,00	Interesse strategico di Soc. del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	19/02/2015	23/02/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-94,493	EUR	0,837	-79.090,64	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	19/02/2015	27/02/2015	Acquisto	XS1195574881	SG 2.625% 27/02/2025	600.000	EUR	99,991	599.946,00	Interesse strategico di Soc. del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	19/02/2015	23/02/2015	Acquisto	IT0000066123	BCA P EMILIA	17,931	EUR	7,217	128.408,33	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	20/02/2015	24/02/2015	Acquisto	IT0000066123	BCA P EMILIA	13,828	EUR	7,434	102.797,35	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	23/02/2015	25/02/2015	Acquisto	IT0000066123	BCA P EMILIA	6,665	EUR	7,392	49.267,68	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	25/02/2015	27/02/2015	Acquisto	IT0000066123	BCA P EMILIA	19,645	EUR	7,124	139.950,98	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	17/03/2015	19/03/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	7,136	EUR	14,094	100.574,78	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	18/03/2015	20/03/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	18,139	EUR	13,850	251.225,15	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	23/03/2015	30/03/2015	Acquisto	DE000A1Z9Y71	DEUT ANN FIN 0,875% 30/3/2020	535.000	EUR	99,263	531.057,05	Str.in.fem/coll.da sogg.in rapp.Pioneer
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	07/04/2015	09/04/2015	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	4,311	EUR	33,240	143.297,64	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	24/04/2015	05/05/2015	Acquisto	XS1226306253	LEEDS BUILDING 1,375% 5/5/2022	436.000	EUR	99,386	433.322,96	Partecipazioni del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/04/2015	29/04/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-14,324	EUR	30,228	-432.985,87	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	15/05/2015	19/05/2015	Vendita	IT0000066123	BCA P EMILIA	-20,171	EUR	7,865	-158.644,82	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	15/05/2015	19/05/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	7,857	EUR	15,238	119.724,97	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	07/07/2015	09/07/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-13,354	EUR	13,632	-182.041,73	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	10/07/2015	14/07/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-190,824	EUR	0,938	-178.992,91	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	10/07/2015	14/07/2015	Vendita	IT0000066123	BCA P EMILIA	-17,901	EUR	7,987	-142.975,29	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	10/07/2015	14/07/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-10,030	EUR	14,872	-149.166,16	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS0863482336	UNICREDIT 3,375% 11-01-18	-200.000	EUR	107,946	-215.891,16	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS1055725730	UNICREDIT VAR 4/17	-200.000	EUR	100,337	-200.674,02	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-174,096	EUR	0,960	-167.132,16	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS1188946773	NATIONAL GRID 0,75% 11/02/22	-200.000	EUR	97,246	-194.492,20	Interesse strategico di Soc. del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS1195574881	SG 2.625% 27/02/2025	-200.000	EUR	98,148	-196.295,54	Interesse strategico di Soc. del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	IT0000066123	BCA P EMILIA	-10,185	EUR	8,010	-81.581,85	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	DE000A1Z9Y71	DEUT ANN FIN 0,875% 30/3/2020	-100.000	EUR	99,179	-99.179,49	Str.in.fem/coll.da sogg.in rapp.Pioneer
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-8,904	EUR	15,280	-136.053,12	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS1226306253	LEEDS BUILDING 1,375% 5/5/2022	-100.000	EUR	97,739	-97.738,82	Partecipazioni del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	10/08/2015	12/08/2015	Acquisto	IT0000064482	BCA P MILANO	52,845	EUR	0,990	52.316,55	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	10/08/2015	12/08/2015	Acquisto	IT0000066123	BCA P EMILIA	4,946	EUR	6,064	30.884,54	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	10/08/2015	12/08/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	6,270	EUR	16,117	101.053,59	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	17/08/2015	19/08/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	5,798	EUR	18,866	91.991,07	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	27/08/2015	31/08/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-98,077	EUR	0,961	-94.252,00	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	17/09/2015	21/09/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-12,160	EUR	0,936	-11.381,76	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	17/09/2015	21/09/2015	Vendita	IT0000066123	BCA P EMILIA	-7,55	EUR	7,780	-5.873,90	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	17/09/2015	21/09/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-6,61	EUR	14,410	-9.525,01	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	30/09/2015	02/10/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-13,973	EUR	0,900	-12.575,70	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	30/09/2015	02/10/2015	Vendita	IT0000066123	BCA P EMILIA	-8,68	EUR	7,449	-6.465,73	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	30/09/2015	02/10/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-7,60	EUR	13,556	-10.150,56	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	07/10/2015	09/10/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-98,311	EUR	0,912	-89.659,63	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	07/10/2015	09/10/2015	Vendita	IT0000066123	BCA P EMILIA	-13,135	EUR	7,667	-100.706,05	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	28/10/2015	30/10/2015	Acquisto	IT0000064482	BCA P MILANO	4,352	EUR	0,871	3.790,59	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	28/10/2015	30/10/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	442	EUR	13,869	6.130,10	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	25/11/2015	27/11/2015	Acquisto	IT0000064482	BCA P MILANO	86,145	EUR	0,901	77.616,65	Titolo emesso da Banca Depositaria
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	15/01/2015	20/01/2015	Vendita	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	-203,877	EUR	8,686	-1.772.956,30	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	24/02/2015	27/02/2015	Acquisto	LU0134343796	Schroder Intl. US Large Cap	8,437	EUR	136,140	1.166.332,26	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	08/05/2015	13/05/2015	Vendita	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	-169,597	EUR	10,402	-1.764.106,83	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	23/06/2015	26/06/2015	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	83,780	EUR	10,411	872.237,65	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	12/08/2015	17/08/2015	Vendita	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	-169,660	EUR	10,490	-1.779.786,09	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	24/08/2015	29/08/2015	Vendita	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	-127,396	EUR	9,104	-1.159.821,32	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	15/10/2015	20/10/2015	Acquisto	LU0134343796	Schroder Intl. US Large Cap	8,897	EUR	130,518	1.161.215,65	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	16/10/2015	21/10/2015	Acquisto	LU0134343796	Schroder Intl. US Large Cap	6,623	EUR	132,358	876.610,31	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	16/10/2015	21/10/2015	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	59,904	EUR	9,756	580.452,74	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	23/10/2015	28/10/2015	Acquisto	LU0134343796	Schroder Intl. US Large Cap	4,256	EUR	137,879	586.813,57	Titolo emesso da Società del Gruppo
Schroder Investment Management Limited - Orizzonte 10	23/10/2015	28/10/2015	Acquisto	LU0134340420	Schroder Intl. Japanese Equity	57,532	EUR	10,201	585.911,95	Titolo emesso da Società del Gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	15/01/2015	21/01/2015	Vendita	LU0394029665	CS Lux Equy sm&md gb emkt	-1,180	EUR	105,953	-125.024,88	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	15/01/2015	20/01/2015	Vendita	LU0761366324	CS Index Fund Lux Sicav eq	-230	EUR	779,043	-228.922,47	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	15/01/2015	21/01/2015	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Divdnd	-370	EUR	794,004	-293.781,57	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	15/01/2015	19/01/2015	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-46,321	EUR	13,646	-632.078,82	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	15/01/2015	19/01/2015	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emktk Eur	-160	EUR	1109,640	-177.542,40	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	15/01/2015	21/01/2015	Vendita	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-1,940	EUR	156,679	-307.958,05	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	15/01/2015	21/01/2015	Vendita	LU0546267847	CS SICAV ONE EMER MKT 1 -USD	-130	EUR	892,102	-115.973,25	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	16/02/2015	10/02/2015	Acquisto	US58933YAR62	MERCK & CO 10F25 2,75 USD	250.000	EUR	87,341	218.352,22	CS nel consorzio di collocamento
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	22/06/2015	26/06/2015	Acquisto	LU0108804019	CS (LUX) USA EQUITY FUND IB	980	EUR	1430,472	1.401.862,14	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	24/06/2015	26/06/2015	Acquisto	LU0496467043	CS SICAV ONE LUX EQ JPN VA 1 J	15,840	EUR	16,166	256.068,67	Titolo emesso da Società del Gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Amundi Asset Management - Orizzonte 10	29/07/2015	31/07/2015	Acquisto	DE0001030567	DBRI 0.1% 4/26	120.000	EUR	107,577	129.092,61	Controllo Broker
Amundi Asset Management - Orizzonte 10	29/07/2015	31/07/2015	Acquisto	FR0011982776	OAT IE 0.7% 7/30	120.000	EUR	112,351	134.821,15	Controllo Broker
Amundi Asset Management - Orizzonte 10	29/07/2015	31/07/2015	Acquisto	FR0010447367	OAT IE 1.80% 07/40	100.000	EUR	162,911	162.911,50	Controllo Broker
Amundi Asset Management - Orizzonte 10	29/07/2015	31/07/2015	Acquisto	DE0001030575	DBRI 0.1% 4/46	50.000	EUR	111,067	55.533,41	Titolo collocato da Società del Gruppo
Amundi Asset Management - Orizzonte 10	29/07/									

Orizzonte 20

Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/01/2015	29/01/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-7.249	EUR	25,274	-183.211,23	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/01/2015	29/01/2015	Acquisto	IT0000064482	BCA P MILANO	59.554	EUR	0,714	42.521,56	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	28/01/2015	30/01/2015	Acquisto	IT0000064482	BCA P MILANO	182.582	EUR	0,715	130.546,13	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	30/01/2015	03/02/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-2.743	EUR	25,789	-70.739,23	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	30/01/2015	03/02/2015	Acquisto	IT0000064482	BCA P MILANO	171.994	EUR	0,710	122.115,74	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	04/02/2015	11/02/2015	Acquisto	XS1188094673	NATIONAL GRID 0,75% 11/02/22	200,000	EUR	99,323	198.646,00	Interesse strategico di Soc.del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	19/02/2015	23/02/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-52.765	EUR	0,637	-44.164,31	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	19/02/2015	27/02/2015	Acquisto	XS2.625% 27/02/2025	SG 2,625% 27/02/2025	100,000	EUR	99,991	99.991,00	Interesse strategico di Soc.del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	19/02/2015	23/02/2015	Acquisto	IT0000066123	BCA P EMILIA	10,004	EUR	7,217	72.198,97	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	20/02/2015	24/02/2015	Acquisto	IT0000066123	BCA P EMILIA	7,715	EUR	7,434	57.353,31	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	23/02/2015	25/02/2015	Acquisto	IT0000066123	BCA P EMILIA	3,719	EUR	7,392	27.490,85	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	25/02/2015	27/02/2015	Acquisto	IT0000066123	BCA P EMILIA	10,960	EUR	7,124	78.079,04	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	17/03/2015	19/03/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	3,981	EUR	14,094	56.108,21	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	18/03/2015	20/03/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	10,121	EUR	13,850	140.175,85	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	23/03/2015	30/03/2015	Acquisto	DE000A1ZY971	DEUT ANN FN 0,875% 30/3/2020	117,000	EUR	99,263	116.137,71	Str.fm.emcoll.da sogg.in rapp.Pioneer
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	09/04/2015	09/04/2015	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	2,405	EUR	33,240	79.942,20	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/04/2015	29/04/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-7,992	EUR	30,228	-241.582,18	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	15/05/2015	15/05/2015	Vendita	IT0000066123	BCA P EMILIA	-11,253	EUR	7,865	-88.504,58	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	15/05/2015	19/05/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	4,384	EUR	15,238	66.803,39	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	03/06/2015	05/06/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-6,534	EUR	0,954	-6.233,44	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	03/06/2015	05/06/2015	Vendita	IT0000066123	BCA P EMILIA	-3,81	EUR	7,955	-3.030,86	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	03/06/2015	05/06/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-333	EUR	15,452	-5.145,52	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	07/07/2015	09/07/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-7,316	EUR	13,632	-99.731,71	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	10/07/2015	14/07/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-104,514	EUR	0,938	-98.034,13	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	10/07/2015	14/07/2015	Vendita	IT0000066123	BCA P EMILIA	-8,808	EUR	7,987	-70.336,50	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	10/07/2015	14/07/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-5,496	EUR	14,872	-81.736,51	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS1188094673	UNICREDIT 4/17	-118,000	EUR	100,337	-118.387,87	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	IT0000064482	BCA P MILANO	-250,317	EUR	0,960	-240.304,32	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS1188094673	NATIONAL GRID 0,75% 11/02/22	-200,000	EUR	97,246	-194.492,20	Interesse strategico di Soc.del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS1195574881	SG 2,625% 27/02/2025	-100,000	EUR	98,148	-98.147,57	Interesse strategico di Soc.del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	IT0000066123	BCA P EMILIA	-10,956	EUR	8,010	-87.557,56	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	DE000A1ZY971	DEUT ANN FN 0,875% 30/3/2020	-117,000	EUR	99,179	-116.004,00	Str.fm.emcoll.da sogg.in rapp.Pioneer
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-5,341	EUR	15,280	-81.610,48	Titolo emesso da Banca Depositaria
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	14/01/2015	20/01/2015	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD -I-	-71	EUR	1251,524	-88.868,23	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	15/01/2015	21/01/2015	Vendita	LU0348402966	CS Lux Eqy sm&rd gb emkt	-180	EUR	105,953	-19.071,59	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	15/01/2015	20/01/2015	Vendita	LU0760136324	CS Index Fund /Lux/ Sicav eq	-50	EUR	779,043	-38.952,15	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	15/01/2015	21/01/2015	Vendita	LU0808572415	CS Sicav Lux Asia Eq Divident	-70	EUR	794,004	-55.580,30	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	15/01/2015	19/01/2015	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-3,389	EUR	13,646	-46.245,01	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	15/01/2015	19/01/2015	Vendita	LU0828707843	CS Index Equities Emmkt Eur	-30	EUR	1109,640	-33.289,20	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	15/01/2015	21/01/2015	Vendita	LU0383587234	CS SICAV (Lux) Equity Asia Con	-310	EUR	156,679	-48.570,62	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	15/01/2015	21/01/2015	Vendita	LU0456267847	CS SICAV ONE EMER MKT -I- USD	-20	EUR	892,102	-17.842,04	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	20/01/2015	23/01/2015	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD -I-	-70	EUR	1281,320	-89.692,37	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	06/02/2015	10/02/2015	Acquisto	US58933YAR62	MERCK & CO 10FE25 2.75 USD	35,000	EUR	87,341	30.569,31	CS nel consorzio di collocamento
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 20	12/02/2015	16/02/2015	Acquisto	IE00B519K969	CS MSCI Asia	3,400	EUR	106,290	361.352,00	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	22/06/2015	28/06/2015	Acquisto	LU0108804591	CS (LUX) USA EQUITY FUND IB	155	EUR	1430,472	221.723,09	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) Sp.A. - Orizzonte 10	24/06/2015	28/06/2015	Acquisto	LU0496467043	CS SICAV ONE LUXEQ JPN VA 4 J	3,470	EUR	16,166	56.095,85	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Amundi Asset Management - Orizzonte 20	29/07/2015	31/07/2015	Acquisto	FR0011982776	OAT IE 0,7% 7/30	20,000	EUR	112,351	22.470,19	Controllo Broker
Amundi Asset Management - Orizzonte 20	29/07/2015	31/07/2015	Acquisto	FR0010447367	OAT IE 1,80% 07/40	20,000	EUR	162,911	32.582,30	Controllo Broker
Amundi Asset Management - Orizzonte 20	29/07/2015	31/07/2015	Acquisto	DE0001030575	DBRI 0,1% 4/46	10,000	EUR	111,067	11.106,68	Titolo collocato da Società del Gruppo
Amundi Asset Management - Orizzonte 20	29/07/2015	31/07/2015	Acquisto	DE0001030567	DBRI 0,1% 4/26	30,000	EUR	107,577	32.273,15	Controllo Broker
Amundi Asset Management - Orizzonte 20	29/07/2015	31/07/2015	Acquisto	US912828TE09	US TII 0,125% 7/22	120,000	EUR	92,029	110.645,47	Controllo Broker
Amundi Asset Management - Orizzonte 20	12/11/2015	16/11/2015	Acquisto	US912828UU22	US TSY 0,75% 03/18	200,000	EUR	92,833	185.667,60	Broker appartenente al gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	10/08/2015	14/08/2015	Acquisto	LU0278923023	Aberdeen Global European Equity (Ex UK) Fund	19,071	EUR	9,701	185.000,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	10/08/2015	14/08/2015	Acquisto	LU1190497849	Aberdeen Global UK equity Fund	8,459	EUR	9,813	83.000,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	02/09/2015	08/09/2015	Acquisto	LU0278923023	Aberdeen Global European Equity (Ex UK) Fund	41,475	EUR	8,680	359.999,98	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	16/09/2015	22/09/2015	Acquisto	LU0278923023	Aberdeen Global European Equity (Ex UK) Fund	3,745	EUR	8,813	33.000,01	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	02/09/2015	08/09/2015	Acquisto	LU1190497849	Aberdeen Global UK equity Fund	11,033	EUR	9,063	100.000,03	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	22/09/2015	28/09/2015	Acquisto	LU1190497849	Aberdeen Global UK equity Fund	3,090	EUR	8,867	27.399,97	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	01/10/2015	07/10/2015	Acquisto	LU0278923023	Aberdeen Global European Equity (Ex UK) Fund	22,973	EUR	8,619	198.000,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	01/10/2015	07/10/2015	Acquisto	LU1190497849	Aberdeen Global UK equity Fund	11,584	EUR	9,065	105.000,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	02/11/2015	08/11/2015	Vendita	LU0278923023	Aberdeen Global European Equity (Ex UK) Fund	-29,367	EUR	9,194	-270.000,01	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	02/11/2015	08/11/2015	Vendita	LU1190497849	Aberdeen Global UK equity Fund	-6,071	EUR	9,171	-46.500,03	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	04/12/2015	10/12/2015	Vendita	LU0278923023	Aberdeen Global European Equity (Ex UK) Fund	-16,244	EUR	9,234	-150.000,01	Titolo collocato da Società del Gruppo

Orizzonte 30

Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	27/01/2015	29/01/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-10.679	EUR	25,274	-269.901,05	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	27/01/2015	29/01/2015	Acquisto	IT000064482	BCA P MILANO	87.694	EUR	0,714	62.613,52	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	28/01/2015	30/01/2015	Acquisto	IT000064482	BCA P MILANO	268.854	EUR	0,715	192.230,61	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	30/01/2015	03/02/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-4.037	EUR	25,789	-104.110,19	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	30/01/2015	03/02/2015	Acquisto	IT000064482	BCA P MILANO	253.415	EUR	0,710	179.924,65	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	04/02/2015	11/02/2015	Acquisto	XS1188094673	NATIONAL GRID 0,75% 11/02/22	100.000	EUR	99,323	99.323,00	Interesse strategico di Soc. del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	19/02/2015	23/02/2015	Vendita	IT000064482	BCA P MILANO	-77.664	EUR	0,837	-65.004,77	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	19/02/2015	27/02/2015	Acquisto	XS1195574881	SG 2,625% 27/02/2025	100.000	EUR	99,991	99.991,00	Interesse strategico di Soc. del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	19/02/2015	23/02/2015	Acquisto	IT000066123	BCA P EMILIA	14.736	EUR	7,217	106.349,71	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	20/02/2015	24/02/2015	Acquisto	IT000066123	BCA P EMILIA	11.364	EUR	7,434	84.479,98	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	23/02/2015	25/02/2015	Acquisto	IT000066123	BCA P EMILIA	5.478	EUR	7,392	40.493,38	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	25/02/2015	27/02/2015	Acquisto	IT000066123	BCA P EMILIA	16.145	EUR	7,124	115.016,98	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	02/03/2015	04/03/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-96	EUR	29,329	-2.815,58	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	02/03/2015	04/03/2015	Vendita	IT000064482	BCA P MILANO	-6.190	EUR	0,828	-5.125,32	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	02/03/2015	04/03/2015	Vendita	IT000066123	BCA P EMILIA	-555	EUR	7,171	-3.979,91	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	05/03/2015	09/03/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-74	EUR	29,165	-2.158,21	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	05/03/2015	09/03/2015	Vendita	IT000064482	BCA P MILANO	-4.756	EUR	0,839	-3.990,28	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	05/03/2015	09/03/2015	Vendita	IT000066123	BCA P EMILIA	-426	EUR	7,195	-3.065,07	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	17/03/2015	19/03/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	5.743	EUR	14,094	80.941,84	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	18/03/2015	20/03/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	14.600	EUR	13,850	202.210,00	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	23/03/2015	30/03/2015	Acquisto	DE000A12Y971	DEUT ANN FIN 0,875% 30/3/2020	84.000	EUR	99,263	83.380,92	Str.fin.em/coll.da sogg.in rapp.Pioneer
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	07/04/2015	09/04/2015	Acquisto	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	3.470	EUR	33,240	115.342,80	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	27/04/2015	29/04/2015	Vendita	DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	-11.529	EUR	30,228	-348.498,61	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	15/05/2015	19/05/2015	Vendita	IT000066123	BCA P EMILIA	-16.239	EUR	7,865	-127.719,74	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	15/05/2015	19/05/2015	Acquisto	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	6.324	EUR	15,238	96.365,11	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	03/06/2015	05/06/2015	Vendita	IT000064482	BCA P MILANO	-5.759	EUR	0,954	-5.494,09	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	03/06/2015	05/06/2015	Vendita	IT000066123	BCA P EMILIA	-335	EUR	7,955	-2.664,93	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	03/06/2015	05/06/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-293	EUR	15,452	-4.527,44	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 10	07/07/2015	09/07/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-10.630	EUR	13,632	-144.908,16	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	10/07/2015	14/07/2015	Vendita	IT000064482	BCA P MILANO	-151.909	EUR	0,938	-142.490,64	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	10/07/2015	14/07/2015	Vendita	IT000066123	BCA P EMILIA	-14.250	EUR	7,987	-113.814,75	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	10/07/2015	14/07/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-7.984	EUR	14,872	-118.738,05	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS1055725730	UNICREDIT VAR 4/17	-118.000	EUR	100,337	-118.397,67	Titolo emesso da Capogruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	IT000064482	BCA P MILANO	-363.685	EUR	0,960	-349.137,60	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS1188094673	NATIONAL GRID 0,75% 11/02/22	-100.000	EUR	97,246	-97.246,10	Interesse strategico di Soc. del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	XS1195574881	SG 2,625% 27/02/2025	-100.000	EUR	98,148	-98.147,77	Interesse strategico di Soc. del Gruppo
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	IT000066123	BCA P EMILIA	-15.918	EUR	8,010	-127.503,18	Titolo emesso da Banca Depositaria
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 20	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	DE000A12Y971	DEUT ANN FIN 0,875% 30/3/2020	-84.000	EUR	99,179	-83.310,77	Str.fin.em/coll.da sogg.in rapp.Pioneer
Pioneer Investment Management SGRpa - Orizzonte 30	27/07/2015	27/07/2015	Vendita	IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	-7.760	EUR	15,280	-118.572,80	Titolo emesso da Banca Depositaria
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	14/01/2015	20/01/2015	Vendita	LU0108804591	CS EQ FUND USD -I-	-98	EUR	1251,524	-107.631,10	Titolo collocato da società del gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	15/01/2015	19/01/2015	Vendita	LU0496467043	CS Sicav One Lux Eq Jpn Va	-3.336	EUR	13,646	-45.521,79	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	05/02/2015	10/02/2015	Acquisto	US93933VA R62	MERCK & CO 10FE25 2,75 USD	15.000	EUR	87,341	13.101,13	CS nel consorzio di collocamento
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 30	12/02/2015	16/02/2015	Acquisto	IE00BSL9K969	CS MSCI Asia	3.398	EUR	106,290	360.076,64	Titolo emesso da Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	22/06/2015	26/06/2015	Acquisto	LU0108804591	CS (LUX) USA EQUITY FUND IB	209	EUR	1430,472	299.968,56	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Credit Suisse (Italy) S.p.A. - Orizzonte 10	24/06/2015	26/06/2015	Acquisto	LU0496467043	CS SICAV ONE LUX EQ JPN VA-I J	5.850	EUR	16,166	94.570,82	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Mandato Gestorio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Ctv. finale in divisa EUR	Motivo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	03/08/2015	07/08/2015	Acquisto	LU1190497849	Aberdeen Global UK equity Fund	2.245	EUR	9,799	22.000,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	10/08/2015	14/08/2015	Acquisto	LU1190497849	Aberdeen Global UK equity Fund	10.191	EUR	9,813	100.000,00	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	02/09/2015	08/09/2015	Acquisto	LU1190497849	Aberdeen Global UK equity Fund	9.930	EUR	9,063	90.000,02	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	01/10/2015	07/10/2015	Acquisto	LU1190497849	Aberdeen Global UK equity Fund	14.452	EUR	9,065	130.999,97	Titolo collocato da Società del Gruppo
Aberdeen Asset Management - Orizzonte 20	02/11/2015	06/11/2015	Vendita	LU1190497849	Aberdeen Global UK equity Fund	-2.508	EUR	9,171	-22.999,98	Titolo collocato da Società del Gruppo

Fatti rilevanti del 2016

Di seguito si elencano gli eventi di maggior risalto del 2016 alla data in cui è stata redatta la presente relazione.

Revisione volontaria

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 23 marzo 2016, ha deliberato, sentito il parere del Collegio Sindacale, di rinnovare per un'ulteriore annualità l'incarico di revisione contabile volontaria del bilancio di esercizio alla società Ernst & Young. Ciò avuto anche riguardo all'esigenza del Fondo di un "continuum" temporale/operativo rispetto all'attuale controparte ed alla quale il Fondo medesimo non può rinunciare in quanto l'assegnazione dell'incarico di specie s'innesta perfettamente nel percorso intrapreso dal Fondo teso al continuo rafforzamento dei presidi di monitoraggio. Tale compito, si ricorda, si somma attualmente all'attività di "controllo contabile" svolta dal Collegio Sindacale (ora "revisione legale dei conti"), di cui all'articolo 26, comma 2, dello Statuto.

Segnalazioni statistiche COVIP

Con la Circolare n. 250 del 11 febbraio 2013, la Covip ha definito il nuovo sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza che le forme pensionistiche previdenziali sono tenute ad inviare all'Organo di Vigilanza.

In quell'occasione è stato trasmesso ai fondi pensione il Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione che è stato il frutto del lavoro di un tavolo tecnico che ha visti coinvolti, oltre alla Covip, anche gli esponenti delle associazioni maggiormente rappresentative del settore previdenziale.

Il nuovo sistema di segnalazione prevede l'invio di varie tipologie di dati con scadenze predeterminate:

- Segnalazioni mensili – dati aggregati, (attualmente sospese per i fondi preesistenti quale il nostro) contenenti informazioni complessive riferite agli iscritti, la contribuzione, il patrimonio ed i valori delle quote di ogni mese;

- Segnalazioni trimestrali – dati aggregati, riguardanti il complesso delle movimentazioni relative agli iscritti e la gestione previdenziale, le attività e passività patrimoniali e la gestione finanziaria;
- Segnalazioni trimestrali – dati disaggregati, riguardanti le informazioni analitiche riferite alla gestione finanziaria;
- Segnalazioni Annuali - dati aggregati, riguardanti informazioni complessive relative alle rendite in erogazione e ad alcune informazioni di natura contabile;
- Segnalazioni Annuali - dati disaggregati, riguardanti le informazioni di ogni singolo iscritto.

A tali informazioni si aggiungono le Segnalazioni strutturali con le quali vengono inviate all’Organo di Vigilanza tutte le informazioni relative alle caratteristiche anagrafiche e strutturali del fondo pensione, dei comparti e dei mandati di gestione. Queste ultime segnalazioni andranno aggiornate ogni qual volta si manifestino delle variazioni rispetto alle informazioni precedentemente segnalate.

Vista la complessità della materia, il predetto Manuale delle segnalazioni prevede che le forme pensionistiche previdenziali predispongano adeguati presidi organizzativi del processo di produzione delle informazioni, nonché efficaci sistemi di controllo preventivo dei dati.

Tale nuovo sistema di segnalazione sarebbe dovuto entrare in vigore già dal 1° gennaio 2014, ma il Manuale delle segnalazioni è stato oggetto di molteplici aggiornamenti ed affinamenti da parte dell’Organo di Vigilanza con conseguenti proroghe dell’invio delle prime segnalazioni.

Il nuovo sistema di segnalazioni statistiche e di vigilanza è definitivamente entrato in vigore nel corso dell’anno 2015 ed il Fondo Pensione si è strutturato, come richiesto nel Manuale delle segnalazioni, affidando a più soggetti, ivi compresa la struttura interna al Fondo, la predisposizione delle informazioni oggetto di segnalazione ed ad un “service” esterno il compito di elaborarle ed inviarle all’Organo di Vigilanza.

Con l’affidamento della gestione amministrativo/contabile a Previnet, le varie attività di migrazione, oltremodo complesse ed ancora in corso di definizione, hanno riguardato anche la gestione delle segnalazioni periodiche che a partire dalle prime scadenze del 2016 sono state per l’appunto affidate al nuovo “service” amministrativo.

Disciplina sull'affidamento ai rating del credito da parte dei fondi pensione: modifica all'art. 29 dello Statuto del Fondo ai sensi art. 38, comma 2 (sopravvenienza di disposizioni normative).

A seguito della condivisione con Federcasse e con le Organizzazioni Sindacali dei lavoratori firmatarie, di tempo in tempo, della contrattazione collettiva stipulata dalla stessa Federazione Italiana, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato – nella seduta del 10 dicembre 2015 – di modificare l'art. 29 ("Incarichi di gestione") dello Statuto del Fondo a seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legislativo n. 66/2015 di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni recate dalla Direttiva 2013/14/UE modificativa della disciplina sull'affidamento ai rating del credito da parte dei fondi pensione, degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari e dei fondi di investimento.

Si segnala che la predetta modifica statutaria ha rappresentato l'occasione per procedere ad una revisione anche dei commi 2 e 3 del sopracitato art. 29 eliminando, nell'ambito degli stessi, il riferimento alle disposizioni di cui al D.M. n. 703/1996 (abrogato dal sopravvenuto D.M 166/2014). Le modifiche in parola, costituendo un adeguamento dello Statuto a disposizioni normative, non hanno richiesto l'avvio di una procedura di approvazione presso la Commissione di Vigilanza, secondo quanto previsto dall'art. 30, comma 1 lett. a), della deliberazione Covip del 15 luglio 2010 (così come modificata e integrata con deliberazione del 7 maggio 2014), ma sono state, in ogni caso, portate a conoscenza del predetto Organo di Controllo in data 28 dicembre 2015. Le predette modifiche statutarie saranno portate a conoscenza dell'odierna Assemblea dei Delegati, ai sensi dell'art. 38, comma 3, dello Statuto.

Web applicativo di supporto alla Funzione "Finanza e Controllo"

Come già ripreso in occasione della redazione dello scorso documento di Bilancio, nel giugno del 2014 è stato sottoscritto un contratto triennale con Société Générale Securities Services avente ad oggetto il prodotto "*Portfolio Analysis Services – 9*", grazie al quale il Fondo avrebbe dovuto già dotarsi di un applicativo con il quale effettuare proprie autonome valutazioni finanziarie di portafoglio. L'adozione di tale strumento non è stata ancora implementata, inizialmente a motivo dell'avvenuta cessione della Convenzione di Banca Depositaria da Iccrea Banca ad ICBPI che ha richiesto analisi funzionali relative all'adeguato avvio operativo del progetto. Successivamente sono emersi ulteriori problematiche tecniche tra ICBPI e Société Générale Securities Services ed a

seguito del perdurare della situazione di “stallo”, lo scorso mese di febbraio è stata inviata a quest’ultima società una formale lettera di diffida ad adempiere ex art. 1454 c.c., in considerazione dell’impossibilità in capo alla struttura del Fondo di poter utilizzare il servizio in parola, con grave pregiudizio per la propria operatività ed essendo ormai trascorso ogni più congruo termine per l’adempimento *de quo*.

A seguito di ciò, Società Generale ha informato il Fondo di aver completato la messa a regime dei sistemi di import in base alle ultime specifiche condivise con ICBPI e di aver intrapreso le attività di verifica del dato generale aggiornato alla data di cambio dei gestori che ha comportato non poche difficoltà. Per inverso, ICBPI ha comunicato di proseguire con gli approfondimenti tecnici finalizzati all’attivazione completa del servizio. Società Generale si è quindi riservata di fornire ulteriori aggiornamenti sullo stato avanzamento lavori che dovrebbero condurre quanto prima alla “messa a regime” completa dell’applicativo.

Andamento finanziario dei primi mesi del 2016

Nei primi due mesi del 2016 i mercati finanziari hanno significativamente risentito di ciò che nella storia delle borse degli ultimi trent’anni si è verificato con andamento peggiore solo nel 1988 e nel 2008. Le prime settimane dell’anno, infatti, sono state contrassegnate da un’elevata volatilità di tutti gli “asset” a rischio e, soprattutto, del petrolio e dell’“equity”. Ciò anche a motivo del rallentamento dell’economia mondiale che sta attraversando una fase di lenta deflazione con ancora molta liquidità. Nonostante tale congiuntura negativa, grazie al sempre prudente atteggiamento dell’*Asset Allocation* strategica deliberata dal Fondo, i comparti finanziari hanno contenuto le perdite e, in seguito alla successiva ripresa dei mercati avvenuta nel corso del mese di marzo, i *benchmark* delle 3 linee gestorie al termine del primo trimestre 2016 hanno conseguito le seguenti *performance*: +1,66% per il comparto Orizzonte 10, +0,92% per il comparto Orizzonte 20 e +0,53% per il comparto Orizzonte 30.

In tale contesto finanziario, che riprende il trend che ha caratterizzato la fine del 2015 che per quanto riguarda l’Italia è stata anche caratterizzata dalla nota vicenda Banca delle Marche, della Banca Popolare dell’Etruria, della Cassa di Risparmio di Ferrara e della Cassa di Risparmio della provincia di Chieti (il Fondo non ha presentato alcuna esposizione nei confronti delle predette realtà) sono state tra l’altro avviate le analisi finalizzate a vagliare la possibilità di investire in quote

di Banca d'Italia, le cui azioni sono come noto concentrate nelle società Intesa San Paolo e Unicredit.

Signori Iscritti, signori Delegati,

sulla base di quanto in precedenza commentato, possiamo affermare che l'anno appena trascorso sia stato contraddistinto da eventi estremamente rilevanti di natura esogena (estrema volatilità dei mercati finanziari) ed endogena (particolare e gravoso impegno operativo nella costruzione di un nuovo e più lungimirante assetto organizzativo del Fondo). In considerazione dell' articolato contesto, i frutti raccolti possono considerarsi soddisfacenti e soprattutto forieri di futuri successi per gli evidenti sforzi profusi e per l'avveduta e considerata azione strategica di ampio respiro che potrà ragionevolmente esprimere interessanti futuri risultati sia in termini di "performances" dei comparti d'investimento, sia in ordine alla funzionalità della struttura operativa del Fondo. Positivo è, pertanto, il giudizio complessivo sull'attività sviluppata nel decorso anno.

Dal punto di vista finanziario, infatti, il Fondo ha protetto il patrimonio anche nel "turbolento" 2015, raggiungendo obiettivi economici apprezzabili per la linea "Assicurativo/Orizzonte 5" ed equilibrati per i comparti finanziari, soprattutto avuto riguardo ad "Orizzonte 20" ed "Orizzonte 30".

Le tensioni economiche, le sfide normative e fiscali, il crescere esponenziale degli adempimenti amministrativi da seguire e da assolvere, l'esigenza di programmare con adeguata professionalità e consapevolezza le inevitabili trasformazioni che interverranno nel contesto previdenziale e le prescrizioni e le indicazioni provenienti dall'Organo di Vigilanza, rappresentano solo una parte dell' articolato mondo in cui il Fondo dovrà continuare a muoversi per emergere con sempre maggiore efficacia, adeguatezza e capacità. Ciò al fine di esaltare quegli elementi distintivi necessari alla crescita costante ed armonica di una tra le più importanti realtà pensionistiche complementari italiane di natura preesistente.

Vorremmo rivolgere un sentito ringraziamento al Collegio dei Sindaci, per la funzione di controllo e per il supporto di competenza e capacità espressa; al Direttore Generale, nonché Responsabile del Fondo ed al personale tutto per l'impegno dedicato; a Federcasse ed a tutte le realtà del Credito Cooperativo che hanno coadiuvato il Fondo; ai gestori finanziari ed assicurativi; all'Advisor; a tutti gli "outsourcer" che collaborano con il Fondo, alla COVIP per la pregevole Vigilanza ed alla Mefop per l'assistenza fornita.

Il Consiglio di Amministrazione

BILANCIO AL 31/12/2015

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

COMPARTO ASSICURATIVO/ORIZZONTE 5

COMPARTO ORIZZONTE 10

COMPARTO ORIZZONTE 20

COMPARTO ORIZZONTE 30

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

ATTIVITÀ		2015	2014
10	Investimenti Diretti	381.846.299	349.829.206
20	Investimenti in gestione	1.612.026.888	1.505.925.038
40	Attività della gestione amministrativa	53.287.754	96.641.193
50	Crediti d'imposta	685.317	-
	TOTALE ATTIVITÀ	2.047.846.258	1.952.395.437
PASSIVITÀ		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	45.951.183	75.800.098
20	Passività della gestione finanziaria	4.719.429	8.031.402
40	Passività della gestione amministrativa	19.082.052	2.142.119
50	Debiti di imposta	2.968.099	10.391.977
	TOTALE PASSIVITÀ	72.720.763	96.365.596
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.975.125.495	1.856.029.841
	CONTI D'ORDINE	(279.355.786)	55.033.445

Il Conto Economico – Fase di accumulo

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	102.726.477	93.639.096
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(8.130.335)	3.895.880
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	31.103.133	83.291.065
40	Oneri di gestione	(1.835.653)	(1.761.084)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	21.137.145	85.425.861
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	123.863.622	179.064.957
80	Imposta sostitutiva	(4.767.968)	(10.391.977)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	119.095.654	168.672.980

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

31 DICEMBRE 2015

Informazioni generali

Premessa

Il presente bilancio è redatto in osservanza al principio di chiarezza e nel rispetto delle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione in tema di contabilità e bilancio dei fondi pensione, tenuto conto dei principi contabili di riferimento emanati dagli ordini professionali ed allo scopo di fornire le informazioni ritenute necessarie per una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e dell'andamento del Fondo nell'esercizio.

È composto dai seguenti documenti:

- 1) Stato Patrimoniale
- 2) Conto Economico
- 3) Nota Integrativa.

Stante la struttura multicomparto, sono stati redatti distinti rendiconti per ciascun comparto; i rendiconti sono composti da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa.

Il bilancio di esercizio del Fondo è assoggettato a revisione contabile volontaria.

Caratteristiche strutturali del Fondo

Il Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo / Casse Rurali ed Artigiane (Fondo), è un fondo preesistente di categoria a contribuzione definita costituito, con la denominazione di "Fondo Nazionale di Previdenza per il Personale delle Casse Rurali ed Artigiane", in attuazione dell'accordo collettivo nazionale stipulato il 18/2/1987 tra la Federazione Italiana delle Casse Rurali ed Artigiane e le seguenti Organizzazioni Sindacali: Fabi, Fiba/Cisl, Fisac/Cgil, Uib/Uil, Filcea, Sinadi. Con successivo accordo collettivo nazionale del 3/12/1998, il Fondo ha assunto l'attuale denominazione di Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo / Casse Rurali ed Artigiane.

Il Fondo è iscritto all'albo dei Fondi Pensione, nella *SEZIONE SPECIALE I - Fondi pensione preesistenti con soggettività giuridica*, con il numero 1386.

Il Fondo, nell'anno 2007, recependo le innovazioni normative introdotte dal D.lgs. 252/2005 ed i susseguenti decreti attuativi, nonché le disposizioni dettate dalla COVIP, ha iniziato un percorso che aveva come scopo le modifiche statutarie per l'adeguamento progressivo alle nuove indicazioni normative. Dalla data del 30 gennaio 2008, in seguito al tacito assenso da parte della COVIP, il Fondo si è dotato di un nuovo Statuto, redatto secondo gli schemi COVIP, che ha integralmente sostituito il precedente.

In data 26 novembre 2008, in seguito ad una ulteriore modifica statutaria, il Fondo ha modificato la propria personalità giuridica, così come previsto dal D.lgs. 252/2005 e dal D.M. Economia 62/2007, da associazione non riconosciuta ad associazione riconosciuta. In data 10 dicembre 2008 il Fondo ha presentato istanza di approvazione della modifica statutaria alla COVIP. Con comunicazione datata 10 marzo 2009, la COVIP ha approvato detta modifica statutaria ed ha disposto l'iscrizione del Fondo nel registro dei fondi pensione dotati di personalità giuridica ai sensi dell'art. 4, comma 2, del regolamento COVIP del 28 novembre 2007.

Il Fondo ha la propria sede legale in Roma, in via Lucrezia Romana, 41/47 e la propria sede amministrativa in Roma, in via Massimo D'Azeglio, 33.

Il Fondo opera attraverso una propria struttura, la Banca Depositaria, un nuovo "*service amministrativo*" cui è stata affidata – a far tempo dal 1° gennaio 2016 - l'intera gestione anagrafica, finanziaria, contabile e fiscale, un "*controller*", sei gestori finanziari, cinque gestori assicurativi, un *advisor* ed una compagnia assicurativa cui è stato affidato l'incarico di erogare le rendite vitalizie.

La struttura del Fondo, anche mediante appositi contratti di collaborazione e di fornitura di servizi:

- assiste, per informazioni e chiarimenti normativi, una platea, al 31 dicembre, di 340 aziende, e 31.041 iscritti;
- supporta il Consiglio di Amministrazione e il Collegio dei Sindaci, fornendo le informazioni necessarie alle decisioni e alle valutazioni che gli stessi sono tenuti ad assumere;
- provvede a far fronte agli adempimenti cui, per legge, è tenuto;
- cura i rapporti con la Banca Depositaria, il "*service amministrativo*", le società terze, i gestori finanziari e le compagnie assicurative, l'*advisor*, e la Covip.

Si occupa, inoltre, tra l'altro:

- del versamento dell'imposta sostitutiva;
- della gestione operativa del sito Internet del Fondo;
- dell'aggiornamento della base dati delle procedure informatiche;
- della gestione dei trasferimenti dei lavoratori da un fondo all'altro;
- della gestione, verifica ed erogazione delle prestazioni in capitale, delle rendite finanziarie, delle anticipazioni e dei riscatti agli iscritti, del calcolo, controllo e versamento delle relative ritenute fiscali.

Il Fondo ha una struttura del patrimonio suddivisa tra più comparti caratterizzati da differenti combinazioni rischio/rendimento le cui risorse sono gestite come segue:

Comparto Assicurativo/Orizzonte 5: istituito il 1° luglio 2007 per accogliere il TFR tacitamente conferito, dal 1° luglio 2009 accoglie anche le contribuzioni degli iscritti che ne hanno fatta richiesta nei termini previsti dal Regolamento al multicomparto. Il mandato per la gestione delle risorse è affidato, mediante apposite polizze ramo V a capitalizzazione con rendimento minimo garantito, alle seguenti compagnie assicurative:

- Bcc Vita
- UnipolSai
- Assimoco Vita (Gruppo tedesco R + V Versicherung AG)
- Allianz S.p.A.
- Società Reale Mutua di Assicurazione

Orizzonte 10: istituito il 1° maggio 2008, ha sostituito il precedente comparto ordinario. Le risorse vengono in parte gestite direttamente dal Fondo Pensione ed in parte affidate - dopo gli esiti dell'apposito Bando di gara - ai seguenti gestori finanziari:

- State Street (mandato "attivo" Ex Europa);
- HSBC (mandato "attivo" Europa);
- Schroders (mandato bilanciato "passivo" Ex Europa);
- Amundi (mandato bilanciato "passivo" Ex Europa);
- Pioneer (mandato bilanciato "passivo" Europa);
- Aberdeen (mandato bilanciato "passivo" Europa).

Orizzonte 20: istituito il 1° maggio 2009. Le risorse vengono in parte gestite direttamente dal Fondo Pensione ed in parte affidate –dopo gli esiti dell’apposito Bando di gara- ai seguenti gestori finanziari:

- Aberdeen (mandato bilanciato “passivo” Europa);
- Amundi (mandato bilanciato “passivo” Ex Europa)

Orizzonte 30: istituito il 1° maggio 2009. Le risorse vengono in parte gestite direttamente dal Fondo Pensione ed in parte affidate –dopo gli esiti dell’apposito Bando di gara- ai seguenti gestori finanziari:

- Aberdeen (mandato bilanciato “passivo” Europa);
- Amundi (mandato bilanciato “passivo” Ex Europa)

Per l’analisi dei singoli comparti si rimanda ai rendiconti ed alle singole note integrative, parti integranti del presente documento.

L’incarico di Banca Depositaria è stato affidato –fino al 26 settembre 2014- ad Iccrea Banca S.p.A.. Dal 29 settembre 2014 ha iniziato a produrre effetti l’atto di cessione del ramo d’azienda Banca Depositaria da Iccrea Banca ad Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane (ICBPI). Da tale data ICBPI, dopo aver posto in essere tutto quanto propedeutico al “piano di migrazione” concordato, è subentrata nella Convenzione stipulata tra il Fondo ed ICCREA Banca sin dalla partenza del multicomparto, assumendone direttamente oneri e responsabilità in piena continuità con quanto stabilito dall’accordo previgente. L’intero processo di trasferimento delle attività ha significativamente interessato il Fondo (coinvolto quale “soggetto passivo” della cessione del ramo d’azienda), i gestori delegati ed il “*service amministrativo*” e si è positivamente concluso allorquando tutte le operazioni di gestione del patrimonio sono state disposte e regolate sui nuovi rapporti aperti con ICBPI.

Come già riferito nella Relazione sulla gestione, sono in corso di ultimazione gli adempimenti connessi alla selezione del soggetto abilitato cui affidare l’incarico di depositario delle risorse finanziarie del Fondo.

Le attività della Banca Depositaria, fra l'altro, sono quelle di:

- custodire gli strumenti finanziari e le disponibilità liquide dei comparti del Fondo;
- eseguire le istruzioni di gestione se non siano contrarie alla legge, allo Statuto, nonché alle prescrizioni degli organi di Vigilanza;
- accertare che nelle operazioni relative ai comparti del Fondo le controprestazioni le siano rimesse nei termini d'uso;
- verificare che i limiti di investimento siano conformi ai mandati gestori ed alle previsioni statutarie e normative;
- segnalare al Fondo le operazioni finanziarie in conflitto di interesse;
- raccogliere i bonifici derivanti da contribuzioni;
- rimborsare gli associati.

La gestione contabile e fiscale del Fondo è stata attribuita alla società Servizi Previdenziali S.p.A. fino al 31 dicembre 2015. A seguito degli esiti del Bando di gara appositamente indetto nel mese di febbraio 2015, a far tempo dal 1° gennaio 2016 tutte le attività connesse alla gestione anagrafica, previdenziale, contabile e fiscale sono state attribuite alla società Previnet S.p.A. che ha curato, tra l'altro, la redazione del presente Bilancio. Fino al 31 dicembre 2015, quindi, il "service" uscente ha avuto il compito, tra l'altro, di svolgere le seguenti attività:

- la gestione del piano dei conti aziendale;
- la contabilizzazione ed il monitoraggio del budget;
- la contabilizzazione delle contribuzioni e delle prestazioni;
- la contabilizzazione di tutte le movimentazioni di natura finanziaria;
- la contabilizzazione degli aspetti amministrativi;
- la valorizzazione del patrimonio finanziario del Fondo, al fine di calcolarne il valore della quota;
- la valorizzazione mensile della quota e la produzione mensile di bilanci interinali;
- la gestione e la tenuta dei libri contabili;
- la predisposizione del Bilancio d'esercizio;
- la gestione degli adempimenti fiscali periodici ed annuali;
- la produzione dei dati statistici da trasmettere all'Organo di Vigilanza.

Il mandato di consulenza finanziaria è stato affidato alla società *MangustaRisk* che, a seguito di quanto disciplinato dalla già richiamata circolare Covip del 16 marzo 2012 ed anche per effetto della revisione contrattuale sottoscritta ad ottobre 2014, ha il compito di supportare la funzione “Finanza e Controllo” in tutti gli aspetti attinenti la materia finanziaria e, tra l’altro, di:

- fornire una valutazione indipendente dell’andamento dei mercati finanziari e coadiuvare l’Organo di Amministrazione nell’impostazione della politica di investimento;
- elaborare analisi e formulare raccomandazioni all’ Organo di Amministrazione riguardo allo sviluppo e alla modifica della politica di investimento, al fine di assicurare la coerenza dell’insieme delle azioni intraprese con gli obiettivi perseguiti; a tal fine interagisce con la Funzione Finanza per una valutazione dei risultati raggiunti.

Pricewaterhousecoopers è il “*Controller*” del Fondo ed espleta la funzione nella modalità “*full outsourcing*” (esternalizzazione completa) con la previsione di svolgimento, peraltro, anche dell’attività collegata all’aggiornamento del manuale operativo del Fondo.

Il “*Controller*” (Controllo Interno) ha il compito, tra l’altro, di:

- verificare che le procedure aziendali prevedano adeguati presidi necessari a garantire il contenimento dei rischi e il perseguimento degli obiettivi strategici;
- verificare la conformità tra le prassi seguite dalle funzioni operative e quanto disciplinato dalla normativa esterna ed interna;
- effettuare le verifiche di propria competenza con la tempistica indicata nella pianificazione annuale approvata dal Consiglio di Amministrazione;
- effettuare verifiche presso le sedi dei soggetti che operano in *outsourcing* al fine di verificare il corretto svolgimento degli incarichi conferiti dal Fondo e il rispetto dei livelli di servizio definiti;
- formulare raccomandazioni, da indirizzare alle diverse funzioni aziendali, basate sui risultati delle verifiche svolte e verificare l’osservanza delle medesime.

Le prestazioni periodiche complementari (rendite vitalizie) vengono erogate, per conto del Fondo, dalla compagnia assicuratrice *Allianz* con la quale sono state sottoscritte apposite diversificate Convenzioni per l’erogazione delle rendite agli aderenti.

Le prestazioni in capitale (liquidazioni ed anticipazioni), i riscatti ed i trasferimenti delle posizioni individuali e le rendite finanziarie vengono erogate direttamente dal Fondo.

Le prestazioni accessorie di solidarietà, previste dall'art. 14 dello Statuto in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per premorienza, invalidità permanente riconosciuta ai sensi di legge e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio, vengono erogate direttamente dal Fondo.

Principi contabili e criteri di valutazione

La valutazione delle voci del bilancio al 31 dicembre 2015 è effettuata ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività sociale.

In particolare i criteri di valutazione, non modificati rispetto all'esercizio precedente, sono quelli previsti dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ed integrati, ove non disposto altrimenti, con quelli previsti dall'art. 2426 del codice civile.

Il bilancio è redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma. Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari le voci del bilancio sono redatte prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Conseguentemente le voci del bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari sono redatte includendovi le operazioni negoziate ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita le voci residuali "Altre attività/passività della gestione finanziaria".

Contributi da ricevere: i contributi dovuti dagli aderenti vengono registrati tra le entrate, in espressa deroga al principio della competenza, solo una volta che siano stati effettivamente incassati; conseguentemente, sia l'attivo netto disponibile per le prestazioni sia le posizioni individuali vengono incrementate solo a seguito dell'incasso dei contributi. Pertanto, i contributi dovuti, ma non ancora incassati, sono evidenziati nei conti d'ordine.

Gli strumenti finanziari quotati sono valutati sulla base dell'ultima quotazione disponibile rilevata sul mercato di acquisto. Nel caso non sia individuabile il mercato di acquisto o questo non abbia fornito quotazioni significative, viene considerato il mercato in cui il titolo sia maggiormente scambiato.

Le attività e le passività denominate in valuta sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio.

Le imposte del Fondo sono iscritte nella voce Debiti d'imposta, se dovute, e nella voce Crediti d'imposta qualora rappresentino un credito nella misura prevista dalle norme vigenti e calcolate sull'incremento o decremento del valore del patrimonio rispetto all'esercizio precedente.

Immobilizzazioni materiali ed immateriali: le immobilizzazioni sono rilevate in base al costo di acquisizione comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili.

Le immobilizzazioni materiali sono state ammortizzate in quote costanti in 5 anni, mentre le immobilizzazioni immateriali sono state ammortizzate in quote costanti in 3 anni.

Gli acquisti con valori non superiori ad euro 516,46, vengono ammortizzati in unica soluzione dell'esercizio, così come previsto dall'art. 102, comma 5 del Tuir.

I ratei ed i risconti sono calcolati secondo il principio della competenza economica temporale.

I crediti sono iscritti in bilancio al valore nominale, in quanto ritenuto coincidente con quello di esigibilità.

I debiti sono iscritti al nominale.

Gli oneri ed i proventi diversi dai contributi sono stati imputati nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento.

Imposta sostitutiva

Nel corso dell'esercizio 2014 con il decreto legge 24 aprile 2014, n. 66, articolo 4, comma 6-ter, convertito con modificazioni dalla legge 23 giugno 2014, n. 89, è stata aumentata dall'11 all'11,50 per cento la misura dell'imposta sostitutiva sui redditi dovuta sul risultato maturato per l'anno 2014.

Successivamente la Legge 190 del 23.12.2014 (c.d. legge di stabilità) all'art. 1 comma da 621 a 624 ha disposto l'incremento della tassazione dall'11,50% al 20% della misura dell'imposta sostitutiva sul risultato maturato dai fondi Pensione in ciascun periodo di imposta.

Criteri di riparto dei costi comuni

Gli oneri e i proventi della gestione amministrativa riferibili ai singoli comparti sono stati direttamente attribuiti agli stessi. Gli oneri ed i proventi, invece, la cui pertinenza ad un singolo comparto non fosse agevolmente individuabile sono stati ripartiti tra gli stessi proporzionalmente alla media dei singoli patrimoni di ogni mese di ciascuna linea d'investimento.

Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi

I criteri e le procedure di stima utilizzati per la valorizzazione mensile delle quote hanno perseguito il fine di evitare salti nel valore della quota. Si è pertanto tenuto conto degli oneri e dei proventi maturati alla data di riferimento ma non ancora liquidati o riscossi, in ottemperanza al principio della competenza economica.

Criteri e procedure per la redazione del prospetto della composizione e del valore del patrimonio

Il prospetto della composizione e del valore del patrimonio del Fondo viene compilato, secondo le indicazioni fornite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, con riferimento a ciascun giorno di valorizzazione e vengono registrati, con riferimento a tale data, il risultato della valorizzazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, il numero di quote in essere ed il valore unitario della quota.

Il prospetto del patrimonio viene redatto dal Fondo con cadenza mensile.

Categorie, comparti e gruppi di lavoratori e di imprese a cui il Fondo si riferisce

Tutti gli iscritti sono, così come previsto dallo Statuto, prestatori di lavoro subordinato, non in prova, alle dipendenze delle Banche di Credito Cooperativo / Casse Rurali ed Artigiane e degli altri Enti, aderenti alla Federazione Italiana delle Bcc/Cra e che applichino contrattazione collettiva nazionale stipulata dalla stessa Federazione; nonché i prestatori di lavoro subordinato alle dipendenze della Federazione stessa, del Fondo Pensione, della Cassa Mutua Nazionale e della *Raiffeisenverband Sudtiroi*, nonché di società di servizi aderenti alla Federazione Italiana delle Bcc/Cra che non siano destinatarie della contrattazione collettiva nazionale stipulata dalla stessa Federazione. Sono, inoltre, iscritti al Fondo tutti i prestatori di lavoro subordinato, non in prova, il cui datore di lavoro, pur non aderendo alla Federazione Italiana, applichi tuttavia la contrattazione collettiva nazionale stipulata dalla stessa Federazione.

È inoltre possibile, a partire dal mese di marzo 2011, iscriverne al Fondo Pensione anche i soggetti fiscalmente a carico di un lavoratore aderente al Fondo Pensione, secondo i termini e le modalità sanciti nello specifico Regolamento.

Alla data di chiusura del presente bilancio il numero complessivo delle aziende aderenti con dipendenti iscritti è di 340 unità, per un totale di 31.041 dipendenti iscritti al Fondo.

	ANNO 2015	ANNO 2014
Aderenti attivi	31.041	31.034
Aziende	340	348

Fase di accumulo

- ⇒ Lavoratori attivi: 31.041 (31.034)
- ⇒ Comparto Orizzonte 5: 14.737 (13.231)
- ⇒ Comparto Orizzonte 10: 30.356 (19.846)
- ⇒ Comparto Orizzonte 20: 5.021 (4.614)
- ⇒ Comparto Orizzonte 30: 4.455 (4.097)

Tra parentesi è riportato il dato relativo all'anno precedente.

Si ricorda che gli aderenti possono scegliere di destinare la propria posizione previdenziale in più comparti.

Fase di erogazione diretta (rendite finanziarie)

- ⇒ Pensionati: 6

Fase di erogazione tramite impresa di assicurazione

- ⇒ Pensionati: 25

Compensi spettanti i componenti gli Organi Sociali

Ai sensi dell'art. 2427, punto 16, del codice civile nonché delle previsioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, di seguito si riporta l'indicazione dell'ammontare dei compensi, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, spettanti ai componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale per l'esercizio 2015 e per l'esercizio precedente, al netto di oneri accessori ed al netto dei rimborsi spese.

	COMPENSI 2015	COMPENSI 2014
AMMINISTRATORI	13.269	15.900
COLLEGIO DEI SINDACI	5.090	5.250

Partecipazione nella società Mefop S.p.A.

Il Fondo, alla data di chiusura dell'esercizio, possiede n. 900 azioni della società Mefop S.p.A., in conformità a quanto stabilito dall'art. 59, comma 31, della legge 27 dicembre 1997, n. 449, che prevede che i fondi pensione possano acquisire a titolo gratuito partecipazioni della società Mefop S.p.A..

Tale partecipazione può essere trasferita ad altri Fondi esclusivamente a titolo gratuito.

Ciò posto, tenuto conto della richiamata gratuità sia in sede di acquisizione che di trasferimento delle partecipazioni in esame, Covip ha ritenuto che esse vengano evidenziate unicamente nella nota integrativa.

Deroghe e principi particolari

Si precisa che non sono state necessarie deroghe ai criteri di valutazione ordinariamente seguiti.

Comparabilità con esercizi precedenti

Nell'ambito della predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2015, e con la finalità di fornire una migliore rappresentazione dei fatti gestionali, è stata effettuata una differente classificazione di alcune voci negli schemi di bilancio; in particolare le seguenti voci sono state modificate come segue:

- le poste inserite nell'anno 2014 al punto 10-b) "Altre passività della gestione previdenziale" sono state riclassificate al punto 10-a) "Debiti della gestione previdenziale" del passivo;
- le poste inserite nel 2014 nella voce 40-e) "Altri crediti" sono state riclassificate nella voce 20-n) "Altre attività della gestione finanziaria dell'attivo";
- nella voce 40 "Passività della gestione amministrativa" nell'anno 2014 era previsto il punto c) "Altri debiti" che nel 2015 tale punto ha assunto il nome di "Risconto contributi per copertura oneri amministrativi"; per cui, il saldo della voce "Altri debiti" relativa all'esercizio 2014 è stato riclassificato nella voce d) "Altre passività della gestione amministrativa".

A tal proposito si fa presente che, in base a quanto previsto dall'art. 2423-ter, comma 5 del codice civile, gli schemi di bilancio relativi all'esercizio precedente non sono stati modificati, ma è stata fornita adeguata informativa per ogni riclassifica effettuata qualora la comparabilità con l'esercizio di confronto non fosse possibile.

Il bilancio è stato redatto in unità di Euro, provvedendo ad arrotondare le sottovoci trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali maggiori di 50 centesimi, così come disposto dal provvedimento della Banca d'Italia del 6 novembre 1998, imputando le eventuali differenze derivanti dall'arrotondamento per la rappresentazione in unità di euro in un'apposita voce denominata "arrotondamenti da euro". Queste voci sono state imputate in via extracontabile, senza influire sul risultato d'esercizio.

Nel bilancio d'esercizio 2015 sono stati considerati i contributi incassati tra i mesi di dicembre 2014 e dicembre 2015 compresi, computando, quindi, 13 mensilità anziché 12 come negli esercizi precedenti. Il cambio di rappresentazione si allinea ad un'interpretazione più letterale della deliberazione Covip del 17/06/1998: i contributi per le prestazioni sono, infatti, registrati tra le entrate successivamente al loro incasso e l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni ne è risultato incrementato alla data stessa di valorizzazione immediatamente successiva all'incasso (trovando i contributi rappresentazione nel Prospetto Ufficiale dei Comparti) e non, come accadeva precedentemente, il giorno lavorativo immediatamente successivo alla valorizzazione. Questo riallineamento ha portato ad includere i contributi di dicembre 2015, che sono stati considerati già nel Prospetto Ufficiale del mese di dicembre 2015 e non, come sopra descritto, nel Prospetto Ufficiale del mese di gennaio 2016. Nel prossimo esercizio saranno nuovamente considerati i contributi incassati in ciascun mese di valorizzazione e computate 12 mensilità.

In particolare i contributi riconciliati nel mese di dicembre 2015 ammontano ad € 21.969.969, i trasferimenti in ingresso ad € 208.085, mentre i disinvestimenti effettuati con valore quota al 31/12/2015 per riscatto e anticipazione ammontano ad € 6.524.066 e i trasferimenti in uscita ad € 298.602.

IL RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO
Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Attività		2015	2014
10	Investimenti Diretti	381.846.299	349.829.206
b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	104.181.674	74.697.610
c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	16.652.885	13.751.291
e)	Titoli di Debito	15.524.060	16.061.651
f)	Depositi bancari	43.279.385	12.410.389
h)	Titoli di Stato e Organismi internazionali	25.530.741	39.887.756
i)	Quote di OICR	176.489.002	191.479.411
l)	Ratei attivi	188.552	1.541.098
20	Investimenti in gestione	1.612.026.888	1.505.925.038
a)	Depositi bancari	49.303.814	20.899.937
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	373.516.201	319.353.125
d)	Titoli di debito quotati	236.272.624	322.362.667
e)	Titoli di capitale quotati	110.794.399	113.617.423
h)	Quote di O.I.C.R.	82.356.020	35.378.554
l)	Ratei e risconti attivi	6.215.686	8.324.920
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	35.431.165	95.092
o)	Prodotti assicurativi a rendimento garantito	711.269.626	685.893.320
p)	Margini e crediti su operazioni forward/future	6.867.353	-
40	Attività della gestione amministrativa	53.287.754	96.641.193
a)	Cassa e depositi bancari	48.119.375	47.840.783
d)	Altre Attività della Gestione Amministrativa	5.168.379	2.044.729
e)	Altri crediti	-	46.755.681
50	Crediti di imposta	685.317	-
	Totale Attività	2.047.846.258	1.952.395.437

Passività		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	45.951.183	75.800.098
a)	Debiti della gestione previdenziale	45.951.183	44.902.353
b)	Altre passività della gestione previdenziale	-	30.897.743
	Arrotondamenti da euro	-	2
20	Passività della gestione finanziaria	4.719.429	8.031.402
d)	Altre passività della gestione finanziaria	4.719.429	8.031.402
40	Passività della gestione amministrativa	19.082.052	2.142.119
a)	Trattamento fine rapporto	53.559	52.900
b)	Altre passività della gestione amministrativa	19.028.493	2.089.219
50	Debiti di imposta	2.968.099	10.391.977
	Totale Passività	72.720.763	96.365.596
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.975.125.495	1.856.029.841

CONTI D'ORDINE		-279.355.786	55.033.445
	Contributi da ricevere	22.178.053	19.531.454
	Impegni Private Equity	67.943.468	10.501.991
	Impegni Fondi Immobiliari	62.459.291	25.000.000
	Contratti futures	(21.287.445)	-
	Valute da regolare	(410.649.153)	-

Il Conto Economico

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	102.726.477	93.639.096
a)	Contributi per le prestazioni	289.894.210	255.689.365
b)	Anticipazioni	(37.752.884)	(38.414.110)
c)	Trasferimenti e riscatti	(122.193.128)	(105.133.857)
d)	Trasformazioni in rendita	(1.874.936)	(1.074.739)
e)	Erogazioni in conto capitale	(24.182.419)	(15.950.780)
f)	Premi per prestazioni accessorie	(1.164.345)	(1.472.382)
h)	Altre uscite previdenziali	(21)	(4.402)
	arrotondamenti da euro	-	1
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(8.130.335)	3.895.880
a)	Dividendi e interessi	-	2.170.587
b)	Utili e perdite da realizzi	(8.130.335)	64.827
c)	Plusvalenze e minusvalenze	-	1.660.466
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	31.103.133	83.291.065
a)	Dividendi e interessi	24.140.490	42.407.463
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	6.962.643	40.883.602
40	Oneri di gestione	(1.835.653)	(1.761.084)
a)	Società di gestione	(1.226.159)	(984.184)
b)	Banca depositaria	(609.494)	(509.500)
c)	Oneri di negoziazione valori mobiliari	-	(267.400)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	21.137.145	85.425.861
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	2.064.581	1.595.037
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(101.873)	(240.038)
c)	Spese Generali ed Amministrative	(1.256.139)	(936.475)
d)	Spese per il personale	(1.031.998)	(996.734)
e)	Ammortamenti	-	-
g)	Oneri e proventi diversi	325.429	578.208
	arrotondamenti da euro	-	2
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	123.863.622	179.064.957
80	Imposta sostitutiva	(4.767.968)	(10.391.977)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	119.095.654	168.672.980

Nota Integrativa

Informazioni sul riparto delle poste comuni

In sede di bilancio le poste direttamente imputabili alla gestione di ciascun comparto sono state assegnate per intero alla corrispondente linea di investimento. Le poste comuni, sia patrimoniali che economiche, sono state invece ripartite proporzionalmente alla media dei singoli patrimoni di ogni mese di ciascuna linea d'investimento.

Per consentirne un'analisi organica si riporta di seguito il saldo aggregato di ciascuna voce comune, altrimenti ricostruibile solo attraverso la sommatoria della quota parte attribuita a ciascuno dei quattro comparti in cui è suddiviso il patrimonio del Fondo.

Le percentuali di ripartizione sono le seguenti:

Linea	Patrimonio medio	% di riparto
ORIZZONTE 5	696.157.402	36,05%
ORIZZONTE 10	1.047.780.372	54,27%
ORIZZONTE 20	96.449.213	5,00%
ORIZZONTE 30	90.438.146	4,68%
Totale	1.930.825.133	100,00%

Informazioni sullo stato patrimoniale – Gestione amministrativa

40 Attività della gestione amministrativa complessiva **€ 53.287.754**

a) Cassa e depositi bancari **€ 48.119.375**

La voce è composta per € 48.118.936 dal saldo dei conti correnti di servizio, di raccolta e rimborsi accesi dal Fondo presso la Banca depositaria, per € 317 dalla consistenza di cassa e per € 122 dal saldo dei valori bollati presenti in cassa.

Nel dettaglio, i saldi dei conti correnti bancari sono i seguenti:

Numero conto	Descrizione	Saldo al 31/12/2015
90500	Conto contributi	10.232.385
7553300	Conto contributi	31.824.790
7553600	Conto ricezioni	658.170
7553900	Conto contributi fis a carico	517.715
7553400	Conto prestazioni	1.006.009
7553800	Conto spese amministrative	2.612.418
4316	Conto BCC Roma (F24)	104.778
7553500	Conto sequestri	100.522
7553700	Conto linea assicurativa	1.062.149
Totale		48.118.936

d) Altre attività della gestione amministrativa
€ 5.168.379

La voce è composta come da tabella seguente:

Descrizione	Importo
Accrediti banca da pervenire	2.652.949
Crediti verso aziende per contribuzioni	2.340.670
Crediti verso aderenti per anticipo liquidazione	84.163
Risconto quote a copertura oneri	60.415
Risconti attivi	29.098
Anticipi diversi	904
Anticipo a fornitori	180
Totale	5.168.379

La voce Accrediti banca da pervenire si riferisce alle eccedenze di cassa, maggiorazione 0,40% ed alla quota a copertura oneri amministrativi non ancora girocontata.

I Crediti verso aziende per contribuzioni si riferisce a contributi investiti alla chiusura dell'esercizio, ma incassati nei primi giorni dell'anno 2016.

Il Risconto quote a copertura oneri amministrativi rappresenta il risconto, all'esercizio 2016, degli oneri amministrativi non coperti dalle relative quote a copertura.

I Risconti attivi si riferiscono a costi di competenza del 2016 maturati nell'anno 2015.

40 – Passività della gestione amministrativa complessiva
€ 19.082.052
a) Trattamento di fine rapporto
€ 53.559

La voce rappresenta il debito maturato al 31 dicembre 2015 nei confronti del personale dipendente calcolato secondo la normativa vigente.

b) Altre passività della gestione amministrativa
€ 19.028.493

La voce si compone come indicato di seguito:

Descrizione	Importo
Debiti verso gestori	17.201.936
Addebiti banca da pervenire	1.298.969
Fornitori	270.288
Fatture da ricevere	87.157
Debiti diversi	27.320
Debiti verso amministratori	16.579
Debiti verso sindaci	2.995
Personale conto ferie	34.000

Descrizione	Importo
Personale conto nota spese	169
Erario su lavoro dipendente	31.732
Debiti verso INPS per contribuiti dipendenti	33.981
Debiti verso fondo pensione	14.856
Erario su lavoro parasubordinato	3.287
Debiti verso INPS per contribuiti collaboratori	3.186
Debiti verso INAIL	1.281
Debiti verso cassa assistenza	735
Debiti per imposta sostitutiva	22
Totale	19.028.493

I Debiti verso gestori si riferiscono ai contributi incassati, relativi a ciascun comparto, in attesa di essere investiti tra i vari gestori.

Gli Addebiti banca da pervenire si riferiscono agli importi in attesa di giroconto ai comparti. La voce è principalmente composta dalle competenze bancarie maturate sul conto contributi, conto prestazioni e conto sequestri cautelativi.

Le ritenute e i contributi previdenziali sono stati regolarmente versati alle scadenze previste.

Informazioni sul Conto Economico – Gestione Amministrativa
60 - Saldo della gestione amministrativa complessiva
€ -

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi
€ 2.064.581

La voce, pari ad € 2.776.641 rappresenta l'importo dei contributi direttamente a carico dell'iscritto che, come previsto nella Nota Informativa, sono destinati, per un importo pari all'1,7% della contribuzione a carico del lavoratore e del datore di lavoro, alla copertura degli oneri amministrativi sostenuti dal Fondo. L'importo è già al netto dell'eccedenza degli oneri relativi all'esercizio precedente (risconto), pari ad € 712.060, ed è stato interamente assorbito dai costi sostenuti nel corso del 2015 la cui eccedenza, pari ad € 60.415, è stata riscontata all'esercizio successivo. Si segnala che gran parte della predetta eccedenza è costituita dall'intervento a copertura del disavanzo sulle prestazioni accessorie (€ 226.953).

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi
€ - 101.873

La voce si compone dell'ammontare del compenso 2015 spettante al service Servizi Previdenziali S.r.l..

c) Spese generali ed amministrative
€ - 1.256.139

Le seguenti tabelle evidenziano le poste che compongono il saldo della voce:

Descrizione	Importo
Costi godim. beni terzi - Affitto	-272.753
Servizi vari	-177.644
Spese di assistenza e manutenzione	-141.534
Rimborsi spese altri consiglieri	-87.952
Contributo annuale Covip	-84.238
Oneri di gestione - Consulenze Finanziarie	-83.249
Rete informatica	-79.298
Spese consulenza	-67.829
Controllo interno	-63.686
Spese di rappresentanza	-27.888
Compensi Società di Revisione	-24.400
Spese telefoniche	-22.113
Rimborsi spese Presidente Consiglio di Amministrazione	-19.745

Descrizione	Importo
Spese per gestione dei locali	-16.608
Spese legali e notarili	-13.185
Gettoni presenza altri consiglieri	-10.986
Spese pubblicazione bando di gara	-9.028
Rimborsi spese altri sindaci	-8.428
Cancelleria, stampati, materiale d'ufficio	-6.844
Spese varie	-5.917
Rimborso spese delegati	-5.003
Archiviazione elettronica documenti	-4.077
Gettoni presenza altri sindaci	-3.861
Bolli e Postali	-3.154
Apparecchiature elettroniche	-2.879
Gettoni presenza Presidente Consiglio di Amministrazione	-2.283
Imposte e Tasse diverse	-1.794
Quota associazioni di categoria	-1.500
Rimborsi spese Presidente Collegio Sindacale	-1.463
Contributo INPS amministratori	-1.442
Gettoni presenza Presidente Collegio Sindacale	-1.229
Rimborso spese società di revisione	-1.220
Spese hardware e software	-1.171
Abbonamenti, libri e pubblicazioni	-1.043
Contributo INPS sindaci	-682
Licenze d'uso	-13
Totale	-1.256.139

d) Spese per il personale
€ -1.031.998

La voce è costituita dai seguenti costi:

Descrizione	Importo
Retribuzioni lorde e competenze varie	-715.031
Contributi previdenziali dipendenti	-176.772
T.F.R.	-49.787
Contributi fondi pensione	-31.380
Personale in comando	-22.114
Mensa personale dipendente	-15.388
Contributi assistenziali dipendenti	-11.149
Assicurazioni dipendenti	-10.401
Arrotondamento precedente	24
Totale	-1.031.998

Numerosità media del personale impiegato

La tabella riporta la numerosità media del personale, qualsiasi sia la forma di rapporto di lavoro utilizzata, suddiviso per categorie.

Categoria	2015	2014
Dirigenti	1	1
Funzionari	4	4
Impiegati	9	9
Totale	14	14

g) Oneri e proventi diversi

€ 325.429

Il saldo della voce risulta dalla differenza fra i proventi e gli oneri di seguito dettagliati:

Proventi

Eccedenze di cassa	458.080
Maggiorazione 0,4%	19.149
Risconto entrate per copertura oneri amministrativi	60.415

Sopravvenienze attive	26.287
Competenze c/c	15.179
Arrotondamenti attivi	124
Totale	579.234

Oneri

Disavanzo prestazioni premorienza ed invalidità	-226.953
Sopravvenienze passive	-25.867
Altre imposte e interessi	-984
Arrotondamenti passivi	-1
Totale	-253.805

COMPARTO ASSICURATIVO/ORIZZONTE 5

BILANCIO AL 31/12/2015

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale
Comparto Assicurativo/Orizzonte 5

ATTIVITÀ		2015	2014
20	Investimenti in gestione	720.258.456	685.893.320
40	Attività della gestione amministrativa	19.713.691	11.823.273
	TOTALE ATTIVITÀ	739.972.147	697.716.593
PASSIVITÀ		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	2.245.119	11.832.258
40	Passività della gestione amministrativa	18.057.560	2.227.070
50	Debiti di imposta	2.563.294	2.612.088
	TOTALE PASSIVITÀ	22.865.973	16.671.416
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	717.106.174	681.045.177
CONTI D'ORDINE		7.455.124	7.004.567

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Comparto Assicurativo/Orizzonte 5

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	23.110.456	34.883.100
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	15.513.835	17.774.760
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	15.513.835	17.774.760
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	38.624.291	52.657.860
80	Imposta sostitutiva	(2.563.294)	(2.612.088)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	36.060.997	50.045.772

NOTA INTEGRATIVA
ASSICURATIVO/ORIZZONTE 5
31 DICEMBRE 2015

Informazioni generali

Le informazioni generali ed i criteri di redazione del bilancio d'esercizio sono rimandati in apertura della nota integrativa del Fondo, di cui il presente documento costituisce parte integrante.

Il Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 è nato nel mese di luglio del 2007 per accogliere il TFR tacito degli iscritti al Fondo Pensione. A partire dal mese di luglio 2009 il Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 accoglie anche le contribuzioni degli iscritti che ne hanno fatta richiesta nei termini previsti dal Regolamento multicomparto.

Prospetto del calcolo della quota

Il Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 non è valutato in quote, bensì mediante la capitalizzazione annuale delle posizioni individuali.

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Comparto Assicurativo/Orizzonte 5

Attività		2015	2014
20	Investimenti in gestione	720.258.456	685.893.320
	n) Altre Attività della Gestione Amministrativa	8.988.830	-
	o) Investimenti in gestione assicurativa	711.269.626	685.893.320
40	Attività della gestione amministrativa	19.713.691	11.823.273
	a) Cassa e depositi bancari	16.839.852	7.610.408
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	2.873.839	-
	e) Altri crediti	-	4.212.865
	Totale Attività	739.972.147	697.716.593

Passività		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	2.245.119	11.832.258
	a) Debiti della gestione previdenziale	2.245.119	-
	b) Altre passività della gestione previdenziale	-	11.832.258
40	Passività della gestione amministrativa	18.057.560	2.227.070
	a) Trattamento fine rapporto	19.311	-
	b) Altre passività della gestione amministrativa	18.038.249	2.227.070
50	Debiti di imposta	2.563.294	2.612.088
	Totale Passività	22.865.973	16.671.416

100	Attivo netto destinato alle prestazioni	717.106.174	681.045.177
------------	--	--------------------	--------------------

CONTI D'ORDINE		2015	2014
	Contributi da ricevere	7.455.124	7.004.567

Il Conto Economico
Comparto Assicurativo/Orizzonte 5

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	23.110.456	34.883.100
	a) Contributi per le prestazioni	98.709.941	88.119.570
	b) Anticipazioni	(12.590.748)	(12.753.752)
	c) Trasferimenti e riscatti	(47.057.177)	(30.698.652)
	d) Trasformazioni in rendita	(848.745)	(338.929)
	e) Erogazioni in conto capitale	(14.683.012)	(9.445.138)
	f) Premi per prestazioni accessorie	(419.803)	-
	arrotondamenti da euro	-	1
20	Risultato della gestione finanziaria	-	-
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	15.513.835	17.774.760
	a) Dividendi e interessi	-	17.774.760
	b) Profitti e perdita da operazioni finanziarie	15.513.835	-
40	Oneri di gestione	-	-
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	15.513.835	17.774.760
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	744.383	-
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(36.730)	-
	c) Spese Generali ed Amministrative	(452.900)	-
	d) Spese per il personale	(372.086)	-
	g) Oneri e proventi diversi	117.333	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	38.624.291	52.657.860
80	Imposta sostitutiva	(2.563.294)	(2.612.088)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	36.060.997	50.045.772

Nota Integrativa**Comparto Assicurativo/Orizzonte 5****Attività****10 – Investimenti diretti**

Non sono presenti investimenti diretti nel Comparto Assicurativo/Orizzonte 5.

20 – Investimenti in gestione**€ 720.258.456**

La gestione delle risorse del Comparto Assicurativo/Orizzonte 5 è stata affidata alle Compagnie assicurative Bcc Vita, Unipol Sai, Assimoco Vita, Allianz e Reale Mutua. Le convenzioni prevedono l'impiego delle risorse mediante polizze assicurative ramo V, con capitalizzazione annuale delle singole posizioni individuali con rendimento minimo annuo riconosciuto all'iscritto a seconda della compagnia di assicurazione. Le polizze prevedono la retrocessione, dal rendimento annuo, di una commissione *flat* a favore delle Compagnie. Nel caso in cui il rendimento dovesse risultare inferiore al minimo previsto, interverrebbe la copertura assicurativa per la differenza tra il rendimento effettivo ed il rendimento minimo garantito agli iscritti.

Conflitto d'interessi in capo alla compagnia di assicurazione Bcc Vita

Nell'affidare il mandato al gestore assicurativo Bcc Vita, il Consiglio di Amministrazione ha all'epoca valutato l'esistenza di un conflitto di interessi in quanto la società Bcc Vita è datore di lavoro tenuto alla contribuzione. Il Consiglio di Amministrazione ha rilevato l'inconsistenza di situazioni che possano comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse del Fondo ovvero nella gestione delle stesse non conforme agli interessi degli iscritti e non ha ritenuto, pertanto, pregiudizievole per gli stessi l'affidamento del mandato di gestione alla società Bcc Vita.

n) Altre attività della gestione finanziaria**€ 8.988.830**

La voce è relativa a versamenti da riconciliare.

o) Investimenti in gestione assicurativa**€ 711.269.626**

La voce mostra il valore complessivo delle polizze alla data del 31/12/2015.

40 – Attività della gestione amministrativa**€ 19.713.691****a) Cassa e depositi bancari****€ 16.839.852**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 2.873.839

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Passività
10 - Passività della gestione previdenziale **€ 2.245.119**
a) Debiti della gestione previdenziale **€ 2.245.119**

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Debiti per prestazioni da liquidare	1.930.933
Erario conto ritenute su redditi da capitale	308.646
Debiti per prestazioni sequestrate	5.540
Totale	2.245.119

40 – Passività della gestione amministrativa **€ 18.057.560**
a) TFR **€ 19.311**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa **18.038.249**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Debiti di imposta **€ 2.563.294**

La voce rappresenta il debito per l'imposta sostitutiva del comparto Orizzonte 5 maturata sul risultato di gestione dell'esercizio in esame.

Conto economico
10 - Saldo della gestione previdenziale € 23.110.456
a) Contributi per le prestazioni € 98.709.941

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	64.257.881
Trasferimenti in ingresso	631.012
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	33.401.245
Contributi per prestazioni accessorie	419.803
Totale	98.709.941

b) Anticipazioni € -12.590.748

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2015.

c) Trasferimenti e riscatti € -47.057.177

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Riscatti	-6.878.085
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-315.882
Riscatto per conversione comparto	-38.700.907
Trasferimento posizione individuale in uscita	-1.162.303
Totale	-47.057.177

d) Trasformazioni in rendita € -848.745

La voce contiene l'importo lordo delle trasformazioni in rendita avute nel corso dell'esercizio.

e) Erogazioni in forma di capitale € -14.683.012

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

f) Premi per prestazioni accessorie € -419.803

La voce si riferisce all'erogazione delle prestazioni accessorie di solidarietà, previste dall'art. 14 dello Statuto in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per premorienza, invalidità permanente riconosciuta ai sensi di legge e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta € 15.513.835

b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie € 15.513.835

La voce evidenzia gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sulle polizze assicurative a rendimento garantito.

60 - Saldo della gestione amministrativa € -

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi € 744.383

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi € -36.730

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative € -452.900

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale € -372.086

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi € 117.333

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

80 - Imposta sostitutiva € -2.563.294

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

COMPARTO ORIZZONTE 10

BILANCIO AL 31/12/2015

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Orizzonte 10

ATTIVITÀ		2015	2014
10	Investimenti Diretti	316.937.254	303.838.404
20	Investimenti in gestione	751.157.147	698.386.201
40	Attività della gestione amministrativa	27.537.527	34.936.204
50	Crediti d'imposta	685.317	-
	TOTALE ATTIVITÀ	1.096.317.245	1.037.160.809
PASSIVITÀ		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	33.633.189	16.618.328
20	Passività della gestione finanziaria	4.323.713	6.853.347
40	Passività della gestione amministrativa	869.418	1.962.802
50	Debiti di imposta	-	6.992.608
	TOTALE PASSIVITÀ	38.826.320	32.427.085
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.057.490.925	1.004.733.724
	CONTI D'ORDINE	(246.091.686)	37.818.524

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 10

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	51.354.799	22.924.028
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(6.399.979)	3.944.994
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	10.809.154	58.109.843
40	Oneri di gestione	(1.542.257)	(1.249.656)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	2.866.918	60.805.181
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	54.221.717	83.729.209
80	Imposta sostitutiva	(1.464.516)	(6.992.608)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	52.757.201	76.736.601

NOTA INTEGRATIVA
Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Orizzonte 10

Attività		2015	2014
10	Investimenti Diretti	316.937.254	303.838.404
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	91.842.984	66.760.989
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	13.677.717	11.294.282
	e) Titoli di Debito	15.118.812	15.647.526
	f) Depositi bancari	28.917.350	11.472.703
	h) Titoli di Stato e Organismi internazionali	23.186.457	37.536.218
	i) Quote di OICR	144.020.279	159.744.077
	l) Ratei attivi	173.655	1.382.609
20	Investimenti in gestione	751.157.147	698.386.201
	a) Depositi bancari	47.487.654	16.467.496
	c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	330.036.044	289.034.340
	d) Titoli di debito quotati	205.331.357	285.321.810
	e) Titoli di capitale quotati	75.731.336	67.635.035
	h) Quote di O.I.C.R.	69.511.996	32.426.413
	l) Ratei e risconti attivi	5.562.976	7.455.036
	n) Altre Attività di gestione finanziaria	11.253.254	46.071
	p) Margini e crediti su operazioni forward/future	6.242.530	-
40	Attività della gestione amministrativa	27.537.527	34.936.204
	a) Cassa e depositi bancari	25.590.303	-
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	1.947.224	-
	e) Altri crediti	-	34.936.204
50	Crediti di imposta	685.317	-
	Totale Attività	1.096.317.245	1.037.160.809

Passività		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	33.633.189	16.618.328
	a) Debiti della gestione previdenziale	33.633.189	-
	b) Altre passività della gestione previdenziale	-	16.618.329
	arrotondamenti da euro	-	(1)
20	Passività della gestione finanziaria	4.323.713	6.853.347
	d) Altre passività della gestione finanziaria	4.323.713	6.853.347
40	Passività della gestione amministrativa	869.418	1.962.802
	a) Trattamento fine rapporto	29.064	-
	b) Altre passività amministrative	840.354	-
	c) Altri debiti	-	1.962.802
50	Debiti di imposta	-	6.992.608
	Totale Passività	38.826.320	32.427.085
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.057.490.925	1.004.733.724

CONTI D'ORDINE		-246.091.686	37.818.524
	Contributi da ricevere	12.100.464	10.193.138
	Impegni Private Equity	55.803.275	8.625.386
	Impegni Fondi Immobiliari	53.574.886	19.000.000
	Contratti futures	-19.398.994	-
	Valute da regolare	-348.171.317	-

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 10

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	51.354.799	22.924.028
	a) Contributi per le prestazioni	134.809.583	110.695.736
	b) Anticipazioni	(20.649.922)	(21.704.015)
	c) Trasferimenti e riscatti	(51.756.385)	(58.991.599)
	d) Trasformazioni in rendita	(1.011.498)	(683.164)
	e) Erogazioni in conto capitale	(9.405.135)	(6.388.528)
	f) Premi per prestazioni accessorie	(631.843)	-
	h) Altre uscite previdenziali	(1)	(4.402)
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(6.399.979)	3.944.994
	a) Dividendi e interessi	-	1.833.262
	b) Utili e perdite da realizzi	(6.399.979)	47.430
	c) Plusvalenze e minusvalenze	-	2.064.302
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	10.809.154	58.109.843
	a) Dividendi e interessi	20.795.457	21.914.096
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	(9.986.303)	36.195.747
40	Oneri di gestione	(1.542.257)	(1.249.656)
	a) Società di gestione	(1.017.056)	(809.760)
	b) Banca depositaria	(525.201)	(439.896)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	2.866.918	60.805.181
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.120.364	-
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(55.282)	-
	c) Spese Generali ed Amministrative	(681.656)	-
	d) Spese per il personale	(560.023)	-
	g) Oneri e proventi diversi	176.597	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	54.221.717	83.729.209
80	Imposta sostitutiva	(1.464.516)	(6.992.608)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	52.757.201	76.736.601

Nota Integrativa
Orizzonte 10
Attività
10 – Investimenti diretti
€ 316.937.254

Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio delle movimentazioni dei titoli detenuti:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
BCC OBBLIGAZIONARIO - ISTITUZIONALI	68.924.700	-	589.100	69.513.800
FONDO MELOGRANO	66.760.989	20.812.070	-2.276.931	85.296.127
FONDO QUADRIVIO Q2	1.752.182	-692.708	-977.005	82.468
WISEQUITY III	6.423.800	-5.841.205	-121.090	461.505
SINERGIA II	3.118.300	72.535	-35	3.190.800
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014 CL B	-	1.679.500	-	1.679.500
IDEA TASTE OF ITALY	-	875.134	-8.634	866.500
QUADRIVIO PRIVATE EQUITY FUND 3	-	184.000	-	184.000
PRINCIPIA III HEALTH	-	3.143.080	-9.130	3.133.950
LYXOR COMMODITIES THOMSON RE	7.419.460	-	-1.203.382	6.216.078
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	8.500.280	-	-82.401	8.417.879
PIMCO UNCONSTR BOND-I-EH-ACC	8.415.829	-	-221.106	8.194.724
LEADENHALL DIV INS LNK-A EUR	-	8.000.000	61	8.000.061
SCHRODER INTL STR BD-ACC EHC	6.392.178	-	-208.633	6.183.545
S&P GSCI CAPPED CMPNT 35/20	3.987.556	-	-795.617	3.191.939
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	4.052.954	-	-175.028	3.877.926
JPM INC OPPORT-I PERF ACC EH	12.217.021	-	-366.065	11.850.956
AMUNDI-ABS VOL WLD EQY-IHEC	6.105.791	-	-160.351	5.945.440
FRANK TP INV EMKT BD-IAEH1	4.006.634	-	-202.322	3.804.312
FIDELITY FND-INS E HY-I ACCE	8.588.948	-	234.671	8.823.619
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	-	6.546.857	-	6.546.857
BLUEGEM II LP	-	4.199.461	-120.467	4.078.994
BANCA INTESA SPA 11/04/2018 VARIABLE	15.115.526	-	-323.974	14.791.552
LEHMAN BROTHERS HOLDINGS 16/01/2014 DEFAULTED	280.000	-	-123.740	156.260
LEHMAN BROTHERS HOLDINGS 04/05/2011 DEFAULTED	252.000	-	-81.000	171.000
ITALY GOVT INT BOND 22/03/2018 VARIABLE	22.953.357	-	233.100	23.186.457
Totale	255.267.505	38.978.724	-6.399.979	287.846.249

La voce è articolata nel modo seguente:

b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi **€ 91.842.984**
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi **€ 13.677.717**
e) Titoli di Debito **€ 15.118.812**
f) Depositi bancari **€ 28.917.350**

La voce è composta per € 28.917.350 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso la Banca Depositaria.

h) Titoli di Stato e Organismi internazionali **€ 23.186.457**

i) Quote di OICR **€ 144.020.279**

l) Ratei e risconti attivi **€ 173.655**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2015.

20 – Investimenti in gestione **€ 751.157.147**

Le risorse del Fondo sono affidate in gestione alle società:

- HSBC
- Amundi
- Pioneer
- Aberdeen
- Schroders
- State Street

tramite mandato che non prevede il trasferimento di titolarità. Il Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte nel capitolo 3 Nota Integrativa - "Informazioni generali".

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare alla data di chiusura dell'esercizio delle risorse gestite da ciascuna delle società sopracitate:

Gestore	Ammontare di risorse gestite
Pioneer	140.987.115
Aberdeen	136.148.691
State Street	121.911.324
Amundi	117.710.936
Schroeders	116.508.078
HSBC	102.638.626
Totale	735.904.770

Il totale di € 735.904.770 evidenziato nella tabella è pari alla differenza tra la voce "20 – Investimenti in gestione" e "20 – Passività della gestione finanziaria". A questa differenza vanno aggiunti i ratei per commissioni di banca depositaria non riconducibili ai gestori finanziari per € 180.578, sottratti i crediti previdenziali relativi a cambi comparto effettuati il 31 dicembre 2015 per € 10.145.539 e i ratei attivi di interesse di conto corrente raccolta maturati e non liquidati per € 936.703.

a) Depositi bancari **€ 47.487.654**

La voce è composta per € 46.523.238 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso la Banca Depositaria e per € 964.416 da ratei attivi di interessi di conto corrente maturati e non liquidati.

c)-d)-e)-h) Titoli detenuti in portafoglio
€ 680.610.733

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 680.610.733 così dettagliati:

- € 330.036.044 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 205.331.357 relativi a titoli di debito quotati;
- € 75.731.336 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 69.511.996 relativi a quote di O.I.C.R..

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività del Fondo:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria di Bilancio	Valore Euro	%
SSGA US CORP BOND INDX-B USD	LU0956452758	I.G - OICVM UE	33.052.597,30	3,01%
ABERDEEN GL-EUR EQ XUK-Z2EUR	LU0278923023	I.G - OICVM UE	11.209.436,53	1,02%
SCHRODER INTL US LG CAP-IAC	LU0134343796	I.G - OICVM UE	7.831.914,14	0,71%
BUNDESobligation 13/10/2017 ,5	DE0001141646	I.G - TStato Org.Int Q UE	7.745.465,00	0,71%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2017 2,1	IT0004085210	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.211.404,20	0,66%
VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	IE00B3XXRP09	I.G - OICVM UE	6.451.287,26	0,59%
US TREASURY N/B 31/10/2017 1,875	US912828PF10	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	5.964.425,64	0,54%
KFW 16/02/2026 2,05	US500769BN36	I.G - TDebito Q UE	5.914.518,96	0,54%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2022 5	IT0004759673	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.788.805,78	0,53%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2021 5,5	ES00000123B9	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.722.170,00	0,52%
US TREASURY N/B 30/04/2018 2,625	US912828QG83	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	5.554.191,83	0,51%
ABERDEEN GL-UK EQTY FD-Z2	LU1190497849	I.G - OICVM UE	5.249.388,21	0,48%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2037 4	IT0003934657	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.888.204,72	0,45%
DEVELOPMENT BK OF JAPAN 20/06/2023 1,05	XS0171578502	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.413.907,07	0,40%
BELGIUM KINGDOM 28/09/2020 3,75	BE0000318270	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.320.366,25	0,39%
SCHRODER INTL JAPAN EQTY-IAC	LU0134340420	I.G - OICVM UE	4.223.506,44	0,39%
NORDIC INVESTMENT BANK 27/04/2017 1,7	US65562QAG01	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.593.734,65	0,33%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2020 4,5	IT0003644769	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.494.349,00	0,32%
EUROPEAN INVESTMENT BANK 18/01/2027 2,15	XS0282506657	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.470.395,28	0,32%
BUNDESobligation 17/04/2020 0	DE0001141711	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.421.173,75	0,31%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2021 2,1	IT0004604671	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.261.174,19	0,30%
FRANCE (GOVT OF) 25/10/2038 4	FR0010371401	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.221.610,00	0,29%
US TREASURY N/B 31/08/2020 2,125	US912828VV95	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.210.197,37	0,29%
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2025 ,5	FR0012517027	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.916.912,70	0,27%
US TREASURY N/B 15/02/2018 1	US912828H946	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.747.937,61	0,25%
US TREASURY N/B 31/07/2020 1,625	US912828XM78	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.744.654,26	0,25%
TSY INFL IX N/B 15/01/2025 ,25	US912828H458	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.740.566,76	0,25%
US TREASURY N/B 31/10/2020 1,75	US912828WC06	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.688.339,59	0,25%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2024 2,35	IT0005004426	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.673.668,01	0,24%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2021 2,15	IT0005028003	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.662.342,12	0,24%
US TREASURY N/B 15/05/2023 1,75	US912828VB32	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.658.075,86	0,24%
REPUBLIC OF AUSTRIA 20/10/2025 1,2	AT0000A1FAP5	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.622.292,50	0,24%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2018 4,5	IT0004273493	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.608.923,43	0,24%
FRENCH TREASURY NOTE 25/02/2016 2,25	FR0119105809	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.593.638,32	0,24%

US TREASURY N/B 15/12/2016 ,625	US912828A594	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.568.458,94	0,23%
US TREASURY N/B 31/05/2020 1,5	US912828XE52	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.551.581,02	0,23%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2018 ,25	IT0005106049	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.509.442,50	0,23%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2021 3,75	IT0004009673	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.496.661,70	0,23%
DEVELOPMENT BK OF JAPAN 19/03/2026 2,3	XS0257403278	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.474.165,71	0,23%
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/04/2025 3,25	AU3TB0000168	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.390.357,79	0,22%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2025 5	IT0004513641	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.381.292,46	0,22%
BELGIUM KINGDOM 22/06/2025 ,8	BE0000334434	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.364.240,00	0,22%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2021 5,5	ES00000123B9	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.363.505,00	0,22%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2017 5,25	IT0003242747	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.329.168,10	0,21%
BUONI POLIENNALI DEL TES 22/10/2016 2,55	IT0004863608	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.293.087,37	0,21%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2022 5	IT0004759673	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.285.708,72	0,21%
US TREASURY N/B 15/05/2022 1,75	US912828SV33	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.259.898,57	0,21%
US TREASURY N/B 15/11/2019 3,375	US912828LY45	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.234.621,28	0,20%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2037 4,2	ES0000012932	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.217.546,00	0,20%
FRANCE (GOVT OF) 25/10/2023 4,25	FR0010466938	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.177.020,00	0,20%

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si segnalano le seguenti operazioni di vendita stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2018 4,25	CA135087YL25	30/12/2015	07/01/2016	33000	CAD	1,51710	23.876
UK TSY 8 3/4% 2017 25/08/2017 8,75	GB0008931148	30/12/2015	07/01/2016	113000	GBP	0,73799	179.744
US TREASURY N/B 30/11/2016 2,75	US912828MA59	30/12/2015	07/01/2016	585000	USD	1,09260	548.295
Totale							751.915

Si segnalano le seguenti operazioni di acquisto stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
UK TSY 4 1/4% 2036 07/03/2036 4,25	GB0032452392	30/12/2015	07/01/2016	65000	GBP	0,73799	-112.664
US TREASURY N/B 15/05/2023 1,75	US912828VB32	30/12/2015	07/01/2016	800000	USD	1,09260	-715.513
Totale							-828.177

Posizioni in contratti derivati e *forward*

Tipologia contratto	Strumento / Indice sottostante	Posizione Lunga / Corta	Divisa	Controvalore contratti aperti
Futures	CAC40 10 EURO FUT Jan16	CORTA	EUR	-927.700
Futures	EURO-BOBL FUTURE Mar16	CORTA	EUR	-1.698.710
Futures	EURO-BUND FUTURE Mar16	CORTA	EUR	-4.421.760
Futures	FTSE 100 IDX FUT Mar16	CORTA	GBP	-1.013.366
Futures	LONG GILT FUTURE Mar16	CORTA	GBP	-3.181.961

Futures	OMXS30 IND FUTURE Jan16	LUNGA	SEK	992.698
Futures	S&P/TSX 60 IX FUT Mar16	CORTA	CAD	-100.675
Futures	S&P500 EMINI FUT Mar16	LUNGA	USD	186.957
Futures	SPI 200 FUTURES Mar16	CORTA	AUD	-88.222
Futures	TOPIX INDX FUTR Mar16	CORTA	JPY	-236.133
Futures	US 10YR NOTE (CBT)Mar16	CORTA	USD	-10.061.402
Futures	US 5YR NOTE (CBT) Mar16	CORTA	USD	-543.402
Futures	US LONG BOND(CBT) Mar16	LUNGA	USD	1.694.682
Totale				-19.398.994

Posizioni di copertura del rischio cambio

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore posizione in euro
AUD	LUNGA	2.574.000	1,48970	1.727.865
AUD	CORTA	14.529.605	1,48970	-9.753.377
CAD	CORTA	12.898.226	1,51160	-8.532.830
CAD	LUNGA	2.987.000	1,51160	1.976.052
CHF	CORTA	7.231.122	1,08350	-6.673.856
CHF	LUNGA	206.000	1,08350	190.125
DKK	CORTA	16.188.591	7,46260	-2.169.297
DKK	LUNGA	3.046.000	7,46260	408.169
GBP	CORTA	44.368.480	0,73395	-60.451.638
GBP	LUNGA	7.245.000	0,73395	9.871.245
HKD	CORTA	4.770.000	8,43760	-565.327
HKD	LUNGA	2.385.000	8,43760	282.663
ILS	CORTA	208.000	4,24810	-48.963
ILS	LUNGA	104.000	4,24810	24.482
JPY	CORTA	4.933.674.562	131,07000	-37.641.524
JPY	LUNGA	320.994.000	131,07000	2.449.027
NOK	CORTA	2.610.000	9,60300	-271.790
NZD	CORTA	148.000	1,59230	-92.947
NZD	LUNGA	74.000	1,59230	46.474
SEK	CORTA	35519594,67	9,18950	-3.865.237
SEK	LUNGA	6173000	9,18950	671.745
SGD	CORTA	366000	1,54170	-237.400
SGD	LUNGA	183000	1,54170	118.700
USD	CORTA	349029884,2	1,08870	-320.593.262
USD	LUNGA	92495498,9	1,08870	84.959.584
Totale				-348.171.317

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	69.951.013	132.379.989	125.345.250	2.359.792	330.036.044
Titoli di debito quotati	10.567.870	104.967.622	87.939.806	1.856.059	205.331.357
Titoli di capitale quotati	1.732.687	28.376.030	44.526.923	1.095.696	75.731.336
Quote di OICR	-	69.511.996	-	-	69.511.996
Depositi bancari	47.487.654	-	-	-	47.487.654
Totale	129.739.224	335.235.637	257.811.979	5.311.547	728.098.387

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	169.313.314	106.890.624	37.802.506	38.536.581	352.543.025
USD	99.205.450	69.062.972	80.065.833	3.437.674	251.771.929
JPY	19.691.987	8.805.901	9.189.761	781.316	38.468.965
GBP	25.214.399	20.571.860	9.398.910	1.084.309	56.269.478
CHF	0	0	3.360.692	2.169.567	5.530.259
SEK	1.369.951	0	439.041	552.519	2.361.511
DKK	1.228.330	0	417.019	152.109	1.797.458
NOK	0	0	130.298	69.333	199.631
CAD	5.092.084	0	1.848.463	295.308	7.235.855
AUD	6.974.069	0	1.389.447	322.576	8.686.092
HKD	0	0	668.932	5.838	674.770
SGD	0	0	197.280	1.763	199.043
NZD	50.990	0	180.500	7.980	239.470
Altre valute	1.895.470	0	154.650	70.781	2.120.901
Totale	330.036.044	205.331.357	145.243.331	47.487.654	728.098.387

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in unità di anno (duration modificata) dei titoli compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie. L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria e può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il valore della duration è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il titolo.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	6,905	9,701	6,647	6,519
Titoli di Debito quotati	4,692	4,776	6,972	3,635

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-100.024.735	95.784.012	-4.240.723	195.808.747
Titoli di Debito quotati	-22.509.668	21.301.974	-1.207.694	43.811.642
Titoli di Capitale quotati	-17.448.327	16.412.963	-1.035.364	33.861.290
Quote di OICR	-6.086.714	4.067.446	-2.019.268	10.154.160
Totale	-146.069.444	137.566.395	-8.503.049	283.635.839

Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	0	0	0	195.808.747	0,000
Titoli di Debito quotati	0	0	0	43.811.642	0,000
Titoli di Capitale quotati	7.041	6.734	13.775	33.861.290	0,041
Titoli di Debito non quotati	0	0	0	0	0,000
Titoli di Capitale non quotati	0	0	0	0	0,000
Quote di OICR	10	1.022	1.032	10.154.160	0,010
Opzioni	0	0	0	0	0,000
Altri strumenti finanziari	0	0	0	0	0,000
TOTALI	7.051	7.756	14.807	283.635.839	0,005

l) Ratei e risconti attivi
€ 5.562.976

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2015.

n) Altre attività della gestione finanziaria
€ 11.253.254

La voce si compone delle attività finanziarie non riconducibili alle altre poste di bilancio. Il dettaglio è esposto nella tabella che segue:

Descrizione	Importo
Crediti per cambio comparto	10.145.539
Crediti per operazioni vendita titoli stipulate ma non regolate	751.915
Crediti per operazioni vendita valuta	287.918
Crediti per dividendi maturati e non ancora incassati	67.882
Totale	11.253.254

p) Margini e crediti su operazioni forward/future
€ 6.242.530

La voce è data dall'ammontare dei margini relativi ad operazioni su valute a termine (*currency forward*) e margini su futures in essere al 31/12/2015.

40 – Attività della gestione amministrativa
€ 27.537.527
a) Cassa e depositi bancari
€ 25.590.303

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa
€ 1.947.224

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Crediti di Imposta

€ 685.317

La voce rappresenta il credito per imposta sostitutiva maturato nel corso dell'esercizio dal comparto Orizzonte 10.

Passività
10 - Passività della gestione previdenziale € 33.633.189
a) Debiti della gestione previdenziale € 33.633.189

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Debiti per cambio comparto	22.315.989
Debiti per prestazioni da liquidare	10.501.513
Erario conto ritenute su redditi da capitale	464.541
Debiti verso aderenti per rendita	342.807
Debiti per prestazioni sequestrate	8.339
Totale	33.633.189

20 – Passività della gestione finanziaria € 4.323.713
d) Altre passività della gestione finanziaria € 4.323.713

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione	Importo
Debiti su forward pending	2.574.911
Debiti per operazioni acquisto titoli stipulate ma non regolate	828.177
Debiti per commissione di gestione	452.166
Debiti per operazioni acquisto valuta	287.881
Debiti per commissioni banca depositaria	180.578
Totale	4.323.713

40 – Passività della gestione amministrativa € 869.418
a) TFR € 29.064

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 840.354

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Debiti di imposta € -

Nulla da segnalare per la voce in commento.

Conti d'Ordine
Impegni Private Equity
€ 55.803.275

La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private Equity:

Denominazione	Importo
WISEQUITY III	2.144.630
SINERGIA II	5.022.324
QUADRIVIO Q2	1.086.881
BLUEGEM II LP	12.347.406
PRINCIPIA III HEALTH	17.399.041
TASTE OF ITALY	7.346.700
QUADRIVIO Q3	8.029.200
PARTNERS GROUP	2.427.093
Totale	55.803.275

Impegni Fondi Immobiliari
€ 53.574.886

La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Immobiliari:

Denominazione	Importo
FONDO MELOGRANO	41.121.743
EUROPEAN PROPERTY FUND	12.453.143
Totale	53.574.886

Contratti futures
€ -19.398.994

La voce comprende il valore, al 31 dicembre, delle posizioni in essere a copertura dei contratti futures.

Coperture cambi
€ -348.171.317

La voce è relativa all'ammontare delle posizioni in essere in valuta alla data del 31 dicembre 2015 a copertura del rischio di cambio.

Conto economico
10 - Saldo della gestione previdenziale **€ 51.354.799**
a) Contributi per le prestazioni **€ 134.809.583**

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	100.133.920
Trasferimenti in ingresso	1.586.240
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	32.457.580
Contributi per prestazioni accessorie	631.843
Totale	134.809.583

b) Anticipazioni **€ -20.649.922**

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2015.

c) Trasferimenti e riscatti **€ -51.756.385**

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Riscatti	-8.849.891
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-165.476
Riscatto per conversione comparto	-39.554.718
Trasferimento posizione ind.le in uscita	-3.186.300
Totale	-51.756.385

d) Trasformazioni in rendita **€ -1.011.498**

La voce contiene l'importo lordo delle trasformazioni in rendita avute nel corso dell'esercizio.

e) Erogazioni in forma di capitale **€ -9.405.135**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

f) Premi per prestazioni accessorie **€ -631.843**

La voce si riferisce all'erogazione delle prestazioni accessorie di solidarietà, previste dall'art. 14 dello Statuto in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per premorienza, invalidità permanente riconosciuta ai sensi di legge e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio.

h) Altre uscite previdenziali **€ -1**

La voce si riferisce a sistemazione delle posizioni previdenziali avvenute nel corso dell'esercizio.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta
€ -6.399.979

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	-	233.100
Titoli di Debito quotati	-	-528.714
Titoli di Capitale quotati	-	-
Quote di OICR	-	-6.104.365
Depositi bancari	-	-
Retrocessione commissioni	-	-
Futures	-	-
Commissioni di negoziazione	-	-
Risultato della gestione cambi	-	-
Altri costi	-	-
Altri ricavi	-	-
Totale	-	-6.399.979

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta
€ 10.809.154

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	8.857.636	739.659
Titoli di Debito quotati	8.960.880	-6.478.658
Titoli di Capitale quotati	1.733.464	3.938.398
Quote di OICR	1.228.875	4.726.777
Depositi bancari	14.602	-3.298.333
Retrocessione commissioni	-	329.474
Futures	-	-262.125
Commissioni di negoziazione	-	-186.736
Risultato della gestione cambi	-	-9.375.953
Altri costi	-	-118.814
Altri ricavi	-	8
Totale	20.795.457	-9.986.303

40 - Oneri di gestione
€ -1.542.257
a) Società di gestione
€ -1.017.056

La voce è così suddivisa:

	Commissioni di gestione
Schroeders	-262.212
Pioneer	-219.652
Credit Suisse	-131.861
Aberdeen	-99.994
Gestione diretta	-82.132

	Commissioni di gestione
HSBC	-66.323
State Street	-63.568
Aureo Gestioni	-58.217
Amundi	-33.097
Totale	-1.017.056

b) Banca depositaria **€ -525.201**

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio di Banca depositaria prestato nel corso dell'anno 2015.

60 - Saldo della gestione amministrativa **€ -**

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 1.120.364**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -55.282**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative **€ -681.656**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale **€ -560.023**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi **€ 176.597**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

80 - Imposta sostitutiva **€ -1.464.516**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

COMPARTO ORIZZONTE 20

BILANCIO AL 31/12/2015

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Orizzonte 20

ATTIVITÀ		2015	2014
10	Investimenti Diretti	33.540.727	23.702.624
20	Investimenti in gestione	72.041.771	63.500.068
40	Attività della gestione amministrativa	2.952.752	3.383.229
	TOTALE ATTIVITÀ	108.535.250	90.585.921
PASSIVITÀ		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	5.260.408	1.307.345
20	Passività della gestione finanziaria	181.664	584.301
40	Passività della gestione amministrativa	80.030	240.821
50	Debiti di imposta	148.219	465.728
	TOTALE PASSIVITÀ	5.670.321	2.598.195
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	102.864.929	87.987.726
CONTI D'ORDINE		(20.253.072)	5.025.966

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 20

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	14.061.481	16.430.359
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(767.152)	151.725
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	2.069.122	4.131.352
40	Oneri di gestione	(149.077)	(233.269)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	1.152.893	4.049.808
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	15.214.374	20.480.167
80	Imposta sostitutiva	(337.171)	(465.728)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	14.877.203	20.014.439

NOTA INTEGRATIVA
Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Orizzonte 20

Attività		2015	2014
10	Investimenti Diretti	33.540.727	23.702.624
b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	6.392.633	4.201.741
c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	1.394.735	1.152.016
e)	Titoli di Debito	354.592	362.359
f)	Depositi bancari	7.771.997	807.837
h)	Titoli di Stato e Organismi internazionali	1.472.850	1.474.717
i)	Quote di OICR	16.144.279	15.617.400
l)	Ratei attivi	9.641	86.554
20	Investimenti in gestione	72.041.771	63.500.068
a)	Depositi bancari	1.120.619	2.255.653
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	26.933.783	19.119.952
d)	Titoli di debito quotati	17.459.499	22.130.553
e)	Titoli di capitale quotati	10.306.002	18.275.304
h)	Quote di O.I.C.R.	8.504.432	1.160.930
l)	Ratei e risconti attivi	387.434	537.889
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	7.028.666	19.787
p)	Margini e crediti su operazioni forward/future	301.336	-
40	Attività della gestione amministrativa	2.952.752	3.383.229
a)	Cassa e depositi bancari	2.773.508	-
d)	Altre Attività della Gestione Amministrativa	179.244	-
e)	Altri crediti	-	3.383.229
	Totale Attività	108.535.250	90.585.921

Passività		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	5.260.408	1.307.345
	a) Debiti della gestione previdenziale	5.260.408	-
	b) Altre passività della gestione previdenziale	-	1.307.342
	arrotondamenti da euro	-	3
20	Passività della gestione finanziaria	181.664	584.301
	d) Altre passività della gestione finanziaria	181.664	584.301
40	Passività della gestione amministrativa	80.030	240.821
	a) Trattamento fine rapporto	2.675	-
	b) Altre passività della gestione amministrativa	77.355	240.821
50	Debiti di imposta	148.219	465.728
	Totale Passività	5.670.321	2.598.195
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	102.864.929	87.987.726
	CONTI D'ORDINE	-20.253.072	5.025.966
	Contributi da ricevere	1.278.651	1.146.371
	Impegni Private Equity	5.690.073	879.595
	Impegni Fondi Immobiliari	4.549.851	3.000.000
	Contratti Futures	-1.155.767	-
	Valute da regolare	-30.615.880	-

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 20

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	14.061.481	16.430.359
	a) Contributi per le prestazioni	27.963.476	27.221.627
	b) Anticipazioni	(2.133.029)	(2.018.078)
	c) Trasferimenti e riscatti	(11.601.839)	(8.720.546)
	d) Trasformazioni in rendita	(14.693)	(52.646)
	e) Erogazioni in forma di capitale	(94.272)	-
	f) Premi per prestazioni accessorie	(58.162)	-
	arrotondamenti da euro	-	2
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(767.152)	151.725
	a) Dividendi e interessi	-	175.756
	b) Utili e perdite da realizzi	(767.152)	9.661
	c) Plusvalenze e minusvalenze	-	(33.692)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	2.069.122	4.131.352
	a) Dividendi e interessi	1.760.807	1.509.677
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	308.315	2.621.675
40	Oneri di gestione	(149.077)	(233.269)
	a) Società di gestione	(105.394)	(87.841)
	b) Banca depositaria	(43.683)	(36.229)
	c) Oneri di negoziazione valori mobiliari	-	(109.199)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	1.152.893	4.049.808
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	103.131	-
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(5.089)	-
	c) Spese Generali ed Amministrative	(62.747)	-
	d) Spese per il personale	(51.551)	-
	g) Oneri e proventi diversi	16.256	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	15.214.374	20.480.167
80	Imposta sostitutiva	(337.171)	(465.728)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	14.877.203	20.014.439

Nota Integrativa
Orizzonte 20
Attività
10 – Investimenti diretti
€ 33.540.727

Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio delle movimentazioni dei titoli detenuti:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
BCC OBBLIGAZIONARIO - ISTITUZIONALI	503.100	-	4.300	507.400
FONDO MELOGRANO	4.201.741	1.315.501	-158.323	5.358.919
FONDO QUADRIVIO Q2	178.716	-70.639	-99.666	8.412
WISEQUITY III	655.400	-595.996	-12.315	47.089
SINERGIA II	317.900	7.397	3	325.300
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014 CL B	-	171.300	0	171.300
IDEA TASTE OF ITALY	-	89.230	-880	88.350
QUADRIVIO PRIVATE EQUITY FUND 3	-	18.750	-	18.750
PRINCIPIA III HEALTH	-	320.531	-931	319.600
ISHARES IBOXX USD HIGH YIELD	918.509	-	2.680	921.189
LYXOR COMMODITIES THOMSON RE	1.113.989	-	-180.681	933.308
LYXOR UCITS ETF IBOXX EUR	398.384	-	-29.846	368.538
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	1.096.810	-	-10.632	1.086.178
BGI GLOBAL INF LNK B HDG-USD	1.526.252	-	150.876	1.677.129
PIMCO UNCONSTR BOND-I-EH-ACC	765.075	-	-20.101	744.975
LEADENHALL DIV INS LNK-A EUR	-	1.000.000	8	1.000.008
SCHRODER INTL STR BD-ACC EHC	4.322.340	-	-141.076	4.181.264
S&P GSCI CAPPED CMPNT 35/20	877.911	-	-175.165	702.746
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	506.619	-	-21.878	484.741
JPM INC OPPORT-I PERF ACC EH	1.246.635	-	-37.354	1.209.281
AMUNDI-ABS VOL WLD EQY-IHEC	732.694	-	-19.242	713.452
FRANK TP INV EMKT BD-IAEH1	500.829	-	-25.290	475.539
FIDELITY FND-INS E HY-I ACCE	1.108.251	-	30.280	1.138.531
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	-	1.033.714	-	1.033.714
BLUEGEM II LP	-	428.219	-12.284	415.935
BANCA INTESA SPA 11/04/2018 VARIABLE	362.359	-	-7.767	354.592
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2016 2,1	904.576	-	-7.657	896.919
ITALY GOVT INT BOND 22/03/2018 VARIABLE	570.141	-	5.790	575.931
Totale	22.808.231	3.718.007	-767.151	25.759.090

La voce è articolata nel modo seguente:

b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi **€ 6.392.633**
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi **€ 1.394.735**
e) Titoli di Debito **€ 354.592**
f) Depositi bancari **€ 7.771.997**

La voce è composta da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso la Banca Depositaria.

h) Titoli di Stato e Organismi internazionali **€ 1.472.850**

i) Quote di OICR **€ 16.144.279**

l) Ratei e risconti attivi **€ 9.641**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2015.

20 – Investimenti in gestione **€ 72.041.771**

Le risorse del Fondo sono affidate in gestione alle società:

- Amundi
- Aberdeen

tramite mandato che non prevede il trasferimento di titolarità. Il Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte nel capitolo 3 Nota Integrativa - "Informazioni generali".

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare alla data di chiusura dell'esercizio delle risorse gestite da ciascuna delle società sopracitate:

Gestore	Ammontare di risorse gestite
Aberdeen	34.345.475
Amundi	30.404.304
Totale	64.749.779

Il totale di € 64.749.779 evidenziato nella tabella è pari alla differenza tra la voce "20 – Investimenti in gestione" e "20 – Passività della gestione finanziaria". A questa differenza vanno sottratti i ratei per commissioni di banca depositaria non riconducibili ai gestori finanziari per € 22.624, i crediti previdenziali relativi a cambi comparto effettuati il 31 dicembre 2015 per € 7.015.575 e i ratei attivi di interesse di conto corrente raccolta maturati e non liquidati per € 72.129.

a) Depositi bancari **€ 1.120.619**

La voce è composta per € 1.048.103 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso la Banca Depositaria e per € 72.516 da ratei attivi di interessi di conto corrente maturati e non liquidati.

c)-d)-e)-h) Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 63.203.716 così dettagliati:

- € 26.933.783 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 17.459.499 relativi a titoli di debito quotati;

- € 10.306.002 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 8.504.432 relativi a quote di O.I.C.R..

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività del Fondo:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria di Bilancio	Valore Euro	%
ABERDEEN GL-EUR EQ XUK-Z2EUR	LU0278923023	I.G - OICVM UE	5.753.683,50	5,30%
ABERDEEN GL-UK EQTY FD-Z2	LU1190497849	I.G - OICVM UE	2.750.748,73	2,53%
BUNDESobligation 13/10/2017 ,5	DE0001141646	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.819.895,00	1,68%
BELGIUM KINGDOM 28/09/2020 3,75	BE0000318270	I.G - TStato Org.Int Q UE	890.421,25	0,82%
CCTS EU 15/12/2020 FLOATING	IT0005056541	I.G - TStato Org.Int Q IT	869.880,65	0,80%
EUROPEAN INVESTMENT BANK 18/01/2027 2,15	XS0282506657	I.G - TStato Org.Int Q UE	783.488,98	0,72%
BUNDESobligation 17/04/2020 0	DE0001141711	I.G - TStato Org.Int Q UE	718.396,25	0,66%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2024 2,5	IT0005045270	I.G - TStato Org.Int Q IT	630.446,59	0,58%
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2025 ,5	FR0012517027	I.G - TStato Org.Int Q UE	606.324,55	0,56%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2021 2,15	IT0005028003	I.G - TStato Org.Int Q IT	550.274,58	0,51%
US TREASURY N/B 15/02/2018 1	US912828H946	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	503.788,56	0,46%
US TREASURY N/B 15/05/2045 3	US912810RM27	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	502.821,60	0,46%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2018 ,25	IT0005106049	I.G - TStato Org.Int Q IT	501.888,50	0,46%
BELGIUM KINGDOM 28/06/2017 3,5	BE0000323320	I.G - TStato Org.Int Q UE	482.037,60	0,44%
US TREASURY N/B 31/05/2020 1,5	US912828XE52	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	455.639,47	0,42%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2016 1,5	IT0004987191	I.G - TStato Org.Int Q IT	454.658,18	0,42%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2017 ,5	ES00000126V0	I.G - TStato Org.Int Q UE	452.076,80	0,42%
JPMORGAN CHASE & CO 07/05/2019 FLOATING	XS1064100115	I.G - TDebito Q OCSE	450.733,14	0,42%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2031 5,5	DE0001135176	I.G - TStato Org.Int Q UE	419.588,00	0,39%
IRISH TSY 2.4% 2030 15/05/2030 2,4	IE00BJ38CR43	I.G - TStato Org.Int Q UE	409.665,00	0,38%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2028 4,75	IT0004889033	I.G - TStato Org.Int Q IT	378.157,80	0,35%
US TREASURY N/B 31/01/2017 ,5	US912828H789	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	366.176,40	0,34%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2019 2,35	IT0004380546	I.G - TStato Org.Int Q IT	327.477,12	0,30%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2020 4	ES00000122D7	I.G - TStato Org.Int Q UE	326.054,25	0,30%
US TREASURY N/B 15/02/2025 2	US912828J272	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	314.351,41	0,29%
REPUBLIC OF CHILE 30/10/2022 2,25	US168863BN78	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	310.650,32	0,29%
BHP BILLITON FINANCE LTD 29/11/2018 2,125	XS0787785715	I.G - TDebito Q OCSE	310.617,00	0,29%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2018 4,5	IT0004273493	I.G - TStato Org.Int Q IT	302.626,38	0,28%
FRANCE (GOVT OF) 25/10/2032 5,75	FR0000187635	I.G - TStato Org.Int Q UE	284.204,80	0,26%
US TREASURY N/B 15/02/2022 2	US912828SF82	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	276.225,37	0,25%
GENERAL ELECTRIC CO	US3696041033	I.G - TCapitale Q OCSE	266.950,95	0,25%
EFSF 03/12/2029 2,75	EU000A1G0BL1	I.G - TStato Org.Int Q UE	261.993,60	0,24%
DEVELOPMENT BK OF JAPAN 20/09/2022 1,7	XS0159205995	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	253.099,11	0,23%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2024 2,35	IT0005004426	I.G - TStato Org.Int Q IT	246.442,44	0,23%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2044 5,15	ES00000124H4	I.G - TStato Org.Int Q UE	245.253,45	0,23%
AT&T INC	US00206R1023	I.G - TCapitale Q OCSE	237.364,84	0,22%

EUROPEAN INVESTMENT BANK 15/10/2037 4	XS0219724878	I.G - TStato Org.Int Q UE	232.788,80	0,21%
US TREASURY N/B 15/02/2038 4,375	US912810PW27	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	231.813,17	0,21%
BELGIUM KINGDOM 22/06/2031 1	BE0000335449	I.G - TStato Org.Int Q UE	229.873,33	0,21%
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2045 3,25	FR0011461037	I.G - TStato Org.Int Q UE	229.068,00	0,21%
US TREASURY N/B 15/07/2018 ,875	US912828XK13	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	227.685,18	0,21%
FRENCH TREASURY NOTE 25/07/2017 1	FR0120746609	I.G - TStato Org.Int Q UE	225.579,12	0,21%
EUROPEAN INVESTMENT BANK 26/01/2026 1,9	XS0241594778	I.G - TStato Org.Int Q UE	224.397,27	0,21%
US TREASURY N/B 15/02/2039 3,5	US912810QA97	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	223.514,86	0,21%
SHELL INTERNATIONAL FIN 20/12/2019 2	XS1135277736	I.G - TDebito Q UE	223.258,59	0,21%
TSY INFL IX N/B 15/01/2025 ,25	US912828H458	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	220.302,79	0,20%
GAS NATURAL FENOSA FINAN 11/03/2024 2,875	XS1041934800	I.G - TDebito Q UE	217.454,00	0,20%
CITIGROUP INC	US1729674242	I.G - TCapitale Q OCSE	216.278,59	0,20%
HOME DEPOT INC	US4370761029	I.G - TCapitale Q OCSE	216.225,77	0,20%
PEPSICO INC	US7134481081	I.G - TCapitale Q OCSE	215.681,09	0,20%

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate ma non ancora regolate per il comparto Orizzonte 20.

Posizioni in contratti derivati e *forward*

Tipologia contratto	Strumento / Indice sottostante	Posizione Lunga / Corta	Divisa	Controvalore contratti aperti
Futures	S&P500 EMINI FUT Mar16	LUNGA	USD	467.392
Futures	US 10YR NOTE (CBT)Mar16	CORTA	USD	-1.503.427
Futures	US 5YR NOTE (CBT) Mar16	CORTA	USD	-543.402
Futures	US LONG BOND(CBT) Mar16	LUNGA	USD	423.670
Totale				-1.155.767

Posizioni di copertura del rischio cambio

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore posizione in euro
AUD	CORTA	700.000	1,48970	-469.893
CAD	CORTA	1.100.000	1,51160	-727.706
CHF	CORTA	2.054.000	1,08350	-1.895.708
CHF	LUNGA	154.000	1,08350	142.132
DKK	CORTA	1.969.000	7,46260	-263.849
GBP	CORTA	2.154.000	0,73395	-2.934.805
GBP	LUNGA	150.000	0,73395	204.374
JPY	CORTA	290.000.000	131,07000	-2.212.558
NOK	CORTA	1.326.000	9,60300	-138.082
SEK	CORTA	9.680.000	9,18950	-1.053.376
SEK	LUNGA	1.243.000	9,18950	135.263
USD	CORTA	23.300.000	1,08870	-21.401.672
Totale				-30.615.880

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	5.507.935	14.711.917	6.243.489	470.442	26.933.783
Titoli di debito quotati	934.676	7.729.543	8.795.280	-	17.459.499
Titoli di capitale quotati	-	271.728	9.789.556	244.718	10.306.002
Quote di OICR	-	8.504.432	-	-	8.504.432
Depositi bancari	1.120.619	-	-	-	1.120.619
Totale	7.563.230	31.217.620	24.828.325	715.160	64.324.335

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	17.727.675	8.171.829	8.504.430	943.967	35.347.901
USD	5.838.473	7.885.034	7.955.292	12.258	21.691.058
JPY	1.260.985	274.592	1.203.375	77.081	2.816.034
GBP	1.543.085	1.128.044	-	58.599	2.729.728
CHF	-	-	-	-314	-314
SEK	29.194	-	-	1.944	31.138
DKK	-	-	-	57	57
NOK	-	-	-	14	14
CAD	303.730	-	511.134	6.582	821.446
AUD	201.127	-	336.928	2.093	540.148
HKD	-	-	156.341	2.035	158.376
SGD	-	-	32.894	803	33.697
NZD	-	-	85.475	2.229	87.704
Altre valute	29.514	-	24.563	13.271	67.348
Totale	26.933.783	17.459.499	18.810.432	1.120.619	64.324.335

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in unità di anno (duration modificata) dei titoli compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie. L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria e può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il valore della duration è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il titolo.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	5,516	8,789	7,332	8,445
Titoli di Debito quotati	4,323	4,224	7,252	0,000

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-14.267.317	11.531.039	-2.736.278	25.798.356
Titoli di Debito quotati	-1.361.933	947.572	-414.361	2.309.505
Titoli di Capitale quotati	-2.744.724	2.660.962	-83.762	5.405.686
Quote di OICR	-303.000	466.500	163.500	769.500
Totale	-18.676.974	15.606.073	-3.070.901	34.283.047

Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	-	9	9	25.798.356	0,000
Titoli di Debito quotati	-	-	-	2.309.505	0,000
Titoli di Capitale quotati	684	665	1.349	5.405.686	0,025
Quote di OICR	-	-	-	769.500	0,000
TOTALI	684	674	1.358	34.283.047	0,004

l) Ratei e risconti attivi
€ 387.434

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2015.

n) Altre attività della gestione finanziaria
€ 7.028.666

La voce si compone delle attività finanziarie non riconducibili alle altre poste di bilancio. Il dettaglio è esposto nella tabella che segue:

Descrizione	Importo
Crediti per cambio comparto	7.015.575
Crediti per dividendi maturati e non ancora incassati	13.091
Totale	7.028.666

p) Margini e crediti su operazioni forward/future
€ 301.336

La voce è data dall'ammontare dei margini relativi ad operazioni su valute a termine (*currency forward*) e margini su futures in essere al 31/12/2015.

40 – Attività della gestione amministrativa **€ 2.952.752**

a) Cassa e depositi bancari **€ 2.773.508**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa **€ 179.244**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Passività
10 - Passività della gestione previdenziale € 5.260.408
a) Debiti della gestione previdenziale € 5.260.408

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	4.562.787
Debiti per prestazioni da liquidare	654.092
Erario conto ritenute su redditi da capitale	42.761
Debiti per prestazioni sequestrate	768
Totale	5.260.408

20 – Passività della gestione finanziaria € 181.664
d) Altre passività della gestione finanziaria € 181.664

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione	Importo
Debiti su forward pending	174.116
Debiti per commissione di gestione	30.172
Crediti per commissioni banca depositaria	-22.624
Totale	181.664

40 – Passività della gestione amministrativa € 80.030
a) TFR € 2.675

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa 77.355

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Debiti di imposta € 148.219

Rappresenta il debito per Imposta Sostitutiva maturato nel corso dell'esercizio.

Conti d'Ordine
Impegni Private Equity
€ 5.690.073

La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private Equity:

Denominazione	Importo
WISEQUITY III	218.294
SINERGIA II	512.376
QUADRIVIO Q2	110.840
BLUEGEM II LP	1.259.065
PRINCIPIA III HEALTH	1.774.149
TASTE OF ITALY	749.150
QUADRIVIO Q3	818.750
PARTNERS GROUP	247.449
Totale	5.690.073

Impegni Fondo Immobiliare
€ 4.549.851

La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Immobiliari:

Denominazione	Importo
FONDO MELOGRANO	2.583.565
EUROPEAN PROPERTY FUND	1.966.286
Totale	4.549.851

Contratti futures
€ -1.155.767

La voce comprende il valore, al 31 dicembre, delle posizioni in essere a copertura dei contratti futures.

Coperture cambi
€ -30.615.880

La voce è relativa all'ammontare delle posizioni in essere in valuta alla data del 31 dicembre 2015 a copertura del rischio di cambio.

Conto economico
10 - Saldo della gestione previdenziale **€ 14.061.481**
a) Contributi per le prestazioni **€ 27.963.476**

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	11.080.241
Trasferimenti in ingresso	151.839
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	16.673.234
Contributi per prestazioni accessorie	58.162
Totale	27.963.476

b) Anticipazioni **€ -2.133.029**

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2015.

c) Trasferimenti e riscatti **€ -11.601.839**

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Riscatti	- 364.168
Riscatto per conversione comparto	- 10.994.635
Trasferimento posizione ind.le in uscita	- 243.036
Totale	-11.601.839

d) Trasformazioni in rendita **€ -14.693**

Nulla da segnalare per la voce in commento.

e) Erogazioni in forma di capitale **€ -94.272**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

f) Premi per prestazioni accessorie **€ -58.162**

La voce si riferisce all'erogazione delle prestazioni accessorie di solidarietà, previste dall'art. 14 dello Statuto in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per premorienza, invalidità permanente riconosciuta ai sensi di legge e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta
€ -767.152

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	-	-1.867
Titoli di Debito quotati	-	-7.767
Titoli di Capitale quotati	-	-
Quote di OICR	-	-757.518
Depositi bancari	-	-
Retrocessione commissioni	-	-
Futures	-	-
Commissioni di negoziazione	-	-
Risultato della gestione cambi	-	-
Altri costi	-	-
Altri ricavi	-	-
Totale	-	-767.152

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta
€ 2.069.122

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	554.668	41.395
Titoli di Debito quotati	639.994	-467.536
Titoli di Capitale quotati	395.027	1.030.755
Quote di OICR	169.362	560.267
Depositi bancari	1.756	42.418
Retrocessione commissioni	-	9.067
Futures	-	51.309
Commissioni di negoziazione	-	-53.020
Risultato della gestione cambi	-	-877.475
Altri costi	-	-28.990
Altri ricavi	-	125
Totale	1.760.807	308.315

40 - Oneri di gestione
€ -149.077
a) Società di gestione
€ -105.394

La voce è così suddivisa:

	Commissioni di gestione
Pioneer	-40.998
Credit Suisse	-22.349

	Commissioni di gestione
Aberdeen	-25.170
Gestione diretta	-8.375
Amundi	-8.502
Totale	-105.394

b) Banca depositaria **€ -43.683**

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio di Banca depositaria prestato nel corso dell'anno 2015.

60 - Saldo della gestione amministrativa **€ -**

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 103.131**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -5.089**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative **€ -62.747**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale **€ -51.551**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi **€ 16.256**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

80 - Imposta sostitutiva **€ -337.171**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

COMPARTO ORIZZONTE 30

BILANCIO AL 31/12/2015

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale– Fase di accumulo
Orizzonte 30

ATTIVITÀ		2015	2014
10	Investimenti Diretti	31.368.318	22.288.178
20	Investimenti in gestione	68.569.514	58.145.449
40	Attività della gestione amministrativa	3.083.784	4.223.383
	TOTALE ATTIVITÀ	103.021.616	84.657.010
PASSIVITÀ		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	4.812.467	1.139.817
20	Passività della gestione finanziaria	214.052	593.754
40	Passività della gestione amministrativa	75.044	338.672
50	Debiti di imposta	256.586	321.553
	TOTALE PASSIVITÀ	5.358.149	2.393.796
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	97.663.467	82.263.214
CONTI D'ORDINE		(20.466.152)	5.184.387

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 30

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	14.199.741	19.401.609
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(963.204)	(200.839)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	2.711.022	3.275.110
40	Oneri di gestione	(144.319)	(278.159)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	1.603.499	2.796.112
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	15.803.240	22.197.721
80	Imposta sostitutiva	(402.987)	(321.553)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	15.400.253	21.876.168

NOTA INTEGRATIVA
Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo
Orizzonte 30

Attività		2015	2014
10	Investimenti Diretti	31.368.318	22.288.178
b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	5.946.057	3.734.880
c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	1.580.433	1.304.993
e)	Titoli di Debito	50.656	51.766
f)	Depositi bancari	6.590.038	129.849
h)	Titoli di Stato e Organismi internazionali	871.434	876.821
i)	Quote di OICR	16.324.444	16.117.934
l)	Ratei attivi	5.256	71.935
20	Investimenti in gestione	68.569.514	58.145.449
a)	Depositi bancari	695.541	2.176.788
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	16.546.374	11.198.833
d)	Titoli di debito quotati	13.481.768	14.910.304
e)	Titoli di capitale quotati	24.757.061	27.707.084
h)	Quote di O.I.C.R.	4.339.592	1.791.211
l)	Ratei e risconti attivi	265.276	331.995
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	8.160.415	29.234
p)	Margini e crediti su operazioni forward/future	323.487	-
40	Attività della gestione amministrativa	3.083.784	4.223.383
a)	Cassa e depositi bancari	2.915.712	-
d)	Altre Attività della Gestione Amministrativa	168.072	-
e)	Altri crediti	-	4.223.383
	Totale Attività	103.021.616	84.657.010

Passività		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	4.812.467	1.139.817
	a) Debiti della gestione previdenziale	4.812.467	-
	b) Altre passività della gestione previdenziale	-	1.139.814
	arrotondamenti da euro	-	3
20	Passività della gestione finanziaria	214.052	593.754
	d) Altre passività della gestione finanziaria	214.052	593.754
40	Passività della gestione amministrativa	75.044	338.672
	a) Trattamento fine rapporto	2.509	-
	b) Altre passività amministrative	72.535	338.672
50	Debiti di imposta	256.586	321.553
	Totale Passività	5.358.149	2.393.796
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	97.663.467	82.263.214
	CONTI D'ORDINE	-20.466.152	5.184.387
	Contributi da ricevere	1.343.814	1.187.377
	Impegni Private Equity	6.450.120	997.010
	Impegni Fondi Immobiliari	4.334.554	3.000.000
	Contratti futures	-732.684	-
	Valute da regolare	-31.861.956	-

Il Conto Economico – Fase di accumulo
Orizzonte 30

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	14.199.741	19.401.609
	a) Contributi per le prestazioni	28.411.210	28.180.050
	b) Anticipazioni	(2.379.185)	(1.938.265)
	c) Trasferimenti e riscatti	(11.777.727)	(6.723.060)
	e) Erogazioni in conto capitale	-	(117.114)
	f) Premi per prestazioni accessorie	(54.537)	-
	h) Altre uscite previdenziali	(20)	-
	arrotondamenti da euro	-	(2)
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(963.204)	(200.839)
	a) Dividendi e interessi	-	161.569
	b) Utili e perdite da realizzi	(963.204)	7.736
	c) Plusvalenze e minusvalenze	-	(370.144)
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	2.711.022	3.275.110
	a) Dividendi e interessi	1.584.226	1.208.930
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.126.796	2.066.180
40	Oneri di gestione	(144.319)	(278.159)
	a) Società di gestione	(103.709)	(86.583)
	b) Banca depositaria	(40.610)	(33.375)
	c) Oneri di negoziazione valori mobiliari	-	(158.201)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	1.603.499	2.796.112
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	96.703	-
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(4.772)	-
	c) Spese Generali ed Amministrative	(58.836)	-
	d) Spese per il personale	(48.338)	-
	g) Oneri e proventi diversi	15.243	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	15.803.240	22.197.721
80	Imposta sostitutiva	(402.987)	(321.553)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	15.400.253	21.876.168

Nota Integrativa – Fase di accumulo
Orizzonte 30
Attività
10 – Investimenti diretti
€ 31.368.318

Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio delle movimentazioni dei titoli detenuti:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
BCC OBBLIGAZIONARIO - ISTITUZIONALI	1.006.200	-	8.600	1.014.800
FONDO MELOGRANO	3.734.880	1.197.804	-20.342	4.912.342
FONDO QUADRIVIO Q2	202.493	-80.053	-112.910	9.530
WISEQUITY III	742.500	-675.154	-14.002	53.344
SINERGIA II	360.000	8.383	17	368.400
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014 CL B	-	194.100	-	194.100
IDEA TASTE OF ITALY	-	101.148	-998	100.150
QUADRIVIO PRIVATE EQUITY FUND 3	-	21.250	-	21.250
PRINCIPIA III HEALTH	-	363.255	-1.055	362.200
ISHARES IBOXX USD HIGH YIELD	682.941	-	1.993	684.934
LYXOR COMMODITIES THOMSON RE	1.994.563	-	-323.504	1.671.059
LYXOR UCITS ETF IBOXX EUR	338.512	-	-25.360	313.151
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	1.371.013	-	-13.290	1.357.722
BGI GLOBAL INF LNK B HDG-USD	821.828	-	81.241	903.069
PIMCO UNCONSTR BOND-I-EH-ACC	1.020.101	-	-26.801	993.300
LEADENHALL DIV INS LNK-A EUR	-	1.000.000	8	1.000.008
SCHRODER INTL STR BD-ACC EHC	2.306.599	-	-75.285	2.231.314
S&P GSCI CAPPED CMPNT 35/20	1.710.527	-	-341.293	1.369.234
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	506.619	-	-21.878	484.741
JPM INC OPPORT-I PERF ACC EH	1.495.962	-	-44.824	1.451.137
AMUNDI-ABS VOL WLD EQY-IHEC	976.927	-	-25.656	951.270
FRANK TP INV EMKT BD-IAEH1	500.829	-	-25.290	475.539
FIDELITY FND-INS E HY-I ACCE	1.385.314	-	37.850	1.423.165
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	-	1.033.714	-	1.033.714
BLUEGEM II LP	-	485.383	-13.924	471.459
BANCA INTESA SPA 11/04/2018 VARIABLE	51.766	-	-1.110	50.656
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2016 2,1	767.519	-	-6.497	761.022
ITALY GOVT INT BOND 22/03/2018 VARIABLE	109.302	-	1.110	110.412
Totale	22.086.395	3.649.830	-963.200	24.773.022

La voce è articolata nel modo seguente:

b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi **€ 5.946.057**
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi **€ 1.580.433**
e) Titoli di Debito **€ 50.656**
f) Depositi bancari **€ 6.590.038**

La voce è composta da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso la Banca Depositaria.

h) Titoli di Stato e Organismi internazionali **€ 871.434**

i) Quote di OICR **€ 16.324.444**

l) Ratei e risconti attivi **€ 5.256**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2015.

20 – Investimenti in gestione **€ 68.569.514**

Le risorse del Fondo sono affidate in gestione alle società:

- Amundi
- Aberdeen

tramite mandato che non prevede il trasferimento di titolarità. Il Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte nel capitolo 3 Nota Integrativa - "Informazioni generali".

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare alla data di chiusura dell'esercizio delle risorse gestite da ciascuna delle società sopracitate:

Gestore	Ammontare di risorse gestite
Aberdeen	31.336.715
Amundi	28.819.151
Totale	60.155.866

Il totale di € 60.155.866 evidenziato nella tabella è pari alla differenza tra la voce "20 – Investimenti in gestione" e "20 – Passività della gestione finanziaria". A questa differenza vanno sottratti i ratei per commissioni di banca depositaria non riconducibili ai gestori finanziari per € 25.226, i crediti previdenziali relativi a cambi comparto effettuati il 31 dicembre 2015 per € 8.109.236 e i ratei attivi di interesse di conto corrente raccolta maturati e non liquidati per € 65.135.

a) Depositi bancari **€ 695.541**

La voce è composta per € 630.271 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso la Banca Depositaria e per € 65.270 da ratei attivi di interessi di conto corrente maturati e non liquidati.

c)-d)-e)-h) Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 59.124.795 così dettagliati:

- € 16.546.374 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 13.481.768 relativi a titoli di debito quotati;

- € 24.757.061 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 4.339.592 relativi a quote di O.I.C.R..

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività del Fondo:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria di Bilancio	Valore Euro	%
ABERDEEN GL-UK EQTY FD-Z2	LU1190497849	I.G - OICVM UE	4.339.591,28	4,21%
ENI SPA	IT0003132476	I.G - TCapitale Q IT	139.587,00	0,14%
GIVAUDAN-REG	CH0010645932	I.G - TCapitale Q OCSE	107.680,66	0,10%
SYNGENTA AG-REG	CH0011037469	I.G - TCapitale Q OCSE	334.912,32	0,33%
ZURICH INSURANCE GROUP AG	CH0011075394	I.G - TCapitale Q OCSE	149.053,99	0,14%
NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	I.G - TCapitale Q OCSE	241.133,36	0,23%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	I.G - TCapitale Q OCSE	400.505,77	0,39%
LAFARGEHOLCIM LTD-REG	CH0012214059	I.G - TCapitale Q OCSE	171.303,18	0,17%
SWATCH GROUP AG/THE-REG	CH0012255144	I.G - TCapitale Q OCSE	234.093,22	0,23%
TEMENOS GROUP AG-REG	CH0012453913	I.G - TCapitale Q OCSE	231.101,98	0,22%
SCHINDLER HOLDING-PART CERT	CH0024638196	I.G - TCapitale Q OCSE	327.161,98	0,32%
NESTLE SA-REG	CH0038863350	I.G - TCapitale Q OCSE	388.403,09	0,38%
UBS GROUP AG-REG	CH0244767585	I.G - TCapitale Q OCSE	294.304,31	0,29%
KONGSBERG GRUPPEN ASA	NO0003043309	I.G - TCapitale Q OCSE	264.240,34	0,26%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	AT0000908504	I.G - TCapitale Q UE	213.826,95	0,21%
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD	AT0000946652	I.G - TCapitale Q UE	178.703,45	0,17%
FUCHS PETROLUB SE	DE0005790406	I.G - TCapitale Q UE	166.778,25	0,16%
HENKEL AG & CO KGAA	DE0006048408	I.G - TCapitale Q UE	218.005,20	0,21%
LINDE AG	DE0006483001	I.G - TCapitale Q UE	294.580,00	0,29%
MTU AERO ENGINES AG	DE000A0D9PT0	I.G - TCapitale Q UE	286.518,00	0,28%
KION GROUP AG	DE000KGX8881	I.G - TCapitale Q UE	209.851,20	0,20%
NOVOZYMES A/S-B SHARES	DK0060336014	I.G - TCapitale Q UE	122.049,02	0,12%
NOVO NORDISK A/S-B	DK0060534915	I.G - TCapitale Q UE	374.038,81	0,36%
AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	ES0109067019	I.G - TCapitale Q UE	261.401,13	0,25%
LOREAL	FR0000120321	I.G - TCapitale Q UE	145.205,50	0,14%
ESSILOR INTERNATIONAL	FR0000121667	I.G - TCapitale Q UE	158.769,00	0,15%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	I.G - TCapitale Q UE	235.206,00	0,23%
CASINO GUICHARD PERRACHON	FR0000125585	I.G - TCapitale Q UE	152.694,00	0,15%
DASSAULT SYSTEMES SA	FR0000130650	I.G - TCapitale Q UE	265.940,85	0,26%
ENGIE	FR0010208488	I.G - TCapitale Q UE	155.903,75	0,15%
EDENRED	FR0010908533	I.G - TCapitale Q UE	63.797,20	0,06%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	GB00B03MLX29	I.G - TCapitale Q UE	263.012,46	0,26%
UNILEVER NV-CVA	NL0000009355	I.G - TCapitale Q UE	350.517,70	0,34%
FUGRO NV-CVA	NL0000352565	I.G - TCapitale Q UE	179.214,00	0,17%
VOPAK	NL0009432491	I.G - TCapitale Q UE	169.985,95	0,17%
ERICSSON LM-B SHS	SE0000108656	I.G - TCapitale Q UE	204.193,92	0,20%
SWEDISH MATCH AB	SE0000310336	I.G - TCapitale Q UE	284.535,83	0,28%

NORDEA BANK AB	SE0000427361	I.G - TCapitale Q UE	296.464,44	0,29%
ATLAS COPCO AB-B SHS	SE0006886768	I.G - TCapitale Q UE	284.996,25	0,28%
ASSA ABLOY AB-B	SE0007100581	I.G - TCapitale Q UE	270.694,81	0,26%
SVENSKA HANDELSBANKEN-A SHS	SE0007100599	I.G - TCapitale Q UE	206.093,64	0,20%
UNICREDIT SPA 10/04/2017 FLOATING	XS1055725730	I.G - TDebito Q IT	118.643,10	0,12%
INTESA SANPAOLO SPA 17/04/2019 FLOATING	XS1057822766	I.G - TDebito Q IT	121.746,57	0,12%
2I RETE GAS SPA 16/07/2019 1,75	XS1088274169	I.G - TDebito Q IT	103.125,00	0,10%
2I RETE GAS SPA 16/07/2024 3	XS1088274672	I.G - TDebito Q IT	150.848,60	0,15%
INTESA SANPAOLO SPA 14/01/2020 1,125	XS1168003900	I.G - TDebito Q IT	100.464,00	0,10%
TERNA SPA 02/02/2022 ,875	XS1178105851	I.G - TDebito Q IT	98.459,00	0,10%
ENI SPA 18/01/2024 1,75	XS1292988984	I.G - TDebito Q IT	100.805,00	0,10%
CREDIT SUISSE AG LONDON 05/08/2019 4,75	XS0444030646	I.G - TDebito Q OCSE	230.378,00	0,22%
BHP BILLITON FINANCE LTD 29/11/2018 2,125	XS0787785715	I.G - TDebito Q OCSE	207.078,00	0,20%

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
KION GROUP AG	DE000KGX8881	30/12/2015	04/01/2016	220	EUR	1,00000	10.168
SVENSKA HANDELSBANKEN-A SHS	SE0007100599	29/12/2015	04/01/2016	525	SEK	9,15670	6.481
Totale							16.649

Si segnalano le seguenti operazioni di acquisto stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
EDENRED	FR0010908533	30/12/2015	04/01/2016	811	EUR	1,00000	-14.211
Totale							-828.177

Posizioni in contratti derivati e *forward*

Tipologia contratto	Strumento / Indice sottostante	Posizione Lunga / Corta	Divisa	Controvalore contratti aperti
Futures	S&P500 EMINI FUT Mar16	LUNGA	USD	467.392
Futures	US 10YR NOTE (CBT)Mar16	CORTA	USD	-1.156.482
Futures	US 5YR NOTE (CBT) Mar16	CORTA	USD	-326.041
Futures	US LONG BOND(CBT) Mar16	LUNGA	USD	282.447
Totale				-732.684

Posizioni di copertura del rischio cambio

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore posizione in euro
AUD	CORTA	900.000	1,48970	-604.148
CAD	CORTA	1.220.000	1,51160	-807.092
CHF	CORTA	3.288.000	1,08350	-3.034.610
CHF	LUNGA	152.000	1,08350	140.286
DKK	CORTA	3.707.000	7,46260	-496.744
GBP	CORTA	1.349.000	0,73395	-1.838.000

GBP	LUNGA	27.000	0,73395	36.787
JPY	CORTA	310.000.000	131,07000	-2.365.148
NOK	CORTA	2.150.000	9,60300	-223.888
SEK	CORTA	14.798.000	9,18950	-1.610.316
SEK	LUNGA	827.000	9,18950	89.994
USD	CORTA	23.025.000	1,08870	-21.149.077
Totale				-31.861.956

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	3.542.283	9.064.921	3.656.889	282.281	16.546.374
Titoli di Debito quotati	794.091	5.440.812	7.246.865	0	13.481.768
Titoli di Capitale quotati	139.587	6.418.723	17.832.420	366.332	24.757.062
Quote di OICR	0	4.339.591	0	0	4.339.591
Depositi bancari	695.541	0	0	0	695.541
TOTALE	5.171.502	25.264.047	28.736.174	648.613	59.820.336

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICV M	Depositi bancari	Totale
EUR	11.079.721	6.289.690	8.449.089	446.107	26.264.607
USD	3.270.742	6.098.181	11.932.851	45.773	21.347.547
JPY	885.636	101.282	1.807.043	107.649	2.901.610
GBP	875.854	992.615	-	48.740	1.917.209
CHF	-	-	2.879.654	8.342	2.887.996
SEK	5.839	-	1.546.979	6.166	1.558.984
DKK	-	-	496.088	14	496.102
NOK	-	-	264.240	-13	264.227
CAD	211.328	-	765.825	11.050	988.203
AUD	198.472	-	505.636	5.187	709.295
HKD	-	-	234.547	1.460	236.007
SGD	-	-	49.362	1.332	50.694
NZD	-	-	128.195	5.448	133.643
Altre valute	18.782	-	37.144	8.286	64.212
Totale	16.546.374	13.481.768	29.096.653	695.541	59.820.336

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in unità di anno (duration modificata) dei titoli compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie. L'indice misura la

durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria e può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il valore della duration è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il titolo.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non Ocse
Titoli di Stato quotati	4,849	8,346	7,089	12,343
Titoli di Debito quotati	4,181	4,045	7,202	0,000

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-9.970.153	7.452.477	-2.517.676	17.422.630
Titoli di Debito quotati	-1.111.060	979.738	-131.322	2.090.798
Titoli di Capitale quotati	-4.813.022	4.920.487	107.465	9.733.509
Quote di OICR	-131.000	23.000	-108.000	154.000
Totali	-16.025.235	13.375.702	-2.649.533	29.400.937

Commissioni di negoziazione implicite

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	-	-	-	17.422.630	0,000
Titoli di Debito quotati	-	-	-	2.090.798	0,000
Titoli di Capitale quotati	1.351	1.556	2.907	9.733.509	0,030
Quote di OICR	-	-	-	154.000	0,000
TOTALI	1.351	1.556	2.907	29.400.937	0,010

I) Ratei e risconti attivi

€ 265.276

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2015.

n) Altre attività della gestione finanziaria

€ 8.160.415

La voce si compone delle attività finanziarie non riconducibili alle altre poste di bilancio. Il dettaglio è esposto nella tabella che segue:

Descrizione	Importo
Crediti per cambio comparto	8.109.236
Crediti per dividendi maturati e non ancora incassati	19.641
Crediti per operazioni vendita titoli stipulate ma non regolate	16.649
Crediti per operazioni vendita valuta	14.889
Totale	8.160.415

p) Margini e crediti su operazioni forward/future **€ 323.487**

La voce è data dall'ammontare dei margini relativi ad operazioni su valute a termine (*currency forward*) e margini su futures in essere al 31/12/2015.

40 – Attività della gestione amministrativa **€ 3.083.784**

a) Cassa e depositi bancari **€ 2.915.712**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa **€ 168.072**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Passività
10 - Passività della gestione previdenziale **€ 4.812.467**
a) Debiti della gestione previdenziale **€ 4.812.467**

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	3.904.137
Debiti per prestazioni da liquidare	867.514
Erario conto ritenute su redditi da capitale	40.096
Debiti per prestazioni sequestrate	720
Totale	4.812.467

20 – Passività della gestione finanziaria **€ 214.052**
d) Altre passività della gestione finanziaria **€ 214.052**

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione	Importo
Altre passività della gestione finanziaria Debiti su forward pending	182.497
Debiti per commissione di gestione	27.708
Crediti per commissioni banca depositaria	-25.226
Debiti per operazioni da regolare	29.073
Totale	214.052

40 – Passività della gestione amministrativa **€ 75.044**
a) TFR **€ 2.509**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa **72.535**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Debiti di imposta **€ 256.586**

Rappresenta il debito per Imposta Sostitutiva maturato nel corso dell'esercizio.

Conti d'Ordine
Impegni Private Equity
€ 6.450.120

La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private Equity:

Denominazione	Importo
WISEQUITY III	247.816
SINERGIA II	580.720
QUADRIVIO Q2	125.645
BLUEGEM II LP	1.427.141
PRINCIPIA III HEALTH	2.011.049
TASTE OF ITALY	849.150
QUADRIVIO Q3	928.050
PARTNERS GROUP	280.549
Totale	6.450.120

Impegni Fondo Immobiliare
€ 4.334.554

La voce evidenzia gli impegni assunti per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Immobiliari:

Denominazione	Importo
FONDO MELOGRANO	2.368.268
EUROPEAN PROPERTY FUND	1.966.286
Totale	4.334.554

Contratti futures
€ -732.684

La voce comprende il valore, al 31 dicembre, delle posizioni in essere a copertura dei contratti futures.

Coperture cambi
€ -31.861.956

La voce è relativa all'ammontare delle posizioni in essere in valuta alla data del 31 dicembre 2015 a copertura del rischio di cambio.

Conto economico

10 - Saldo della gestione previdenziale € **14.199.741**

a) Contributi per le prestazioni € **28.411.210**

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	11.447.302
Trasferimenti in ingresso	139.968
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	16.769.403
Contributi per prestazioni accessorie	54.537
Totale	28.411.210

b) Anticipazioni € **-2.379.185**

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2015.

c) Trasferimenti e riscatti € **-11.777.727**

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Riscatti	- 567.399
Riscatto per conversione comparto	- 10.051.202
Trasferimento posizione ind.le in uscita	- 1.159.126
Totale	-11.777.727

e) Erogazioni in forma di capitale € **-**

Nulla da segnalare per la voce in commento.

f) Premi per prestazioni accessorie € **-54.537**

La voce si riferisce all'erogazione delle prestazioni accessorie di solidarietà, previste dall'art. 14 dello Statuto in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per premorienza, invalidità permanente riconosciuta ai sensi di legge e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio.

h) Altre uscite previdenziali € **-20**

La voce si riferisce a sistemazione delle posizioni previdenziali avvenute nel corso dell'esercizio.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta
€ -963.204

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	-	-5.387
Titoli di Debito quotati	-	-1.110
Titoli di Capitale quotati	-	0
Quote di OICR	-	-956.707
Depositi bancari	-	-
Retrocessione commissioni	-	-
Futures	-	-
Commissioni di negoziazione	-	-
Risultato della gestione cambi	-	-
Altri costi	-	-
Altri ricavi	-	-
Totale	-	-963.204

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta
€ 2.711.022

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	334.733	105.956
Titoli di Debito quotati	452.017	-339.766
Titoli di Capitale quotati	626.373	2.267.290
Quote di OICR	168.578	42.278
Depositi bancari	2.525	29.046
Retrocessione commissioni	-	13.830
Futures	-	54.187
Commissioni di negoziazione	-	-82.426
Risultato della gestione cambi	-	-913.881
Altri costi	-	-49.721
Altri ricavi	-	3
Totale	1.584.226	1.126.796

40 - Oneri di gestione
€ -144.319
a) Società di gestione
€ -103.709

La voce è così suddivisa:

	Commissioni di gestione
Aberdeen	-22.966
Amundi	-8.014
Gestione diretta	-9.493
Credit Suisse	-22.454
Pioneer	-40.782
Totale	-103.709

b) Banca depositaria
€ -40.610

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio di Banca depositaria prestato nel corso dell'anno 2015.

60 - Saldo della gestione amministrativa **€ -**

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 96.703**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -4.772**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative **€ -58.836**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale **€ -48.338**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi **€ 15.243**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

80 - Imposta sostitutiva **€ -402.987**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

BILANCIO AL 31/12/2015

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
AL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015**

Agli iscritti ed all'Assemblea dei Delegati del Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo / Casse Rurali ed Artigiane.

La presente relazione – redatta ai sensi e per gli effetti degli articoli 2403, 2409-bis e 2429 del codice civile, dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e della normativa istitutiva e regolamentare sui fondi pensione negoziali chiusi emanata dalla Commissione di vigilanza sui fondi pensione (COVIP) – è relativa al progetto di bilancio d'esercizio del Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo/Casse Rurali ed Artigiane (in seguito, per brevità, "Fondo Pensione" o "FPN"), chiuso al 31 dicembre 2015, che l'Organo Amministrativo sottopone alla Vostra approvazione nei termini di legge.

Nella seduta del 23 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione di questo Fondo Pensione ha approvato il documento di bilancio che risulta costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico e dalla Nota integrativa ed è corredato dalla Relazione sulla gestione.

Detti documenti sono stati messi a disposizione del Collegio sindacale nel rispetto del termine disposto dall'art. 2429, primo comma del codice civile.

Si riportano di seguito i principali dati complessivi, contenuti nel predetto bilancio:

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

ATTIVITÀ		2015	2014
10	Investimenti Diretti	381.846.299	349.829.206
20	Investimenti in gestione	1.612.026.888	1.505.925.038
40	Attività della gestione amministrativa	53.287.754	96.641.193
50	Crediti d'imposta	685.317	0
	TOTALE ATTIVITÀ	2.047.846.258	1.952.395.437
PASSIVITÀ		2015	2014
10	Passività della gestione previdenziale	45.951.183	75.800.098
20	Passività della gestione finanziaria	4.719.429	8.031.402
40	Passività della gestione amministrativa	19.082.052	2.142.119
50	Debiti di imposta	2.968.099	10.391.977
	TOTALE PASSIVITÀ	72.720.763	96.365.596
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.975.125.495	1.856.029.841

	CONTI D'ORDINE	(279.355.786)	55.033.445
--	-----------------------	----------------------	-------------------

Il Conto Economico – Fase di accumulo

		2015	2014
10	Saldo della gestione previdenziale	102.726.477	93.639.096
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	(8.130.335)	3.895.880
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	31.103.133	83.291.065
40	Oneri di gestione	(1.835.653)	(1.761.084)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	21.137.145	85.425.861
60	Saldo della gestione amministrativa	0	0
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	123.863.622	179.064.957
80	Imposta sostitutiva	(4.767.968)	(10.391.977)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	119.095.654	168.672.980

Attività svolte con riferimento all'esercizio 2015

Attività di vigilanza ex art. 2403 del codice civile

Come previsto dallo Statuto, l'attività di vigilanza e la funzione di revisione legale dei conti prevista dall'art. 2409 bis del codice civile, sono affidate al Collegio sindacale.

Nel corso dell'esercizio, il Collegio ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed all'Assemblea dei Delegati, nel rispetto di quanto disposto dall'art. 2405 del codice civile.

L'attività di verifica e di controllo effettuata trova debita evidenza nei verbali del Collegio sindacale predisposti a seguito delle riunioni effettuate nel rispetto delle previsioni dell'art. 2404 del codice civile.

L'attività di vigilanza è stata ispirata dalle Norme di comportamento del Collegio sindacale del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Il Collegio vi informa che:

- a) ha vigilato sull'osservanza della legge, dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- b) ha ottenuto, partecipando ai Consigli di Amministrazione, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo eseguite dal FPN;
- c) ha acquisito informazioni sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo del FPN anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni;
- d) ha vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione e l'esame dei documenti aziendali;
- e) nel corso dell'esercizio, non sono pervenute denunce ex art. 2408 del codice civile e non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

A seguito dell'attività di verifica svolta, si può ragionevolmente ritenere che gli atti deliberati siano conformi alla Legge, allo Statuto, alle Disposizioni COVIP e che non risultino manifestamente

imprudenti, né azzardati, né in contrasto con gli interessi degli aderenti, né tali da compromettere l'integrità del Patrimonio del FPN.

Il Collegio sindacale ha preso atto:

- a) delle operazioni in conflitto di interesse, evidenziate in bilancio (ex D.M. n. 703/1996);
- b) delle comunicazioni periodiche fatte dal FPN alla COVIP;
- c) delle comunicazioni effettuate dalla Banca depositaria al FPN;
- d) dell'esternalizzazione dell'attività di "internal auditing" alla Società PriceWaterHouseCoopers;
- e) dell'affidamento dell'incarico di revisione contabile volontaria alla Società Reconta Ernst & Young.

Il Collegio sindacale segnala inoltre che, per quanto noto, nel 2015 il FPN non ha effettuato operazioni atipiche o inusuali.

Funzione di revisione legale (art. 2409-bis ed art. 2429 del codice civile ed art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39)

In ossequio allo Statuto del FPN, il Collegio Sindacale ha svolto anche la funzione di revisione legale del bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 – composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa ed accompagnato dalla Relazione sulla gestione – redatto dal Consiglio di Amministrazione a cui spetta la piena responsabilità della redazione dei predetti documenti e dei relativi contenuti.

Spetta al Collegio Sindacale la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio.

Per quanto riguarda la forma ed il contenuto, il bilancio è stato redatto nel rispetto della normativa specifica del settore di appartenenza e riclassificato nelle forme previste dalla Deliberazione 17 giugno 1998 e successive modificazioni, emanata dalla COVIP ed integrate, ove non diversamente disposto, con i criteri di valutazione previsti dall'art. 2426 del codice civile.

Come nei precedenti esercizi, il Fondo Pensione Nazionale ha proceduto alla stesura, per ciascun comparto, di distinti rendiconti.

La valutazione delle poste di bilancio al 31 dicembre 2015 è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività del Fondo.

Il Collegio sindacale ha condotto la propria attività di revisione legale in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3 del D. Lgs. n. 39/2010. Tali disposizioni richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione legale comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione legale comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Il Collegio ritiene di aver acquisito elementi probatori sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

La predetta attività di revisione è stata svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare che il bilancio non fosse viziato da errori significativi e che risultasse, nel suo complesso, attendibile.

Il procedimento di revisione, svolto coerentemente con la peculiare natura del FPN e con il relativo assetto gestionale ed organizzativo, ha compreso l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probatori a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dal Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio ritiene che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del proprio giudizio.

Dalle verifiche a campione eseguite, il Collegio sindacale dà riscontro che il bilancio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e fornisce un quadro chiaro sulle attività svolte dal FPN nell'esercizio 2015 e rappresenta in modo veritiero e corretto la relativa situazione patrimoniale, finanziaria ed economica al 31 dicembre 2015.

Inoltre – svolte le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B – il Collegio sindacale rileva che la Relazione sulla Gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione è coerente con il Bilancio al 31 dicembre 2015.

Tutto ciò premesso, il Collegio esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, così come redatto dagli Amministratori.

Roma, 12 aprile 2016

Rosario Caltagirone - Presidente

Massimiliano Gagliardi - Sindaco Effettivo

Giuseppe Molinaro - Sindaco Effettivo

Fabrizio Spinetti - Sindaco Effettivo