



*Fondo nazionale pensione complementare
per i lavoratori dell'industria metalmeccanica,
della installazione di impianti e dei settori affini*

RELAZIONE AL BILANCIO

ANNO 2015

Saluti	3
Struttura interna di Cometa	9
Commissioni Consiliari.....	10
Controllo Interno.....	11
Aggiornamenti e adempimenti in materia di rischi.....	19
L'impegno per l'Investimento Socialmente Responsabile.....	20
Attività con Assofondipensione	25
Attività con Mefop	26
Controllo dell'operato dei Gestori	27
Call center	28
Sito Cometa.....	29
Analisi degli Aderenti	31
Distribuzione Iscritti	32
Switch tra comparti	38
Le prestazioni	40
Trasferimenti	40
Anticipazioni	42
Riscatti.....	43
Rendite	44
Multicomparto: evoluzione delle quote	45
Contribuzione volontaria.....	48
Familiari a carico.....	49
Composizione dei contributi	49
Procedura contributiva, controlli e iniziative per contributi non versati e dovuti	52
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2015	59
La Gestione Finanziaria	61
Comparto Monetario Plus	64
Comparto Sicurezza	68
Comparto Sicurezza 2015	72
Comparto Reddito	75
Comparto Crescita.....	88
Outlook macroeconomico e mercati finanziari 2015. Prospettive 2016.....	95

Saluti

Signori soci, Signori delegati,

quello che segue è il bilancio del Fondo Cometa (di seguito anche il “Fondo” o “Cometa”) per l’esercizio 2015.

La presente Relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione eletto dall’Assemblea di Cometa il 2 dicembre 2014.

Gli Organi di Amministrazione e Controllo di Cometa risultano così composti:

Consiglio di Amministrazione

Trovò Annamaria (Presidente)	designato dai lavoratori
Santarelli Roberto (Vice Presidente)	designato dalle aziende
Assorgia Paola	designato dalle aziende
Bottoni Walter	designato dai lavoratori
Corvino Giuseppe Pantaleo	designato dalle aziende
Mangano Luca	designato dai lavoratori
Megaro Angelo Michele	designato dalle aziende
Perotti Marco	designato dalle aziende
Realfonzo Riccardo	designato dai lavoratori
Rondinone Nicola	designato dalle aziende
Sansonetti Angela	designato dai lavoratori
Toigo Roberto	designato dai lavoratori

Collegio sindacale:

Ascoli Roberto (Presidente)	designato dalle aziende
Casadio Cristina	designato dalle aziende
Lombardi Antonio	designato dai lavoratori
Modiano Riccardo	designato dai lavoratori

Sindaci supplenti:

Giardini Marino Paolo	designato dai lavoratori
Raffaelli Federico	designato dalle aziende

Direttore Generale Responsabile del Fondo: Maurizio Agazzi

Cometa opera attraverso una propria struttura, un Service Amministrativo (Accenture Managed Services Spa), la Banca Depositaria (BNP Securities Services) e n. 11 (undici) Gestori Finanziari cui sono affidati n. 15 (quindici) mandati di gestione.

Per l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita è stata stipulata apposita convenzione con Assicurazioni Generali S.p.A. in scadenza il 31/12/2019

Il Service Amministrativo, tra l'altro, si occupa:

- della predisposizione del bilancio del Fondo;
- della tenuta dei dati contabili relativi a ciascun sottoscrittore;
- dell'attribuzione dei contributi stessi ai singoli associati;
- del calcolo della quota e quindi dei rendimenti;
- dell'attribuzione dei rendimenti ad ogni singolo associato;
- della valorizzazione del patrimonio finanziario del Fondo;
- della contabilizzazione delle spese di gestione amministrativa e di gestione finanziaria;
- della gestione operativa del sito Internet che è diventato, nel giro di breve tempo, elemento portante della struttura informativa di Cometa verso l'esterno;
- dell'aggiornamento della base dati, dei trasferimenti dei lavoratori da un fondo all'altro, del controllo dell'esattezza dei rimborsi effettuati agli associati dimissionari e delle ritenute fiscali operate dal Fondo.

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

- custodire ogni proprietà finanziaria del Fondo;
- raccogliere i bonifici derivanti da contribuzioni;
- provvedere al pagamento dei titoli acquistati dai gestori e all'incasso delle somme derivanti dai titoli venduti;
- controllare il rispetto delle norme di legge da parte di gestori e Fondo;
- rimborsare gli associati.

In relazione alla scadenza del contratto con Banca Depositaria il CDA ha svolto, al suo interno e con specifico incontro con Presidenza e responsabili della banca depositaria, un'accurata analisi sulla qualità del servizio fornito.

Verificata la soddisfazione del Fondo per il livello di servizio nella seduta del 24 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione di Cometa ha deciso di prorogare la scadenza del contratto in essere con l'attuale banca depositaria BNP Paribas, prevista per il 30 aprile 2015, di ulteriori 5 anni, dando altresì mandato alla Presidenza di attuare gli adempimenti contrattuali conseguenti.

Con delibera assembleare dell'aprile 2015, l'incarico di revisione contabile e legale dei conti del Fondo per gli esercizi 2015 – 2017 è stato affidato a **PricewaterhouseCoopers S.p.A.** con sede legale e amministrativa in Milano via Monte Rosa, 91.

Legge di stabilità 2015 variazione imposta sostitutiva sui rendimenti finanziari

La legge del 23 dicembre 2014, n. 190 art. 1 (“legge di stabilità 2015”) ha variato dall’11,50 al 20 per cento la misura dell’imposta sostitutiva di cui all’articolo 17, comma 1, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, da applicare sul risultato di gestione maturato nel periodo di imposta dalle forme di previdenza complementare.

Con Circolare n. 158 del 9 gennaio 2015, COVIP ha fornito chiarimenti in merito ai profili applicativi della nuova tassazione delle forme pensionistiche complementari, introdotta dalla Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (Legge di Stabilità), che prevede, tra l'altro la modifica dell'aliquota d'imposta sostitutiva di cui all'art. 17, comma 1, del D.Lgs 252/2005, passata dall'11,5% al 20%, con eccezione dei titoli pubblici ed equiparati, i cui rendimenti restano tassati all'aliquota previgente.

Nello specifico, la Circolare n. 158 del 9 gennaio 2015 ha precisato che, in ordine alla determinazione del valore della quota, le nuove disposizioni andranno applicate a partire dal 1° gennaio 2015 e, in tale ambito, le somme dovute per l'incremento di tassazione sui rendimenti del 2014 saranno imputate al patrimonio del Fondo con la prima valorizzazione dell'anno 2015.

Nella medesima Circolare e con successiva comunicazione (Circolare COVIP n. 1.389 del 6 marzo 2015), sono state fornite ulteriori indicazioni, anche operative, in relazione all'aumento della tassazione introdotto con la legge sopra citata, unitamente a quanto contenuto nella Circolare n. 2/E del 13 febbraio 2015 emessa dall'Agenzia dell'Entrate.

Superamento limite massimo liquidità nelle gestioni finanziarie

In relazione alla possibilità del superamento temporaneo del limite massimo di liquidità (pari al 20% detenibile in portafoglio) concessa dall’Organo di vigilanza (COVIP), il CdA del Fondo ha autorizzato, per un massimo di 6 mesi dalla data indicata, il gestore:

Assicurazioni Generali dal 22/02/2015 al 31/07/2016 con specifiche proroghe semestrali.

Modifica convenzioni di gestione

Durante il corso del 2015 il CdA del Fondo ha approvato alcune necessarie modifiche contrattuali con i gestori finanziari. Tali modifiche non hanno cambiato il profilo di rischio - rendimento dei comparti.

In relazione al comparto Sicurezza, che prevedeva la chiusura di nuovi ingressi dal 30/04/2015, è stata siglata una modifica con i gestori per mantenere aperte le iscrizioni, per i soli aderenti silenti, fino al 30 ottobre 2015.

Bando e avvio gestione nuovo comparto garantito “Sicurezza 2015”

Il comparto Garantito del Fondo, denominato Sicurezza, scade il 30/04/2020, ma dal 30/04/2015 prevedeva il blocco di nuovi ingressi al comparto. Il Consiglio di Amministrazione di Cometa, ha quindi indetto una gara per la selezione dei gestori del nuovo comparto garantito e in data 24 marzo 2015 ha deliberato di affidare a UnipolSai SPA la Gestione finanziaria del comparto “Sicurezza 2015”. La gestione finanziaria del comparto è stata avviata con prima quota il 30/09/2015 fissata ad un valore di 10€

Rinnovo comparti Monetario Plus, Reddito e Crescita

Il Consiglio di Amministrazione di Cometa successivamente alla conclusione del processo di

selezione per il comparto “Sicurezza 2015” ha avviato l’analisi dei restanti comparti finanziari (Monetario Plus, Reddito e Crescita) verificando le asset allocation strategiche attualmente implementate, sia considerando i risultati di rischio rendimento ottenuti, sia prospetticamente, anche alla luce dell’attuale difficile contesto di mercato.

L’iter di analisi delle asset allocation è stato condotto valorizzando e coinvolgendo tutte le principali competenze del Fondo, interne ed esterne, individuate dal documento della Politica di Investimento di Cometa.

In particolare la Commissione Finanziaria ha analizzato gli obiettivi finanziari generali del Fondo e verificato la politica di investimento, gestendo e organizzando il processo di analisi al fine di formulare le raccomandazioni per l’Organo di Amministrazione. La Direzione e la Funzione Finanza hanno coadiuvato l’attività mediante la produzione dei report e partecipando alle riunioni della commissione finanziaria, contribuendo all’impostazione della politica di investimento e all’attività istruttoria per la selezione dei gestori finanziari.

In una prima fase sono state portate all’attenzione degli organi del Fondo due prime analisi elaborate dalla struttura interna.

Nel mese di marzo 2015 è stato presentato il documento (Progetto ALM) contenente una stima delle possibili evoluzioni future dei montanti che gli aderenti possono ottenere su una pluralità di orizzonti temporali al fine di analizzare in che misura l’asset allocation strategica del comparto è in linea con gli obiettivi di rendimento prefissati. In particolare, così come previsto dal comma 4, art 3 della delibera Covip del 16 Marzo 2012, nel documento vengono stimate:

- a) La probabilità di ottenere possibili rendimenti obiettivo per ognuno dei comparti
- b) La differenza tra montante finale e il montante obiettivo, nei casi in cui l’obiettivo di rendimento non viene centrato.

Dall’analisi è emerso che l’andamento positivo dei mercati finanziari negli ultimi anni ha consentito al fondo di realizzare fino ad ora buone performance nei quattro comparti, ma le prospettive e le attese dei rendimenti futuri sembrano non consentire con le scelte di investimento di cogliere al meglio gli obiettivi prefissati. Ne consegue la necessità di rivedere le attuali asset allocation strategiche dei comparti sia nella composizione che nella tipologia delle asset class al fine di porre il Fondo nelle migliori condizioni per poter cogliere tutte le possibili opportunità di investimento in grado di realizzare gli obiettivi previdenziali.

Nel mese di aprile 2015 è stato presentato uno studio sulle caratteristiche degli aderenti iscritti al fine di individuarne i relativi bisogni previdenziali. L’analisi è stata svolta considerando gli aspetti demografici, contributivi e reddituali della popolazione osservata al 31/12/2014 e le dinamiche che hanno determinato la variazione degli aderenti iscritti al fondo negli ultimi anni: andamento dei nuovi iscritti, i riscatti totali e trasferimenti. Dallo studio è emerso che la marcata eterogeneità degli aderenti in termini di età anagrafica, qualifiche professionali, redditi, contribuzioni individuali e non da ultimo le scelte di riallocazione delle posizioni tra i diversi comparti rendono al momento il multicomparto, e la coesistenza di diversi profili di rischio/rendimento che ne deriva, la scelta tatticamente più coerente per la determinazione dell’intera offerta previdenziale del Fondo Cometa. Tuttavia dall’analisi emerge anche come non tutti gli aderenti abbiano effettuato le più opportune scelte di allocazione delle proprie posizioni tra le diverse opzioni di rischio-rendimento offerte dal fondo. In particolare una quota significativa di aderenti giovani, non avendo effettuato alcuna scelta di riallocazione, continua ad affollare il comparto Monetario, quello che accoglie gli aderenti all’atto dell’iscrizione. Ma non essendo il Monetario per essi disegnato, la capacità dell’investimento di realizzare una congrua posizione previdenziale all’età del pensionamento,

dunque nel lungo periodo, viene compromessa dalle contenute aspettative di rendimento derivanti dal basso profilo di rischio, che caratterizza il comparto.

Evidenziate dunque le principali criticità delle attuali asset allocation, il Fondo ha quindi coinvolto gli attuali gestori finanziari per verificare quali possibili scelte strategiche erano ipotizzate dai primari operatori delle gestioni finanziarie nell'attuale contesto di mercato. Al fine di ottenere una visione quanto mai ampia il Fondo ha altresì coinvolto in tale fase 2 dei principali gestori istituzionali, non coinvolti nella gestione del patrimonio del Fondo.

In una prima fase di interlocuzione il principale obiettivo è stato quello di discutere e verificare quali indicazioni potessero arrivare dai gestori, cui era stata richiesta tra l'altro "la proposta di asset allocation, anche alla luce del dlgs 166, per un comparto bilanciato previdenziale che abbia come obiettivo di medio periodo, un rendimento in linea con quello del TFR". La richiesta, fissava il solo obiettivo di rendimento per il comparto principale, ma non ponendo altri vincoli (fatto salvo quello normativo della 166) risultava di ampia interpretazione per i gestori, ed ha conseguentemente generato una decina di proposte molto differenti tra loro. La commissione finanziaria ha dunque ristretto i limiti entro i quali richiedere ai gestori una nuova proposta considerando anche i comparti Monetario e Crescita

Per meglio analizzare e sintetizzare le proposte ricevute, e avviare il processo di selezione dei gestori oltre che di individuazione dell'asset allocation, il Fondo ha infine coinvolto il consulente Prometeia nella fase conclusiva del processo iterativo iniziato ad aprile. L'attività richiesta al consulente è stata quella di trarre una sintesi dalle proposte dei gestori e formularne una nuova anche alla luce delle indicazioni della commissione finanziaria, nonché delle proprie analisi e valutazioni di scenario.

A seguito degli approfondimenti svoltisi con il consulente la commissione finanziaria è pervenuta a una ipotesi di rivisitazione dell'asset allocation da proporre al consiglio di amministrazione, individuando alcuni punti fermi secondo i quali fissare le asset allocation dei comparti e mantenendo un unico punto aperto relativamente all'obiettivo strategico del comparto monetario.

Dopo alcuni incontri, anche con il comitato paritetico, il CDA ha adottato nella seduta del 25 gennaio 2016, una delibera di indirizzo: in particolare il Cda di Cometa, nella riformulazione degli obiettivi dei comparti per cogliere i diversi bisogni dei suoi associati, e dei potenziali aderenti, individuati nelle analisi preliminari, ritiene che:

- il comparto 1 (ex-Monetario) debba cessare di rappresentare il comparto di ingresso per assumere il ruolo di comparto di uscita per gli aderenti prossimi a cessare l'attività lavorativa
- il comparto 2 (ex-Reddito) possa assolvere l'obiettivo di offrire un adeguato rendimento previdenziale in linea col TFR e rappresentare il comparto di ingresso per i nuovi iscritti
- il comparto 3 (ex-Crescita) possa consentire agli aderenti, che hanno un profilo di rischio/rendimento e un orizzonte temporale idonei, di sfruttare la maggiore volatilità contenuta in esso

Al fine di realizzare una gestione finanziaria corrispondente con quanto sopra enunciato individua per i comparti le seguenti caratteristiche:

- per quanto riguarda il comparto 1 un limite di volatilità pari all'1% annuo, ai valori di mercato attuali coincidente sostanzialmente con obiettivi di preservazione del capitale

- nominale
- per quanto riguarda il comparto 2, il consiglio individua come obiettivo di rendimento la rivalutazione TFR da perseguire senza comunque superare il limite di volatilità annua del 5%
- Per quanto riguarda il comparto 3, l'obiettivo sarà massimizzare il rendimento rispettando il vincolo di volatilità dell'8%.

Successivamente all'adozione della delibera di indirizzo il Fondo, coadiuvato dal consulente Prometeia ha predisposto un bando per la ricerca dei gestori approvato nella seduta del 22 marzo 2016 a seguito della cui approvazione verrà avviato, secondo le regole Covip, il processo di selezione dei gestori.

Comparto Sicurezza: livello garanzia pari a TMG*

Il rendimento minimo garantito pari al TMG* annuale è applicato a tutti gli aderenti che manterranno la loro posizione nel comparto Sicurezza fino al 30/04/2020 o, prima di tale scadenza, per tutti gli eventi che prevedono un rendimento minimo garantito come riportato in nota informativa.

Il livello di garanzia del TMG* viene rilevato annualmente entro il mese di gennaio e viene applicato ai versamenti ricevuti a decorrere dal primo maggio successivo. Di seguito la tabella riepilogativa dei livelli di garanzia del TMG*:

Periodo versamento	Rendimento minimo garantito per i contributi versati
01/05/2010 - 30/04/2011	2,50%
01/05/2011 - 30/04/2012	2,50%
01/05/2012 - 30/04/2013	3,00%
01/05/2013 - 30/04/2014	2,75%
01/05/2014 - 30/04/2015	2,75%
01/05/2015 - 30/04/2016	1,50%
01/05/2016 - 30/04/2017	1,00%

* TMG: Tasso Massimo Garantibile sui contratti assicurativi di ramo VI, stabilito dall'IVASS.

Struttura interna di Cometa

La struttura di Cometa risulta composta da 14 persone.

La struttura, pur mantenendo le caratteristiche di snellezza, è in grado di adempiere alle funzioni di controllo dell'operato dei fornitori di servizio esterni e di svolgere attività di servizio nei confronti degli associati.

Il personale di Cometa coordinato dal Direttore Generale ha il compito di svolgere attività di controllo e verifica delle principali attività che caratterizzano il rapporto con il Service Amministrativo (Accenture Managed Services Spa) e con gli altri fornitori di servizi.

Il sistema dei controlli adottato si caratterizza nella definizione sia delle mansioni assegnate che delle procedure e degli strumenti di misurazione. In particolare, vengono presidiate all'interno, oltre alla funzione di controllo dell'operato dei gestori, le attività di assistenza agli aderenti per le prestazioni (riscatti, trasferimenti, premorienza, anticipazioni e rendite), per le contribuzioni (ritardi contributivi, fallimenti, crisi aziendali), nonché tutta l'attività di collaborazione con il Service Amministrativo al fine di monitorarne il livello di servizio e supportarne l'attività, indirizzandone l'opera.

L'attività di controllo della gestione finanziaria, nella quale il Fondo ha, da sempre, caratterizzato la sua azione, ha rappresentato un valido supporto alle importanti decisioni a cui è stato chiamato il CdA a difesa del risparmio previdenziale degli associati, al fine di porre il Fondo in condizioni di parità nell'interlocuzione con i gestori finanziari cui sono stati affidati i mandati di gestione e nel processo di selezione dei nuovi gestori e di monitoraggio dell'avvio delle nuove convenzioni.

Commissioni Consiliari

Il CdA del Fondo ha deciso di confermare le seguenti commissioni consiliari:

1) Commissione Finanziaria, avente compiti di: analisi degli obiettivi finanziari generali del Fondo; reportistica finanziaria sia del Fondo che dei Gestori; implementazione degli strumenti di misurazione dell'operato dei Gestori; analisi delle convenzioni finanziarie e studio di eventuali ipotesi di modifica. La Commissione Finanziaria è così composta:

Corvino	Giuseppe Pantaleo
Realfonzo	Riccardo
Sansonetti	Angela
Santarelli	Roberto

2) Commissione Amministrativo/Normativa (Comitato Tecnico di Controllo), avente compiti di: analisi della normativa primaria e secondaria rispetto al Fondo ed alle responsabilità degli Amministratori; analisi del Servizio Amministrativo; relazione con la funzione "Controllo interno". La Commissione Amministrativo/Normativa è così composta:

Perotti	Marco
Rondinone	Nicola
Toigo	Roberto
Trovò	Annamaria
Ascoli	Roberto

3) Commissione Comunicazione, avente compiti di: definizione della funzione "comunicazione"; analisi dei bisogni comunicazionali mirati anche ai target principali per il Fondo (giovani e piccole/medie aziende); implementazione dell'immagine del Fondo, in una situazione di concorrenza paritetica con il mercato della Previdenza complementare; individuazione di nuove forme di comunicazione e di eventi comunicativi; verifica e realizzazione della comunicazione istituzionale e periodica di Cometa. La Commissione Comunicazione è così composta:

Assorgia	Paola
Bottoni	Walter
Mangano	Luca
Megaro	Angelo Michele

Presidente, Vice Presidente e Direttore Generale partecipano a tutte le commissioni.

Controllo Interno

Il Fondo, al fine di dotarsi di un assetto organizzativo adeguato alle proprie caratteristiche e tale da assicurare una sana e prudente gestione, e di un efficiente sistema di controllo interno, nel rispetto dell'orientamento espresso dall'Autorità di Vigilanza nella delibera del 4 dicembre 2003, ha provveduto alla selezione di un soggetto cui affidare in outsourcing, con un contratto triennale, la funzione di Controllo Interno.

Il soggetto incaricato, Deloitte ERS – Entreprise Risk Services Srl, fermo restando le disposizioni emanate da Covip, si relaziona altresì con il Comitato Tecnico di Controllo il quale ha funzioni di collegamento/coordinamento tra la funzione di controllo interno e il CdA. Tale comitato ha funzioni di supporto, consultive e propositive al CdA e all'organo di controllo.

Nel corso della seduta del 12 novembre 2014 il CDA aveva rinnovato l'incarico alla Deloitte ERS per gli esercizi 2015, 2016, 2017.

La funzione di Controllo Interno, integrata nell'assetto organizzativo di Cometa e nel più complessivo sistema dei controlli interni, ha il compito di misurare l'efficacia con cui il Fondo persegue il suo scopo esclusivo nel rispetto della sana e prudente gestione.

La Funzione suddetta:

- 1) Ha il compito di verificare e monitorare la conformità della gestione del Fondo alle norme legislative, alle regole dell'ordinamento del Fondo nonché agli obiettivi stabiliti dall'Organo di Amministrazione.
- 2) Effettua gli approfondimenti necessari in relazione agli esposti.
- 3) Fornisce ausilio per:
 - a. Individuazione (e monitoraggio periodico) caratteristiche della platea di riferimento.
 - b. Adeguamento procedure esistenti e ricostruzione delle prassi operative inerenti attività e tempi e loro traduzione in procedure formali.
- 4) Analizza e formula proposte per la definizione degli standard qualitativi e quantitativi dei servizi prodotti in regime di outsourcing e per lo svolgimento della relativa attività di controllo fornendo suggerimenti per il miglioramento del manuale operativo, degli SLA e per gli aspetti relativi alla comunicazione.
- 5) Fornisce agli organi collegiali, per le valutazioni di competenza, un'apposita relazione, almeno annuale, contenente la descrizione dell'attività esercitata nel corso dell'anno precedente riportante i risultati delle proprie rilevazioni, analisi, e gli eventuali suggerimenti per il miglioramento delle attività gestionali, nonché al piano delle verifiche programmate per l'esercizio successivo.
- 6) Collabora alla mappatura dei rischi e alla creazione ed implementazione delle procedure e strutture volte a prevenire eventuali comportamenti fraudolenti.

Verifiche e controlli effettuati nel corso del 2015.

Con riferimento all'esercizio 2015 sono state effettuate le seguenti verifiche ordinarie aventi ad oggetto gli argomenti di seguito indicati:

Verifica n. 15-01	Codice di Autodisciplina della Comunicazione
Verifica n. 15-02	Definizione del sistema di deleghe e poteri
Verifica n. 15-03 e 15-17	Riconciliazioni dei conti correnti bancari e dei depositi titoli
Verifica n. 15-04 e 15-16	Gestione dei reclami e delle citazioni
Verifica n. 15-05	Gestione dei conflitti di interesse
Verifica n. 15-06	Esame della struttura organizzativa
Verifica n. 15-07 e 15-20	Acquisizione e gestione delle richieste degli aderenti
Verifica n. 15-08	Rendicontazione e informativa alla clientela
Verifica n. 15-09	Gestione della cassa
Verifica n. 15-10	Erogazione delle prestazioni pensionistiche
Verifica n. 15-11	Privacy
Verifica n. 15-12	Gestione del personale
Verifica n. 15-13	Gestione della corrispondenza ordinaria
Verifica n. 15-14	Corretta e tempestiva registrazione dei fatti di gestione
Verifica n. 15-15	Adeguatezza del processo inerente le convenzioni di delega di gestione del Fondo
Verifica n. 15-18	Processo di valorizzazione della quota
Verifica n. 15-19	Rispetto delle linee guida di gestione e dei limiti di investimento
Verifica n. 15-21	Gestione della corrispondenza e delle segnalazioni con l'Organo di Vigilanza
Verifica n. 15-22	Sistemi informativi

La Società incaricata della funzione di Controllo Interno nella sua relazione consegnata al Consiglio di Amministrazione ha rilevato nelle sue conclusioni che, sulla base delle verifiche effettuate e delle analisi condotte, non sono emerse situazioni e/o circostanze tali da configurare irregolarità ovvero disfunzioni atte a minare la corretta gestione del Fondo.

La funzione di Controllo Interno ha altresì predisposto e comunicato il piano delle verifiche per l'esercizio 2016, il piano delle verifiche è elaborato sulla base di una preventiva attività di individuazione, valutazione e classificazione dei rischi e definizione delle criticità e priorità di intervento.

Le verifiche saranno cicliche e ricopriranno, nell'arco dell'esercizio, tutti i settori dell'organizzazione del Fondo.

Le ispezioni potranno avere carattere:

- ☐ ordinario, cioè rientranti nella presente pianificazione (cfr. allegato), definite sulla base di una preliminare mappatura dei processi e dei rischi potenziali;
- ☐ estemporaneo, ossia da effettuarsi in qualsiasi momento al di fuori della prevista pianificazione, a seguito per esempio di modifiche dell'operatività del Fondo, delle procedure informatiche adottate, della normativa di riferimento, ecc...;
- ☐ straordinario, ovvero disposte in seguito a specifica richiesta di:
 - Autorità di Vigilanza;
 - Consiglio di Amministrazione;
 - Collegio Sindacale.

Sulla base dei risultati della valutazione del rischio, la Funzione di Controllo Interno valuta l'adeguatezza e l'efficacia dei controlli riguardanti la governance, le operazioni e i sistemi informativi del Fondo, in termini di:

- ☐ affidabilità ed integrità delle informazioni finanziarie e operative;
- ☐ efficacia ed efficienza delle operazioni;
- ☐ salvaguardia del patrimonio.

Aspetti rilevanti ai fini dei controlli

Per tutte le unità organizzative del Fondo verrà verificata l'idoneità della organizzazione e delle procedure interne a garantire un sistema dei controlli interni adeguato ed il rispetto delle disposizioni normative emanate dalla Covip. Saranno inoltre effettuati specifici controlli per vigilare sul rispetto delle stesse da parte del personale addetto.

Nel corso dell'esercizio le verifiche avranno ad oggetto in particolare gli aspetti di seguito illustrati.

Controllo dei rischi e delle regole prudenziali

La Funzione di Controllo Interno effettuerà una serie di verifiche in merito al livello dei rischi assunti ed all'efficacia dei sistemi adottati per controllare gli stessi.

Regole normative e procedure stabilite per lo svolgimento delle attività aziendali

La Funzione di Controllo Interno verificherà che la gestione del Fondo avvenga in conformità alle norme legislative, alle regole dell'ordinamento del Fondo nonché agli obiettivi stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

La Funzione di Controllo Interno verificherà l'esistenza ed il costante aggiornamento del Manuale delle procedure interne, nonché l'effettiva diffusione delle stesse al personale.

Corretta tenuta delle evidenze contabili

La Funzione di Controllo Interno provvederà a verificare il corretto funzionamento delle procedure informatiche di contabilizzazione dei dati, mediante controlli documentali a campione.

Adeguatezza ed affidabilità dei sistemi informativi

La Funzione di Controllo Interno provvederà a verificare l'efficacia e l'efficienza dei flussi informativi interni ed esterni rispetto a:

- ☐ varietà e natura dei servizi prestati;
- ☐ sistemi di sicurezza fisica e logica;
- ☐ efficienza del sistema.

Gestione degli esposti

La Funzione di Controllo Interno effettuerà un monitoraggio costante della procedura interna relativa alla gestione degli esposti.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
I. DEFINIZIONE DELLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA		
Assetto organizzativo	Annuale	Analisi della struttura organizzativa, anche in funzione della Relazione sulla struttura organizzativa presentata agli organismi di vigilanza, al fine di individuare eventuali situazioni di incongruenza e/o rischiosità organizzativa.
Statuto e Nota Informativa	In occasione di variazioni Normative o organizzative	Verifica che lo statuto del Fondo e la scheda informativa destinata ai lavoratori iscritti e non siano redatti in ottemperanza a quanto stabilito dalla normativa vigente.
Definizione policy e procedure	Nel continuo	Verifica che le procedure interne siano idonee a disciplinare l'ordinata e corretta prestazione dei servizi e ad assicurare un'adeguata vigilanza interna sulle attività svolte dagli outsourcer.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
Definizione del sistema di deleghe e poteri	Annuale	Verifica dell'esistenza di un sistema di deleghe e poteri adeguato rispetto all'articolazione organizzativa ed operativa del Fondo. Verifica dell'esistenza di informazioni adeguate e coerenti con gli obiettivi di monitoraggio e indirizzo del Fondo. Verifica delle modalità di esercizio e di monitoraggio delle deleghe attribuite. Verifica dell'esistenza di un sistema di reporting completo, adeguato e tempestivo.
Esternalizzazione delle funzioni aziendali e monitoraggio	Nel continuo, in funzione delle attività oggetto di verifica	Verifica dell'adozione di procedure atte ad assicurare la selezione ed il controllo delle attività esternalizzate e delle prestazioni dell'outsourcer. Verifica del rispetto delle procedure adottate per la selezione degli outsourcer. Verifica del rispetto di quanto contrattualmente previsto con particolare riferimento alle attività maggiormente rilevanti (banca depositaria, service amministrativo e gestori finanziari).
II. GESTIONE RISORSE		
Adozione e diffusione di codici etici e di comportamento	Annuale	Verifica dell'esistenza e della completezza del codice di autodisciplina della comunicazione, nonché della sua diffusione a tutti i dipendenti e collaboratori. Verifica del rispetto del codice di autodisciplina.
Selezione, valutazione e gestione del personale	Annuale	Verificare il rispetto delle procedure di selezione e gestione delle attività amministrative in materia di personale: - comunicazione al fornitore esterno dei dati relativi al personale; - determinazione delle competenze mensili; - contabilizzazione delle paghe. Verifica dell'adeguata formazione del personale.
I. ADESIONI ED EROGAZIONI		
Acquisizione e gestione delle richieste degli aderenti	Semestrale	Verifica del rispetto del Regolamento del Fondo e delle procedure operative nella gestione delle richieste degli aderenti.
Gestione delle erogazioni pensionistiche	Annuale	Verifica del rispetto del Regolamento del Fondo e delle procedure operative nell'erogazione delle prestazioni pensionistiche.
II. GESTIONE DEL FONDO		

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
Adeguatezza delle convenzioni di delega di gestione	Annuale, in presenza di modifiche o rinnovi delle convenzioni in essere	Verifica dell'adeguatezza dello schema di convenzione adottato rispetto a quanto stabilito dalla normativa vigente.
Rispetto delle linee guida di gestione e dei limiti di investimento	Annuale	Verifica della coerenza tra gli investimenti implementati e i limiti normativi e derivanti dalle convenzioni. Verifica in merito all'adeguatezza delle strutture interne al Fondo dedicate al monitoraggio delle differenti tipologie di asset in cui vengono investite le risorse del Fondo stesso.
Processo di valorizzazione della quota – NAV	Annuale	Accertamento della completezza degli elementi inclusi nel calcolo del NAV. Verifica del rispetto dei criteri di valorizzazione degli strumenti finanziari. Verifica dell'adeguatezza del processo di valorizzazione degli strumenti finanziari in portafoglio. Verifica che il valore della quota sia stato controllato, validato e pubblicato.
Rendicontazione ed informativa alla clientela	Annuale	Verifica del rispetto delle procedure interne e della normativa in tema di rendicontazione periodica da fornire ai sottoscrittori. Verifica che il bilancio d'esercizio, nonché le situazioni infrannuali, siano redatti secondo le normative di riferimento.
Conflitti di interesse	Annuale	Verifica che il sistema di controllo interno consenta l'individuazione di situazioni di conflitto di interesse. Verifica che le operazioni in conflitto di interesse siano gestite nel rispetto della normativa vigente.
III. AMMINISTRAZIONE		
Registrazione dei fatti contabili	Annuale	Verifica della corretta e tempestiva registrazione di tutti i fatti di gestione.
Riconciliazioni delle posizioni di liquidità/titoli e separazione patrimoniale	Semestrale	Verifica della corretta e tempestiva predisposizione dei prospetti di riconciliazione delle posizioni di liquidità nonché della tempestiva segnalazione e sistemazione delle anomalie riscontrate.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
Obblighi di segnalazione e di comunicazione agli Organi di Vigilanza	Annuale	Corretto e tempestivo invio delle segnalazioni di vigilanza. Verifica del rispetto degli obblighi di comunicazione di dati e notizie agli Organi di Vigilanza. Esame della corrispondenza intercorsa tra la Società e gli Organi di Vigilanza.
Gestione della cassa e riconciliazione del conto corrente di proprietà	Annuale	Verifica della corretta gestione della cassa e della tempestiva e corretta effettuazione delle riconciliazioni del conto corrente di proprietà. Verifica del rispetto dei limiti posti ai poteri di spesa attribuiti.
IV. STAFF E SUPPORTO		
Corrispondenza in entrata ed in uscita	Annuale	Verifica dell'ordinata e sollecita gestione e archiviazione della corrispondenza ricevuta e trasmessa nell'ambito dei servizi prestati.
Gestione degli esposti e delle citazioni	Semestrale	Verifica del corretto e tempestivo aggiornamento del registro degli esposti.
V. EDP AUDIT		
Gestione delle richieste di sviluppo e manutenzione degli applicativi	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi di controllo volti a garantire la correttezza del processo di acquisizione, sviluppo e mantenimento delle applicazioni.
Gestione dei servizi IT in outsourcing	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi di controllo volti a garantire il monitoraggio della gestione dei servizi IT in outsourcing.
Sistema di gestione della sicurezza fisica e logica	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi volti a garantire la sicurezza fisica e logica dei dati e delle infrastrutture applicative e di rete. Verifica dell'esistenza e del rispetto di procedure per l'accesso alle sale server da parte del personale autorizzato.
Gestione dei profili di accesso agli applicativi e verifica della corretta segregazione dei ruoli	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi volti a garantire la corretta gestione dei profili di accesso ai sistemi informativi e ai dati. Verifica dell'adeguata e corretta assegnazione dei profili di accesso coerentemente alla struttura di segregazione dei ruoli definita.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
Business Continuity	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi volti a garantire la Business Continuity. Verifica dell'esistenza di procedure volte a garantire il recupero dei dati aziendali in caso di malfunzionamento dei sistemi.
VI. PRIVACY		
Rispetto della normativa sulla Privacy	Annuale	Verifica dell'individuazione e comunicazione degli incaricati interni ed esterni al trattamento dei dati personali. Verifica della presenza di istruzioni ai dipendenti sulle modalità di raccolta del consenso al trattamento dei dati all'atto dell'apertura dei rapporti. Verifica della tenuta e aggiornamento di un documento programmatico sulla sicurezza, ove previsto.

Documento sulla politica di investimento (DPI) e funzione finanza

Il documento sulla politica di investimento (DPI) è stato redatto ai sensi della deliberazione Covip del 16 marzo 2012, approvato in prima stesura nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2012, ed aggiornato nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2014 e 24 marzo 2015. Successivi aggiornamenti sono stati approvati a seguito dell'inserimento del nuovo comparto Sicurezza 2015 e della delibera sull' esclusione degli investimenti in società coinvolte nella produzione di armamenti banditi dalle Convenzioni Internazionali ONU.

Il documento che formalizza la funzione finanza interna al fondo regola:

- Obiettivi della politica di investimento e i criteri di attuazione;
- Compiti e responsabilità dei soggetti interni ed esterni coinvolti nel processo di investimento;
- Il sistema dei controlli della gestione finanziaria;
- I parametri per l'introduzione di nuovi sistemi di controllo.

Il documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il Fondo COMETA intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni di rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti.

Il documento indica gli obiettivi che il Fondo COMETA mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva sia a quella dei singoli comparti.

L'obiettivo finale della politica di investimento è quello di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti in un determinato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare.

Il DPI sarà aggiornato a valle del percorso di selezione per il rinnovo dei comparti Monetario Plus, Reddito e Crescita.

Aggiornamenti e adempimenti in materia di rischi

D.Lgs.81/08

Sono stati espletati gli adempimenti previsti dal D.Lgs. 81/08 e successive modifiche e integrazioni. Il documento contenente la valutazione dei rischi rientra in un programma di attuazione e miglioramento continuo delle misure di prevenzione in funzione di modifiche di impianti, ambienti di lavoro, attività ovvero mutamenti organizzativi, attuato dal Fondo.

L'impegno per l'Investimento Socialmente Responsabile

Il percorso di Cometa verso la responsabilità sociale degli investimenti inizia nel 2010 con l'adesione all'iniziativa lanciata dal Segretario Generale delle Nazioni Unite Kofi Annan nel 2005 - Principles for Responsible Investment (PRI) - finalizzata a promuovere la cultura dell'investimento responsabile (www.unpri.org).

A dicembre 2015 sono circa 1500 i firmatari di questa iniziativa, costituiti da investitori e gestori internazionali. Tra questi Cometa rappresenta il paese Italia, insieme ad altri investitori istituzionali quali il Fondo Pensione del Gruppo Intesa Sanpaolo, il Fondo Pensione Pegaso e il gruppo assicurativo Generali.

In linea con i Principles for Responsible Investment, nel 2012 Cometa ha definito le "Linee Guida all'Investimento Socialmente Responsabile". Le linee guida contengono indicazioni di carattere generale per la messa a punto dei principi ONU e le modalità operative utilizzate dal fondo per favorire l'attenzione ai temi ambientali, sociali e di corporate governance con riferimento alle imprese in cui investe.

L'analisi di portafoglio e l'Engagement

A tal riguardo, Cometa ha scelto di utilizzare la strategia dell'Engagement, ossia il dialogo ed il confronto diretto con le imprese al fine di incoraggiare le imprese stesse verso comportamenti virtuosi e sostenibili in materia di responsabilità sociale.

Il fondo pensione, infatti, è consapevole della responsabilità che in qualità di investitore ha nei confronti della tutela non solo dell'ambiente e dell'individuo, ma anche del risparmio previdenziale, a protezione da eventuali rischi di natura extra finanziaria. Pertanto, la scelta dell'Engagement risponde al duplice obiettivo di stimolare le imprese all'adozione di buone pratiche in ambito sociale, ambientale, di governance e di rendere le decisioni di investimento più ragionate, consapevoli ed informate.

Nella pratica Cometa, a partire dal 2012 ha sottoposto il proprio portafoglio finanziario ad un'analisi di responsabilità sociale annuale al fine di verificare l'esposizione degli investimenti (azionari ed obbligazionari corporate) ad eventuali controversie sociali ed ambientali gravi ed individuare le imprese nei confronti delle quali iniziare un dialogo e quindi un percorso di Engagement.

Le controversie sociali o ambientali considerate gravi da Cometa sono:

1. la violazione dei diritti umani da parte dell'azienda,
2. la violazione dei diritti dei lavoratori,
3. il verificarsi di incidenti ambientali rilevanti,
4. la violazione dell'etica del business (corruzione, conflitti di interesse, ...)
5. la violazione dei diritti dei consumatori (scarsa trasparenza nella comunicazione sui prodotti)

e servizi, insufficiente sicurezza dei prodotti, ...)

Le controversie rilevate e le iniziative di Engagement nel corso del 2015

Le analisi di portafoglio effettuate negli anni hanno permesso agli organi del fondo pensione di familiarizzare con le tematiche della responsabilità sociale applicata agli investimenti.

Nel corso del 2015, le iniziative di engagement sono state le seguenti:

➤ Climate change / banche: iniziativa internazionale tramite PRI (avviata a luglio 2014)

Il Boston Common Asset Management (BCAM), gestore di rilievo internazionale impegnato sul fronte dell'azionariato attivo, attraverso la piattaforma PRI nel corso del 2014 ha invitato gli investitori istituzionali a sottoscrivere una lettera in cui si richiedono informazioni sulle pratiche delle banche nella valutazione del "rischio clima". In sostanza si vuole capire – attraverso il dialogo – in che misura gli istituti di credito – nella loro attività di finanziamento e di investimento - tengono conto dei rischi legati al clima, la relativa esposizione a tali rischi e le modalità con cui accompagnano la transizione verso un futuro più sostenibile.

La lettera, inviata a 63 istituti di credito internazionali, è stata sottoscritta da 80 investitori (rappresentanti 540 miliardi/\$ di patrimonio gestito), fra cui Cometa che ha deciso di aderire in qualità di "co-leader" nei confronti di 6 banche (Unicredit, Intesa Sanpaolo, BBVA, Banco Santander, Credit Suisse, Banco Itau). Lo status di "co-Leader" ha comportato un ruolo attivo di primo piano nel dialogo diretto con le banche citate ed uno stretto coordinamento con il promotore dell'iniziativa, il BCAM.

Risultati:

Nel corso del 2015 sono state valutate tutte le risposte fornite dalle banche interpellate ed il promotore dell'iniziativa ha preparato una relazione sui principali risultati dell'Engagement, alla quale Cometa ha contribuito in qualità di "co-leader", fornendo le informazioni ricevute dalle banche con le quali ha creato un contatto diretto.

Cometa, inoltre, con il supporto del proprio advisor Vigeo Eiris ha incontrato in un meeting privato le banche italiane Unicredit ed Intesa Sanpaolo per approfondire gli aspetti più importanti legati al cambiamento climatico.

➤ Climate change/banche: Iniziativa italiana tramite Assofondipensione (avviata nel novembre 2014)

L'iniziativa è strettamente correlata a quella descritta precedentemente, ma circoscritta al mercato italiano degli investitori per fare partecipare i fondi pensione domestici ad un dialogo con le

imprese su un tema urgente e condivisibile. Cometa ha invitato i fondi pensione negoziali italiani a sottoscrivere una lettera in cui si richiede agli istituti di credito trasparenza ed informazione sul loro approccio al cambiamento climatico, nelle politiche di finanziamento.

Nel mese di novembre 2014 erano state inviate 40 lettere alle principali banche internazionali, sottoscritte da 14 fondi pensione, rappresentanti 23 miliardi di \$ di patrimonio gestito.

Risultati:

Dopo la valutazione di tutte le risposte delle banche, i risultati dell'engagement sono stati presentati al pubblico degli investitori nel mese di novembre, in occasione della prima conferenza della Settimana SRI Italiana 2015, a cui hanno preso parte – in qualità di relatori – oltre a Vigeo Eiris, BNP Paribas, ospite dell'evento, Banca D'Italia, come organo di vigilanza di settore e la società di consulenza Deloitte.

L'iniziativa proseguirà nel 2016. Infatti, dopo la conferenza di Parigi sul clima COP21, che si è conclusa nel dicembre 2015 con il raggiungimento di un accordo che ha coinvolto 185 paesi e si basa sui piani nazionali di riduzione delle emissioni di gas climalternanti, è opportuno chiedere alle principali banche internazionali quali politiche di contenimento delle emissioni intendono introdurre relativamente alla loro attività di finanziamento, investimento e project financing e pertanto come si conformeranno agli impegni presi durante la COP21.

➤ Child labor: Iniziativa italiana (avviata nel 2015)

Secondo dati ILO (International Labour Organization) i bambini "lavoratori" (di età compresa fra i 5 e i 14 anni) sono circa 10,5 milioni, di cui la maggior parte sono femmine.

Le aree geografiche principalmente interessate dal lavoro minorile sono i Paesi in via di sviluppo o non sviluppati, quali: Asia, Oceania, Europa dell'Est, (soprattutto i paesi dell'estremo oriente dell'Europa), Africa e America del Sud, ma soprattutto Colombia e Brasile. Non sono però esclusi dal fenomeno Stati Uniti ed Europa, dove si presentano determinate condizioni che favoriscono questo fenomeno.

I settori che risultano più esposti sono Estrazione mineraria, Alimentare, Tabacco e Distribuzione, perché ad alta intensità di lavoro, con catene di fornitura complesse e spesso presenti in zone geografiche con deboli strutture di controllo.

Motivazione per l'engagement

La presenza di lavoro minorile è motivo di preoccupazione per la comunità di investimento responsabile, non solo per un rischio reputazionale, ma anche per un rischio finanziario, connesso ai costi operativi e legali a cui andrebbe incontro l'impresa coinvolta.

Da parte delle imprese, purtroppo, frequentemente gli approcci al tema sono ancora privi di

sostanza.

Cometa ha organizzato una cordata di più di 30 investitori (fondi pensione, casse previdenziali, fondazioni bancarie e società del risparmio gestito) la quale, ispirandosi ai “10 Childrens’ Rights” emanati recentemente da Unicef, ha sottoscritto una lettera indirizzata alle principali imprese dei settori individuati, per chiedere in che misura tengono conto dell’impatto della loro attività sui minori, se hanno politiche adeguate, analisi dei rischi ed eventuali misure correttive specifiche.

Risultati:

Le risposte delle imprese sono in fase di valutazione. Il passo successivo sarà la presentazione dei risultati alla cordata di investitori ed in altre occasioni pubbliche (Settimana SRI, novembre 2016).

➤ Chevron: iniziativa internazionale tramite PRI (avviata nel maggio 2013)

Il top management di Chevron continua a non fornire alcuna risposta e a non collaborare con gli investitori. Alcuni fondi pensione internazionali negli ultimi due anni hanno disinvestito dalla posizione ed inserito Chevron nella loro “blacklist”.

Monitoraggio di un settore controverso: gli armamenti

Le armi controverse sono bandite dalle Convenzioni Internazionali ONU e pertanto – eventuali investimenti nel settore - possono esporre il fondo pensione a rischi di natura reputazionale.

Per tale ragione, durante le periodiche analisi di portafoglio, gli investimenti di Cometa vengono sottoposti ad uno screening per individuare imprese coinvolte nella produzione di bombe a grappolo (bandite dalla Convenzione di Oslo, 2008) e mine anti-uomo (bandite dalla Convenzione di Ottawa, 1999).

Nel corso del 2015 Cometa ha adottato come “black list” l’elenco di imprese coinvolte nel settore degli armamenti banditi dalle Convenzioni Internazionali ONU (bombe a grappolo e mine anti-uomo), pubblicato dall’agenzia di rating belga Ethix SRI Advisory. In tal modo il fondo pensione ha effettuato un ulteriore progresso in tema di investimenti socialmente responsabili, introducendo uno screening negativo nella politica di investimento.

La sensibilizzazione dei gestori di Cometa

Sebbene l’analisi di portafoglio sociale ed ambientale e l’engagement non influenzino in alcun modo l’attività dei gestori finanziari, in quanto si realizzano solo successivamente alla fase di investimento, il Consiglio di Amministrazione ha deciso comunque di informare i gestori sulle principali risultanze, al fine di incoraggiare anche con loro un dialogo sugli aspetti extra-finanziari

degli emittenti investiti, in modo che le rispettive scelte di investimento risultino più informate e consapevoli.

Altre attività correlate

Il fondo pensione Cometa è impegnato nella sensibilizzazione del mondo degli investitori istituzionali e previdenziali italiani, attraverso la partecipazione ad eventi che promuovono la cultura della responsabilità sociale e dell'investimento responsabile.

E' socio del Forum per la Finanza Sostenibile e, in seno a questa associazione, nel corso del 2015 ha fatto parte del gruppo di lavoro per la pubblicazione del manuale "Engagement su temi di sostenibilità. Le società quotate e il dialogo con gli investitori", contribuendo con la propria esperienza di investitore attivo.

Come ogni anno ha partecipato in qualità di relatore alle conferenze organizzate in occasione della Settimana dell'investimento socialmente Responsabile, nel mese di novembre 2015.

Ha aderito alla piattaforma CDP - Carbon Disclosure Project, un'organizzazione no-profit che offre ad aziende e paesi, una sistema per misurare e rilevare le emissioni e gestire e condividere a livello globale informazioni riguardanti il cambiamento climatico e idrico. Il CDP è supportato da circa 820 investitori istituzionali e detiene il più grande database internazionale contenente le informazioni sulle politiche di gestione del climate change attuate dalle più importanti organizzazioni mondiali.

Ha aderito al PRI Montreal Carbon Pledge, un'iniziativa di 150 investitori internazionali, sostenuta da PRI e UNEP, ispirata alla lotta al cambiamento climatico, con cui i sottoscrittori si impegnano a misurare e rendere pubblico il Carbon Footprint dei loro portafogli investiti. Come conseguenza diretta, Cometa è stato il primo fondo pensione italiano a pubblicare il Carbon Footprint del proprio portafoglio investimenti.

Ha partecipato al processo di consultazione avviato dall'iniziativa SSE, Sustainable Stock Exchange Initiative, promossa dalle Nazioni Unite con l'obiettivo di delineare un modello di rendicontazione sulle tematiche ESG da parte delle imprese quotate. L'iniziativa, che coinvolge le principali Borse Valori internazionali, ha consultato i maggiori investitori di ogni paese per indentificare le informazioni ESG rilevanti che ogni impresa dovrebbe fornire per rendere più consapevole l'investimento.

Cometa, infine, ha preso parte ad una survey promossa dalla società di consulenza EY per conto della Commissione Europea - Study on resource efficiency and fiduciary duties of investors – focalizzata sui doveri fiduciari degli investitori istituzionali.

Advisor SRI

Per l'attuazione delle politiche SRI Cometa ha individuato Vigeo Eiris come advisor di responsabilità sociale in grado di assisterlo nell'implementazione degli impegni previsti dai PRI.

Il contratto con Vigeo Eiris, rinnovato nel mese di ottobre 2015 con scadenza ottobre 2018, prevede i seguenti servizi:

- Analisi di portafoglio sociale ed ambientale per rilevare l'eventuale esistenza di controversie.
- Supporto nella selezione di società coinvolte in controversie gravi, su cui realizzare attività di engagement
- Fornitura di approfondimenti ed analisi sui temi definiti dagli organi di governo del Fondo Pensione nei confronti dei quali si vuole sensibilizzare le imprese selezionate.
- Supporto nel facilitare la partecipazione a “cordate” di investitori, sia italiani che internazionali,
- Preparazione della documentazione necessaria all'attività di engagement
- Preparazione di materiali per le attività di comunicazione e di rendicontazione dell'investitore ai propri organi di governo e stakeholders (aderenti, autorità di vigilanza).
- Attività di reporting PRI, incluse le relazioni con il Segretariato PRI.
- Supporto nella selezione dei gestori attraverso la valutazione delle relative politiche di investimento socialmente responsabile e dei benchmark di sostenibilità utilizzati.
- Footprint Carbon Portfolio, che misura l'impronta di carbonio di un portafoglio investito e quindi le emissioni dirette ed indirette di gas climalternanti.
- Sustainable Development Portfolio, che misura l'impatto sullo sviluppo sostenibile delle imprese incluse in un portafoglio investito.

Attività con Assofondipensione

Cometa ha aderito dal 2004 all'associazione dei Fondi Pensione Negoziali costituita da Confindustria, CGIL, CISL e UIL, ed in qualità di socio ha partecipato nel corso del 2015 ai lavori dell'Associazione, rappresentando alla stessa le problematiche relative all'esercizio della propria missione e contribuendo all'elaborazione delle valutazioni in merito alle norme relative alla previdenza complementare e alle consultazioni pubbliche promosse dall'Autorità di Vigilanza (Covip). Cometa ha partecipato nel 2015, contribuendo altresì al suo finanziamento, alla creazione di una campagna di comunicazione, volta a sostenere e promuovere la previdenza integrativa, attraverso un progetto articolato di iniziative, realizzato con il supporto di Mefop e di una società specialista, “K Comunicazioni Sociali”.

Attività con Mefop

Nel corso del 2015 Cometa ha partecipato ai lavori della Mefop come azionista.

Cometa ha affidato alla Mefop alcuni servizi quali:

- Analisi e riformulazione della modulistica e delle comunicazioni agli aderenti, alle aziende e a soggetti terzi al fine di rendere le stesse più efficaci e trasparenti.
- Rifacimento del sito internet del fondo: il nuovo sito è stato rilasciato nel mese di gennaio 2016 ed è stato pensato per rispondere in maniera più efficace alle esigenze dei nostri iscritti e per fornire le informazioni necessarie per un'adesione consapevole. Meno click per raggiungere i contenuti più ricercati dagli aderenti con accesso alle sezioni di maggiore interesse evidenziato dalla ricerca svolta presso gli aderenti direttamente dalla home page. Una home page pensata per i potenziali aderenti con illustrati: le buone ragioni della previdenza complementare e il funzionamento di Cometa e le modalità per aderire. Il sito adatta automaticamente le sue dimensioni in funzione del dispositivo da cui si accede: PC, tablet, smartphone.

Incontri con le Parti Istitutive e comitato paritetico:

Nel corso dell'esercizio Cometa ha incontrato le Parti Istitutive e il comitato paritetico per informarle dell'andamento del Fondo e per rappresentare alle Parti le riflessioni svolte nel Cda in merito all'articolazione dei comparti, alle novità normative intervenute e alle loro implicazioni per il Fondo, rappresentando in particolare:

- le implicazioni derivanti dalle novità normative contenute nella legge di stabilità 2014 (aumento tassazione rendimenti fondi pensione e TFR in busta paga)
- i possibili rischi per la previdenza complementare negoziale derivanti dal disegno di legge sulla concorrenza (successivamente stralciate)
- le considerazioni sulla strutturazione dei comparti alla luce della situazione finanziaria e in previsione dell'avvio delle procedure di selezione per il rinnovo dei comparti del fondo
- Nel corso degli incontri sono state altresì esaminate la tematica delle adesioni a Cometa e le iniziative per il rilancio del fondo presso i lavoratori metalmeccanici.

Controllo dell'operato dei Gestori

Cometa ha effettuato un monitoraggio continuo della gestione finanziaria al fine di valutare la correttezza dell'operato dei Gestori rispetto alle linee di indirizzo indicate dal Fondo.

Il modello per il monitoraggio della gestione finanziaria è realizzato sulla base di diversi livelli di reportistica finalizzati al controllo ex post della gestione finanziaria, per verificare il rispetto dei limiti di investimento e la valutare l'efficienza della gestione finanziaria. La valutazione non è finalizzata ad incidere sulle scelte tattiche di asset allocation dei Gestori da parte del CdA ma alla verifica della capacità dei Gestori di realizzare i rendimenti attesi del Fondo per ciascuno dei mandati assegnati. Il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha deliberato l'acquisto del servizio di Performance Attribution fornito dalla Banca Depositaria BNP. Con decorrenza del servizio da gennaio 2013. Il servizio è volto a fornire evidenza della contribuzione degli strumenti (distinguibili in base ad alcuni parametri quali la natura del titolo, il settore di appartenenza, ecc) alla performance del portafoglio e il loro confronto con il benchmark di riferimento, con l'evidenza delle posizioni che hanno contribuito maggiormente o marginalmente alla performance del singolo mandato di gestione. I risultati sono consultabili mediante accesso al nuovo applicativo web (Data Navigator Analysis-DNA) con cui è possibile effettuare interattivamente analisi approfondite e personalizzate. A tale servizio si è aggiunto nel 2015 quello di un report semestrale sui costi delle transazioni (acquisti e vendita di titoli) effettuate dai gestori finanziari.

La Funzione Finanza, utilizza come base di dati per le elaborazioni della reportistica ed il controllo della gestione finanziaria il database della Banca Depositaria; predispone la reportistica interna, così come previsto dal manuale interno, per effettuare il monitoraggio delle gestioni e conseguentemente relazionare il consiglio di Amministrazione almeno con cadenza mensile.

A tale scopo i report prodotti sono:

- Report Macroeconomico, in forma sintetica con cadenza mensile e dettagliata cadenza trimestrale.
- Andamento dei risultati di gestione a livello di comparto;
- Andamento dei risultati di gestione a livello di singoli Gestori;
- Dettaglio della Asset Allocation tattica del portafoglio globale e suddiviso per settori, paesi, curva dei tassi, etc;
- Analisi di performance corrette per il rischio;
- Report di performance attribution elaborato dalla Banca Depositaria.

Quanto alle dotazioni strutturali e tecnologiche, essi fanno affidamento su:

- 1 postazione Bloomberg ed 1 postazione Reuters;
- 1 postazione Matlab;
- Accesso web a Cometamatica e home banking Banca Depositaria per conti gestionali e deposito titoli.

Il Fondo ha altresì adottato una sistematica interlocuzione con i Gestori finanziari che ha consentito il monitoraggio degli obiettivi prefissati nel rispetto delle reciproche responsabilità.

Call center

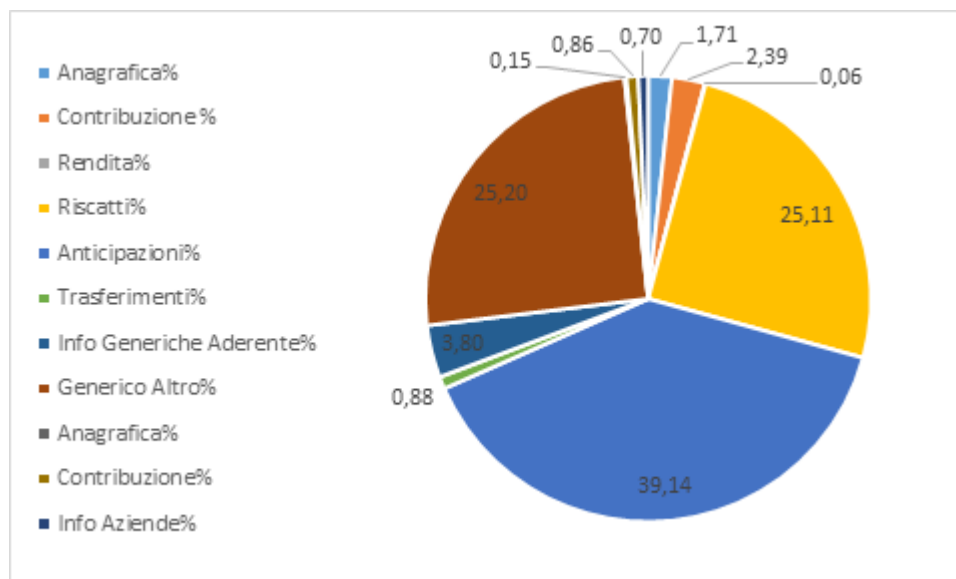
Il servizio di assistenza telefonica agli associati (aziende e lavoratori) è posizionato presso il Service Amministrativo, al fine di consentire non solo l'erogazione di informazioni agli associati ma anche la risoluzione delle problematiche emergenti dalle chiamate attraverso il passaggio delle informazioni ricevute alla divisione operativa del Service Amministrativo.

Il servizio di assistenza inoltre è assicurato anche mediante email e fax.

Il numero di chiamate gestite al call center e dal servizio di assistenza telefonico fornito direttamente dalla sede del Fondo per l'anno 2015 è stato di circa 307.000 (+70% rispetto al 2014).

Le email evase sono state circa 58.000 ed i fax 42.000.

La suddivisione percentuale delle chiamate del 2015 risulta essere: Aderenti 80 %, Aziende 8%, altri 12 %.



Dal mese di giugno 2015 l'analisi dei contatti (telefonate e email) tra gli Aderenti e le Aziende di Cometa e il Call Center ha evidenziato un significativo incremento (oltre il 50%) dei volumi rispetto al precedente anno.

Tale incremento era dovuto principalmente alla possibilità per gli Aderenti iscritti nel 2007 di richiedere le anticipazioni cd "immotivate", avendo raggiunto gli otto anni di anzianità.

Valutata la situazione, sono state tempestivamente adottate le contromisure necessarie per fronteggiare con efficacia lo straordinario flusso di contatti al fine di ridurre il più possibile i disagi che potevano derivare ai nostri associati:

Il centro assistenza clienti è stato potenziato nel numero di operatori sia nel servizio telefonico che nel servizio di posta elettronica con due ulteriori postazioni.

A supporto del Call Center una linea telefonica della sede legale è stata destinata all'assistenza telefonica; nelle ore di maggior traffico tra le 10.00 e le 12.00 a turno due operatori sono a disposizione degli associati.

Le performance del call center sono costantemente monitorate dal Fondo e dal Service Amministrativo per verificare le eventuali necessità di ulteriore potenziamento e le esigenze di aggiornamento degli operatori telefonici.

Sito Cometa

Durante il 2015 il sito web del Fondo ha avuto 985.362 visitatori unici con una media mensile di visitatori unici pari a 82113

Nel primo semestre il numero medio mensile di visitatori unici è stato di 86.797 mentre nel secondo semestre di 77430

Complessivamente il sito ha ricevuto 1.770.975 visite, la media delle visite mensili è stata di 147.581 con un rapporto visite/visitatori pari a 1,79. Gli utenti hanno effettuato quasi due accessi al sito l'anno in media. Ogni utente che ha avuto accesso al sito ha visualizzato in media 2,59 pagine.

La durata media delle visite è stata pari 2:52 minuti. Il 50% circa delle visite ha avuto una durata superiore ai 3 minuti. Le principali città dove è avvenuto l'accesso al sito sono Milano, Roma e Torino. Lo 0,1% ha avuto accesso tramite i social.

Le pagine più visitate di cometafondo.it sono risultate: la modulistica per i lavoratori, la sezione Contatti e quella delle domande e risposte.

Continua a crescere il numero di accessi attraverso dispositivi mobili, con 477.468 accessi durante il 2015, pari al 26% circa delle visite totali.

Nel corso dell'esercizio è stato aggiornato e ulteriormente consolidato il sistema operativo denominato Cometamatica; le Aziende e gli Aderenti ne hanno confermato l'utilizzo sia in termini di accessi per visualizzazione e verifica informazioni che in termini di interazione per scambio dati.

Dati Cometamatica

Accessi Azienda	144.002
Accessi Aderenti	1.495.012
Transazioni effettuate da utenze Azienda/Aderenti	398.860

Gli Aderenti che hanno scelto di ricevere la Comunicazione Periodica via email sono oltre 146.000 con un incremento di oltre il 45% rispetto alla Comunicazione Periodica al 2014, e quasi raddoppiati rispetto al 2013; tale incremento è il risultato di una campagna di sensibilizzazione che Cometa ha avviato nel corso degli ultimi mesi.

Analisi degli Aderenti

Nel 2015 è stata aggiornata l'analisi (avviata nel 2014) delle caratteristiche della platea degli aderenti, della loro evoluzione nel corso del tempo, e delle condizioni economiche generali.

L'analisi rientra in un più ampio progetto di valutazione dei bisogni previdenziali degli aderenti e dell'adeguatezza dell'asset allocation strategica del fondo, anche alla luce dei livelli di copertura del sistema pensionistico obbligatorio.

Al 31 dicembre 2015 risultano iscritti a Cometa:

Lavoratori dipendenti iscritti a fine periodo	402.199
Bacino dei potenziali iscritti	1.000.000
Aziende aderenti a fine periodo	20.688

Gli aderenti attivi e le aziende attive risultano così distribuiti

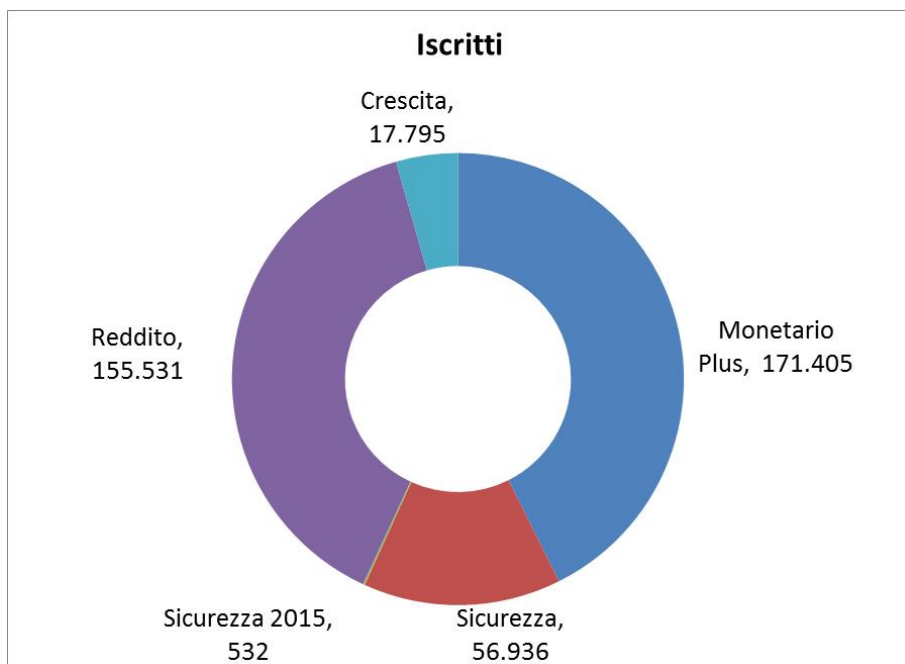
Dati 31/12/2015	Iscritti complessivi	Iscritti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	Aziende aderenti
<i>Metalmeccanici</i>	370.535	197.272	15.969
<i>Orafi</i>	1.040	524	88
<i>Totale</i>	371.575	197.802	16057

<i>Di cui Iscritti taciti</i>	20.059
-------------------------------	--------

Distribuzione Iscritti

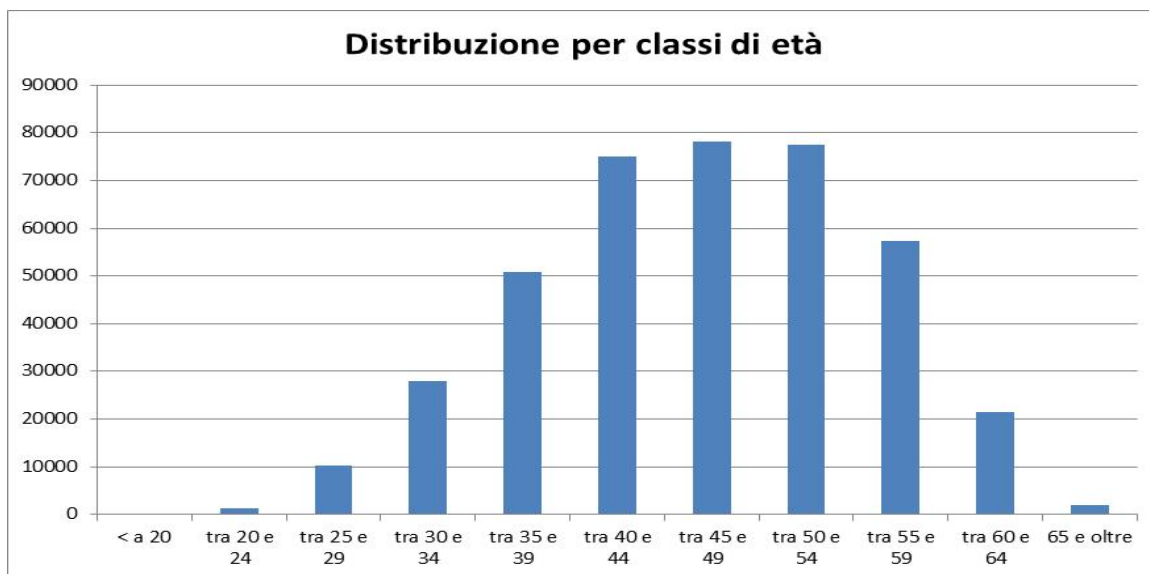
- Per comparto

Il comparto Monetario Plus contiene il 43% degli aderenti, 39% il Reddito, 14% il Sicurezza, 4% il Crescita, 0.1% il Sicurezza 2015

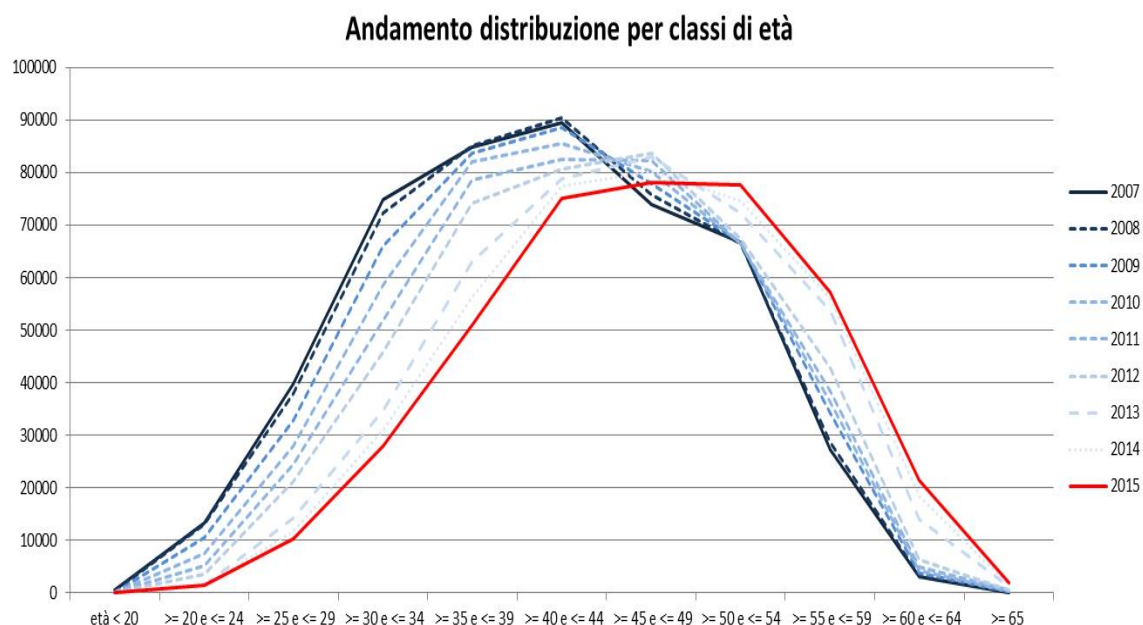


- Per classi di età

Il 58% circa degli aderenti ha un'età compresa tra i 40 anni e i 54 anni

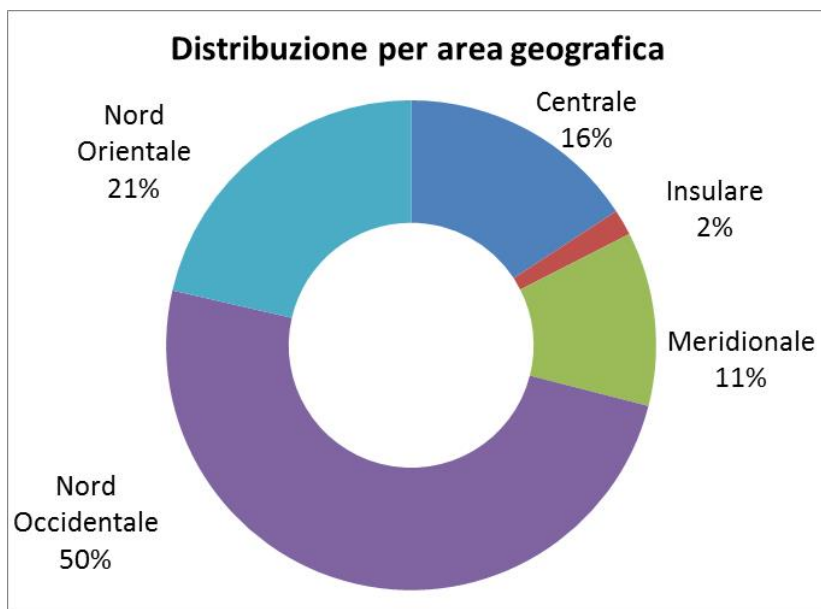


L'età degli aderenti è in costante crescita. Nel 2007 il 45% degli aderenti aveva un'età inferiore ai 40 anni, nel 2015 solo il 22%



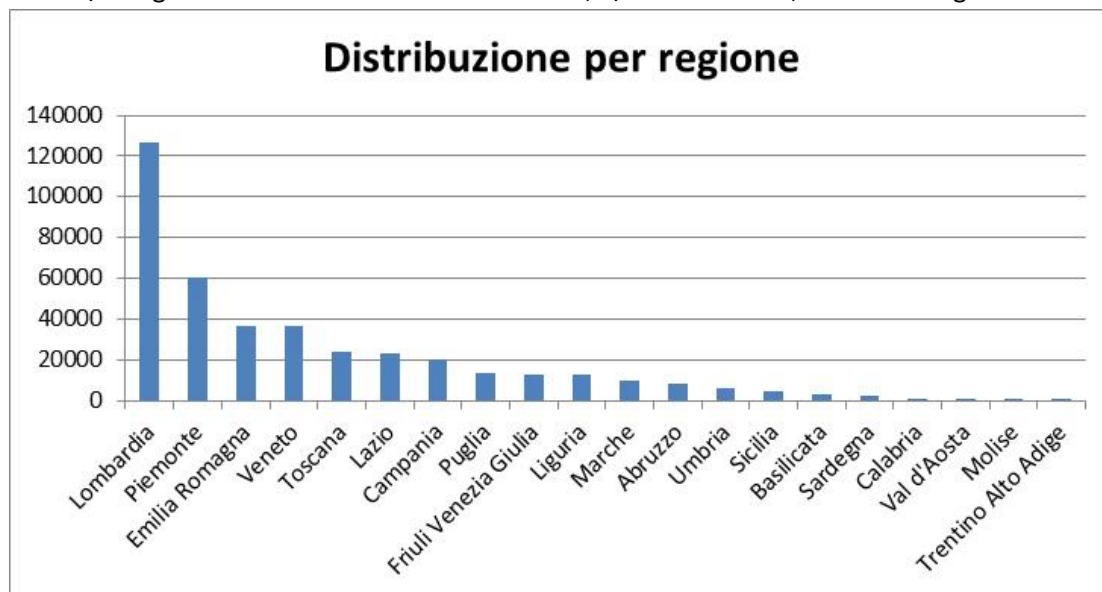
- Per area geografica

La metà degli aderenti è collocata nell'Italia Nord Occidentale



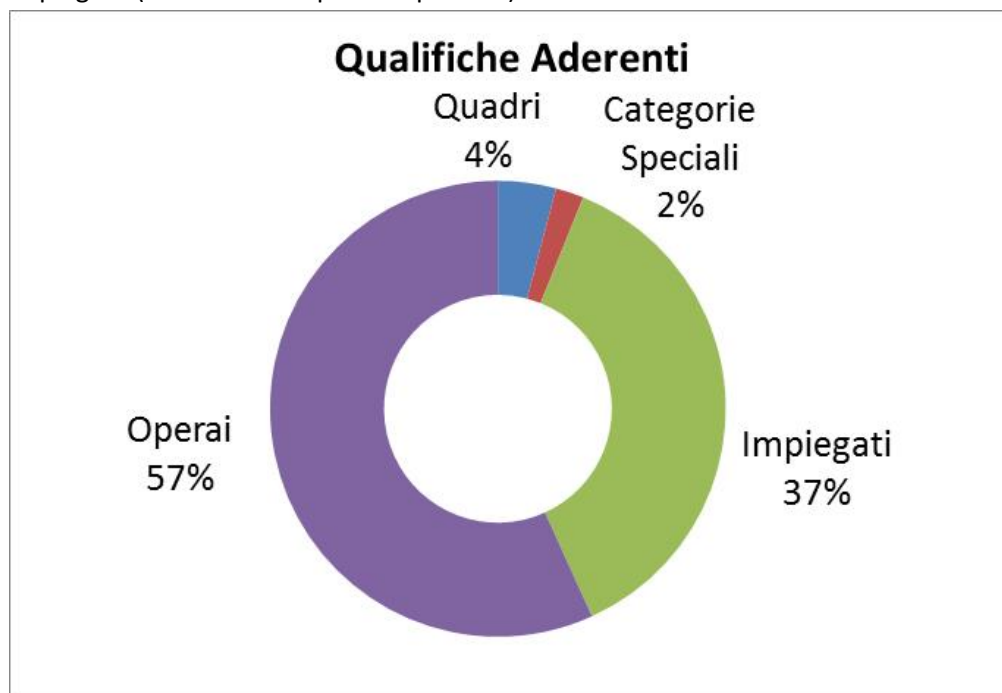
- Per Regione

Circa 1/3 degli aderenti è collocato in Lombardia, 1/3 in Piemonte, Emilia Romagna e Veneto



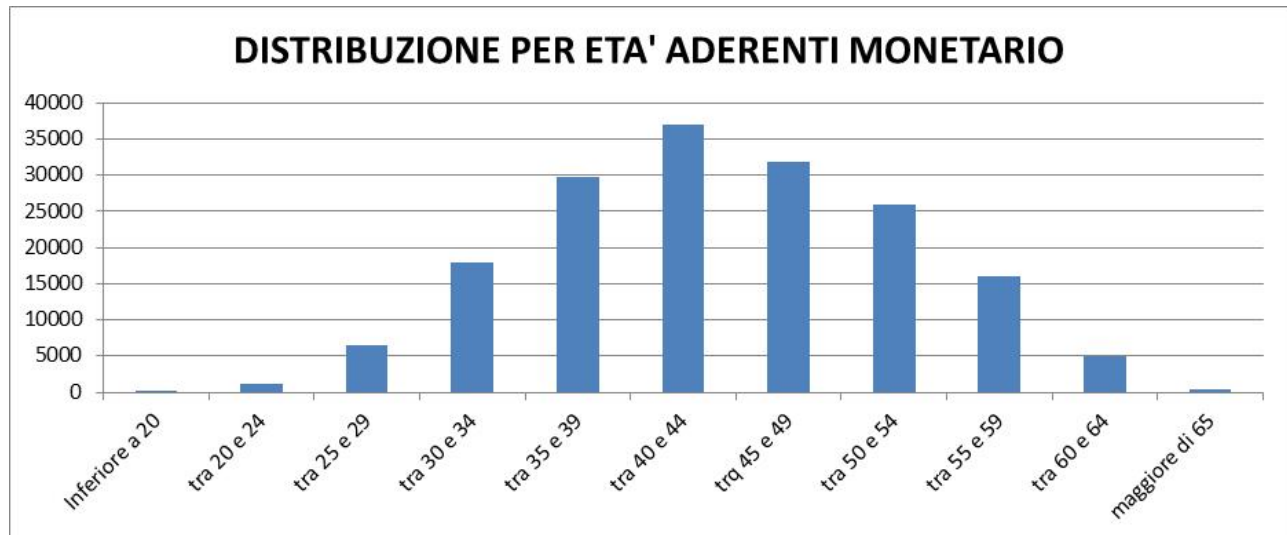
- Per Qualifica

Oltre la metà degli aderenti ha la qualifica di operai (in riduzione rispetto al passato) mentre il 37% quella di impiegato (in aumento rispetto al passato)

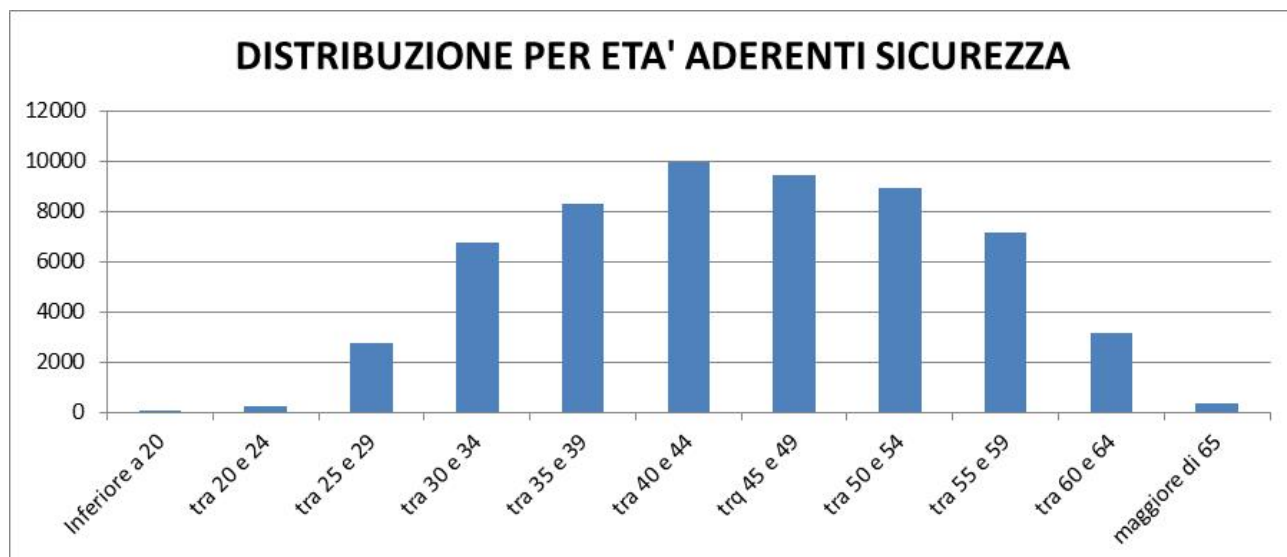


Per Comparto ed età anagrafica

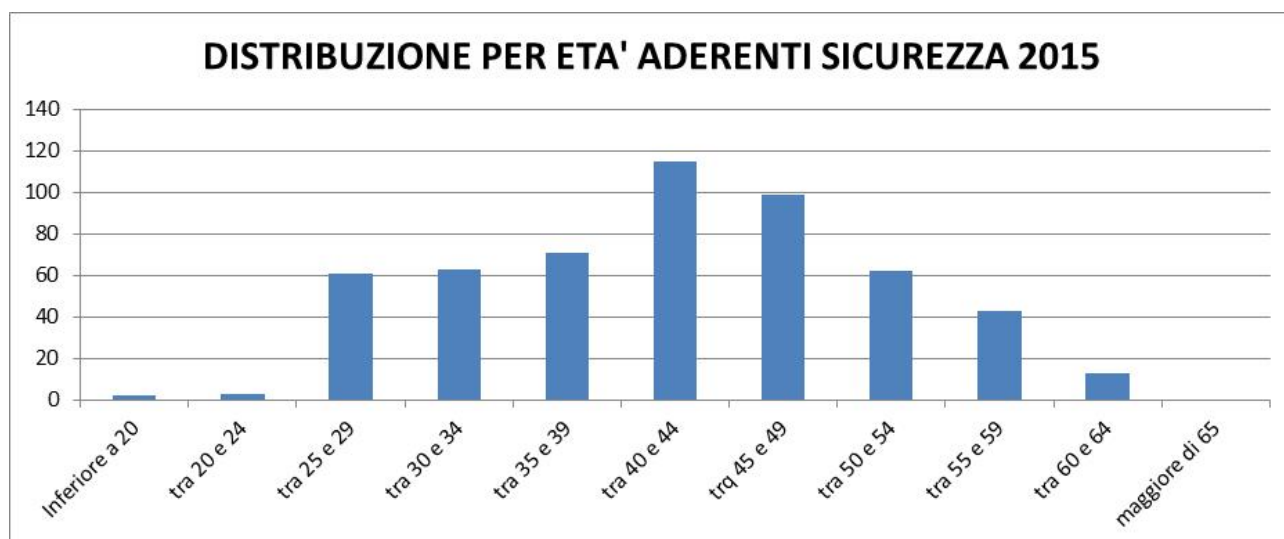
Comparto	Numero aderenti
Monetario Plus	171,405
- di cui donne	36,092
- di cui uomini	135,313



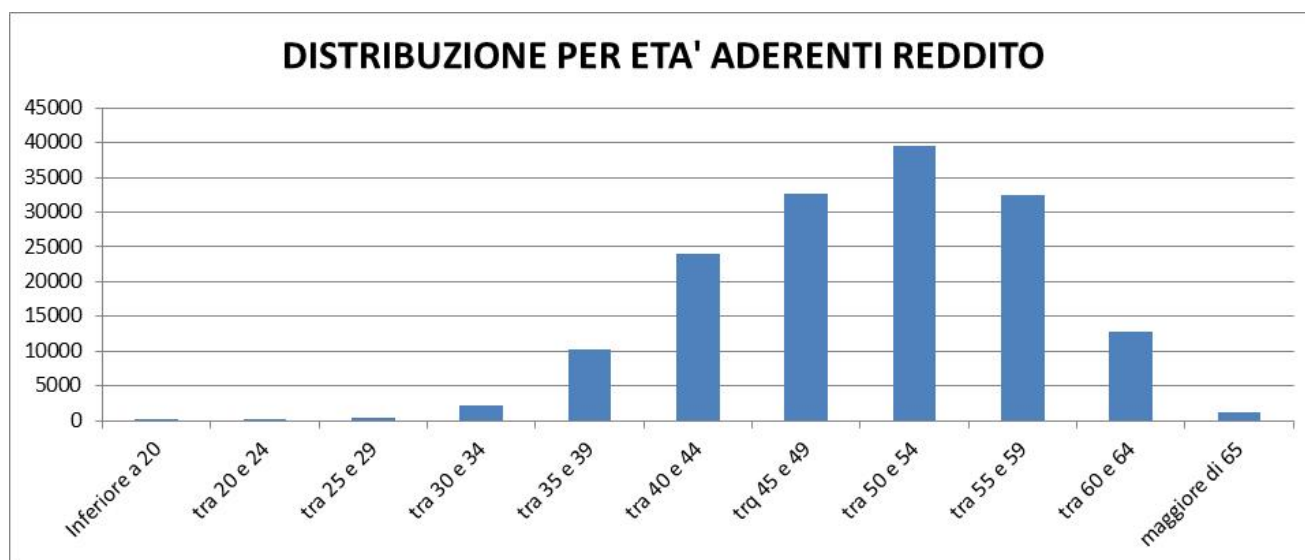
Comparto	Numero aderenti
Sicurezza	56,936
- di cui donne	10,165
- di cui uomini	46,771



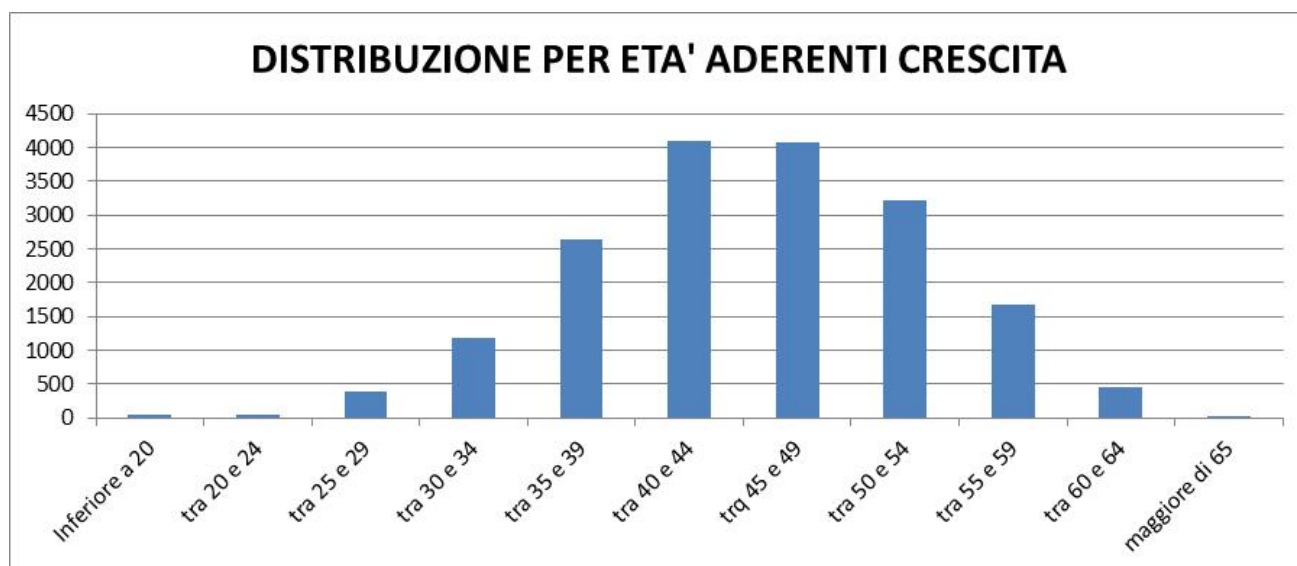
Comparto	Numero aderenti
Sicurezza 2015	532
- di cui donne	84
- di cui uomini	448



Comparto	Numero aderenti
Reddito	155,531
- di cui donne	27,731
- di cui uomini	127,800

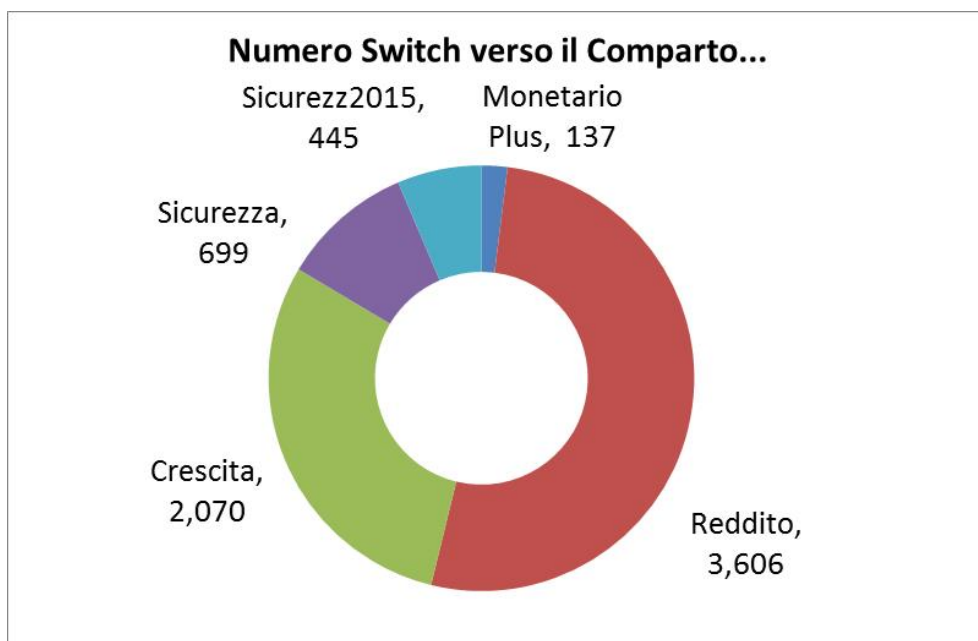
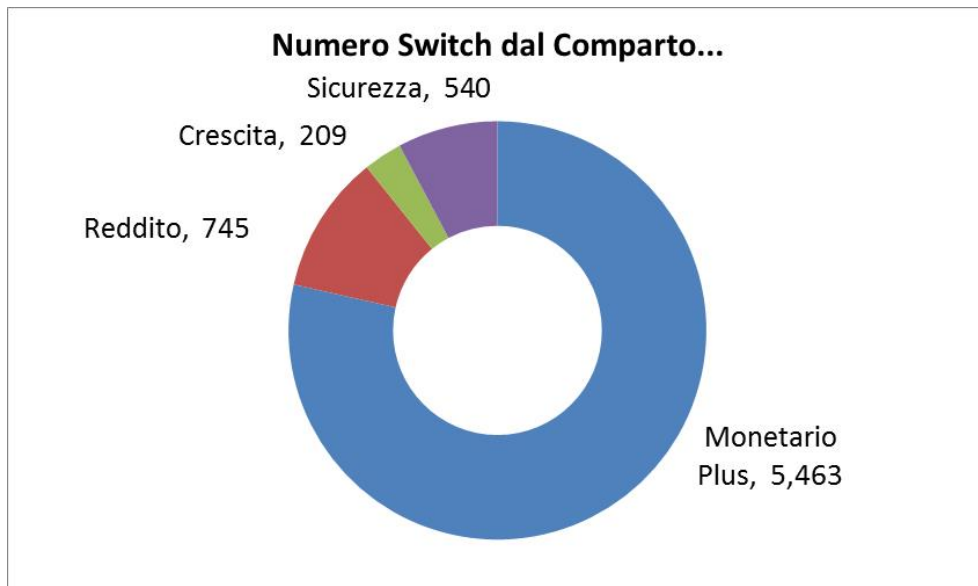


Comparto	Numero aderenti
Crescita	17,795
- di cui donne	2,123
- di cui uomini	15,672

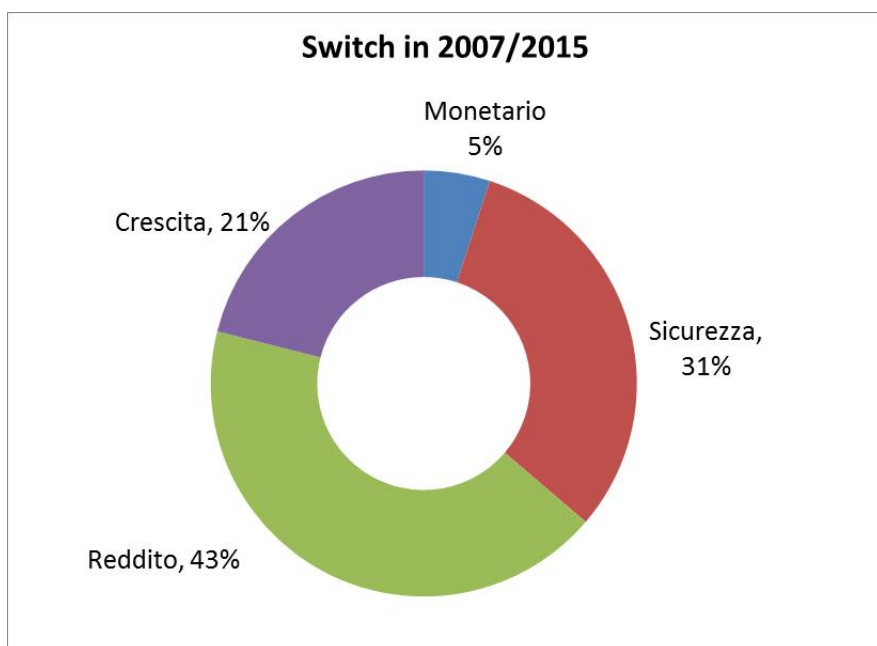
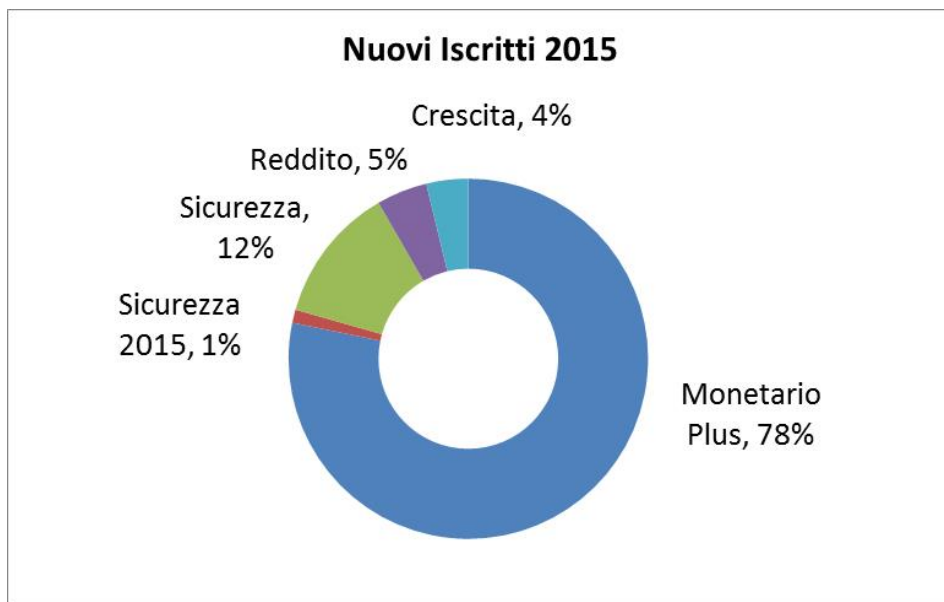


Switch tra comparti

Nel 2015 sono stati effettuati 6.957 switch tra comparti prevalentemente dal comparto monetario con preferenze per i comparti Reddito e Crescita



Tra tutti i 10.519 nuovi iscritti registrati nel 2015 circa il 78% è rimasto nel comparto Monetario mentre solo il 22% ha già trasferito la propria posizione in un altro dei comparti offerti dal Fondo, prevalentemente verso il Sicurezza. Negli ultimi 9 anni gli aderenti hanno mostrato una netta preferenza per il comparto Reddito.



Le prestazioni

Trasferimenti

Il trasferimento è la facoltà data a ciascun lavoratore aderente di trasferire l'intera posizione individuale comprensiva della rivalutazione presso un altro Fondo o presso una forma pensionistica individuale.

Il trasferimento può avvenire in due casi:

- l'aderente può trasferire liberamente la sua posizione individuale in un'altra forma pensionistica complementare alla sola condizione che siano trascorsi almeno due anni dall'adesione al Fondo;
- al momento della perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo.

Con il trasferimento da altro Fondo a Cometa, il periodo di permanenza maturato presso il Fondo cedente viene conteggiato ai fini dei requisiti richiesti per l'accesso alla prestazione pensionistica e all'anticipazione.

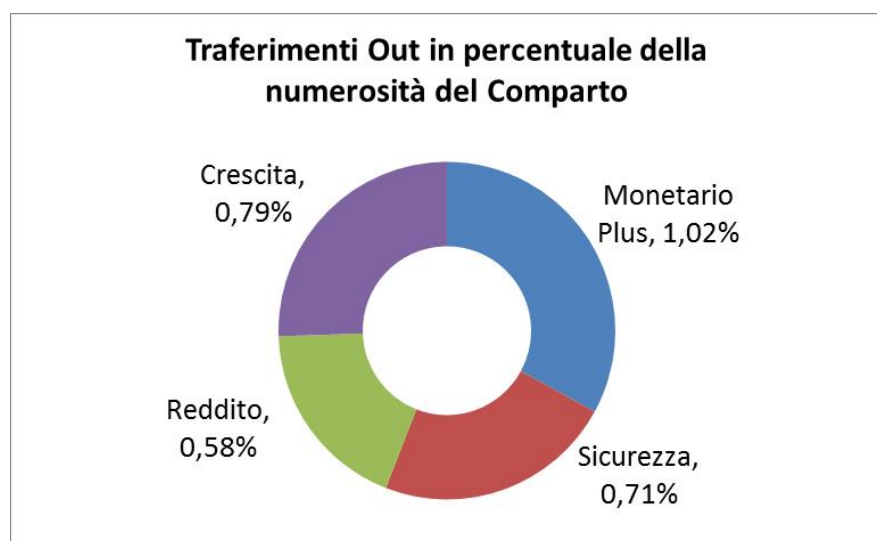
Gli aderenti usciti dal Fondo sono 3.262 prevalentemente verso Pip, 1562 quelli in entrata prevalentemente da altri fondi negoziali. Il saldo negativo ammonta a 1.700 aderenti

Tipologia trasferimento	Numero Trasferimenti in	Numero Trasferimenti out
Fondi pensione preesistenti	36	270
Fondi pensione negoziali	1.145	845
Fondi pensione aperti	103	370
PIP "nuovi"	267	1.777
FONDINPS	10	-
Fondi pensione esteri	1	-
Somma	1.562	3.262

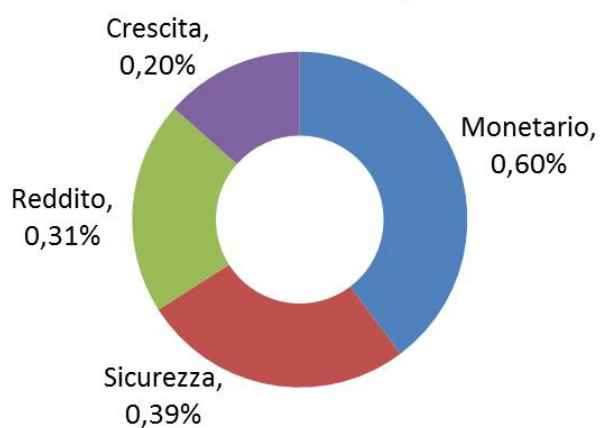
Gli importi in uscita ammontano a circa 68 milioni, quasi 28 milioni quelli in entrata con un saldo negativo dunque che ammonta a 40 milioni circa

Tipologia trasferimento	Ammontare Trasferimenti in	Ammontare Trasferimenti out
Fondi pensione preesistenti	1.485.019	9.951.872
Fondi pensione negoziali	22.040.680	18.703.906
Fondi pensione aperti	1.451.626	7.523.475
PIP "nuovi"	2.770.218	31.769.264
FONDINPS	11.044	-
Fondi pensione esteri	1.789	-
Somma	27.760.376	67.948.517

I comparti maggiormente interessati dai trasferimenti in uscita sono Monetario e Crescita (in percentuale degli iscritti). Il primo prevalentemente verso Pip e il secondo verso negoziali. Il comparto Crescita è il meno aggredito dai Pip.



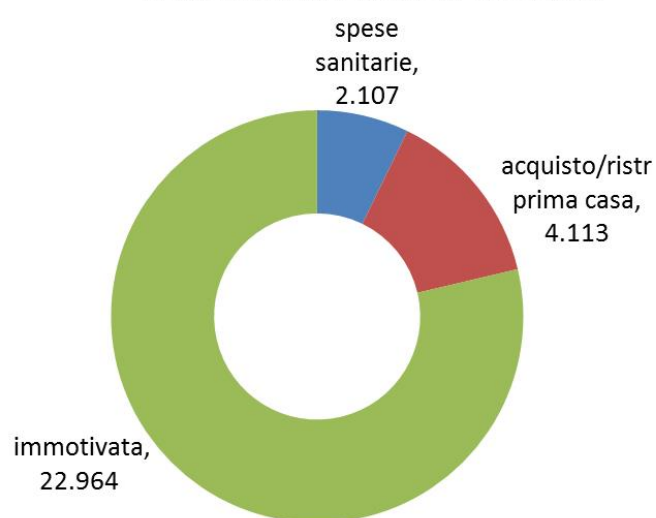
Trasferimenti verso Pip in percentuale della numerosità del comparto



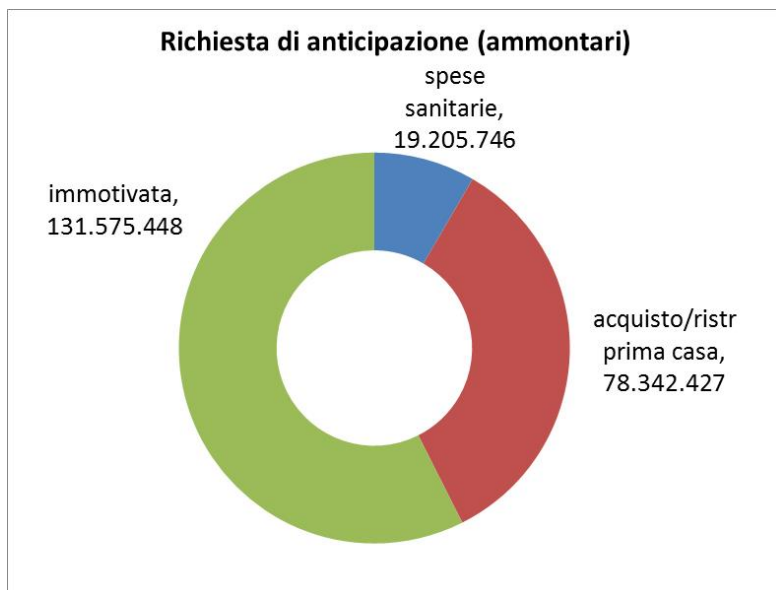
Anticipazioni

Nel corso dell'anno 2015 sono pervenute 29.184 richieste di anticipazione prevalentemente "anticipazioni immotivate" 22.964. Ben maggiori delle 4.133 che hanno riguardato l'acquisto o la ristrutturazione della prima casa (4.113) o le spese sanitarie (2.107)

Richiesta di anticipazioni (tipologia)



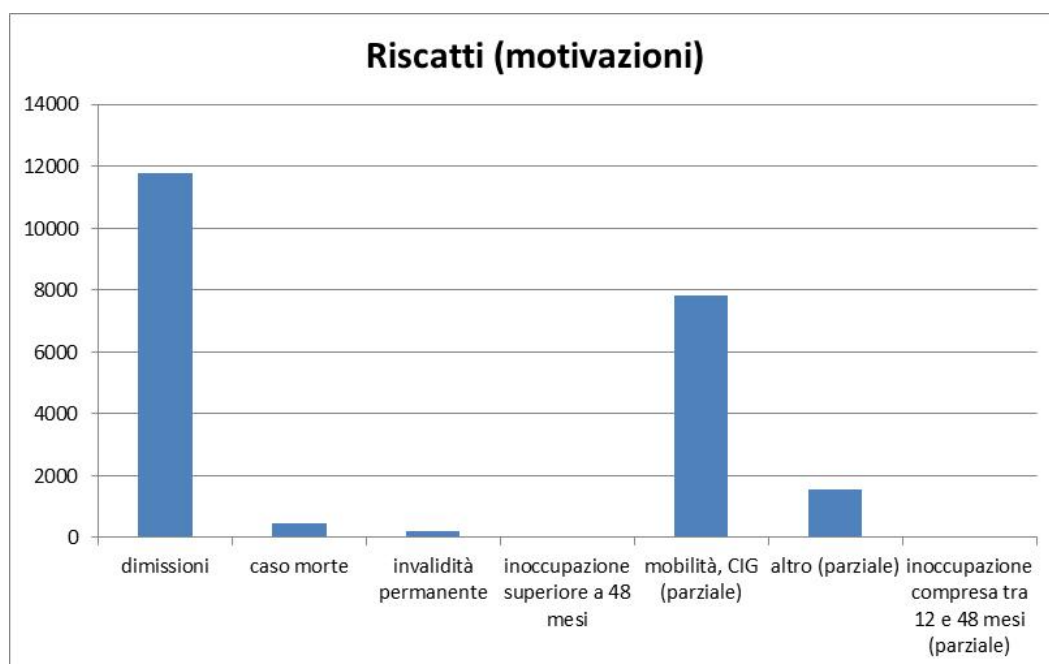
L'ammontare delle anticipazioni erogate è stato pari a 229.123.621 euro prevalentemente per anticipazioni immotivate ma anche per acquisto o ristrutturazione della prima casa



Riscatti

Nel 2015 sono stati registrati 21.844 riscatti per un totale di 266.484.477 euro

DATI 2015	
Numero di posizioni individuali riscattate	21.559
Ammontare riscatti	240.395.822
Importo medio	12.199
Erogazioni in forma di capitale: Numero	4.680
Erogazioni in forma di capitale: Ammontare	139.806.293
Importo medio	29.873



Rendite

A partire dal 2008, alla fase di accumulo si è aggiunta quella di erogazione. Infatti, diciotto aderenti del comparto Reddito, sei aderenti del comparto Sicurezza, due aderenti del comparto Monetario e un aderente del comparto Crescita, maturato il diritto, hanno optato per l'erogazione sotto forma di rendita. Nello Stato Patrimoniale del comparto Reddito, del comparto Sicurezza, del comparto Monetario e del comparto Crescita è riportata, nei conti d'ordine, la riserva matematica data dal valore attuariale delle rendite da erogare.

Al 31/12/2015, la situazione risultava la seguente:

	Numero Pensionati			Rate erogate nel 2014 (euro)		
	Maschi	Femmine	Totali	Maschi	Femmine	Totali
Rendita vitalizia	17	3	20	33.812	3.494	37.306
Totale	17	3	20	33.812	3.494	37.306
	Numero Pensionati			Rate erogate nel 2015 (euro)		
	Maschi	Femmine	Totali	Maschi	Femmine	Totali
Rendita vitalizia	21	6	27	45.262	6.288	51.550
Totale	21	6	27	45.262	6.288	51.550

Multicomparto: evoluzione delle quote

Comparto Monetario plus

Periodo	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	Valore della Quota
dic-14	2.683.628.456	14,448
gen-15	2.667.737.468	14,469
feb-15	2.773.981.617	14,488
mar-15	2.769.644.993	14,498
apr-15	2.736.930.108	14,498
mag-15	2.801.762.098	14,504
giu-15	2.780.822.788	14,479
lug-15	2.732.762.772	14,505
ago-15	2.810.459.597	14,503
set-15	2.799.155.217	14,505
ott-15	2.782.291.059	14,512
nov-15	2.858.856.129	14,520
dic-15	2.849.012.296	14,516

Comparto Sicurezza

Periodo	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	Valore della Quota
dic-14	1.201.835.965	17,225
gen-15	1.214.946.659	17,384
feb-15	1.265.566.529	17,646
mar-15	1.261.773.282	17,705
apr-15	1.262.941.918	17,630
mag-15	1.272.631.401	17,478
giu-15	1.241.246.592	17,241
lug-15	1.252.694.157	17,578
ago-15	1.266.070.085	17,443
set-15	1.269.547.996	17,546
ott-15	1.276.152.937	17,763
nov-15	1.305.159.136	17,878
dic-15	1.286.716.462	17,754

Comparto Sicurezza 2015

Periodo	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	Valore della Quota
ott-15	2.698.787	10,016
nov-15	2.820.144	10,039
dic-15	2.811.926	9,998

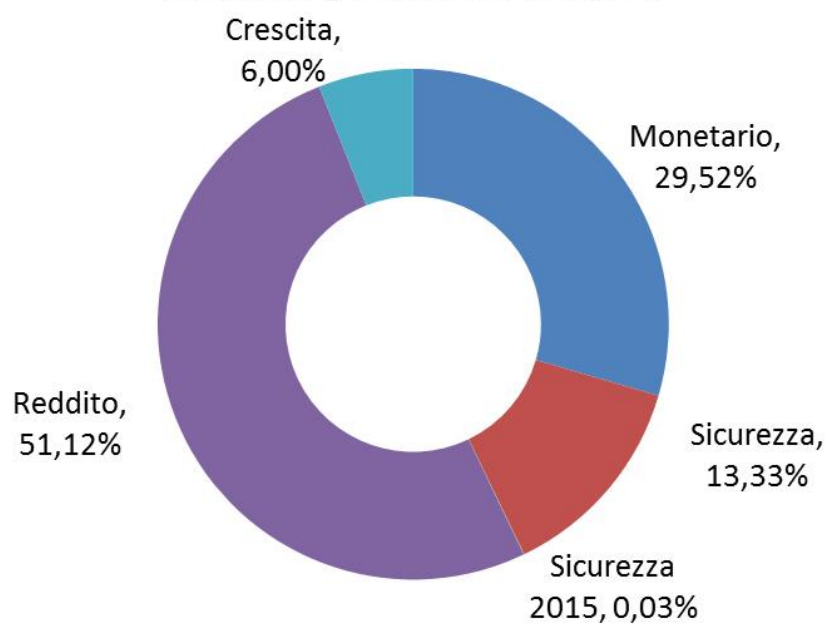
Comparto Reddito

Periodo	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	Valore della Quota
dic-14	4.778.389.408	17,593
gen-15	4.849.251.105	17,899
feb-15	4.981.547.347	18,094
mar-15	4.999.060.806	18,233
apr-15	4.938.270.075	18,115
mag-15	4.941.723.936	18,033
giu-15	4.819.252.530	17,712
lug-15	4.891.802.502	18,001
ago-15	4.882.584.693	17,704
set-15	4.870.829.650	17,742
ott-15	4.925.700.648	18,026
nov-15	5.011.531.792	18,131
dic-15	4.934.192.015	17,929

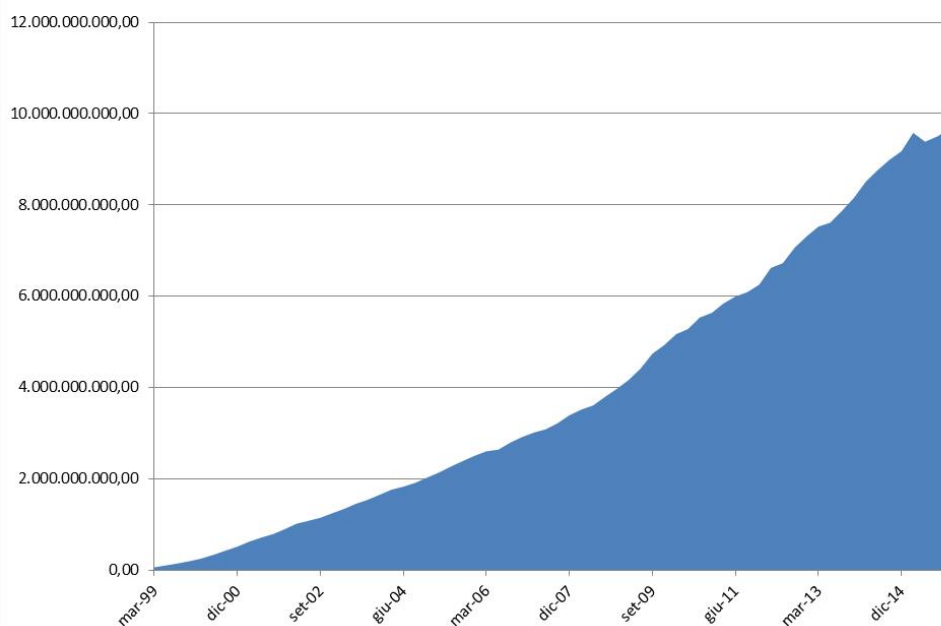
Comparto Crescita

Periodo	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	Valore della Quota
dic-14	512.919.907	17,929
gen-15	524.141.415	18,272
feb-15	546.559.052	18,623
mar-15	549.047.441	18,743
apr-15	549.954.556	18,692
mag-15	559.587.777	18,729
giu-15	544.629.073	18,292
lug-15	569.176.387	18,666
ago-15	564.438.627	18,146
set-15	558.663.858	18,007
ott-15	575.905.435	18,508
nov-15	589.098.770	18,614
dic-15	579.130.309	18,330

Risorse in gestione nei comparti



ANDP-Attivo Netto Destinato alle Prestazioni



Contribuzione

La contribuzione al Fondo è regolamentata dal CCNL e dagli accordi contrattuali nazionali.

Con l'entrata in vigore del Decreto 252/05 le Parti Istitutive hanno recepito e regolamentato con uno specifico accordo quanto previsto in termini di contribuzione dal richiamato Decreto, sia relativamente al conferimento anche tacito del TFR sia in termini di contribuzione a carico del lavoratore.

Dal 1° gennaio 2007 l'aderente al Fondo Cometa può scegliere di versare:

a) un contributo di valore uguale a quello versato dal datore di lavoro (attualmente pari all'1,2% della retribuzione convenzionale ovvero l'1,5% per i lavoratori apprendisti assunti dopo il 1° marzo 2006);

b) un contributo da definire in misura percentuale avendo a riferimento la retribuzione utile per il calcolo del TFR. Tale contributo non dà diritto alla quota a carico del datore di lavoro qualora risulti inferiore all'1,2% della retribuzione convenzionale, ovvero all'1,5% per i lavoratori apprendisti.

Il TFR conferito al Fondo sarà pari al 100% per i lavoratori con prima occupazione successiva al 28 aprile 1993. Il TFR conferito al Fondo per i lavoratori con prima occupazione antecedente al 29 aprile 1993 sarà invece pari al 100%, a meno che il lavoratore dichiari all'atto dell'adesione o, se già aderente abbia dichiarato entro il primo semestre del 2007, in forma scritta alla direzione aziendale di voler versare il 40%.

L'adesione alla Previdenza Complementare è consentita anche ai lavoratori in prova sulla base delle regole previste dagli accordi vigenti.

Il lavoratore associato ha la facoltà di variare il contributo, in aumento o in diminuzione, comunicandolo in forma scritta alla direzione aziendale (utilizzando l'apposito modulo), entro il 31 maggio con efficacia dal 1° luglio ed entro il 30 novembre con efficacia dal 1° gennaio dell'anno successivo.

L'aderente al Fondo Cometa dal 1° gennaio 2012 può scegliere di versare:

a) un contributo pari all'1,2% sulla retribuzione convenzionale + EDR* (ovvero l'1,5% per i lavoratori apprendisti), beneficiando di un contributo di pari importo a carico dell'azienda;

b) un contributo pari all'1,4% sulla retribuzione convenzionale + EDR, beneficiando di un contributo di pari importo a carico dell'azienda;

c) un contributo pari all'1,6% sulla retribuzione convenzionale + EDR, beneficiando di un contributo di pari importo a carico dell'azienda (opzione esercitabile dagli apprendisti);

d) un contributo scelto dall'aderente e da definire in misura percentuale avendo a riferimento la retribuzione utile per il calcolo del TFR. Se il contributo scelto risulterà pari o superiore alle aliquote sopra indicate, il lavoratore beneficerà di un pari contributo aziendale corrispondente alla aliquota raggiunta (con un massimo dell'1,6%), calcolato sulla retribuzione convenzionale + EDR.

*EDR: Elemento distintivo della retribuzione

Contribuzione volontaria

Ferma restando la facoltà per tutti i lavoratori di determinare liberamente l'entità della contribuzione a proprio carico, secondo il D. Lgs 252/05, l'aderente può contribuire al Fondo anche mediante versamenti volontari oltre a quelli effettuati dall'azienda trimestralmente. Inoltre, secondo l'art. 8 comma 11 del predetto decreto, la contribuzione può proseguire volontariamente oltre il raggiungimento dell'età pensionabile prevista dal regime obbligatorio di appartenenza, a condizione

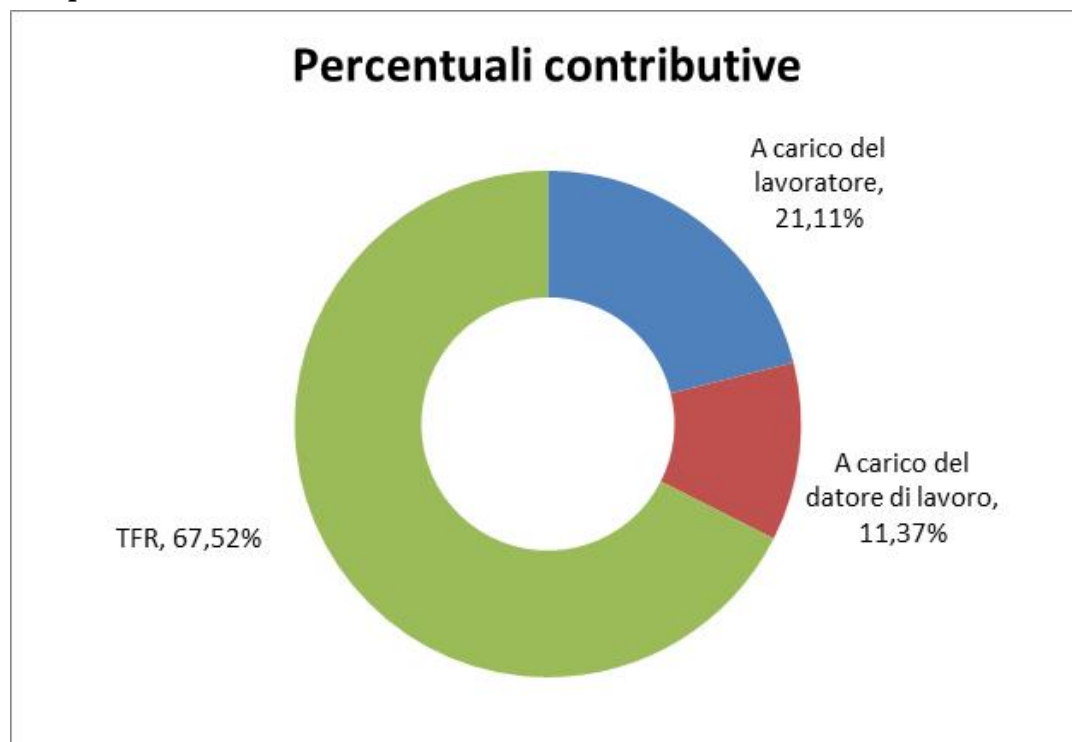
che l'aderente, alla data del pensionamento, possa far valere almeno un anno di contribuzione a favore delle forme di Previdenza complementare.

Nel 2015 sono stati effettuati versamenti per 2.488.642€

Familiari a carico

Al fondo gli aderenti possono contribuire ai sensi dello Statuto di Cometa anche per i loro familiari fiscalmente a carico. Per i familiari fiscalmente a carico la contribuzione è stabilita dall'iscritto stesso. Nel 2015 sono stati effettuati versamenti per 96.686€

Composizione dei contributi

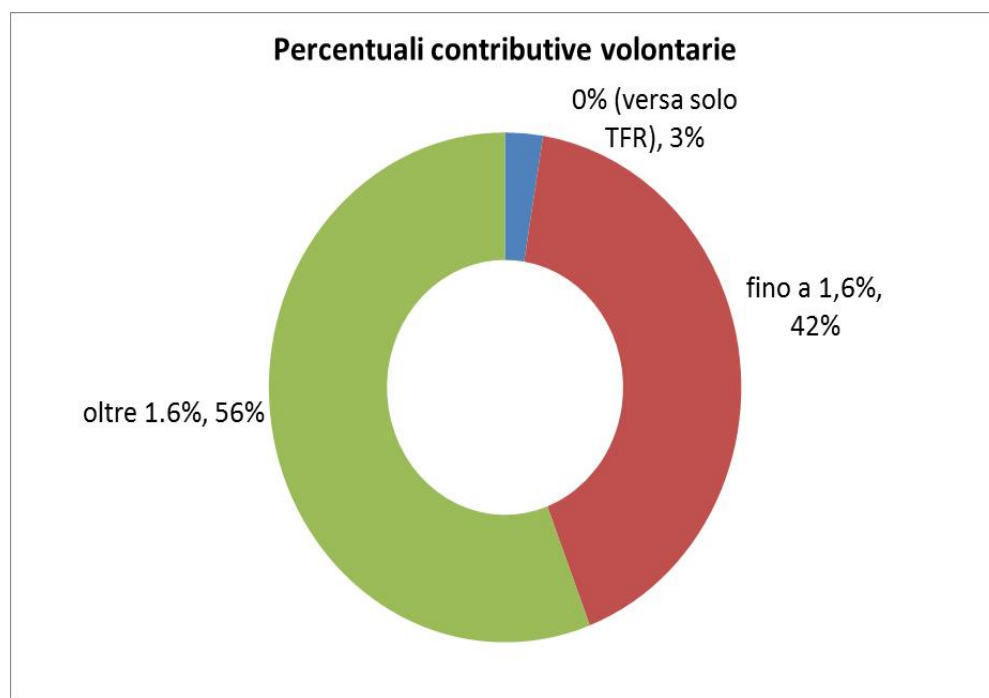


Contributi	Monetario Plus	Sicurezza	Sicurezza 2015	Reddito	Crescita	COMETA
A carico del lavoratore	75.941.125	22.133.070	25.853	101.237.426	13.159.659	212.497.133
A carico del datore di lavoro	47.456.775	11.488.155	12.138	49.741.588	5.809.128	114.507.784
TFR	300.324.477	94.073.616	76.513	249.394.990	35.873.556	679.743.152
TOTALE	423.722.377	127.694.841	114.504	400.374.004	54.842.343	1.006.748.069

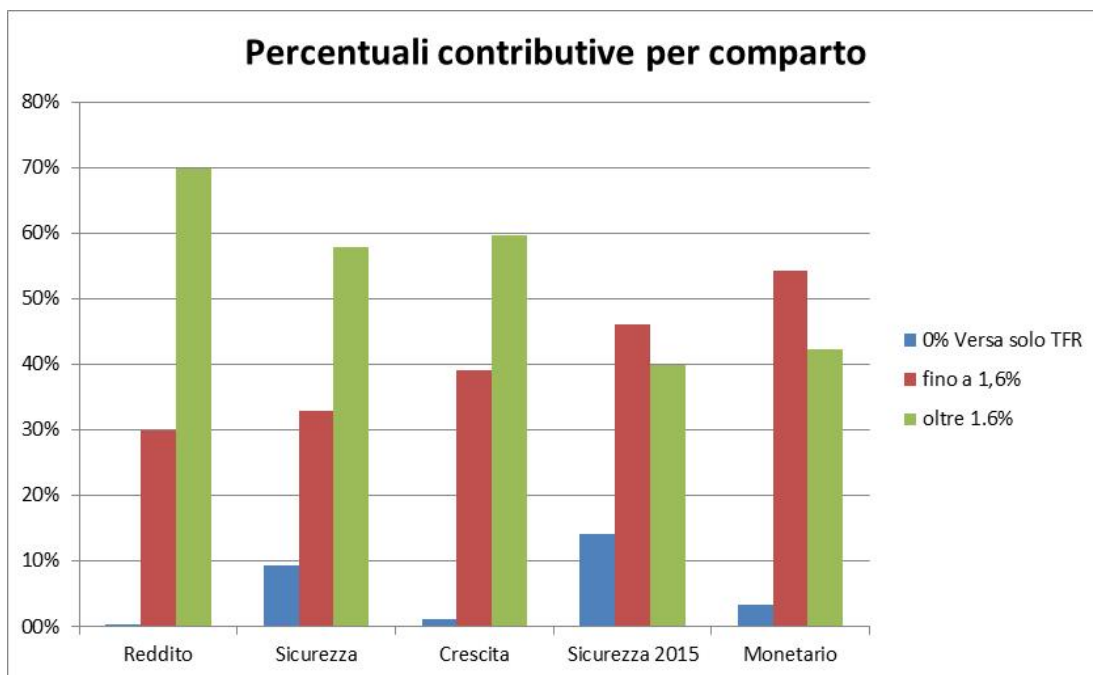
Contributi	Monetario Plus	Sicurezza	Sicurezza 2015	Reddito	Crescita	COMETA
A carico del lavoratore	17,9%	17,3%	22,6%	25,3%	24,0%	21,1%
A carico del datore di lavoro	11,2%	9,0%	10,6%	12,4%	10,6%	11,4%
TFR	70,9%	73,7%	66,8%	62,3%	65,4%	67,5%

In continuità con quanto fatto nei passati esercizi, in relazione al bilancio vengono rappresentati i contributi riferiti all'anno solare 2015. In bilancio sono invece rappresentati i contributi effettivamente incassati nell'esercizio 2015, pari complessivamente a 1.151.322.353 euro

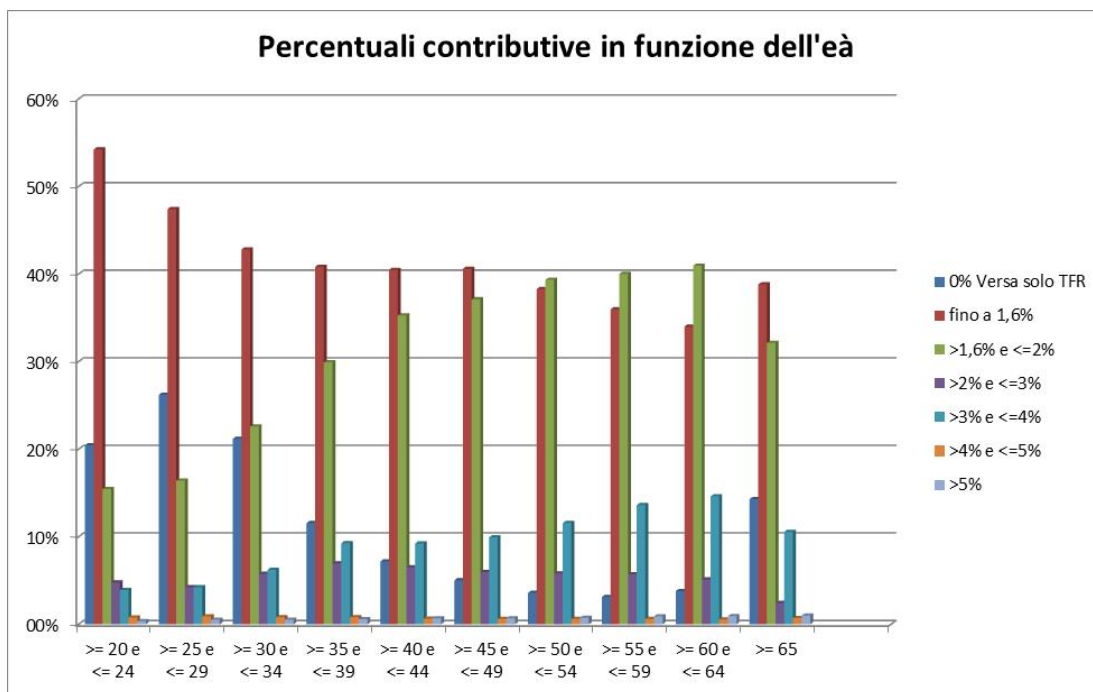
Al netto dei silenti, il 56% degli aderenti versa una contribuzione volontaria superiore a quella massima del datore di lavoro (1.6%). Solo il 3% versa solo il Tfr



Nel comparto Reddito circa il 70% degli aderenti versa più dell'1.6%, nel Sicurezza e nel Crescita circa il 60%, nel Monetario e nel Sicurezza 2015 solo il 40% circa.



La contribuzione volontaria dipende dall'età. All'aumentare dell'età scendono le contribuzioni minori e salgono quelle maggiori.



Procedura contributiva, controlli e iniziative per contributi non versati e dovuti

Le aziende aderenti al Fondo Pensione devono provvedere al pagamento dei contributi e all'invio della distinta di contribuzione trimestralmente. Il rispetto della procedura di contribuzione è essenziale per la corretta alimentazione dei conti individuali dei lavoratori.

I contributi vengono contabilizzati in base alla data di disponibilità con cui pervengono al Fondo. Pertanto i bonifici devono essere effettuati con data disponibilità e data valuta non superiore al giorno 20 del mese successivo al trimestre di riferimento.

I bonifici non abbinati alle relative distinte rimangono sul conto corrente di raccolta fino ad avvenuto abbinamento.

Solo successivamente all'avvenuto abbinamento tra la distinta e il relativo bonifico il Fondo ha la possibilità di trasferire ai diversi Gestori Finanziari (in base al comparto scelto da ogni singolo aderente) i contributi dei lavoratori iscritti per l'acquisto delle quote relative.

La distinta di contribuzione può:

- essere compilata direttamente on line con risposta immediata da parte del sistema relativamente alla possibilità di importazione e conseguente abbinabilità;
- essere caricata sul sito in formato elettronico (secondo lo standard fornito da Cometa – “caricamento file distinta”) con successiva conferma da parte del sistema entro il giorno successivo al caricamento della distinta stessa.

Le distinte compilate correttamente con l'utilizzo di Cometamatica entro il 20 del mese di versamento ed abbinate ai bonifici pervenuti entro il 20 verranno valorizzate correttamente con la quota del mese successivo al trimestre di riferimento.

Il non utilizzo di Cometamatica, attualmente ancora ammesso anche se sconsigliato, comporta un rallentamento dei tempi di abbinamento con possibile danno per i lavoratori associati e conseguenti more per l'azienda. Con particolare riferimento all'invio delle distinte cartacee, il Fondo, fin dalla partenza del multicomparto, ha intensificato l'attività di informazione sulle problematiche connesse all'abbinamento, caldeggiando anche con specifiche comunicazioni il passaggio all'utilizzo di Cometamatica.

L'invio delle distinte cartacee deve avvenire entro e non oltre il giorno 10 del mese in cui si effettua il versamento.

Il rispetto della scadenza non garantisce comunque, a differenza dell'utilizzo di Cometamatica, l'abbinamento in tempo utile per la valorizzazione con la quota del mese cui si riferisce il versamento anche a fronte dell'impossibilità di ottenere tempestivamente le correzioni eventualmente necessarie ai dati inviati.

Le distinte di contribuzione pervenute successivamente alle date indicate vengono valorizzate con la prima quota successiva disponibile (se abbinate) con la conseguenza dell'acquisto ritardato delle quote per i lavoratori iscritti.

I bonifici, una volta abbinati alle distinte, fluiscono sulle posizioni aderenti. Gli aderenti trovano riscontro con le trattenute in busta paga, in tempo reale, accedendo a Cometamatica nel sito Internet del Fondo nella sezione aderenti. Tale sezione è protetta da password.

Qualora gli aderenti necessitino di chiarimenti ulteriori possono telefonare al call center del Fondo dalle ore 9 alle ore 18 dei giorni feriali, come pure direttamente a Cometa per questioni istituzionali. Al termine del caricamento delle distinte il Service Amministrativo invia un fax relativamente alle principali difettosità amministrative: fax per “manca distinta” e fax per “mancato abbinamento tra distinta e bonifico”.

Le aziende possono consultare la loro posizione sul sito nella loro sezione riservata.

Le aziende sono tenute ad esporre in luogo accessibile ai lavoratori sia la copia dell'avvenuto bonifico, sia la comunicazione che il Fondo invia alle aziende certificando l'avvenuto abbinamento tra distinta e bonifico. Tale comunicazione viene effettuata dal Fondo prima della nuova data di versamento contributivo.

Al termine delle lavorazioni trimestrali, il Fondo consegna alle parti istitutive un elenco delle aziende che presentano problematiche contributive al fine di agevolare, anche grazie al loro intervento, la risoluzione di tali problemi.

E' stato inviato anche quest'anno a tutte le aziende un documento riepilogativo dei versamenti effettuati e delle distinte inviate con evidenziazione delle eventuali problematiche contributive aperte e con le indicazioni su come risolverle.

In caso di ritardato abbinamento e/o versamento che provochi al lavoratore un danno nell'acquisto delle quote, alle aziende viene inviata una comunicazione con la quale il Fondo segnala l'insorgere del danno.

Tale comunicazione rappresenta un servizio che il Fondo mette a disposizione delle aziende ricostruendo per loro l'esatta determinazione della differenza dei valori di quota di ogni comparto, evitando dunque all'azienda l'onere di dover verificare e ricostruire le singole scelte di comparto dei loro aderenti.

Comunicazioni inviate dal Fondo

Descrizione	Periodicità	Scadenza
Comunicazione avvenuto abbinamento	trimestrale	Entro 30 marzo, 30 giugno, 30 settembre, 30 dicembre
Manca bonifico	trimestrale	10 febbraio, 10 maggio, 10 agosto, 10 novembre
Manca distinta	trimestrale	20 marzo, 20 giugno, 20 settembre, 20 dicembre
Distinta non abbinabile		
Manca abbinamento		
Comunicazione periodica alle aziende	annuale	Entro il 31 ottobre di ogni anno
Comunicazione periodica agli aderenti	annuale	Entro il 31 marzo di ogni anno

Particolare attenzione è stata dedicata nel corso del corrente esercizio al controllo ed al monitoraggio delle omissioni contributive anche in relazione alla crescita ed alla generalizzazione del fenomeno nell'ambito della Previdenza complementare legato anche alla crisi dell'ultimo periodo.

In caso di aziende che presentano situazioni di procedure concorsuali e/o fallimenti il Fondo:

- assiste gli associati - fornendo nei limiti delle proprie competenze e responsabilità, certificazioni attestanti la situazione contributiva ed i periodi di omesso versamento;
- collabora con i curatori o gli Amministratori Delegati, e le parti sindacali - fornendo nei limiti delle proprie competenze e responsabilità, certificazioni attestanti la situazione contributiva ed i periodi di omesso versamento complessivi dell'azienda.

L'intervento del Fondo di Garanzia INPS

Le richieste di compilazione del modello SR98 (ppc/Fond) da parte di aderenti che intendevano avanzare domanda di intervento del Fondo di Garanzia INPS per la Previdenza complementare nel 2015 sono state 5602. Le domande accolte da parte dell'INPS nel 2015 sono state 2557 (per 9.399.674,46€). A titolo di reintegro della posizione previdenziale l'Ente Nazionale ha disposto il pagamento in favore del Fondo delle spettanze di 2526 richiedenti per un totale di 9.339.997,65€

La campagna sulle omissioni contributive

Nel corso del 2015 Cometa ha proseguito il programma di sistemazione delle posizioni contributive anomale riferite alla mancanza di versamenti e/o anche alla mancanza di informazioni relativamente a variazioni anagrafiche non comunicate.

E' proseguita la campagna telefonica con lo scopo di esporre l'anomalia e condividere con l'azienda stessa una soluzione che poteva essere il versamento dei bonifici mancanti o la produzione delle informazioni necessarie a sanare l'anomalia (es. comunicazioni di fallimento, di trasferimento di unità produttive, ...).

A valle della campagna telefonica è stata spedita una lettera informativa alle aziende rimaste allo scopo di sensibilizzarle ulteriormente circa la risoluzione della posizione anomala, e successivamente una comunicazione a tutti i lavoratori interessati.

Queste anomalie erano riferite a vere e proprie mancanze di versamenti e/o anche a mancanze di informazioni relativamente a variazioni anagrafiche non comunicate.

Il programma si è diviso in due fasi:

- Recupero del pregresso (per i periodi contributivi dal 4° trimestre 1998 al 4° trimestre 2009). Tale iniziativa è stata condotta nel 2010 ed ha sistemato più di 4.100 posizioni su circa 6.800 e più di 22 milioni di euro di contribuzioni. Il recupero reale in termini di nuovi abbinamenti è stato pari a circa 3,4 milioni di euro;
- Analisi a regime dei periodi contributivi riferiti al semestre precedente. Tale iniziativa è ricorrente annuale ed i risultati per l'anno 2015 sono di seguito esposti.

Analisi a regime – Iniziativa condotta nel 2015

La campagna di recupero delle omissioni contributive è proseguita anche nel 2015 con due sessioni condotte nei mesi di marzo/aprile e nei mesi di settembre/ottobre.

Marzo 2015

Dettaglio campagna 1-2015	Campagna 1-2015 (Marzo 2015)	
	Inizio Campagna	Fine Campagna
Aziende coinvolte (contatti telefonici)	491	197
Importo omissioni	2.824.068,80	1.149.171,41
Aziende SI distinta	203	90
Importo omissioni SI distinta	1.240.961,89	777.993,05
Totale lettere inviate alle aziende	-	2.113
Totale email + lettere inviate agli aderenti	-	12.938

Settembre 2015

Dettaglio campagna 2-2015	Campagna 2-2015 (Settembre 2015)	
	Inizio Campagna	Fine Campagna
Aziende coinvolte (contatti telefonici)	553	189
Importo omissioni	4.634.788,10	1.414.923,43
Aziende SI distinta	249	108
Importo omissioni SI distinta	2.501.903,18	1.107.382,71
Totale lettere inviate alle aziende	-	2.243
Totale email + lettere inviate agli aderenti	-	13.281

*sono incluse le lettere/email relative anche alle aziende che presentano omissioni riferite a periodi precedenti e non ancora sanate

Oneri di gestione per il 2015 e previsione di spesa per il 2016

La quota associativa annua nel 2015 è stata pari a 16,00 € pro capite secondo quanto deciso dall'Assemblea dei Delegati, su proposta del CdA.

Le spese complessive del 2015, costituite dagli oneri di gestione finanziaria e dagli oneri di gestione amministrativa, ammontano a 17.522.521 € (0,18% sulle attività), comprensive di un risconto di 522.691 €

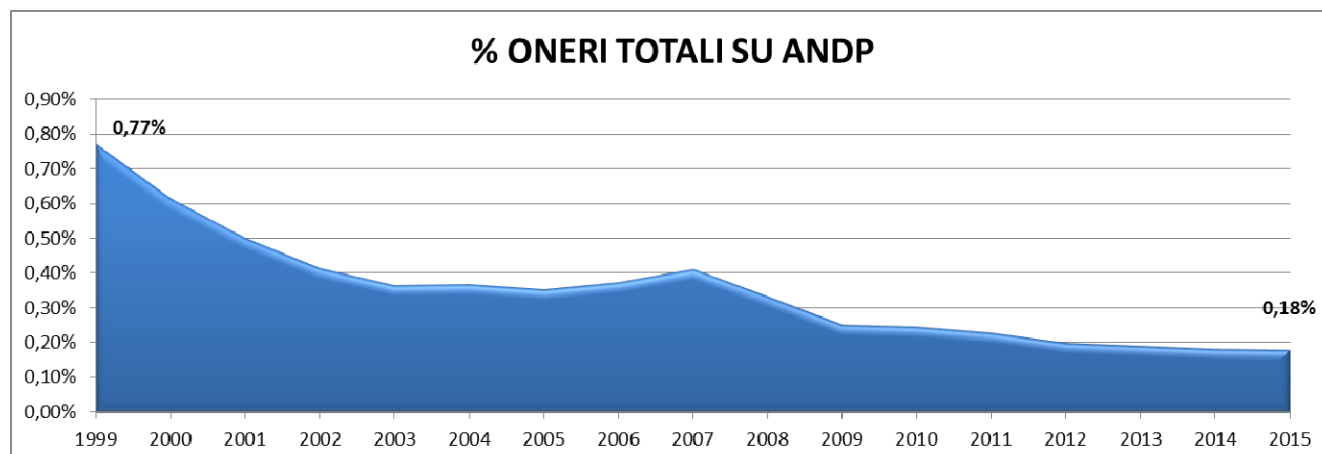
L'avanzo delle entrate riportato a nuovo sarà utilizzato: per il contributo all'Organo di Vigilanza Covip e per spese amministrative del Fondo con particolare riguardo agli strumenti di controllo sulla gestione finanziaria.

La tabella successiva evidenzia le spese 2015 ripartite per ogni comparto e il peso percentuale per singola voce sul totale delle spese del comparto.

Gli oneri di gestione amministrativa (a differenza degli oneri di gestione finanziaria applicati sul patrimonio del comparto) sono ripartiti sui singoli comparti in base al numero dei partecipanti al comparto e finanziati attraverso la quota associativa uguale per tutti gli aderenti.

COMPARTO	MONETARIO PLUS		SICUREZZA		REDDITO		CRESCITA		SICUREZZA 2015	
VOCI DI SPESA	31/12/2015	%	31/12/2015	%	31/12/2015	%	31/12/2015	%	31/12/2015	%
Barca depositaria	368.773	7,75%	214.405	4,85%	948.345	12,80%	114.061	12,20%	74	2,36%
Commissioni bancarie di regolamento	152	0,00%	152	0,00%	1.414	0,02%	572	0,06%	10	0,32%
Service amministrativo	1.602.616	33,71%	536.489	12,14%	1.468.679	19,83%	157.831	16,88%	465	14,83%
Commissioni al gestore finanziario	1.118.591	23,52%	3.217.295	72,76%	3.423.955	46,23%	496.748	53,11%	2.014	64,24%
Altre spese	1.665.548	35,02%	453.278	10,25%	1.564.433	21,12%	166.043	17,75%	572	18,25%
Spese Complessive	4.735.880	100,00%	4.421.819	100,00%	7.408.832	100,00%	935.253	100,00%	3.135	100,00%

Incidenza dei costi su attivo netto destinato alle prestazioni - dati storici



Suddivisione oneri totali tra quelli relativi alla gestione finanziaria e quelli amministrativi:

ANNO	% ONERI TOTALI SU ANDP	ONERI GESTIONE FINANZIARIA	ONERI AMMINISTRATIVI
1999	0,77%	0,000%	0,771%
2000	0,61%	0,096%	0,518%
2001	0,50%	0,057%	0,445%
2002	0,42%	0,072%	0,343%
2003	0,36%	0,090%	0,274%
2004	0,37%	0,103%	0,266%
2005	0,35%	0,148%	0,205%
2006	0,38%	0,152%	0,223%
2007	0,41%	0,132%	0,280%
2008	0,33%	0,096%	0,238%
2009	0,25%	0,090%	0,163%
2010	0,24%	0,098%	0,147%
2011	0,23%	0,097%	0,132%
2012	0,20%	0,094%	0,106%
2013	0,19%	0,097%	0,096%
2014	0,18%	0,100%	0,083%
2015	0,18%	0,103%	0,079%

Previsione di spesa 2016

Per il prossimo anno Cometa ha sviluppato un budget amministrativo, approvato dal CdA, che consente pur a fronte di una contrazione del numero di aderenti il mantenimento della quota associativa annua a 16 €. Il contributo all'Organo di Vigilanza Covip che viene versato nel corso del 2016 in percentuale sui contributi incassati nell'esercizio 2015 è contenuto nel budget di spesa amministrativo, mentre a partire dall'esercizio 2016 (con versamento nel 2017) sarà addebitato direttamente sul patrimonio del fondo.

BUDGET 2016			
Descrizione voci		Budget 2016	CONSUNTIVO 2015
SERVICE AMMINISTRATIVO	Calcolato sul numero di aderenti al 31/12	€ 3.700.000	€ 3766079,86
Elezioni	Rata di ammortamento	€ 118.000	€ 118.052,40
Funzionamento organi collegiali	Compenso base + commissioni	€ 230.000	€ 220.621,11
Personale	12 impiegati + 2 dirigenti (tutti costi diretti e indiretti)	€ 1.030.000	€ 1.006.888,96
Consulenze	Mefop, legale, Assofondi	€ 250.000	€ 251.380,56
Revisione	PHICEWATERHOUSECOUPER	€ 45.000	€ 45.583,40
Affitto	Canone + spese + pulizie	€ 250.000	€ 246.837,46
Funzionamento sede	Tutte le attività telefoni, cancelleria ecc.	€ 150.000	€ 151.810,73
Ammortamenti		€ 10.000	€ 15.195,20
Viaggi e organizz.	Spese organismi, personale, assemblea	€ 75.000	€ 81.947,90
Spese postali	E/c + cud + welcom ecc.	€ 420.000	€ 422.582,25
Controllo interno	Deloitte	€ 70.000	€ 66.612,00
R.C.A.	Polizza responsabilità civile	€ 40.000	€ 40.000,00
Covip	Contributo vigilanza stima	€ 500.000	€ 500.464,42
Sopravvenienze			€ -19.361,14
FUNZIONAMENTO		€ 3.188.000	€ 3148615,25
Immagine	Campagna Comunicazione. MEFOP e campagna AIS X MAIL	€ 10.000	€ 33.387,34
News	Nuovi progetti legati a sito internet	€ 12.000	-
Nuovi progetti	Comunicazione/Gestione Finanziaria/bandi	€ 110.000	€ 12.992,00
Sviluppo associativo	Formazione	€ 10.000	€ 17.610,10
Multi-comparto	Strumenti controllo /ALM	€ 90.000	€ 91.971,18
Ricerca	Analisi bisogni aderenti	€ -	-
Stampa		€ -	-
SVILUPPO		€ 232.000	€ 155.960,62
TOTALE		€ 7.120.000	€ 7.070.655,73

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2015

Abbinamento dei contributi

I contributi incassati al 31 dicembre 2015, non ancora abbinati alle relative distinte contributive, erano pari a €12.607.029,96 (0,13% del totale dei contributi incassati) di cui €4.049.330,48 (pari allo 0,04% del totale dei contributi incassati) non attribuiti alle aziende.

Grazie all'intervento congiunto del Service Amministrativo e della struttura di Cometa ed alla collaborazione delle aziende associate, al 29 febbraio 2016 i contributi non abbinati alle relative distinte contributive si sono ridotti a €6.057.718,93 (0,06% del totale dei contributi incassati) di cui €356.860,08 (pari allo 0,003% dei contributi incassati) non attribuiti alle aziende.

Comunicazione periodica

L'invio agli associati della comunicazione periodica relativa all'esercizio 2015 è stato predisposto nei termini stabiliti dalla Covip (31 marzo 2016); al fine di poter fornire un miglior servizio di assistenza telefonica agli associati, l'invio è stato effettuato in tre lotti. A seguito della possibilità introdotta dalla Covip di poter ricevere la comunicazione periodica in formato elettronico Cometa ha inviato a tutti gli aderenti che avevano fornito la propria mail indicazioni operative per poter esercitare tale possibilità, oltre 146.000 aderenti hanno risposto positivamente.

Comparto Sicurezza: livello garanzia pari a TMG*

L'IVASS ha comunicato il TMG* nel mese di Gennaio 2016, il rendimento minimo annuo garantito per i contributi che saranno versati a decorrere dal 01/05/2016 sarà dell'1%.

Il rendimento minimo garantito pari al TMG* annuale è applicato a tutti gli aderenti che manterranno la loro posizione nel comparto Sicurezza fino al 30/04/2020 o, prima di tale scadenza, per tutti gli eventi che prevedono un rendimento minimo garantito come riportato in nota informativa.

* TMG: Tasso Massimo Garantibile sui contratti assicurativi di ramo VI, stabilito dall'IVASS.

Il livello di garanzia del TMG* viene rilevato annualmente entro il mese di gennaio e viene applicato ai versamenti ricevuti a decorrere dal primo maggio successivo.

Proroga convenzioni gestori

Il Cda del Fondo nella seduta del 25 gennaio 2016 ha deliberato la proroga delle convenzioni per i gestori dei comparti Monetario Plus, Reddito e Crescita per un periodo di 6 mesi, conseguentemente la scadenza delle convenzioni in essere è stata spostata dal 31/01/2016 al 31/07/2016.

Nota informativa

Nella riunione del 22 marzo 2016, il CdA di Cometa ha approvato l'aggiornamento della Nota Informativa, che recepisce i dati al 31 dicembre 2015.

Bando rinnovo comparti Monetario Plus, Reddito e Crescita

Il CDA ha adottato nella seduta del 25 gennaio 2016 una delibera di indirizzo sulle caratteristiche dei comparti da rinnovare e successivamente all'adozione della delibera di indirizzo il Fondo coadiuvato dal consulente Prometeia ha predisposto un bando per la ricerca dei gestori approvato nella seduta del 22 marzo 2016 a seguito della cui approvazione viene avviato, secondo le regole Covip il processo di selezione dei gestori.

Non vi sono ulteriori fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio che abbiano un impatto sulla situazione patrimoniale ed economica del Fondo.

La Gestione Finanziaria

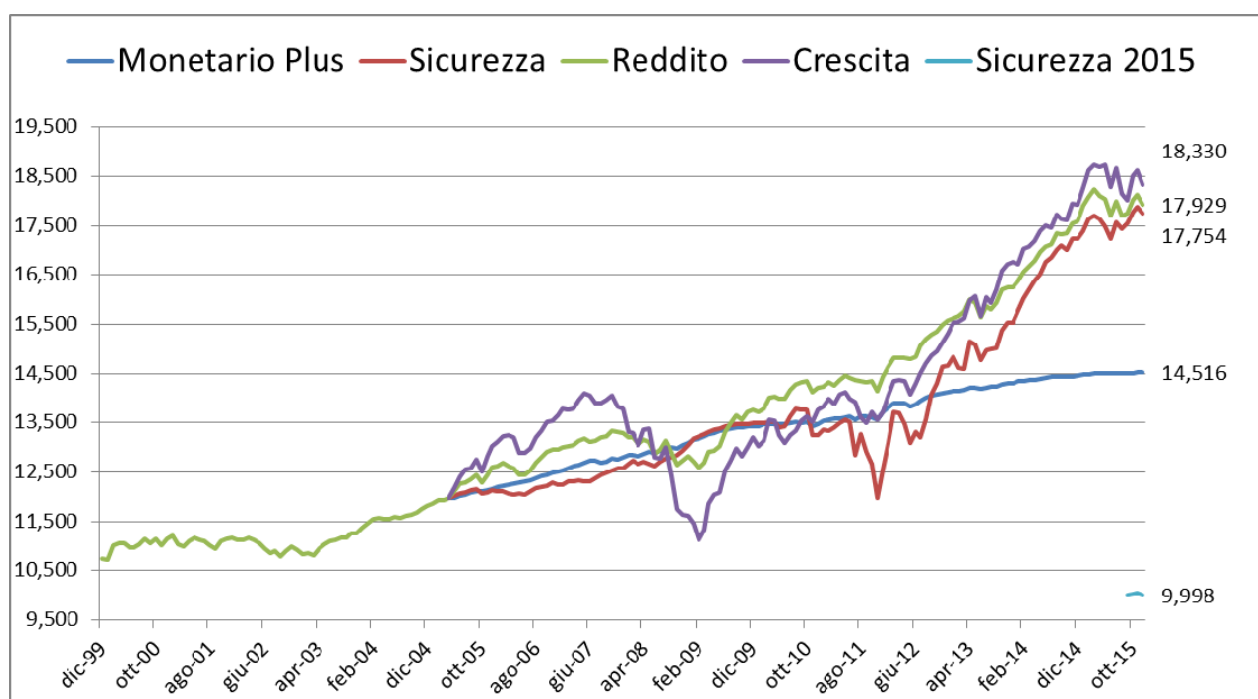
A partire dal 1° Maggio 2005, Cometa ha avviato la gestione multicomparto del patrimonio attraverso l'istituzione di 4 comparti, successivamente, nel 2015, è stato istituito un quinto comparto denominato Sicurezza 2015 con prima quota 30 settembre.

RENDIMENTI DA INIZIO ANNO			
	<i>Valore di quota</i>	<i>Valore di quota</i>	<i>Rendimento quota</i>
	<i>31/12/2014</i>	<i>31/12/2015</i>	<i>netto</i>
<i>Monetario Plus</i>	<i>14,448</i>	<i>14,516</i>	<i>0,47%</i>
<i>Sicurezza</i>	<i>17,225</i>	<i>17,754</i>	<i>3,07%</i>
<i>Reddito</i>	<i>17,593</i>	<i>17,929</i>	<i>1,91%</i>
<i>Crescita</i>	<i>17,929</i>	<i>18,330</i>	<i>2,24%</i>

	<i>Valore di quota</i>	<i>Valore di quota</i>	<i>Rendimento quota</i>
	<i>30/09/2015</i>	<i>31/12/2015</i>	<i>netto</i>
<i>Sicurezza 2015</i>	<i>10,000</i>	<i>9,998</i>	<i>-0,02%</i>

RENDIMENTI DA INIZIO MULTICOMPARTO			
	<i>Valore di quota</i>	<i>Valore di quota</i>	<i>Rendimento quota</i>
	<i>30/04/2005</i>	<i>31/12/2015</i>	<i>netto</i>
<i>Monetario Plus</i>	<i>11,965</i>	<i>14,516</i>	<i>21,32%</i>
<i>Sicurezza</i>	<i>11,965</i>	<i>17,754</i>	<i>48,38%</i>
<i>Reddito</i>	<i>11,965</i>	<i>17,929</i>	<i>49,85%</i>
<i>Crescita</i>	<i>11,965</i>	<i>18,330</i>	<i>53,20%</i>

RENDIMENTI DA 31/12/1998			
	<i>Valore di quota</i>	<i>Valore di quota</i>	<i>Rendimento quota</i>
	<i>31/12/1998</i>	<i>31/12/2015</i>	<i>netto</i>
<i>Reddito</i>	<i>10,329</i>	<i>17,929</i>	<i>73,58%</i>



Relazioni ai singoli Comparti

Comparto Monetario Plus

Nell'anno 2015 il rendimento netto della gestione finanziaria del comparto Monetario Plus è stato del 0,47%.

La gestione delle risorse è stata rivolta esclusivamente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario di breve durata, diversificati tra emissioni dello Stato Italiano ed emissioni di altri Stati Europei dall'alto standing creditizio. Il risultato è in linea con l'obiettivo del comparto, considerato il breve orizzonte temporale che lo caratterizza.

Comparto Sicurezza

Nell'anno 2015 il rendimento netto della gestione finanziaria del comparto Sicurezza è stato del +3,07%.

La gestione delle risorse è stata rivolta quasi esclusivamente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario di media e lunga durata emessi prevalentemente dallo Stato Italiano e, in misura residuale, verso titoli di natura azionaria di società europee. Il valore ampiamente positivo del rendimento del comparto è stato determinato dall'ulteriore alleggerimento delle tensioni finanziarie sui titoli obbligazionari governativi italiani. Il comparto Sicurezza prevede, per contratto, forme di garanzia che tutelano l'aderente contro eventuali perdite sui contributi versati al Fondo.

Comparto Sicurezza 2015

La durata del comparto è inferiore all'anno. La gestione finanziaria del comparto è stata avviata con prima quota il 30/09/2015 fissata ad un valore di 10 €. Nei 3 mesi di gestione del 2015 il comparto ha avuto un rendimento di periodo pari a -0,02%. Il comparto Sicurezza 2015 prevede, per contratto, forme di garanzia che tutelano l'aderente contro le eventuali perdite sui contributi versati al Fondo.

Comparto Reddito

Nell'anno 2015 il rendimento netto del comparto Reddito è stato del 1,91%.

La gestione delle risorse è stata rivolta mediamente per l'85% verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario di media durata e per il 15% verso strumenti finanziari di capitale (azioni). Il rendimento positivo del comparto è stato determinato dalle buone performance della componente obbligazionaria e dei mercati azionari.

Comparto Crescita

Nell'anno 2015 il rendimento netto del comparto Crescita è stato del 2,24%.

La gestione delle risorse è stata rivolta mediamente per il 60% verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario di media durata e per il 40% verso strumenti finanziari di capitale (azioni). Il rendimento positivo del comparto è stato determinato dalle buone performance della componente obbligazionaria e dei mercati azionari.

Comparto Monetario Plus

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei Gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto.

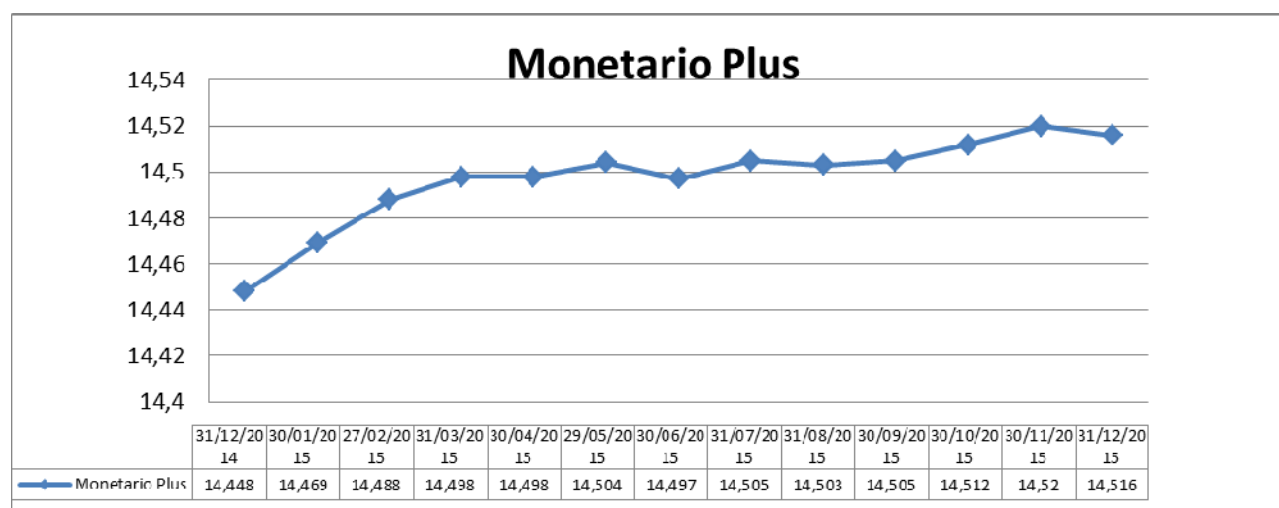
Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo
Generali Italia S.p.A. (Gestore delegato: Generali AM SGR)	50%	40% Obbligazionario Governativo Italia low duration, 55% Obbligazionario Corporate Euro 6-12 mesi, 5% Obbligazionario Corporate Euro 1-3 anni.
Eurizon Capital Sgr Spa	50%	40% Obbligazionario Governativo Italia low duration, 55% Obbligazionario Corporate Euro 6-12 mesi, 5% Obbligazionario Corporate Euro 1-3 anni.

Il valore di quota al 31/12/2015 (14,516 euro) è aumentato di 0,068 euro rispetto al valore del 31/12/2014 (14,448 euro) facendo registrare una variazione positiva del 0,47%

VALORE QUOTA	31/12/2015	31/12/2014
QUOTA NETTA (*)	14.516	14,448
QUOTA LORDA (**)	14,546	14,489

(*) riconosciuta agli aderenti al netto di tutti i costi di gestione

(**) al lordo di tutti i costi di gestione e dell'imposta



	Monetario Plus	Benchmark netto	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	1,59%	1,81%	0,32%	0,05%
2006	2,85%	3,64%	0,31%	0,11%
2007	2,34%	4,73%	0,65%	0,11%
2008	2,37%	5,06%	0,78%	0,14%
2009	2,52%	1,98%	0,44%	0,12%
2010	0,39%	0,93%	0,84%	0,75%
2011	1,77%	1,60%	1,45%	2,00%
2012	2,96%	3,35%	1,11%	1,30%
2013	1,26%	1,39%	0,52%	0,55%
2014	1,03%	0,88%	0,32%	0,22%
2015	0,47%	0,31%	0,20%	0,23%

Dati lordi della gestione finanziaria 2015				
	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Monetario Plus	0,58%	0,38%	0,36%	0,27%
Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Generali	0,53%	0,38%	0,30%	0,27%
Eurizon	0,63%	0,38%	0,43%	0,27%

(*) La volatilità indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media. Si ricorda che i risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

Il rendimento della gestione finanziaria è espresso al lordo dei costi di gestione e fiscalità.

INFORMAZIONI SUI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nella tabella che segue sono evidenziati i titoli in portafoglio rapportati al totale delle attività.

Tipologia Titolo	31/12/2015	31/12/2014	% su totale attività 2015
Titoli emessi da stato o organismi intern.li	2.724.304.401	2.505.178.557	94,53%
Titoli di stato Italia	2.504.550.684	2.290.109.199	86,90%
Titoli di stato altri paesi U.E.	219.753.717	215.069.358	7,63%
Titoli di debito quotati	87.318.667	123.941.834	3,03%
Titoli di debito Italia	24.401.283	21.490.256	0,85%
Titoli di debito U.E.	44.130.061	79.186.938	1,53%
Titoli di debito paesi OCSE	18.787.323	22.459.509	0,65%
Titoli di debito Paesi non OCSE	-	805.131	0,00%
Totali	2.811.623.068	2.629.120.391	97,56%

INFORMAZIONE SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE

Nell'esercizio 2015, non sono state effettuate operazioni in futures.

INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI

Voci/Paesi	Italia	Altri Paesi UE	Altri Paesi OCSE	Totale	% su totale attività 2015
Titoli di Stato Italia	2.504.550.684	-	-	2.504.550.684	86,90%
Titoli di Stato UE	-	219.753.717	-	219.753.717	7,63%
Obbligazioni quotate Italia	24.401.283	-	-	24.401.283	0,85%
Obbligazioni quotate UE	-	44.130.061	-	44.130.061	1,53%
Obbligazioni quotate Ocse	-	-	18.787.323	18.787.323	0,65%
Totale	2.528.951.967	263.883.778	18.787.323	2.811.623.068	97,56%

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA

Divisa	Portafoglio	Controvalore Euro
EURO	2.811.623.068	2.811.623.068
Totale		2.811.623.068

OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA

Al 31/12/2015 non ci sono operazioni di acquisto e vendita a termine di valuta.

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER DURATION

Tipologia Titolo		Media	% su totale attività 2015
Obbligazioni Quotate	Altri Paesi UE	1,27	1,08%
Obbligazioni Quotate	U.S.A.	0,92	0,55%
Obbligazioni Quotate	Italia	1,40	0,74%
Titoli di Stato	Altri Paesi UE	0,80	7,63%
Titoli di Stato	Italia	0,95	65,24%

La duration media complessiva del portafoglio è pari 0,94.

INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO D'INTERESSE

Dalle comunicazioni ricevute dai Gestori non si sono rilevate situazioni di conflitto di interesse riferite al dettato dell'art. 8 del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, ovvero situazioni relative a rapporti di controllo dei gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha segnalato all'Organo di Vigilanza alcuni investimenti – di seguito elencati - in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dal gestore e dalla banca depositaria e sono stati determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base del benchmark di riferimento nel quale tali società sono incluse.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento.

Titoli relativi ad aziende (gruppi) tenute alla contribuzione:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	EURIZON	FR0010850701	ALSTOM SA	450.000	485.142
31/12/2015	EURIZON	XS0838847381	FCE BANK PLC	1.400.000	1.467.426
31/12/2015	GENERALI	XS0888827333	FCE BANK PLC	1.500.000	1.526.665

Titoli relativi a società appartenenti ai gruppi dei soggetti gestori:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	EURIZON	XS0750763806	INTESA SANPAOLO SPA	2.400.000	2.631.523
31/12/2015	EURIZON	XS0304508921	INTESA SANPAOLO SPA	1.800.000	1.962.480
31/12/2015	EURIZON	XS0852993285	INTESA SANPAOLO SPA	3.100.000	3.325.504

Banca depositaria:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	EURIZON	BE0933514839	BNP PARIBAS SA	2.300.000	2.535.548
31/12/2015	EURIZON	XS0320303943	BNP PARIBAS SA	900.000	989.158

Comparto Sicurezza

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei Gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto.

Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo
UnipolSai Assicurazioni SPA	66,67%	95% obbligazionario governativo Italia – 5% azionario Europa
Società Cattolica di Assicurazione Soc.Coop.	33,33%	95% obbligazionario governativo Italia – 5% azionario Europa

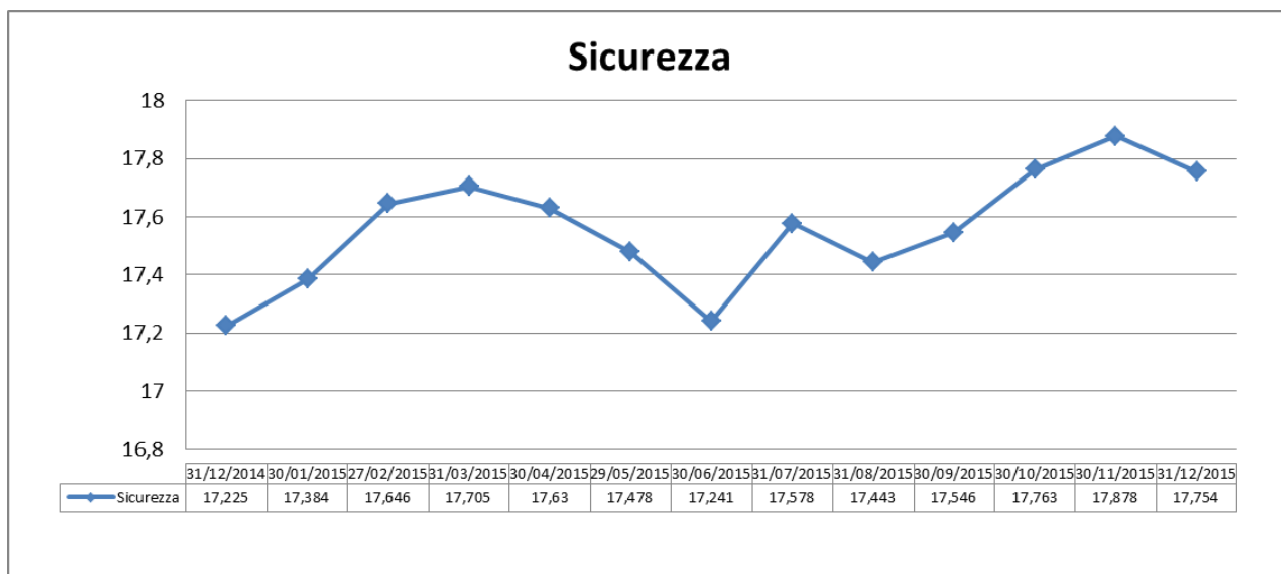
Il comparto è caratterizzato da una Garanzia contrattuale di rendimento minimo pari al TMG da riconoscersi alla scadenza della convenzione e da una garanzia contrattuale di rendimento minimo per eventi.

Il valore di quota al 31/12/2015 (17,754 euro) è aumentato di 0,529 euro rispetto al valore del 31/12/2014 (17,225 euro) facendo registrare una variazione positiva del 3,07%

VALORE QUOTA	31/12/2015	31/12/2014
QUOTA NETTA (*)	17,754	17,225
QUOTA LORDA (**)	17,889	17,508

(*) riconosciuta agli aderenti al netto di tutti i costi di gestione

(**) al lordo di tutti i costi di gestione e dell'imposta



	Sicurezza	Benchmark	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	1,29%	1,98%	1,11%	1,26%
2006	1,00%	1,70%	1,14%	1,15%
2007	2,83%	3,74%	0,86%	1,01%
2008	3,63%	4,58%	1,52%	1,83%
2009	3,38%	2,63%	0,86%	1,33%
2010	-1,71%	-0,71%	4,31%	4,28%
2011	-5,28%	-4,66%	9,94%	10,81%
2012	16,81%	18,52%	8,05%	8,90%
2013	5,95%	7,42%	5,24%	5,95%
2014	10,86%	11,93%	2,10%	2,02%
2015	3,07%	3,32%	3,52%	4,19%

Dati lordi della gestione finanziaria 2015				
	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Sicurezza	3,88%	4,04%	4,09%	4,85%
Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Unipol	3,87%	4,04%	4,04%	4,85%
Cattolica	3,89%	4,04%	4,21%	4,85%

(*) La volatilità indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media. Si ricorda che i risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

Il rendimento della gestione finanziaria è espresso al lordo dei costi di gestione e fiscalità.

INFORMAZIONI SUI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nella tabella che segue sono evidenziati i titoli in portafoglio rapportati al totale delle attività.

Tipologia Titolo	31/12/2015	31/12/2014	% su totale attività 2015
Titoli emessi da stato o organismi intern.li	1.175.707.879	1.147.485.494	89,98%
Titoli di stato Italia	964.468.341	1.147.485.494	73,81%
Titoli di Stato altri Paesi U.E.	211.239.538	-	16,17%
Titoli di debito quotati	42.823.185	-	3,28%
Titoli di debito Italia	10.304.865	-	0,79%
Titoli di debito U.E.	15.034.320	-	1,15%
Titoli di debito Paesi OCSE	17.484.000	-	1,34%
Quote di organismi di investimento collettivo	26.465.040	35.885.322	2,02%
Quote di fondi UE	26.465.040	35.885.322	2,02%
Titoli di capitale quotati	16.232.955	4.997.228	1,24%
Azioni Italia quotate	2.680.930	-	0,20%
Azioni U.E. quotate	13.552.025	4.997.228	1,04%
Totale	1.261.229.059	1.188.368.044	96,52%

INFORMAZIONE SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE

Nell'esercizio 2015, non sono state effettuate operazioni in futures.

INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI

Voci/Paesi	Italia	Altri paesi UE	Paesi Ocse	Totale	% su totale attività 2015
Titoli di Stato	964.468.341	211.239.538	-	1.175.707.879	89,98%
Titoli di debito	10.304.865	15.034.320	17.484.000	42.823.185	3,28%
Quote Oicr	-	26.465.040	-	26.465.040	2,02%
Azioni quotate	2.680.930	13.552.025	-	16.232.955	1,24%
totale	977.454.136	266.290.923	17.484.000	1.261.229.059	96,52%

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA

Divisa	
Euro	1.261.229.059
Totale	1.261.229.059

OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA

Al 31/12/2015 non ci sono operazioni di acquisto e vendita a termine di valuta.

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER DURATION

Tipologia Titolo		Media	% su totale attività 2015
Obbligazioni Quotate	Altri Paesi UE	2,90	0,92%
Obbligazioni Quotate	U.S.A.	0,32	1,03%
Obbligazioni Quotate	Paesi OCSE	1,19	0,31%
Obbligazioni Quotate	Italia	2,62	0,79%
Titoli di Stato	Altri Paesi UE	4,64	16,17%
Titoli di Stato	Italia	3,80	73,81%

La duration media complessiva del portafoglio è pari 3,88.

INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO D'INTERESSE

Dalle comunicazioni ricevute dai Gestori non si sono rilevate situazioni di conflitto di interesse riferite al dettato dell'art. 8 del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, ovvero situazioni relative a rapporti di controllo dei gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha segnalato all'Organo di Vigilanza alcuni investimenti in titoli di società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione e in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari e banca depositaria. Di seguito vengono elencate le posizioni in conflitto di interesse in essere al 31/12/2015. Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dal gestore e dalla banca depositaria e sono stati determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base del benchmark di riferimento nel quale tali società sono incluse.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento.

Titoli relativi ad aziende (gruppi) tenute alla contribuzione:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	UNIPOL	XS0828749761	ATLANTIA SPA	1.000.000	1.188.485
31/12/2015	UNIPOL	XS1200845003	WHIRLPOOL CORP	500.000	493.395
31/12/2015	UNIPOL	XS1238900515	GENERAL ELECTRIC CO	835.000	829.910
31/12/2015	CATTOLICA	FI0009000681	NOKIA OYJ	40.000	263.800
31/12/2015	CATTOLICA	FR0000125007	CIE DE ST-GOBAIN	10.000	398.500
31/12/2015	CATTOLICA	FR0010208488	GDF SUEZ	30.000	489.750
31/12/2015	CATTOLICA	XS1238900515	GENERAL ELECTRIC CO	2.000.000	1.987.809

Banca depositaria:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	CATTOLICA	FR0000131104	BNP PARIBAS SA	15.000	783.450

Comparto Sicurezza 2015

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei Gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto.

Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo
UnipolSai Assicurazioni SPA	100%	95% obbligazionario governativo Italia – 5% azionario Europa

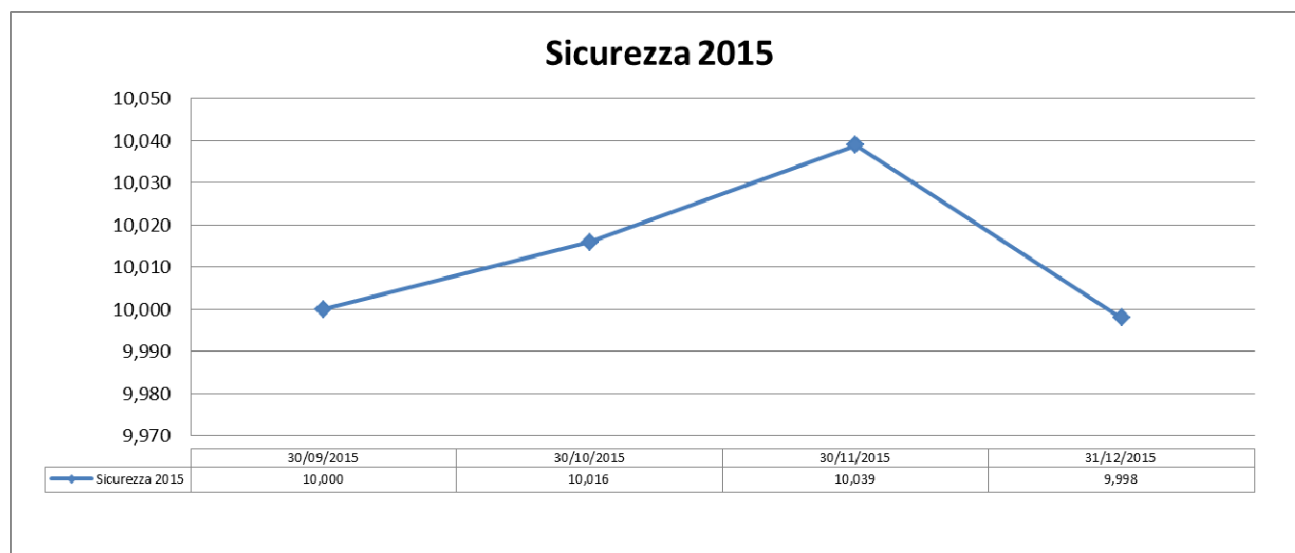
Il comparto è caratterizzato da una garanzia di restituzione del capitale, al netto delle spese di iscrizione, delle spese direttamente a carico dell'aderente e delle spese per l'esercizio di prerogative individuali, per gli aderenti che avranno mantenuto la propria posizione nel comparto fino al 30/04/2020 e da una garanzia contrattuale di rendimento minimo per eventi.

Il valore di quota al 31/12/2015 (9,998 euro) è diminuito di -0,002 euro rispetto al valore del 30/09/2015 (10 euro) facendo registrare una variazione negativa di -0,02%

VALORE QUOTA	31/12/2015
QUOTA NETTA (*)	9,998
QUOTA LORDA (**)	10,008

(*) riconosciuta agli aderenti al netto di tutti i costi di gestione

(**) al lordo di tutti i costi di gestione e dell'imposta



INFORMAZIONI SUI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nella tabella che segue sono evidenziati i titoli in portafoglio rapportati al totale delle attività.

Tipologia Titolo	31/12/2015	% su totale attività 2015
Titoli emessi da stato o organismi intern.li	2.554.526	88,58%
Titoli di stato Italia	1.983.044	68,76%
Titoli di stato UE	571.482	19,82%
Quote di organismi di investimento collettivo	123.090	4,27%
Quote di fondi UE	123.090	4,27%
Totale	2.677.616	92,85%

INFORMAZIONE SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE

Nell'esercizio 2015, non sono state effettuate operazioni in futures.

INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI

Voci/Paesi	Italia	Altri paesi UE	Totale	% su totale attività 2015
Titoli di stato Italia	1.983.044	-	1.983.044	68,76%
Titoli di stato UE	-	571.482	571.482	19,82%
Quote Oicr UE	-	123.090	123.090	4,27%
totale	1.983.044	694.572	2.677.616	92,85%

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA

Divisa	
Euro	2.677.616
Totale	2.677.616

OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA

Al 31/12/2015 non ci sono operazioni di acquisto e vendita a termine di valuta.

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER DURATION

Tipologia Titolo		Media	% su totale attività 2015
Titoli di stato	Altri Paesi UE	4,19	15,02%
Titoli di stato	Italia	1,40	68,76%

La duration media complessiva del portafoglio è pari 1,90.

INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO D'INTERESSE

Al 31/12/2015 non sono presenti in portafoglio titoli in conflitto d'interesse.

Comparto Reddito

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei Gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto.

Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo
Allianz Global Investors Europe GmbH)	18,82%	27% obbligazionario governativo area Euro – 19% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 14% obbligazionario governativo inflation linked– 7% azionario Italia – 13% azionario Europa -20% azionario globale ex-Europa
Amundi	19,10%	27% obbligazionario governativo area Euro – 19% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 14% obbligazionario governativo inflation linked– 20% obbligazionario corporate Europa – 20% obbligazionario corporate US
State Street Global Advisors Limited	16,81%	35% obbligazionario governativo area Euro – 25% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 18% obbligazionario governativo inflation linked– 3.5% azionario Italia – 8% azionario Europa – 10.5% azionario globale ex Europa
State Street Global Advisors Limited	13,23%	31.5% obbligazionario governativo area Euro – 22.5% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 16% obbligazionario governativo inflation linked– 15% obbligazionario corporate Europa – 15% obbligazionario corporate US
HSBC Global Asset Management	16,81%	35% obbligazionario governativo area Euro – 25% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 18% obbligazionario governativo inflation linked– 3.5% azionario Italia – 8% azionario Europa – 10.5% azionario globale ex Europa
UBS Global Asset Management	13,23%	31.5% obbligazionario governativo area Euro – 22.5% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 16% obbligazionario governativo inflation linked– 15% obbligazionario corporate Europa – 15% obbligazionario corporate US
Russell Implementation Services Limited	2%	Copertura del rischio di cambio delle posizioni del patrimonio nelle divise autorizzate almeno pari al 95%

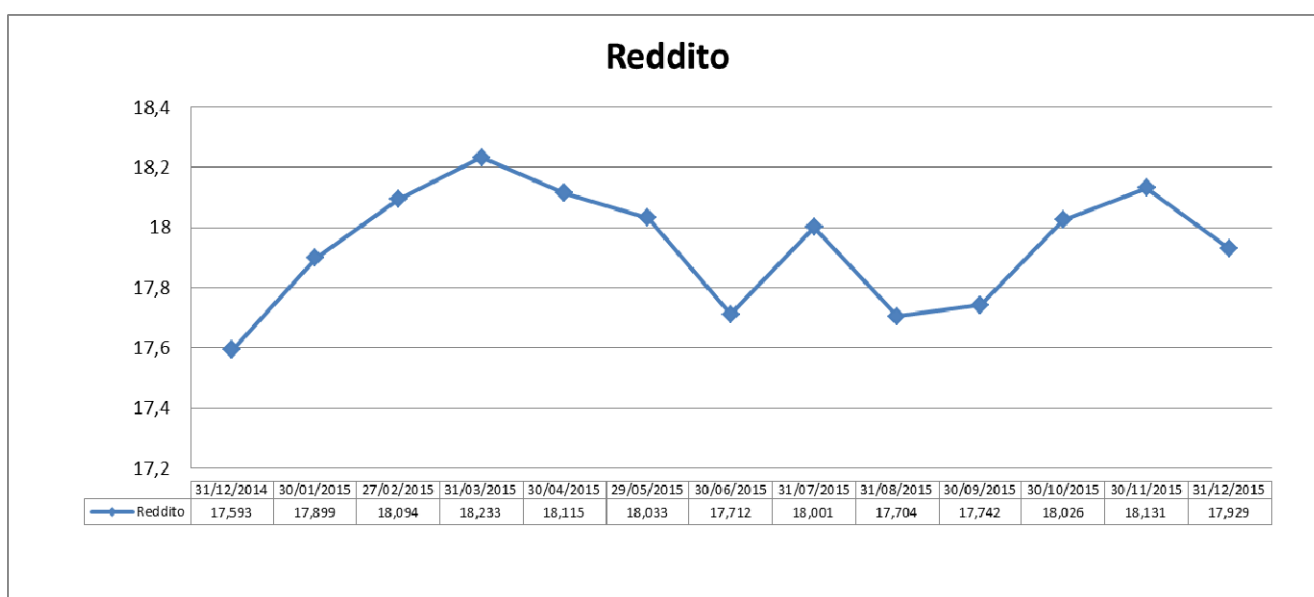
Il valore di quota al 31/12/2015 (17,929 euro) è aumentato di 0,336 euro rispetto al valore del 31/12/2014 (17,593 euro) facendo registrare una variazione positiva pari a 1,91%

VALORE QUOTA	31/12/2015	31/12/2014
QUOTA NETTA (*)	17,929	17,593
QUOTA LORDA (**)	17,993	17,818

(*) riconosciuta agli aderenti al netto di tutti i costi di gestione

(**) al lordo di tutti i costi di gestione e dell'imposta

GRAFICO REDDITO



	Reddito	Benchmark	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
2000	3,90%	3,53%	3,52%	2,20%
2001	0,23%	1,58%	2,69%	2,60%
2002	-2,27%	-2,00%	2,40%	3,22%
2003	4,05%	4,96%	1,98%	2,32%
2004	3,91%	4,29%	1,05%	1,12%
2005	6,66%	6,62%	2,27%	2,17%
2006	2,90%	2,76%	2,19%	2,22%
2007	2,62%	2,83%	1,27%	1,32%
2008	-3,56%	-3,28%	3,91%	4,34%
2009	7,23%	7,49%	3,53%	4,41%
2010	3,29%	4,06%	2,64%	2,96%

2011	1,66%	2,11%	2,93%	3,33%
2012	7,83%	9,31%	1,81%	2,36%
2013	4,28%	3,53%	3,33%	3,71%
2014	8,32%	8,48%	1,48%	1,66%
2015	1,91%	1,23%	4,22%	4,03%

Dati lordi della gestione finanziaria 2015				
	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Reddito	2,34%	1,81%	4,09%	4,90%
Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Allianz	4,52%	3,17%	7,25%	7,18%
Amundi	1,37%	0,67%	2,73%	4,03%
Ssga Bilanciato	6,41%	6,35%	8,81%	8,40%
Hsbc	6,59%	6,35%	8,82%	8,40%
Ssga Obbligazionario	5,03%	5,18%	8,03%	7,57%
Ubs	5,35%	5,18%	7,90%	7,57%
Russell	-10,07%	-9,99%	9,20%	9,18%

(*) La volatilità indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media. Si ricorda che i risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

Il rendimento della gestione finanziaria è espresso al lordo dei costi di gestione e fiscalità.

INFORMAZIONI SUI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nella tabella che segue sono evidenziati i titoli in portafoglio rapportati al totale delle attività.

Tipologia Titolo	31/12/2015	31/12/2014	% su totale attività 2015
Titoli emessi da stato o organismi intern.li	3.552.483.876	3.445.259.257	70,84%
Titoli di stato Italia	991.837.172	1.032.888.692	19,78%
Titoli di stato altri paesi U.E.	1.774.057.277	1.650.022.870	35,38%
Titoli di stato altri paesi OCSE	782.081.639	756.406.689	15,59%
Titoli di stato altri paesi non OCSE	4.507.788	5.941.006	0,09%
Titoli di debito quotati	424.404.717	482.490.932	8,46%
Titoli di debito Italia	20.262.640	20.564.376	0,40%
Titoli di debito U.E.	169.679.735	222.192.291	3,39%
Titoli di debito paesi OCSE	229.774.759	235.803.823	4,58%
Titoli di debito paesi non OCSE	4.687.583	3.930.442	0,09%
Titoli di capitale quotati	575.727.420	531.824.923	11,48%
Azioni Italia quotate	97.457.690	88.107.143	1,94%

Azioni U.E. quotate	201.337.225	170.362.717	4,01%
Azioni OCSE quotate	273.085.170	267.259.518	5,45%
Azioni non OCSE quotate	3.847.335	6.095.545	0,08%
Quote di organismi di inv. collettivo	159.587.047	156.877.245	3,18%
Quote di fondi UE	159.587.047	156.877.245	3,18%
Totale	4.712.203.060	4.616.452.357	93,96%

INFORMAZIONE SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE

Strumento Sottostante	N. Contr. Long	Divisa	Corso di chiusura al 31/12/15	Ticks	Posizione al 31/12/15	Cambi al 31/12/15	Controvalore Euro
MAR 16 S&P SXF FUT - PTH6	31	CAD	761	200	4.717.580	1,5116	3.120.918
JAN 16 OMX30 IDX FUT - QCF6	344	SEK	1.448	100	49.811.200	9,1895	5.420.447
MAR 16 EURX EUR-BUND RXH6	-163	EUR	158	1.000	-25.740.960	1	-25.740.960
MAR 16 S&P 500 FUTURE - SPH6	151	USD	2.035	250	76.836.350	1,0887	70.576.238
MAR 16 FTSE MIB IDX FUT - STH6	266	EUR	21.442	5	28.517.860	1	28.517.860
MAR 16 TOPIX - TPH6	140	JPY	1.548	10.000	2.166.500.000	131,07	16.529.335
MAR 16 TOPIX - TPH6	-70	JPY	1.548	10.000	-1.083.250.000	131,07	-8.264.668
MAR 16 ERX EU STX 50 - VGH6	-211	EUR	3.282	10	-6.925.020	1	-6.925.020
MAR 16 SPI 200 FUTURE - XPH6	36	AUD	5.257	25	4.731.300	1,4897	3.176.009
MAR 16 LIFFE FTSE 100 - Z H6	-96	GBP	6.198	10	-5.950.080	0,7339	-8.106.928
MAR 16 EMINI S&P 500 - ESH6	-415	USD	2.035	50	-42.234.550	1,0887	-38.793.561
Totale							39.509.670

Le controparti finali per i contratti future in essere sono le Clearing House.

Lo strumento sottostante è l'indice di borsa a cui il contratto si riferisce. L'obiettivo dell'acquisto di future è la replica dell'indice.

La percentuale della posizione in future complessiva sul totale delle attività è 0,79%

La percentuale della posizione in future in valuta sul totale delle attività è 0,89%.

La posizione in future è stata rappresentata sulla base delle modalità indicate dalla Banca d'Italia e pubblicate sul supplemento ordinario alla G.U. n. 9 del 13/01/2000 – serie generale.

Futures su indici azionari, utilizzati ai fini di assunzioni di posizioni lunghe sui mercati di riferimento

INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI

Voci	Italia	Altri Paesi UE	Altri paesi OCSE	Paesi non OCSE	Totale	% su totale attività 2015
Obbligazione quotate Italia	20.262.640	-	-	-	20.262.640	0,40%
Obbligazione quotate UE	-	169.679.735	-	-	169.679.735	3,39%
Obbligazione quotate Ocse	-	-	229.774.759	-	229.774.759	4,58%
Obbligazione quotate Non Ocse	-	-	-	4.687.583	4.687.583	0,09%
Titoli di Stato Italia	991.837.172	-	-	-	991.837.172	19,78%
Titoli di Stato UE	-	1.774.057.277	-	-	1.774.057.277	35,38%
Titoli di Stato Ocse	-	-	782.081.639	-	782.081.639	15,59%
Titoli di Stato Non Ocse	-	-	-	4.507.788	4.507.788	0,09%
Azioni quotate Italia	97.457.690	-	-	-	97.457.690	1,94%

Azioni quotate UE	-	201.337.225	-	-	201.337.225	4,01%
Azioni quotate Ocse	-	-	273.085.170	-	273.085.170	5,45%
Azioni quotate Non Ocse	-	-	-	3.847.335	3.847.335	0,08%
Quote Oicr UE	-	159.587.047	-	-	159.587.047	3,18%
Totale	1.109.557.502	2.304.661.284	1.284.941.568	13.042.706	4.712.203.060	93,96%

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA

Divisa	Portafoglio	Controvalore Euro
Eur euro	3.064.112.072	3.064.112.072
Usd dollaro usa	1.163.358.939	1.068.576.228
Jpy yen giapponese	37.247.010.986	284.176.478
Gbp sterlina britannica	150.193.986	204.637.899
Cad dollaro canadese	44.314.499	29.316.287
Chf franco svizzero	24.294.338	22.422.093
Aud dollaro australiano	20.977.920	14.081.976
Nok corona norvegese	85.563.019	8.910.030
Sek corona svedese	80.859.795	8.799.151
Dkk corona danese	49.199.304	6.592.783
Nzd dollaro neozelandese	920.450	578.063
Totale		4.712.203.060

OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA

acquisti divisa a termine	78.613.204,18
vendita divisa a termine	1.758.538.593,00

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER DURATA

Tipologia Titolo		Media	% su totale attività 2015
Obbligazioni quotate	Altri Paesi UE	5,30	3,19%
Obbligazioni quotate	U.S.A.	6,48	3,98%
Obbligazioni quotate	Paesi OCSE	6,54	0,59%
Obbligazioni quotate	Giappone	5,89	0,02%
Obbligazioni quotate	Italia	2,20	0,40%
Obbligazioni quotate	Paesi non OCSE	5,13	0,09%
Titoli di Stato	Altri Paesi UE	6,53	34,58%
Titoli di Stato	U.S.A.	5,60	10,30%
Titoli di Stato	Paesi OCSE	7,55	0,83%
Titoli di Stato	Giappone	9,29	4,46%
Titoli di Stato	Italia	4,36	18,85%

Titoli di Stato	Paesi non OCSE	8,08	0,09%
-----------------	----------------	------	-------

La duration media complessiva del portafoglio è pari 5,97.

INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO D'INTERESSE

Dalle comunicazioni ricevute dai Gestori non si sono rilevate situazioni di conflitto di interesse riferite al dettato dell'art. 8 del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, ovvero situazioni relative a rapporti di controllo dei Gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle Fonti Istitutive.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha segnalato all'Organo di Vigilanza alcuni investimenti – di seguito elencati - in titoli di Società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione e in titoli di Società appartenenti ai gruppi dei Gestori finanziari.

Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dal Gestore e dalla Banca Depositaria e sono stati determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base del benchmark di riferimento nel quale tali società sono incluse.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento.

Titoli relativi ad aziende (gruppi) tenute alla contribuzione:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	AMUNDI	US369604BC61	GENERAL ELECTRIC CO	10.000.000	9.851.160
31/12/2015	AMUNDI	US345397WY53	FORD MOTOR CREDIT CO LLC	6.500.000	5.889.237
31/12/2015	AMUNDI	US68389XBC83	ORACLE CORP	3.500.000	3.150.352
31/12/2015	AMUNDI	US68389XBB01	ORACLE CORP	3.800.000	3.448.113
31/12/2015	AMUNDI	US82620KAD54	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	5.400.000	4.986.922
31/12/2015	UBS	XS0294547285	COMPAGNIE DE ST GOBAIN	300.000	327.430
31/12/2015	UBS	FR0010870949	ALSTOM	450.000	526.333
31/12/2015	UBS	US36962G4J02	GENERAL ELEC CAP CORP	176.000	185.999
31/12/2015	UBS	US68389XAG07	ORACLE CORP	500.000	517.520
31/12/2015	UBS	US438516AX42	HONEYWELL INTERNATIONAL	500.000	504.458
31/12/2015	UBS	XS0297699588	LINDE FINANCE BV	400.000	437.686
31/12/2015	UBS	US00206RAR30	AT&T INC	100.000	103.477
31/12/2015	UBS	US459200GJ41	IBM CORP	700.000	700.760
31/12/2015	UBS	US14912L4E81	CATERPILLAR FINANCIAL SE		

				450.000	486.498
31/12/2015	UBS	XS0182703743	GENERAL ELEC CAP CORP	400.000	708.762
31/12/2015	UBS	US984121CA96	XEROX CORPORATION	250.000	244.831
31/12/2015	UBS	XS0369461644	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	400.000	465.700
31/12/2015	UBS	FR0011193515	BOUYGUES SA	200.000	246.060
31/12/2015	UBS	US89233P7E07	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	350.000	322.992
31/12/2015	UBS	US36962G6S82	GENERAL ELEC CAP CORP	201.000	190.382
31/12/2015	UBS	FR0011261924	GDF SUEZ	600.000	692.250
31/12/2015	UBS	US345397WK59	FORD MOTOR CREDIT CO LLC	1.000.000	967.798
31/12/2015	UBS	FR0011561000	SCHNEIDER ELECTRIC SA	100.000	109.519
31/12/2015	UBS	XS0986174851	ATLANTIA SPA	600.000	671.658
31/12/2015	UBS	XS0989397921	DAIMLER AG	500.000	685.949
31/12/2015	UBS	XS1017618783	VOLKSWAGEN FIN SERV NV	155.000	211.215
31/12/2015	UBS	XS1035001921	FCE BANK PLC	300.000	313.454
31/12/2015	UBS	US00817YAP34	AETNA INC	80.000	76.205
31/12/2015	UBS	US00206RCE09	AT&T INC	700.000	665.181
31/12/2015	UBS	XS0968913342	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	500.000	520.467
31/12/2015	UBS	XS1144088165	AT&T INC	285.000	279.666
31/12/2015	UBS	US02665WAT80	AMERICAN HONDA FINANCE	100.000	91.796
31/12/2015	UBS	XS1216647716	VOLKSWAGEN FIN SERV AG	100.000	94.905
31/12/2015	UBS	US68389XBD66	ORACLE CORP	200.000	173.510
31/12/2015	UBS	US68389XBG97	ORACLE CORP	200.000	172.990
31/12/2015	UBS	XS1238902057	GENERAL ELECTRIC CO	100.000	103.029
31/12/2015	UBS	XS1234953906	ILLINOIS TOOL WORKS INC	200.000	197.183
31/12/2015	UBS	US291011BG86	EMERSON ELECTRIC CO	200.000	183.870
31/12/2015	UBS	US02665WAW10	AMERICAN HONDA FINANCE	150.000	138.008
31/12/2015	UBS	XS1271665280	IBM CORP	200.000	277.181
31/12/2015	UBS	XS1288342659	AMERICAN HONDA FINANCE	150.000	152.301
31/12/2015	UBS	FR0012939841	SCHNEIDER ELECTRIC SE	100.000	101.741
31/12/2015	UBS	US902118BT44	TYCO INTERNATIONAL FINAN	150.000	145.545
31/12/2015	UBS	US74005PBP80	PRAXAIR INC	150.000	138.059
31/12/2015	UBS	US37045XBB10	GENERAL MOTOR FINANCIAL C.		

				450.000	415.274
31/12/2015	HSBC	DE0007236101	SIEMENS AG	7.535	677.246
31/12/2015	HSBC	FR0000121261	CIE GENERALE DES ETABLISSEMENT	6.668	586.117
31/12/2015	HSBC	FR0000125007	CIE DE ST-GOBAIN	20.252	807.042
31/12/2015	HSBC	FR0010208488	GDF SUEZ	41.365	675.284
31/12/2015	HSBC	DE0007664039	VOLKSWAGEN AG	4.746	634.778
31/12/2015	HSBC	DE000KGX8881	KION GROUP AG	10.219	470.278
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0010750489	VEOLIA ENVIRONNEMENT	50.000	62.481
31/12/2015	STATE STREET OBB	US369604BC61	GENERAL ELECTRIC CO	275.000	270.907
31/12/2015	STATE STREET OBB	US438516AX42	HONEYWELL INTERNATIONAL	125.000	126.114
31/12/2015	STATE STREET OBB	DE000A1C9VQ4	DAIMLER AG	270.000	291.693
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0413806596	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	100.000	110.163
31/12/2015	STATE STREET OBB	US00206RAS13	AT&T INC	275.000	293.367
31/12/2015	STATE STREET OBB	US36962G3P70	GENERAL ELEC CAP CORP	375.000	431.683
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0010474239	VEOLIA ENVIRONNEMENT	50.000	63.788
31/12/2015	STATE STREET OBB	US00206RAZ55	AT&T INC	200.000	192.918
31/12/2015	STATE STREET OBB	US00206RBA95	AT&T INC	150.000	143.178
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0683564156	COMPAGNIE DE ST GOBAIN	200.000	230.292
31/12/2015	STATE STREET OBB	US36962G5J92	GENERAL ELEC CAP CORP	375.000	384.603
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0718526790	LINDE FINANCE BV	300.000	325.990
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0731681556	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	200.000	217.290
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0010261396	VEOLIA ENVIRONNEMENT	50.000	58.805
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0010033381	VEOLIA ENVIRONNEMENT	50.000	73.220
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0744125302	ATLANTIA SPA	200.000	232.912
31/12/2015	STATE STREET OBB	US984121CF83	XEROX CORPORATION	95.000	88.714
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0763122578	ABB FINANCE BV	100.000	108.917
31/12/2015	STATE STREET OBB	US36962G5W04	GENERAL ELEC CAP CORP	200.000	186.907
31/12/2015	STATE STREET OBB	US00037BAC63	ABB FINANCE USA INC	176.000	163.062
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0785710046	AT&T INC	100.000	142.446
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0011261916	GDF SUEZ	198.000	210.114
31/12/2015	STATE STREET OBB	US452308AQ28	ILLINOIS TOOL WORKS INC	150.000	151.457
31/12/2015	STATE STREET OBB	US345397WD17	FORD MOTOR CREDIT CO LLC	375.000	348.265

31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0010721704	GDF SUEZ	150.000	254.127
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0011332196	BOUYGUES SA	100.000	118.357
31/12/2015	STATE STREET OBB	US89233P6S02	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	225.000	206.740
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0011344076	AIR LIQUIDE FINANCE	100.000	107.287
31/12/2015	STATE STREET OBB	US00817YAL20	AETNA INC	250.000	229.484
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0856023147	IBM CORP	100.000	104.041
31/12/2015	STATE STREET OBB	DE000A1PGWA5	DAIMLER AG	100.000	109.024
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0903433513	AT&T INC	100.000	107.715
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0909788290	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	150.000	154.500
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0010946855	GDF SUEZ	50.000	83.637
31/12/2015	STATE STREET OBB	DE000A1UDWN5	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	100.000	116.109
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0011342740	ALSTOM SA	100.000	103.564
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0934389221	ROBERT BOSCH INVESTMENT	100.000	105.408
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0951216083	ORACLE CORP	100.000	109.554
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0011531714	GDF SUEZ	100.000	104.580
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0954684972	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	100.000	106.208
31/12/2015	STATE STREET OBB	US345397WK59	FORD MOTOR CREDIT CO LLC	200.000	193.560
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0968913268	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	50.000	49.229
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0011561000	SCHNEIDER ELECTRIC SA	100.000	109.519
31/12/2015	STATE STREET OBB	US14912L3U33	CATERPILLAR FINANCIAL SE	150.000	150.772
31/12/2015	STATE STREET OBB	US345370CQ17	FORD MOTOR COMPANY	150.000	134.057
31/12/2015	STATE STREET OBB	US459200HP91	IBM CORP	100.000	94.826
31/12/2015	STATE STREET OBB	US74005PBF09	PRAXAIR INC	150.000	136.360
31/12/2015	STATE STREET OBB	US68389XAE58	ORACLE CORP	150.000	176.100
31/12/2015	STATE STREET OBB	US459200HF10	IBM CORP	125.000	108.566
31/12/2015	STATE STREET OBB	US68389XAC92	ORACLE CORP	225.000	228.377
31/12/2015	STATE STREET OBB	US14912L5Q03	CATERPILLAR FINANCIAL SE	100.000	89.596
31/12/2015	STATE STREET OBB	US68389XAP06	ORACLE CORP	125.000	112.894
31/12/2015	STATE STREET OBB	US89233P7F71	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	125.000	114.603
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0881360555	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	100.000	102.236

31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0953199634	CONTINENTAL AG	100.000	108.052
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0000475758	GIE SUEZ ALLIANCE	50.000	67.773
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0291949120	AT&T INC	100.000	163.714
31/12/2015	STATE STREET OBB	CH0122489096	GENERAL ELEC CAP CORP	100.000	94.792
31/12/2015	STATE STREET OBB	US89236TAY10	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	100.000	92.833
31/12/2015	STATE STREET OBB	US02665WAC55	AMERICAN HONDA FINANCE	100.000	93.029
31/12/2015	STATE STREET OBB	US00846UAJ07	AGILENT TECHNOLOGIES INC	100.000	94.341
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0991090175	IBM CORP	100.000	106.184
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0542534192	ATLANTIA SPA	50.000	62.488
31/12/2015	STATE STREET OBB	US854502AF89	STANLEY BLACK & DECKER I	100.000	97.249
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0319640834	GENERAL ELEC CAP CORP	50.000	71.993
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0482908091	EXPERIAN FINANCE PLC	50.000	59.788
31/12/2015	STATE STREET OBB	US963320AQ93	WHIRLPOOL CORP	100.000	92.406
31/12/2015	STATE STREET OBB	US247126AJ47	DELPHI CORP	40.000	37.590
31/12/2015	STATE STREET OBB	US459200HT14	IBM CORP	100.000	92.925
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1014610254	VOLKSWAGEN LEASING GMBH	50.000	52.828
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0866310088	AT&T INC	100.000	106.677
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1031018911	VOLKSWAGEN BANK GMBH	100.000	102.580
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1048428442	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	100.000	100.674
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0968913342	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	50.000	52.047
31/12/2015	STATE STREET OBB	US36962G7K48	GENERAL ELEC CAP CORP	100.000	95.445
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0011911239	GDF SUEZ	100.000	104.542
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0319639232	GENERAL ELEC CAP CORP	50.000	53.386
31/12/2015	STATE STREET OBB	US14912L6C08	CATERPILLAR FINANCIAL SE	150.000	137.102
31/12/2015	STATE STREET OBB	US902133AQ07	TYCO ELECTRONICS GROUP S	50.000	46.211
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0010379255	BOUYGUES SA	50.000	79.865
31/12/2015	STATE STREET OBB	US456873AB47	INGERSOLL-RAND LUX FINAN	100.000	90.631
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1119021357	EXOR SPA	100.000	99.823
31/12/2015	STATE STREET OBB	US70109HAM79	PARKER-HANNIFIN CORP	70.000	65.731
31/12/2015	STATE STREET OBB	US14912L6F39	CATERPILLAR FINANCIAL SE	50.000	46.054

31/12/2015	STATE STREET OBB	CH0019903365	GENERAL ELEC CAP CORP	100.000	103.929
31/12/2015	STATE STREET OBB	DE000A11QSB8	DAIMLER AG	100.000	105.725
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1167667283	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	50.000	44.066
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1076018131	AT&T INC	100.000	105.867
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1080158535	FCE BANK PLC	100.000	102.760
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1196380031	AT&T INC	100.000	90.533
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0012601367	SCHNEIDER ELECTRIC SE	100.000	94.692
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0012602761	GDF SUEZ	100.000	95.264
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1216647716	VOLKSWAGEN FIN SERV AG	62.000	58.841
31/12/2015	STATE STREET OBB	US00206RCQ39	AT&T INC	150.000	127.707
31/12/2015	STATE STREET OBB	US68389XBG97	ORACLE CORP	100.000	86.495
31/12/2015	STATE STREET OBB	US68389XBB01	ORACLE CORP	150.000	136.110
31/12/2015	STATE STREET OBB	US00206RCM25	AT&T INC	150.000	134.642
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1234953575	ILLINOIS TOOL WORKS INC	100.000	99.585
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1238902057	GENERAL ELECTRIC CO	100.000	103.029
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1232188257	FCE BANK PLC	100.000	100.558
31/12/2015	STATE STREET OBB	US37045VAF76	GENERAL MOTORS CO	100.000	98.180
31/12/2015	STATE STREET OBB	US37045XAS53	GENERAL MOTORS FINL CO	150.000	133.438
31/12/2015	STATE STREET OBB	US37045XAE67	GENERAL MOTORS FINL CO	150.000	145.046
31/12/2015	STATE STREET OBB	US459200HZ73	IBM CORP	100.000	91.782
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0830978259	GKN HOLDINGS PLC	100.000	151.322
31/12/2015	STATE STREET OBB	US00206RCN08	AT&T INC	300.000	266.080
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1288342659	AMERICAN HONDA FINANCE	100.000	101.534
31/12/2015	STATE STREET OBB	US902118BS60	TYCO INTERNATIONAL FINAN	50.000	46.743
31/12/2015	STATE STREET OBB	US02665WAZ41	AMERICAN HONDA FINANCE	100.000	92.772
31/12/2015	STATE STREET OBB	US038222AJ43	APPLIED MATERIALS INC	35.000	32.778
31/12/2015	STATE STREET OBB	US038222AK16	APPLIED MATERIALS INC	35.000	33.280
31/12/2015	STATE STREET OBB	US37045XBD75	GENERAL MOTOR FINANCIAL C.	100.000	92.527
31/12/2015	STATE STREET OBB	US984121CM35	XEROX CORPORATION	100.000	91.835
31/12/2015	STATE STREET BIL	LU0156801721	TENARIS SA	28.092	307.326

31/12/2015	STATE STREET BIL	IT0000068525	SAIPEM SPA	45.069	337.567
31/12/2015	STATE STREET BIL	NL0010545661	CNH INDUSTRIAL NV	118.226	749.553
31/12/2015	STATE STREET BIL	NL0010877643	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	140.686	1.817.663
31/12/2015	STATE STREET BIL	IT0003856405	FINMECCANICA SPA	39.422	508.544
31/12/2015	ALLIANZ	IT0001050910	BREMBO SPA	18.967	847.446
31/12/2015	ALLIANZ	DE0007100000	DAIMLER AG	45.864	3.558.129
31/12/2015	ALLIANZ	FR0000121329	THALES SA	25.214	1.742.287
31/12/2015	ALLIANZ	FR0000130338	VALEO SA	17.321	2.469.109
31/12/2015	ALLIANZ	JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORP.	47.100	2.690.813
31/12/2015	ALLIANZ	US3696041033	GENERAL ELECTRIC CO	19.409	555.332
31/12/2015	ALLIANZ	US4592001014	INTERNATIONAL BUSINESS MACHINE	6.610	835.555
31/12/2015	ALLIANZ	US6668071029	NORTHROP GRUMMAN CORP	24.101	4.179.765
31/12/2015	ALLIANZ	US8835561023	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	27.980	3.645.598
31/12/2015	ALLIANZ	US00817Y1082	AETNA INC	10.985	1.090.932
31/12/2015	ALLIANZ	AT0000937503	VOESTALPINE AG	21.211	601.226
31/12/2015	ALLIANZ	US00206R1023	AT&T INC	40.766	1.288.471
31/12/2015	ALLIANZ	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC	32.107	417.594
31/12/2015	ALLIANZ	DE0007664039	VOLKSWAGEN AG	13.715	1.834.381
31/12/2015	ALLIANZ	NL0010877643	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	167.720	2.166.942
31/12/2015	ALLIANZ	GB00B1VK7X76	XCHANGING PLC	151.658	398.801
31/12/2015	ALLIANZ	IT0003027817	IREN SPA	390.573	581.954

Banca depositaria:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	UBS	XS0798334875	BNP PARIBAS SA	1.050.000	1.107.236
31/12/2015	UBS	XS1068871448	BNP PARIBAS SA	100.000	108.471
31/12/2015	HSBC	FR0000131104	BNP PARIBAS SA	21.154	1.104.873
31/12/2015	STATE STREET OBB	BE0933514839	BNP PARIBAS SA	50.000	55.121
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0320303943	BNP PARIBAS SA	130.000	142.878
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0798334875	BNP PARIBAS SA	100.000	105.451

31/12/2015	STATE STREET OBB	BE0932372080	BNP PARIBAS SA	50.000	54.246
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0819738492	BNP PARIBAS SA	100.000	108.194
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0895249620	BNP PARIBAS SA	100.000	112.177
31/12/2015	STATE STREET OBB	US05574LFY92	BNP PARIBAS SA	250.000	232.211
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS0933994807	BNP PARIBAS SA	200.000	206.343
31/12/2015	STATE STREET OBB	US05567LT315	BNP PARIBAS SA	100.000	103.764
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1068871448	BNP PARIBAS SA	100.000	108.471
31/12/2015	STATE STREET OBB	XS1120649584	BNP PARIBAS SA	100.000	100.023
31/12/2015	STATE STREET OBB	FR0012329845	BNP PARIBAS SA	100.000	96.040

Titoli relativi a società appartenenti ai gruppi dei soggetti gestori:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	ALLIANZ	DE0008404005	ALLIANZ SE	34.650	5.667.008
31/12/2015	HSBC	GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC	172.948	1.263.502
31/12/2015	STATE STREET BIL	LU1112177347	SSGA-ST STR EUROPE EQ-B EUR	1.838.394	17.703.737
31/12/2015	STATE STREET BIL	LU1159236683	SSGA-EUROPE IDX EQ-F EUR	4.964.456	52.077.143
31/12/2015	STATE STREET BIL	LU1159240362	SSGA AUSTRALIA IND EQ-B AUD	457.537	3.246.401
31/12/2015	STATE STREET BIL	LU1159237061	SSGA-US INDEX EQUITY-B CAP	7.364.900	71.707.487
31/12/2015	STATE STREET BIL	LU1159237731	SSGA CANADA INDEX EQ-B CAD	535.543	3.475.573
31/12/2015	STATE STREET BIL	LU1159239869	SSGA JAPAN IND EQ-B JPY	139.373.667	11.376.707
31/12/2015	UBS	XS1105680703	UBS GROUP AG	320.000	328.225
31/12/2015	UBS	US90261XHL91	UBS GROUP AG	300.000	274.672

Comparto Crescita

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei Gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto.

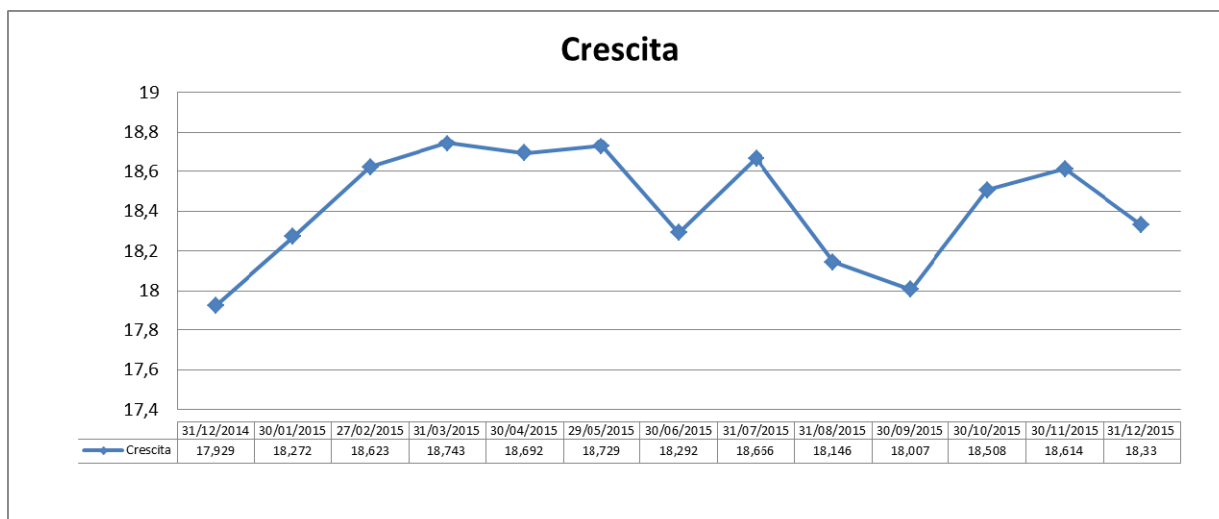
Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo
Allianz Global Investors Europe GmbH)	26,50%	30% obbligazionario governativo area Euro – 22.5% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 7.5% obbligazionario governativo inflation linked– 5.5% azionario Italia – 15.5% azionario Europa; 19% azionario globale ex Europa.
Pioneer Investment Management Sgr S.p.A.	71,50%	18.5% obbligazionario governativo area Euro – 14% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 4.5% obbligazionario governativo inflation linked–11.5% titoli corporate Europa – 11.5% titoli corporate US - 5% azionario Italia – 16% azionario Europa; 19% azionario globale ex Europa
Russell Implementation Services Limited	2%	Copertura del rischio di cambio delle posizioni del patrimonio nelle divise autorizzate almeno pari al 95%

Il valore di quota al 31/12/2015 (18,33 euro) è aumentato di 0,401 euro rispetto al valore del 31/12/2014 (17,929 euro) facendo registrare una variazione positiva pari a 2,24%

VALORE QUOTA	31/12/2015	31/12/2014
QUOTA NETTA (*)	18,330	17,929
QUOTA LORDA (**)	18,413	18,136

(*) riconosciuta agli aderenti al netto di tutti i costi di gestione

(**) al lordo di tutti i costi di gestione e dell'imposta



	Crescita	Benchmark	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	8,92%	9,42%	4,48%	3,84%
2006	4,82%	5,28%	3,56%	3,31%
2007	0,89%	2,31%	2,81%	2,97%
2008	-15,67%	-15,62%	8,44%	8,19%
2009	13,72%	13,43%	7,09%	8,40%
2010	4,15%	6,98%	5,24%	4,77%
2011	-0,25%	-0,16%	4,04%	5,04%
2012	11,43%	10,41%	3,70%	4,07%
2013	9,62%	9,27%	4,77%	4,87%
2014	6,92%	8,34%	2,89%	2,58%
2015	2,24%	1,71%	5,98%	5,61%

Dati lordi della gestione finanziaria 2015				
	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Crescita	2,88%	2,63%	7,27%	6,90%
Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Pioneer	7,84%	7,94%	11,30%	10,68%
Allianz	4,66%	3,02%	6,98%	6,97%
Russell	-10,22%	-10,31%	9,20%	9,18%

(*) La volatilità indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media. Si ricorda che i risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

Il rendimento della gestione finanziaria è espresso al lordo dei costi di gestione e fiscalità.

INFORMAZIONI SUI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Nella tabella che segue sono evidenziati i titoli in portafoglio rapportati al totale delle attività.

Tipologia Titolo	31/12/2015	31/12/2014	% su totale attività 2015
Titoli emessi da stato o organismi intern.li	227.854.024	207.940.833	38,91%
Titoli di stato Italia	66.232.252	63.988.671	11,31%
Titoli di stato altri paesi U.E.	77.987.911	71.903.632	13,32%
Titoli di stato altri paesi OCSE	83.633.861	72.048.530	14,28%
Titoli di debito quotati	97.648.127	85.268.582	16,68%
Titoli di debito Italia	5.966.278	4.299.283	1,02%
Titoli di debito U.E.	59.734.757	51.384.272	10,20%
Titoli di debito paesi OCSE	31.140.808	27.725.432	5,32%
Titoli di debito paesi non OCSE	806.284	1.859.595	0,14%
Titoli di capitale quotati	243.899.029	215.131.497	41,66%
Azioni Italia quotate	27.336.855	8.453.700	4,67%
Azioni U.E. quotate	97.305.463	85.977.401	16,62%
Azioni OCSE quotate	117.428.868	120.062.509	20,06%
Azioni non OCSE quotate	1.827.843	637.887	0,31%
Totale	569.401.180	508.340.912	97,25%

INFORMAZIONE SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE

Strumento Sottostante	N. Contr. Long	Divisa	Corso di chiusura al 31/12/15	Ticks	Posizione al 31/12/15	Cambi al 31/12/15	Controvalore Euro
MAR 16 TOPIX - TPH6	-8	JPY	1.548	10.000	-123.800.000	131,07	-944.533
MAR 16 ERX EU STX 50 - VGH6	-24	EUR	3.282	10	-787.680	1	-787.680
MAR 16 LIFFE FTSE 100 - Z H6	-12	GBP	6.198	10	-743.760	0,7339	-1.013.366
MAR 16 EMINI S&P 500 - ESH6	-36	USD	2.035	50	-3.663.720	1,0887	-3.365.225
Totale							-6.110.804

Le controparti finali per i contratti future in essere sono le Clearing House.

Lo strumento sottostante è l'indice di borsa a cui il contratto si riferisce. L'obiettivo dell'acquisto di future è la replica dell'indice.

La percentuale della posizione in future complessiva sul totale delle attività è 1,04%

La percentuale della posizione in future in valuta sul totale delle attività è 0,91%.

La posizione in future è stata rappresentata sulla base delle modalità indicate dalla Banca d'Italia e pubblicate sul supplemento ordinario alla G.U. n. 9 del 13/01/2000 – serie generale.

Futures su indici azionari, utilizzati ai fini di assunzioni di posizioni lunghe sui mercati di riferimento

INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI

Voci/Paesi	Italia	Altri Paesi UE	Altri paesi OCSE	Altri paesi non OCSE	Totale	% su totale attività 2015
Titoli di Stato Italia	66.232.252	-	-	-	66.232.252	11,31%
Titoli di Stato UE	-	77.987.911	-	-	77.987.911	13,32%
Titoli di Stato Ocse	-	-	83.633.861	-	83.633.861	14,28%
Azioni quotate Italia	27.336.855	-	-	-	27.336.855	4,67%
Azioni quotate UE	-	97.305.463	-	-	97.305.463	16,62%
Azioni quotate Ocse	-	-	117.428.868	-	117.428.868	20,06%
Azioni quotate Non Ocse	-	-	-	1.827.843	1.827.843	0,31%
Obbligazioni quotate Italia	5.966.278	-	-	-	5.966.278	1,02%
Obbligazioni quotate UE	-	59.734.757	-	-	59.734.757	10,20%
Obbligazioni quotate OCSE	-	-	31.140.808	-	31.140.808	5,32%
Obbligazioni quotate Non Ocse	-	-	-	806.284	806.284	0,14%
Totale	99.535.385	235.028.131	232.203.537	2.634.127	569.401.180	97,25%

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA

Divisa	Portafoglio	Controvalore
Eur euro	290.195.173	290.195.172
Usd dollaro usa	203.138.573	186.588.200
Gbp sterlina britannica	35.232.308	48.003.690
Jpy yen giapponese	3.575.390.899	27.278.483
Chf franco svizzero	10.662.980	9.841.237
Cad dollaro canadese	3.150.863	2.084.456
Sek corona svedese	18.780.501	2.043.691
Aud dollaro australiano	1.969.283	1.321.933
Nok corona norvegese	11.576.777	1.205.537
Dkk corona danese	5.580.851	747.843
Nzd Dollaro Neozelandese	144.801	90.938
Totale		569.401.180

OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA

acquisti divisa a termine	4.963.549,22
vendita divisa a termine	273.092.339,31

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER DURATION

Tipologia Titolo		Media	% su totale attività 2015
Obbligazioni Quotate	Altri Paesi UE	5,14	10,11%
Obbligazioni Quotate	U.S.A.	7,00	4,05%
Obbligazioni Quotate	Paesi OCSE	4,57	1,14%
Obbligazioni Quotate	Italia	4,70	1,02%
Obbligazioni Quotate	Paesi non OCSE	3,49	0,14%
Titoli di Stato	Altri Paesi UE	8,52	13,32%
Titoli di Stato	U.S.A.	5,63	11,86%
Titoli di Stato	Paesi OCSE	7,35	0,17%
Titoli di Stato	Giappone	11,09	1,92%
Titoli di Stato	Italia	6,07	11,31%

La duration media complessiva del portafoglio è pari a 6,58.

INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO D'INTERESSE

Dalle comunicazioni ricevute dai Gestori non si sono rilevate situazioni di conflitto di interesse riferite al dettato dell'art. 8 del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, ovvero situazioni relative a rapporti di controllo dei gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha segnalato all'Organo di Vigilanza alcuni investimenti – di seguito elencati - in titoli di società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione e in titoli di società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

Come disciplinato dal D.M. 703/96, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dal gestore e dalla banca depositaria e sono stati determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base del benchmark di riferimento nel quale tali società sono incluse.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento.

Titoli relativi ad aziende (gruppi) tenute alla contribuzione:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	PIONEER	IT0001353140	EXOR SPA	33.324	1.402.607
31/12/2015	PIONEER	IT0001049623	INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATICHE	27.167	1.303.744
31/12/2015	PIONEER	DE0007100000	DAIMLER AG	13.463	1.044.460

31/12/2015	PIONEER	FI0009000681	NOKIA OYJ	272.066	1.794.275
31/12/2015	PIONEER	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	31.667	1.664.418
31/12/2015	PIONEER	FR0000125007	CIE DE ST-GOBAIN	63.001	2.510.590
31/12/2015	PIONEER	JP3435000009	SONY CORP	8.100	185.521
31/12/2015	PIONEER	JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORP.	4.700	268.510
31/12/2015	PIONEER	JP3854600008	HONDA MOTOR CO LTD	5.300	158.106
31/12/2015	PIONEER	US3696041033	GENERAL ELECTRIC CO	54.704	1.565.197
31/12/2015	PIONEER	US4385161066	HONEYWELL INTERNATIONAL INC	12.902	1.227.391
31/12/2015	PIONEER	JP3551500006	DENSO CORP	1.500	66.583
31/12/2015	PIONEER	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC	45.782	595.456
31/12/2015	PIONEER	DE0007664039	VOLKSWAGEN AG	13.650	1.825.688
31/12/2015	PIONEER	IE00B6330302	INGERSOLL-RAND PLC	20.354	1.033.685
31/12/2015	PIONEER	XS0903433513	AT&T INC	355.000	382.387
31/12/2015	PIONEER	XS0968913268	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	100.000	98.457
31/12/2015	PIONEER	XS0993145084	AT&T INC	209.000	225.037
31/12/2015	PIONEER	XS0995022406	FCE BANK PLC	434.000	606.612
31/12/2015	PIONEER	XS1048428442	VOLKSWAGEN INTL FIN NV	250.000	251.684
31/12/2015	PIONEER	NL0010877643	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	71.684	926.157
31/12/2015	PIONEER	XS1042118106	GENERAL ELEC CAP CORP	950.000	874.868
31/12/2015	PIONEER	FR0012821932	CAP GEMINI SA	500.000	517.070
31/12/2015	PIONEER	FR0012821924	CAP GEMINI SA	300.000	302.882
31/12/2015	PIONEER	XS1329671132	EXOR SPA	372.000	370.743
31/12/2015	ALLIANZ	IT0001050910	BREMBO SPA	2.824	126.176
31/12/2015	ALLIANZ	DE0007100000	DAIMLER AG	6.660	516.683
31/12/2015	ALLIANZ	FR0000121329	THALES SA	3.867	267.210
31/12/2015	ALLIANZ	FR0000130338	VALEO SA	2.648	377.472
31/12/2015	ALLIANZ	JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORP.	6.600	377.057
31/12/2015	ALLIANZ	US3696041033	GENERAL ELECTRIC CO	880	25.179
31/12/2015	ALLIANZ	US4592001014	INTERNATIONAL BUSINESS MACHINE	932	117.812
31/12/2015	ALLIANZ	US6668071029	NORTHROP GRUMMAN CORP	3.442	596.936

31/12/2015	ALLIANZ	US8835561023	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	4.002	521.433
31/12/2015	ALLIANZ	US00817Y1082	AETNA INC	1.429	141.916
31/12/2015	ALLIANZ	AT0000937503	VOESTALPINE AG	2.875	81.492
31/12/2015	ALLIANZ	US00206R1023	AT&T INC	5.560	175.732
31/12/2015	ALLIANZ	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC	4.350	56.578
31/12/2015	ALLIANZ	DE0007664039	VOLKSWAGEN AG	1.957	261.749
31/12/2015	ALLIANZ	NL0010877643	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	16.001	206.733
31/12/2015	ALLIANZ	IT0003027817	IREN SPA	61.446	91.555

BANCA DEPOSITARIA:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	PIONEER	FR0000131104	BNP PARIBAS SA	51.835	2.707.342
31/12/2015	PIONEER	US05574LFY92	BNP PARIBAS SA	1.600.000	1.486.151
31/12/2015	PIONEER	XS1120649584	BNP PARIBAS SA	500.000	500.117

GESTORI:

Data	Gestore	Isin	Nome Titolo	Valore Nominale	Controvalore
31/12/2015	ALLIANZ	DE0008404005	ALLIANZ SE	5.345	874.175
31/12/2015	PIONEER	XS0863482336	UNICREDIT SPA	550.000	601.036
31/12/2015	PIONEER	XS0973623514	UNICREDIT SPA	200.000	223.389
31/12/2015	PIONEER	IT0000072170	UNICREDIT SPA	221.687	1.690.363

Outlook macroeconomico e mercati finanziari 2015. Prospettive 2016

Tendenze economiche in corso e possibili scenari futuri

La crescita economica globale nel 2015 è rimasta positiva ma debole, frenata dal rallentamento delle economie emergenti e da un recupero delle economie sviluppate che è risultato tutto sommato modesto oltre che accidentato. La caduta del prezzo del petrolio e l'avvio del quantitative easing da parte della Bce aveva creato un contesto particolarmente favorevole per i Paesi dell'Eurozona che non è stato però sfruttato appieno a causa del mutamento del quadro internazionale causato dalle difficoltà dei paesi emergenti. Il deterioramento dell'economia cinese, e il crollo borsistico che ne è derivato, hanno indotto forti turbolenze su tutti i mercati finanziari internazionali generando un clima di sfiducia ed un ritorno dell'avversione al rischio. I paesi con un elevato debito pubblico in dollari stanno soffrendo l'avvio della politica monetaria restrittiva negli Usa mentre quelli produttori di materie prime le conseguenze del calo del prezzo del petrolio.

Il contesto mondiale rimarrà presumibilmente fragile anche nel 2016: l'economia globale dovrebbe mantenersi lungo un sentiero di crescita dai ritmi moderati e i mercati finanziari potrebbero essere caratterizzati ancora da una elevata instabilità. Secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale il contributo delle economie sviluppate dovrebbe aumentare per il prossimo biennio raggiungendo, per la prima volta dal 2010, tassi di crescita superiori al 2%, figura 1. Anche quelli emergenti nel loro complesso dovrebbero invertire il trend di rallentamento che dura da ben 5 anni con l'eccezione della Cina dove i tassi di crescita continuano ad allontanarsi da quelli a doppia cifra degli anni duemila. Il Paese dopo aver perso la spinta derivante dal processo di allineamento della propria struttura produttiva a quella delle economie sviluppate (catching-up) si è poi trovato a dover affrontare anche elementi di natura ciclica e il passaggio in corso da un modello incentrato sulle esportazioni ad uno basato sulla crescita interna ha trovato ostacoli nel risanamento del sistema finanziario, nella bolla del settore immobiliare, e per finire, ma solo in ordine cronologico, nel crollo della borsa indotto da un eccessivo indebitamento di imprese e risparmiatori.

Restano in recessione la Russia penalizzata dall'embargo agli scambi commerciali con l'unione europea e dal peso delle estrazioni petrolifere sui conti nazionali, e il Brasile per l'eccessivo debito estero e per il forte orientamento del Paese alle esportazioni di materie prime. Solo l'India, grazie al deprezzamento valutario e alla sostenuta domanda interna indotta dalla politica monetaria espansiva dovrebbe mantenere una crescita sostenuta superiore ai sette punti percentuali, in linea con quella dello scorso anno.

Il rallentamento delle economie emergenti e in particolare della Cina, seconda economia del globo primo esportatore e maggior consumatore di materie prime, non poteva che avere ripercussioni sulle economie del resto del mondo non solo attraverso gli scambi commerciali, ma anche mediante i canali finanziari.

E' il caso ad esempio degli Stati Uniti dove gli effetti della caduta del commercio con i paesi emergenti sono stati marcati e si sono aggiunti a quelli già indotti dall'apprezzamento del dollaro: il risultato è stato una contribuzione estremamente negativa del net export alla crescita del Pil nel corso del 2015, figura 3. Nonostante il progressivo rallentamento nella seconda metà dell'anno, il prodotto interno lordo statunitense è comunque salito del 2.5% trovando impulso nella componente della domanda interna. I consumi privati hanno infatti tratto beneficio dal risanamento dei bilanci delle famiglie e dall'aumento del potere d'acquisto dovuto al calo del prezzo degli energetici dell'inflazione importata e, non da ultimo dal miglioramento del mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione ha infatti raggiunto il 5% valore dimezzato rispetto al 2009 (figura 4) anche se la rapida discesa è stata influenzata in parte dalla riduzione dell'offerta di lavoro dovuta all'aumento dei lavoratori scoraggiati. Il tasso di partecipazione, attentamente monitorato dalla Fed perchè indicatore di un reale miglioramento del mercato del lavoro, è leggermente aumentato in chiusura d'anno, ma resta comunque ancora sui minimi di periodo, figura 5. La contribuzione degli investimenti resta invece assai modesta e ben al di sotto di quella che ci si aspetterebbe in un simile contesto macroeconomico.

Sul fronte inflazionistico la costante caduta del prezzo del petrolio e delle restanti materie prime da un lato, l'apprezzamento del dollaro dall'altro, hanno raffreddato la dinamica dei prezzi, mantenendo il tasso di inflazione ancora su valori inferiori all'1%, figura 6. Con aspettative di inflazione contenute e con il difficile quadro dei paesi emergenti ad incombere sui mercati finanziari e sulla forza del dollaro, la banca centrale americana è chiamata a gestire con estrema gradualità la normalizzazione della politica monetaria avviata a metà dicembre attraverso il primo rialzo dei tassi di un quarto di punto.

Di diversa intonazione la politica monetaria in Europa dove gli ancor più contenuti tassi di inflazione spingono al rialzo i tassi di interesse reali, depotenziando di fatto le misure di politica monetaria espansiva, e costringono la Bce a rinforzare il primo programma di acquisto di titoli avviato in primavera. Le misure potrebbero riguardare un ulteriore aumento del tasso addebitato alle banche per i depositi presso la Bce, un allungamento del piano di acquisti come anche un incremento dell'ammontare oltre gli attuali 60 miliardi mensili.

L'unione monetaria europea ha invertito la lunga fase recessiva solo nel 2014, ha registrato un incremento del Pil dell'1.5% nel 2015 e dovrebbe rafforzare i ritmi di crescita nel prossimo biennio, figura 2. La disoccupazione resta al di sopra dei 10 punti percentuali ma il suo chiaro trend di riduzione (figura 3), unitamente all'incremento del reddito disponibile indotto dal calo del prezzo degli energetici e alle politiche fiscali passate da restrittive a neutrali, ha consentito alla domanda interna ed in particolare ai consumi privati di svolgere il ruolo di principale motore dell'inversione del ciclo economico (figura 7).

Resta contenuto invece il contributo del net export poiché il beneficio del deprezzamento dell'euro è stato spiazzato dal peggioramento del quadro economico internazionale. In Europa il Paese più esposto al calo della domanda dei paesi emergenti è la Germania che però nel corso del

2015 ha sostituito il commercio estero (tradizionale motore dell'economia) con una crescita della domanda interna che è stata trainata dall'aumento dei salari reali, da livelli record dell'occupazione e dall'aumento della spesa pubblica.

L'Italia, che non ha un peso degli scambi commerciali con gli emergenti paragonabile a quello tedesco, risulta invece esposta alle svalutazioni valutarie di quei paesi con i quali compete nei mercati terzi, in primis quello statunitense. Alla debolezza del quadro internazionale si affiancano poi elementi di fragilità strutturali che hanno condotto il Paese a registrare solo nel 2015 un ritorno alla crescita, che nella sua modestia (0.8%) non ha frenato l'ampliamento del gap nei confronti delle principali economie avanzate registrato a partire dalla crisi del 2008, figura 8.

Nel resto d'Europa esce dalla stagnazione la Francia, seppur come l'Italia senza particolari spunti di accelerazione, mentre sorprende in positivo i ritmi di espansione della Spagna, superiori al 3% nel 2015 e previsti al di sopra del 2% per il prossimo biennio.

Sul fronte dei cambi l'asincronia della politica monetaria tra la banca centrale europea e quella statunitense ha consentito all'euro di deprezzarsi di oltre il 10% nei confronti del dollaro nel corso del 2015, figura 9. L'euro si è svalutato in misura più o meno ampia anche nei confronti delle restanti valute considerate in figura quali sterlina, franco svizzero, yen e renminbi. Con l'inizio del nuovo anno la risposta delle banche centrali mondiali non si è lasciata attendere. All'indomani delle dichiarazioni del governatore della Bce di un rafforzamento dello stimolo monetario a partire dal mese di marzo, la Fed per evitare che un apprezzamento del dollaro deprima la crescita americana si è affrettata a rassicurare i mercati che la risalita dei tassi sarà estremamente graduale e che la politica monetaria resterà ancora espansiva. Perseguendo gli stessi obiettivi, la banca centrale del Giappone ha portato in negativo i tassi sui depositi, mentre la Cina ed altri mercati emergenti stanno facendo scivolare il proprio tasso di cambio verso il dollaro.

L'indebolimento valutario pur non rientrando tra gli obiettivi dichiarati delle banche centrali è uno dei canali principali per favorire la ripresa dell'economia reale. Il rischio è che senza un coordinamento, l'implementazione simultanea di tali strategie (nota come guerra delle valute) generi effetti complessivi nulli.

Un Approfondimento dei mercati finanziari

Dopo le positive performance messe a segno in avvio d'anno, i mercati finanziari sono stati poi caratterizzati da forti e crescenti turbolenze indotte dalle difficoltà dei paesi emergenti, in particolare dal crollo della borsa cinese, e dal cambio di intonazione della politica monetaria negli Stati Uniti. Le incertezze sulla crisi greca, le tensioni geopolitiche in medioriente e le vicende del "dieselgate" che hanno travolto il settore automobilistico, hanno poi aggiunto ulteriori elementi di instabilità nel corso dell'anno. Della crescente volatilità e del conseguente ritorno dell'avversione al rischio hanno beneficiato le obbligazioni governative soprattutto in Europa.

Negli Stati Uniti i rendimenti delle obbligazioni governative hanno segnato nel 2015 un aumento soltanto per le scadenze brevi, quelle più influenzate dal rialzo dei tassi da parte della Fed, figura 10. I rendimenti dei Treasuries con scadenza superiore a 5 e a 10 anni hanno invece segnato un movimento laterale in quanto frenati dal calo del prezzo delle materie prime e dal conseguente impatto sull'inflazione corrente e attesa e dal peggioramento delle condizioni economiche internazionali.

Nei primi mesi del 2016 i rendimenti sono tornati a scendere in modo marcato per tutte le scadenze. L'acuirsi delle turbolenze sui mercati finanziari che hanno spinto gli investitori a migrare su asset più sicuri da un lato, e le rassicurazioni della Fed sulla gradualità del rialzo dei tassi dall'altro, hanno ricondotto i rendimenti dei Treasury di nuovo in prossimità dei minimi di periodo.

La dinamica dei prezzi delle obbligazioni governative europee è stata simile a quella statunitense anche se sono differenti, in parte, i motivi che l'hanno determinata. In primavera l'inclinazione della curva dei rendimenti si era accentuata sensibilmente, i tassi a breve erano rimasti ancorati al tasso Bce mentre quelli a lunga segnavano una netta risalita. Il motivo riconducibile all'aumento delle aspettative di inflazione su cui aveva inciso in maniera determinante sia il rafforzamento del quadro economico europeo che il momentaneo rimbalzo del prezzo del petrolio, in figura 11 il caso dei Bund tedeschi. I rendimenti sono poi lentamente scesi nella seconda metà del 2015 sulle aspettative di nuovi interventi di politica monetaria accomodante da parte della Banca centrale europea fino a quando ad inizio del nuovo anno, la ricerca di sicurezza da parte degli investitori (flight to quality), ha indotto una ulteriore e ancor più marcata riduzione.

Gli incrementi temporanei dei rendimenti nella fase centrale del 2015 erano poi stati ancora più significativi nel caso dei governativi periferici (in figura 12 il caso dei Btp italiani) che a causa delle tensioni prodotte dalla crisi greca, pagavano un ampliamento dei differenziali di rendimento rispetto al Bund, figura 13. A causa delle rinnovate tensioni finanziarie, lo spread è tornato ad allargarsi nei primi mesi del 2016 anche se, almeno nel caso dell'Italia e della Spagna, l'allargamento è stato dovuto non tanto ad una perdita di valore dei rispettivi titoli, quanto alla risalita del prezzo del Bund.

Alla luce di quanto discusso non sorprende come complessivamente nel 2015 gli indici obbligazionari governativi europei abbiano fatto segnare un incremento di valore per tutte le scadenze. Il programma di quantitative easing della Bce, sebbene iniziato proprio ad inizio anno, era stato già anticipato dagli investitori e il rasseneramento delle condizioni finanziarie che ne era derivato spiega perché la maggior parte del guadagno sia avvenuto nel 2014, figura 14. Nel caso degli indici governativi statunitensi è soprattutto l'effetto delle cedole a consentire la chiusura positiva per tutte le scadenze con la sola eccezione di quella superiore ai 10 anni, figura 15.

Nel 2015 anche i prezzi delle obbligazioni corporate investment grade sono rimasti piuttosto stabili sia in Europa che in negli Stati Uniti. Quelli utilizzati come indici per i Bmk del fondo Cometa sono riportati in figura 16 e mostrano che l'incremento di valore è stato dovuto esclusivamente all'indebolimento dell'euro più che ad un incremento dei prezzi dei titoli che li compongono. Il segmento degli High Yield è risultato abbastanza stabile in Europa mentre ha sofferto maggiormente negli Stati Uniti dove la componente dei titoli legati al settore petrolifero e alle commodities in generale risulta maggiore.

Dopo il rally borsistico di inizio 2015 indotto dall'avvio del programma di espansione monetaria della Bce e dal consolidamento della crescita economica dell'eurozona, il terzo trimestre ha consegnato una delle più brusche cadute dei listini azionari degli ultimi anni. I motivi, come si è visto, sono da ricreare nei timori per gli effetti del rallentamento delle economie emergenti sulla crescita mondiale e nel crollo della borsa cinese, ma anche nelle vicende legate alla crisi greca e nell'impatto del "dieselgate" sull'intero comparto automobilistico.

Il successivo parziale recupero non ha evitato ad alcune piazze azionarie di chiudere su valori inferiori a quelli di inizio anno come nel caso di quella spagnola (-7.2%) e londinese (-4.9%), figura 17. Contrastati gli indici statunitensi (Dow Jones -2.2%, Nasdaq +5.7%), mentre hanno guadagnato le borse in Germania (+9.6%), Giappone (+9.1%) e Francia (+8.5%). A registrare la migliore performance annuale l'indice italiano con un +12.7%.

Prospettive 2016

L'economia mondiale rimarrà presumibilmente su un percorso di crescita moderatamente positiva, resa fragile dalle conseguenze che il rallentamento delle economie emergenti, e in particolare della Cina, avranno sulla decelerazione della domanda globale, sull'instabilità dei mercati finanziari e sul clima di fiducia in generale. Il consolidamento in corso delle economie avanzate dovrà far fronte al ridimensionamento dell'impulso della componente delle esportazioni attraverso la crescita della domanda interna che potrà trarre vantaggio dal miglioramento delle dinamiche occupazionali e dall'aumento del reddito disponibile generato dalla caduta dei prezzi degli energetici.

Permangono poi ulteriori fattori di rischio legati alle conseguenze dell'avvio della stretta monetaria statunitense proprio sui paesi emergenti attraverso fughe di capitali esteri e incrementi dei già onerosi debiti in dollari e, in ultimo, rischi di natura geopolitica in Medioriente e Corea del Nord.

Fragilità delle prospettive di crescita globali e incertezza delle politiche monetarie potrebbero portare elevata volatilità nei mercati azionari. In particolare negli Stati Uniti la probabile salita dei salari in virtù del miglioramento del mercato del lavoro, la forza del dollaro e la riduzione del prezzo del petrolio continueranno a mettere sotto pressione gli utili aziendali. In Europa invece il ciclo domestico in espansione e il supporto della Banca centrale dovrebbero giocare un ruolo positivo sull'andamento dei corsi azionari.

Nei mercati obbligazionari se la Fed dovesse procedere con la restrizione monetaria, per quanto graduale, è probabile possa esserci una moderata pressione al rialzo sui rendimenti dei titoli governativi. Le turbolenze finanziarie di inizio anno hanno spostato ancora le preferenze degli investitori per i titoli rifugio, tra cui proprio i Treasury ma è difficile che i prezzi possano ancora salire. Come è difficile a maggior ragione che possano ancora salire i prezzi dei Bund tedeschi, ed altri emittenti core europei, che scontano tassi di rendimento già estremamente negativi o prossimi allo zero come nel caso della scadenza decennale. Il potenziamento del quantitative easing europeo potrebbe invece spingere ancora al rialzo le quotazioni delle obbligazioni governative periferiche e dei corporate bonds.

Figure

Crescita Economica				
	2014	2015	Proiezioni	
			2016	2017
Globale	3.4	3.1	3.4	3.6
Eco avanzate	1.8	1.9	2.1	2.1
Eco Emergenti	4.6	4	4.3	4.7

Figura 1. Crescita economica globale. Stime del FMI

Crescita Economica (Paesi)				
	2014	2015	Proiezioni	
			2016	2017
Stati Uniti	2.4	2.5	2.6	2.6
Giappone	0.0	0.6	1	0.3
Regno Unito	2.9	2.2	2.2	2.2
Area Euro	0.9	1.5	1.7	1.7
Germania	1.6	1.5	1.7	1.7
Francia	0.2	1.1	1.3	1.5
Italia	-0.4	0.8	1.3	1.2
Spagna	1.4	3.2	2.7	2.3
Cina	7.3	6.9	6.3	6
India	7.3	7.3	7.5	7.5
Russia	0.6	-3.7	-1	1
Brasile	0.1	-3.8	-3.5	0

Figura 2. Previsioni di crescita economica per alcune economie. Stime del FMI.

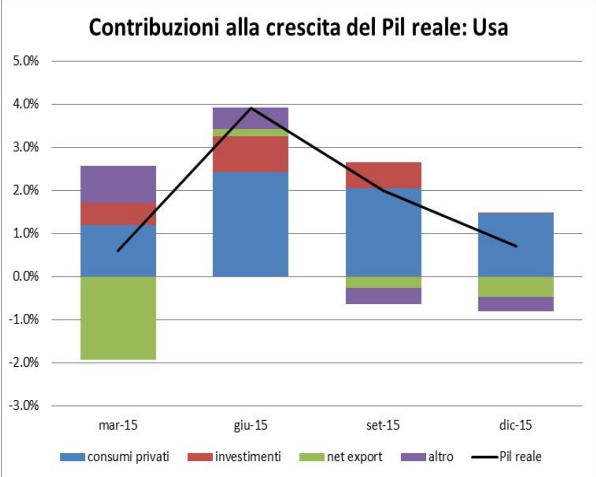


Figura 3. Scomposizione del Pil reale statunitense nei suoi contributori. Fonte Bureau of Economic Analysis.

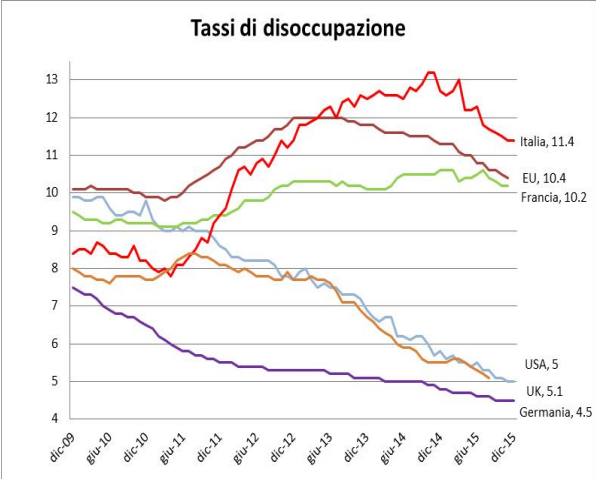


Figura 4. Andamento del tasso disoccupazione nelle principali economie mondiali. Fonte Bloomberg



Figura 5. forza lavoro totale in percentuale della popolazione in età lavorativa. Fonte Bureau of Labor Statistics

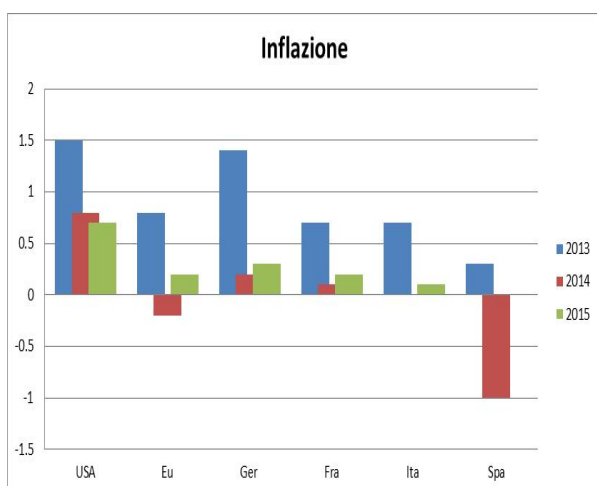


Figura 6. Tassi di inflazione in alcune economie. Fonte: Eurostat e Bureau of Labor Statistics

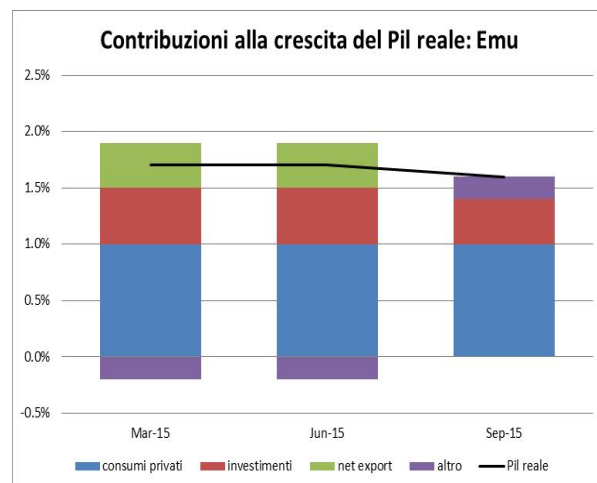


Figura 7. Scomposizione del Pil reale dell'unione monetaria europea nei suoi contributori. Fonte ECB.

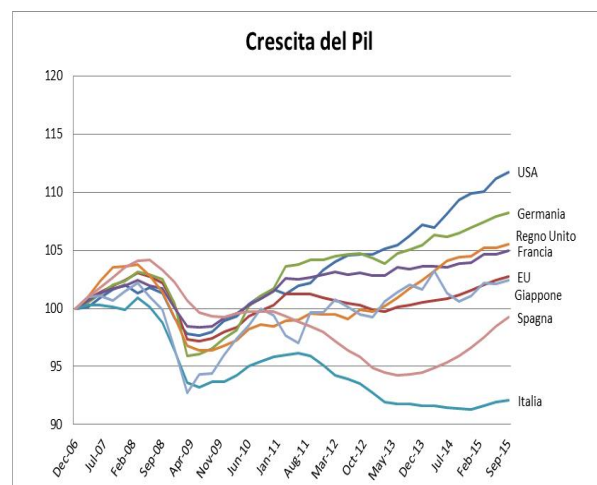


Figura 8. Sentiero di crescita del Pil per alcune economie. Elaborazioni del Fondo cometa su dati Bloomberg

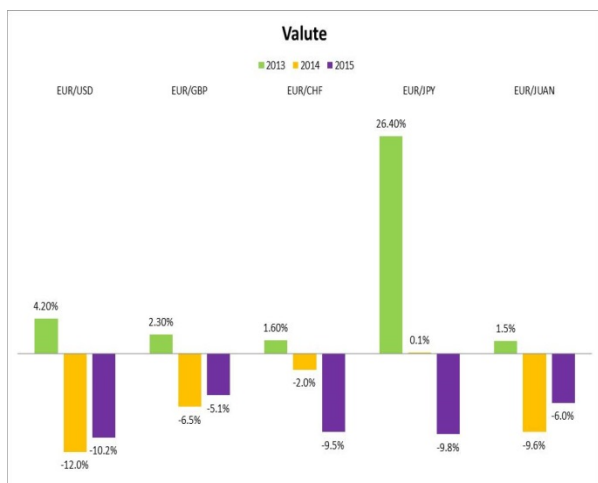


Figura 9: Variazioni dei tassi di cambio bilaterali dell'euro nei confronti delle principali valute. Fonte Bloomberg

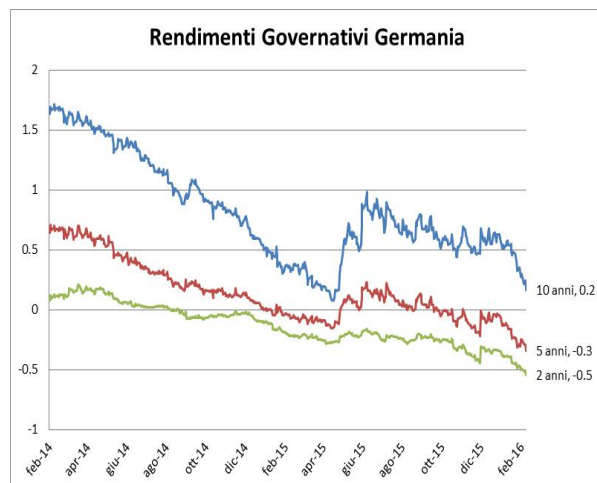


Figura 11. Rendimenti dei Bond governativi tedeschi per diverse scadenze. Fonte Bloomberg.

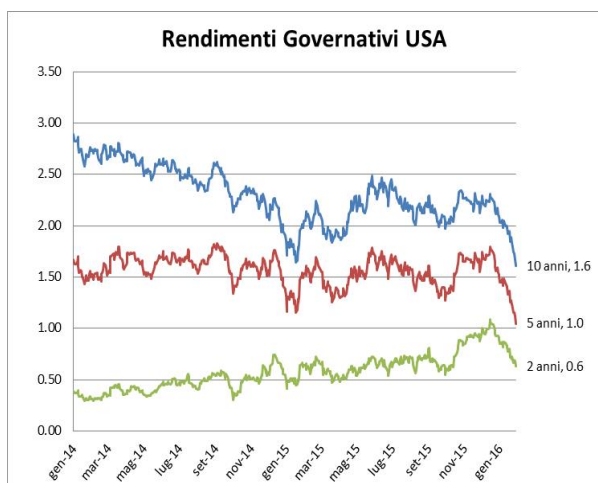


Figura 10. Rendimenti dei Bond governativi statunitensi per diverse scadenze. Fonte Bloomberg.

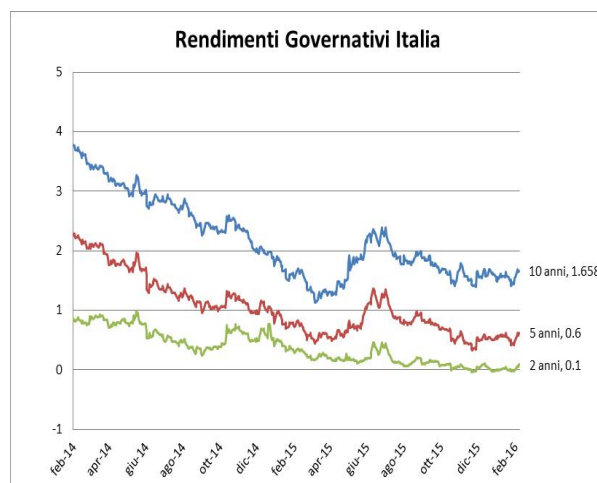


Figura 12. Rendimenti dei Bond governativi statunitensi per diverse scadenze. Fonte Bloomberg.

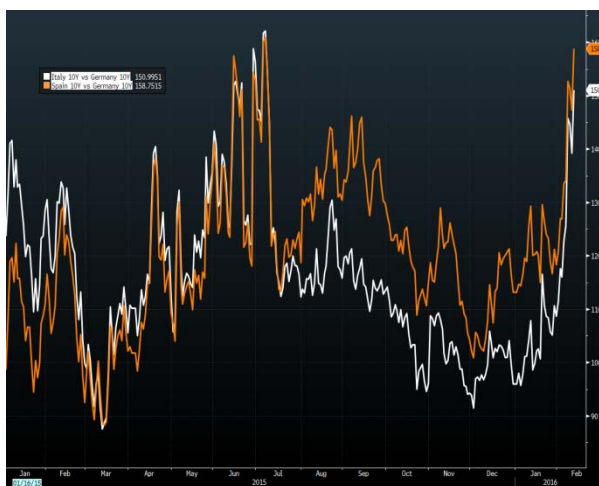


Figura 13. Spread di alcuni Paesi periferici nei confronti del Bund tedesco. Fonte Bloomberg

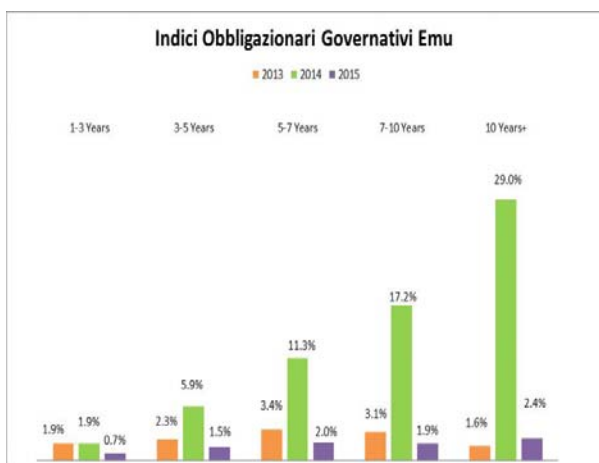


Figura 14. Variazioni percentuali degli indici obbligazionari governativi europei nell'ultimo triennio. Fonte Bloomberg.

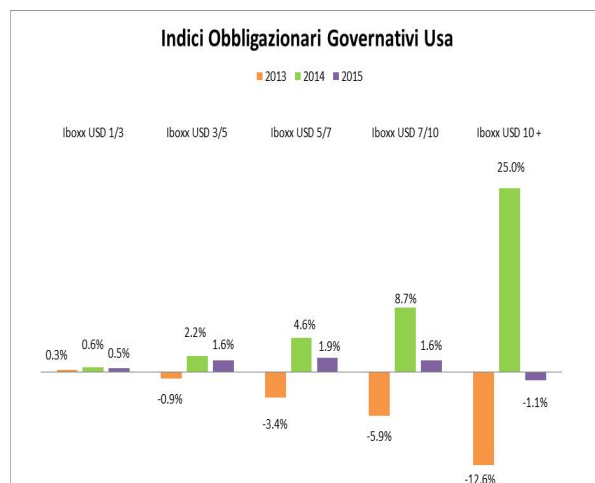


Figura 15. Variazioni percentuali degli indici obbligazionari governativi statunitensi nell'ultimo triennio. Fonte Bloomberg.

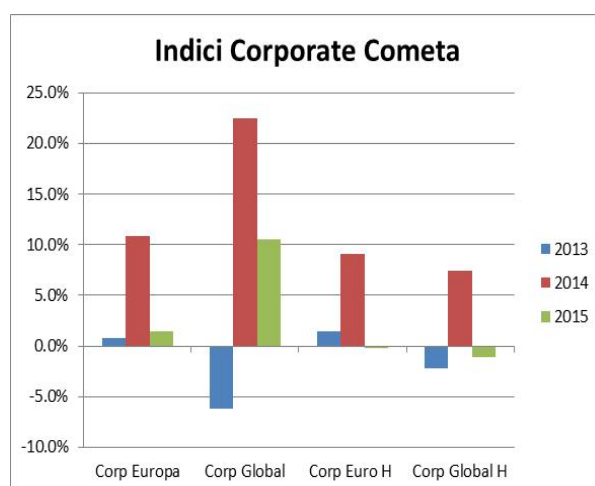


Figura 16. Variazioni percentuali degli indici obbligazionari corporate utilizzati dal Fond Cometa. Fonte Bloomberg.

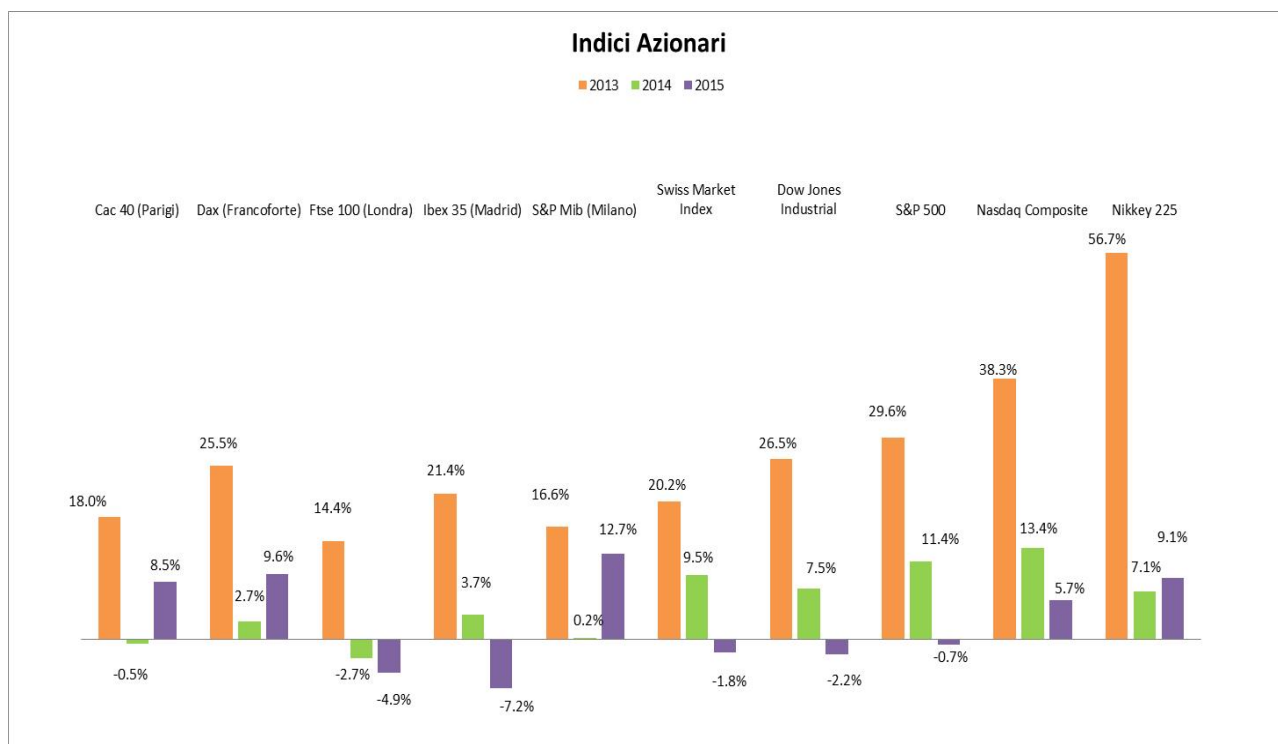


Figura 17: Performance annuali dei principali indici borsistici mondiali nell'ultimo triennio. Fonte Bloomberg.