



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

RELAZIONE AL BILANCIO ANNO 2011

Sommario

Elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati	4
Struttura interna di Cometa	8
Commissioni Consiliari.....	10
Controllo Interno.....	11
Aggiornamenti e adempimenti in materia di sicurezza e rischi	17
PRI – Principles for Responsible Investment Initiative	17
Attività con Assofondipensione	17
Controllo dell'operato dei Gestori	18
Call center	20
Sito Cometa.....	21
Cometamatica.....	21
Raccolta delle adesioni.....	22
Le prestazioni	27
Multicomparto: evoluzione delle quote	30
Contribuzione.....	33
Oneri di gestione per il 2011 e previsione di spesa per il 2012	42
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2011	45
La Gestione Finanziaria	47
Outlook macroeconomico e mercati finanziari 2011. Prospettive 2012	70

Signori soci, Signori delegati,
quello che segue è il bilancio del Fondo Cometa (di seguito anche il “Fondo” o “Cometa”) per l’esercizio 2011.

La presente Relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione eletto dall’Assemblea di Cometa il 21 luglio 2011 ed in carica per il triennio 2011-2014.

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

Consiglio di Amministrazione

Borghi Gianni (Presidente)	designato dalle aziende
Pizzuti Felice Roberto (Vice Presidente)	designato dai lavoratori
Ascoli Roberto	designato dalle aziende
Barocci Antonello	designato dalle aziende
Corvino Giuseppe Pantaleo	designato dalle aziende
Mangano Luca	designato dai lavoratori
Megaro Angelo Michele	designato dalle aziende
Rondinone Nicola	designato dalle aziende
Sampietro Francesco	designato dai lavoratori
Schiattarella Roberto	designato dai lavoratori
Toigo Roberto	designato dai lavoratori
Zanoletti Gian Carlo	designato dai lavoratori

Collegio sindacale:

Giardini Marino Paolo (Presidente)	designato dai lavoratori
Lombardi Antonio	designato dai lavoratori
Costa Guido	designato dalle aziende
Perrini Francesco	designato dalle aziende

Sindaci supplenti:

Ruggieri Giovanni Giuseppe	designato dai lavoratori
Raffaelli Federico	designato dalle aziende

Direttore Generale Responsabile del Fondo: Maurizio Agazzi.

Elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati

In attuazione dell'accordo tra le parti istitutive del Fondo, le elezioni si sono svolte a partire dal 14 aprile 2011 con voto postale espresso dai lavoratori aderenti e, per le imprese associate, con voto elettronico. Sono stati ritenuti validi i voti postali pervenuti alla Commissione elettorale entro il 30 giugno 2011.

I risultati definitivi sono stati i seguenti:

Per la parte lavoratori:

Schede pervenute : n. 65.115

Schede scrutinate meccanicamente : n. 64.357

Schede scrutinate manualmente : n.758

Hanno ottenuto voti:

Lista 1(Fim-Fiom-Uilm-Fismic): n. 51.629

Lista 2 (Ugl) : n. 13.296

Schede bianche: n.131

Schede nulle: n. 59

La conseguente assegnazione proporzionale dei quarantacinque seggi disponibili fra le due liste avviene, all'unanimità, come segue:

- **N. 36 (trentasei) seggi alla Lista FIM-FIOM-UILM-FISMIC**
- **N. 9 (nove) seggi alla Lista UGL**

Per la parte aziende: hanno espresso il loro voto n. 407 aziende per un totale di n. 610.612 voti espressi.

La nuova Assemblea in essere per il triennio 2011-2014 risulta così composta:

Delegati Lavoratori:

Cognome	Nome	NomeAzienda
BARBAROSSA	ADELMO	SELEX ELSAG S.P.A.
BARBIERI	MARIA TERESA	ANSALDO SISTEMI INDUSTRIALI SPA
BARBO	FABIO	SINCROTRONE TRIESTE S.C.P.A.
BARDUCA	STEFANO	ELETTROMECCANICA SPA
BASTARI	LUISELLA	PIAGGIO & C.SPA
BORSCI	SEBASTIANO	ILVA SPA

CANTABONI	GIAMBATTISTA	OTO MELARA SPA
CAPOLONGO	PELLEGRINO	F.M.A.SPA
CARAMANNA	GIUSEPPE	STMICROELECTRONICS SRL
CAREGARO	MASSIMO	FERROLI SPA
CECCARONI	MAURIZIO	AGUSTA SPA
CIVALLERI	LUIGI	VALEO SPA
COLELLA	GIACOMO	ALENIA AERONAUTICA SPA
COTELLI	CLAUDIO IVANO	FABBRICA D ARMI PIETRO BERETTA SPA
D'AMORE	ANNARITA	TRW AUTOMOTIVE ITALIA S.R.L.
D'AVERSA	ELISABETTA	SELEX SISTEMI INTEGRATI SPA
DE ROSA	CLAUDIO	MW ITALIA S.P.A.
DINARELLI	GIUSEPPE	FIAT GROUP AUTOMOBILES S.P.A.
DOTO	MATTIA	FPT INDUSTRIAL S.P.A.
FAZI	LUCIANO	BERCO SPA
FEOLA	FRANCO	FIAT GROUP AUTOMOBILES S.P.A.
FOSCHI	FABIO	SELEX SISTEMI INTEGRATI SPA
FRANCESCUT	DEBORA	ELECTROLUX PROFESSIONAL S.P.A.
GAETA	FRANCO	GETRAG SPA
GOSPARINI	ADRIANO	NUOVO PIGNONE SPA
GUERZONI	ROBERTO	C.R.F. SOC.CONSORT.PER AZIONI
IOFRIDA	ANTONIO	EMBRACO EUROPE SRL
LANZOTTI	ROBERTO	ROSSI MOTORIDUTTORI SPA
LOLLIO	EMILIO	UILM UNIONE ITALIANA LAVORATORI METALMECCANICI
MAZZEO	ANGELO ANNIBALE	STMICROELECTRONICS SRL
MELCHIONNO	AURELIO	F.M.A. SPA
MORETTI	VALENTINO	CNH ITALIA SPA
NENCINI	FABIO	NUOVO PIGNONE SPA
NOTARNICOLA	VITO	GETRAG SPA
PANARIELLO	GAETANO	ALENIA AERONAUTICA SPA
PENOLAZZI	RENZO	SELEX ELSAG S.P.A.

PEZZOLI	FEDERICO	ILVA SPA
SCIRPOLI	CARMELO	FIAT POWERTRAIN TECHNOLOGIES S.P.A.
STEFANELLI	STEFANO	SAECO INTERNATIONAL GROUP SPA
TESORO	SAVINO	ALENIA AERMACCHI S.P.A.
TETI	ANTONIO	SEVEL SPA
TORRE	FAUSTO	ERICSSON TELECOMUNICAZIONI SPA
TUFARINI	FABIO	CARRARO DRIVE TECH SPA
VALENTINI	MICHELE	ALENIA AERONAUTICA SPA
VERMIGLI	ANDREA	LAIKA CARAVANS SPA

Delegati Aziende:

Cognome	Nome	NomeAzienda
Bosticco	Giovanni	Fiat S.p.A.
Basile	Rosa	Elettronica S.p.A.
Bernardelli	Giovanni	Italtel S.p.A.
Bernardon	Marco	Iveco S.p.A. c/o FPT Industrial S.p.A. - Human Resources
Bona	Domenico	ABB S.p.A.
Brovia	Gualtiero	FPT Industrial S.p.A.
Brunelli	Alessandro	Baxi S.p.A.
Bruni	Monica	N&W Global Vending S.p.A.
Caneloro	Carmine	Indesit Company S.p.A.
Capoferri	Simone	ORI Martin Acciaieria e Ferreria di Brescia S.p.A. c/o Associazione Industriale Bresciana
Carrer	Roberta	SKF Industrie S.p.A.
Ceschin	Roberto	De' Longhi S.p.A.
Cittadini	Stefano	Elica S.p.A.
Colombo	Massimo	Rinnovo S.r.l. c/o Federmeccanica
Colzani	Gian Paolo	Agusta S.p.A.
Cortese	Roberto	Fiat powertrain Technologies S.p.A.
Dottino	Maurizio	Marcegaglia S.p.A.

Ferrari	Gian Pietro	IMQ S.p.A.
Fietta	Alberto	Same Deutz-Fahr Italia S.p.A.
Galeazzi	Massimo Antonio	Vitrociset S.p.A.
Gallo	Mario	Magneti Marelli S.p.A.
Galtieri	Camilla	Tecnologie Diesel & Sistemi Frenanti S.p.A.
Gavello	Valter	Fiat Services S.p.A. c/o SADI S.p.A.
Giampietro	Danilo	Industrie Plastica S.p.A. c/o Magneti Marelli SpA - Relazioni Industriali
Giangrande	Fulvio	Techint Industrial Corporation S.p.A.
Giva	Gian Paolo	C.N.H. Italia S.p.A.
Guizzetti	Valentino	Dalmine S.p.A.
Isopi	Marcello	Selex Sistemi Integrati S.p.A.
Levrini	Mario	Piaggio & C. S.p.A. c/o Unione Industriale Pisana
Liotti	Antonio	Alenia Aeronautica S.p.A.
Possenti	Mauro	Alenia Aermacchi S.p.A.
Mattio	Roberto	Pininfarina S.p.A.
Messinese	Giuseppe	Sata S.p.A.
Milocco	Marco Alberto	Acciaierie Valbruna S.p.A.
Oglietti	Roberto	Sevel S.p.A.
Panizzi	Fausto	Alcatel - Lucent Italia S.p.A. c/o Assolombarda
Passamonte	Francesco	Astra Veicoli Industriali S.p.A.
Romussi	Marco	ILVA S.p.A. c/o Confindustria Genova
Rovani	Ettore	Smeg S.p.A.
Rozzi	Franco	Selex Communications S.p.A. (SELEX ELSAG S.P.A.)
Turra	Fabio	Electrolux Professional S.p.A.
Ursini	Cinzia	Thyssenkrupp Acciai Speciali Terni S.p.A.
Valentini	Alfredo	Comau S.p.A.
Valpreda	Franco	Fiat Group Automobiles S.p.A.
Villa	Walter	Siemens S.p.A.

Cometa opera attraverso una propria struttura, un Service Amministrativo (Accenture Insurance Services S.p.a.) , la Banca Depositaria (BNP Securities Services) e n. 11 (undici) Gestori Finanziari (cui sono affidati quattordici 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 30/06/2012.

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.

Struttura interna di Cometa

La struttura di Cometa risulta composta da 13 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 le 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 Insurance Services S.p.a.) 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 presidiati 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.

Per tale ragione il CdA ha deciso di potenziare la struttura nell'area finanza e controllo al fine di fornire un adeguato supporto alla Direzione Generale e al Consiglio stesso nell'attività di monitoraggio dei gestori finanziari che si è concretizzata, al momento, nell'inserimento di una nuova risorsa, assunta a partire dal 1 febbraio 2011.

Si ritiene sempre maggiore l'importanza che assumerà la capacità di controllo della gestione finanziaria sia in relazione ai nuovi investimenti che potranno interessare i fondi pensione sia in relazione alla capacità di essere adeguati ai bisogni dei nostri associati.

Con la messa a punto del Manuale Operativo e l'affidamento, precedentemente avvenuto, della funzione di Controllo Interno a Deloitte ERS Enterprise Risk Services S.r.l., Cometa ha completato la dotazione di un sistema di controllo interno adeguato, inteso come l'insieme delle regole e delle procedure, al fine di realizzare una sempre maggiore sicurezza sul conseguimento dell'efficacia ed efficienza delle attività operative con particolare riguardo a:

- *completezza, adeguatezza, attendibilità e sicurezza delle informazioni prodotte;*
- *conformità alle norme primarie, secondarie ed interne, nonché rispetto delle decisioni strategiche, di indirizzo ed organizzative degli organi di Cometa degli standard di attuazione delle stesse.*

Commissioni Consiliari

Anche per il triennio 2011-2014 il CdA 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:

Borghi	Gianni
Corvino	Giuseppe Pantaleo
Pizzuti	Felice Roberto
Schiattarella	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:

Ascoli	Roberto
Rondinone	Nicola
Sampietro	Francesco
Zanoletti	Gian Carlo
Giardini	Marino Paolo

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:

Barocci	Antonello
Mangano	Luca
Megaro	Angelo Michele
Toigo	Roberto

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 – Enterprise 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.

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.

Il CdA del Fondo ha deliberato di rinnovare l'incarico di funzione di Controllo Interno per il triennio 2012-2014 alla società Deloitte ERS – Enterprise Risk Services S.r.l.

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 2011.

Con riferimento all'esercizio 2011 sono state effettuate le seguenti verifiche ordinarie aventi ad oggetto gli argomenti di seguito indicati:

Verifica n. 11-01	Esame della struttura organizzativa
Verifica n. 11-02	Codice di Autodisciplina della Comunicazione
Verifica n. 11-03	Trasparenza e bilancio
Verifica n. 11-04	Gestione dei conflitti di interesse
Verifica n. 11-05 e n. 11-18	Gestione delle richieste degli aderenti
Verifica n. 11-06 e n. 11-21	Erogazione prestazioni pensionistiche
Verifica n. 11-07	Valore della quota
Verifica n. 11-08	Gestione della cassa
Verifica n. 11-09 e n. 11-20	Rispetto linee guida e superamento limiti
Verifica n. 11-10 e n. 11-17	Gestione dei reclami e citazioni
Verifica n. 11-11	Adeguatezza del processo inerente le convenzioni di delega di gestione del Fondo
Verifica n. 11-12 e n. 11-22	Riconciliazioni bancarie
Verifica n. 11-13	Gestione del personale
Verifica n. 11-14	Corretta e tempestiva registrazione dei fatti contabili
Verifica n. 11-15	Segnalazioni all'Organo di Vigilanza
Verifica n. 11-16	Gestione della corrispondenza ordinaria e con l'Organo di Vigilanza
Verifica n. 11-19	Privacy
Verifica n. 11-23	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 2012, di seguito rappresentato:

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.
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.
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.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
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	Semestrale	Verifica del rispetto del Regolamento del Fondo e delle procedure operative nell'erogazione delle prestazioni pensionistiche.
II. GESTIONE DEL FONDO		
Adeguatezza delle convenzioni di delega di gestione	Annuale	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	Semestrale	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.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
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 separatezza 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.
Obblighi di segnalazioni di Vigilanza	Annuale	Corretto e tempestivo invio delle segnalazioni 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.
Corrispondenza con Organi di Vigilanza	Annuale	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 degli esposti e delle citazioni	Semestrale	Verifica del corretto e tempestivo aggiornamento del registro degli esposti.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
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.
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.

Aggiornamenti e adempimenti in materia di sicurezza e rischi

D.Lgs. 196/2003

Sono stati predisposti gli opportuni aggiornamenti, relativamente alle funzioni attribuite ai dipendenti, riguardo al DPS (Documento Programmatico sulla Sicurezza) adottato ai sensi dell'art. 34, lettera g), del D.Lgs. 196/2003, con lo scopo di stabilire le misure minime di sicurezza, organizzative, fisiche e logiche, da adottare presso Cometa.

D.Lgs.81/08

Sono stati espletati gli adempimenti previsti dal D.Lgs. 81/08 e successive modifiche e integrazioni. Il documento con 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 già dal trasferimento degli uffici presso la nuova sede.

PRI – Principles for Responsible Investment Initiative

Nel novembre 2010 Cometa ha aderito ai Principles for Responsible Investment promossi dalle Nazioni Unite. L'impegno sottoscritto nasce dalla volontà di integrare maggiormente e progressivamente nella politica di investimento del Fondo considerazioni di ordine sociale, ambientale e di governance, che travalicano come unico obiettivo il mero rendimento finanziario dell'investimento, per abbracciare tematiche di più ampio respiro, conformemente alla natura stessa del fondo pensione e con la consapevolezza di agire come investitore di lungo termine.

Nel corso del 2011 il Fondo ha sottoscritto una convenzione con la società Vigeo Italia di assistenza all'implementazione dei PRI

- Elaborazione politica di investimento e procedura interna;
- Assistenza all'engagement;
- Relazioni col Segretariato PRI;
- Analisi di portafoglio

A valle dell'analisi svolta con l'assistenza di Vigeo il CdA declinerà l'attuazione nelle politiche del Fondo di tali principi.

Attività con Assofondipensione

Cometa ha aderito nel corso del 2004 all'associazione dei Fondi Pensione Negoziali costituita da Confindustria, CGIL, CISL e UIL, ed in qualità di socio ha partecipato nel corso del 2011 ai lavori dell'Associazione, rappresentando alla stessa le problematiche relative all'esercizio della propria missione e contribuendo all'elaborazione delle valutazioni in merito alle consultazioni pubbliche promosse dall'Autorità di Vigilanza (Covip).

Cometa contribuisce fattivamente alla crescita di Assofondipensione mettendo a disposizione, gratuitamente, il proprio Direttore Generale che riveste la carica di coordinatore del comitato tecnico. Cometa inoltre ha partecipato ai lavori per esaminare le modalità ed i contenuti delle osservazioni da fornire agli Organi di Vigilanza in merito alla revisione delle Linee Guida sui trasferimenti del 2008 che hanno portato ad una revisione della modulistica di richiesta di trasferimento e dei tracciati di comunicazione tra le forme pensionistiche al fine di agevolare l'esercizio di tale diritto da parte degli aderenti alla previdenza complementare. Ha contribuito alla definizione dell'intervento presso l'Agenzia delle Entrate per il riconoscimento dell'esenzione IVA sui servizi ai Fondi Pensione che ha portato la stessa a riconoscere tale diritto ai servizi amministrativi erogati dai services in forma continuativa ai Fondi Pensione.

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 monitoraggio ex post della gestione finanziaria. Il monitoraggio ex post è finalizzato al controllo del rispetto dei limiti di investimento e alla valutazione dell'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 valutazione della capacità dei Gestori di realizzare i rendimenti attesi del Fondo per ciascuno dei mandati assegnati.

In particolare attraverso un report gestionale interno viene rielaborata autonomamente dal Fondo la reportistica base richiesta ai Gestori al fine di evidenziare tempestivamente eventuali criticità che richiedono un immediato approfondimento da parte della direzione (scostamenti dal benchmark a fronte di modifiche della strategia del gestore, dello stile di gestione, dell'andamento dei mercati finanziari ecc.) e l'eventuale confronto con il gestore per proporre alla Commissione finanziaria e al CdA le possibili soluzioni.

Il Service Amministrativo fornisce mensilmente la composizione e la valorizzazione del portafoglio che consente di completare l'analisi ex-post sulla base dei dati certificati e riconciliati con i Gestori (rendimento vs benchmark, indicatori di rischio, limiti di convenzione) con i quali si provvede ad effettuare la verifica e il successivo confronto sui limiti di convenzione.

Cometa ha stipulato a partire dal 2006 un contratto di servizio con la Società European Investment Consulting per la produzione, con cadenza mensile, di un report finanziario per il monitoraggio delle gestioni.

Sinteticamente il report prevede i seguenti dettagli:

analisi dei dati contabili;

calcolo ed analisi delle performance storiche;

analisi di composizione dei portafogli e confronto con benchmark;

analisi di contribuzione e attribuzione della performance;

analisi di rischio.

Tale reportistica costituisce la base a partire dalla quale il Fondo svolge la propria attività di controllo.

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.

Superamento limite massimo liquidità nelle gestioni finanziarie

In data 26 settembre 2008 la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, in connessione con l'attuale crisi dei mercati finanziari, ha concesso l'autorizzazione al superamento temporaneo del limite massimo di liquidità del 20% detenibile in portafoglio.

Il CdA di Cometa ha apprezzato la deliberazione della Covip e, al fine di preservare il patrimonio in gestione, ha deciso di consentire il superamento temporaneo del limite massimo del 20% di liquidità ai Gestori che volessero avvalersi di detta possibilità.

Per il 2011 hanno richiesto di avvalersi di tale deroga per un massimo di 6 mesi dalla data indicata i Gestori: Assicurazioni Generali dal 15/07/2011, Eurizon Capital dal 21/12/2011, Cattolica Assicurazioni dal 21/12/2011. Al fine di prevedere i maggiori margini di flessibilità sono state modificate le convenzioni di gestione con apposita appendice.

Appendici convenzioni

Durante il corso del 2011 sono state approvate da parte del Cda del Fondo delle modifiche contrattuali con i Gestori finanziari, resesi necessarie nel corso dell'anno ma che in ogni caso non hanno cambiato il profilo di rischio rendimento dei comparti.

Comparti Reddito e Crescita:

I Gestori attivi dei comparti Reddito e Crescita (Allianz e Amundi), il cui obiettivo principale è la riduzione del rischio e la protezione del capitale, al fine di perseguire una gestione più efficiente hanno richiesto al Fondo la possibilità di effettuare direttamente la copertura del rischio di cambio. Successivamente agli approfondimenti svolti anche col Gestore della copertura del rischio di cambio accentrata (Russell) il Fondo ha deciso di modificare le convenzioni affidando ad Allianz e Amundi la copertura del rischio di cambio per i portafogli da essi gestiti. Le appendici di convenzione firmate con i due Gestori prevedono le identiche politiche di copertura del rischio di cambio (copertura passiva per almeno il 90% delle disponibilità investite in divise diverse dall'euro), e dunque tale modifica non ha avuto nessun impatto a livello di profilo di investimento e sulla rischiosità dei due comparti.

Conseguentemente è stata anche modificata la convenzione di gestione con Russell il quale provvederà a effettuare la copertura del rischio di cambio solo per i mandati passivi dei due comparti.

A seguito di tali modifiche, e la conseguente riduzione dei controvalori da gestire, sono state inoltre ridefinite le commissioni di gestione verso Russell a partire dal luglio 2012.

Da luglio 2012 verrà mantenuto l'attuale costo del servizio, pari a 3bp, per una soglia minima di coperture effettuate superiori a 1.000.000.000 di €, qualora le coperture da effettuare dovessero risultare inferiori verrà applicata l'aliquota di 4bp.

Si precisa che, stante l'attuale composizione del benchmark, pur in assenza di incrementi patrimoniali dei due comparti, nell'eventualità che, da luglio 2012 venisse applicata per il Gestore Russell l'aliquota di 4bp, poiché i Gestori attivi (Allianz ed Amundi) effettueranno la copertura del rischio di cambio dei portafogli gestiti senza alcun aggravio delle commissioni di gestione, non vi sarà comunque alcun aggravio di costi per il comparto nel suo complesso.

Le appendici di convenzione sono state firmate in data 01/03/2011, con data di efficacia 01/04/2011.

A partire da agosto 2011 è stato modificato l'indice rappresentativo delle obbligazioni governative dell'area euro da JPM Global GBI EMU in Euro in JPM Global GBI EMU Investment Grade in Euro.

Comparto Monetario Plus:

A partire da agosto 2011 è stato modificato il benchmark del comparto monetario in 40% MTS Italy low duration liquid + BarCap Euro treasury 6-12mesi 55% + BarCap Euro Corporate 1-3 yr A- and above 5%.

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.

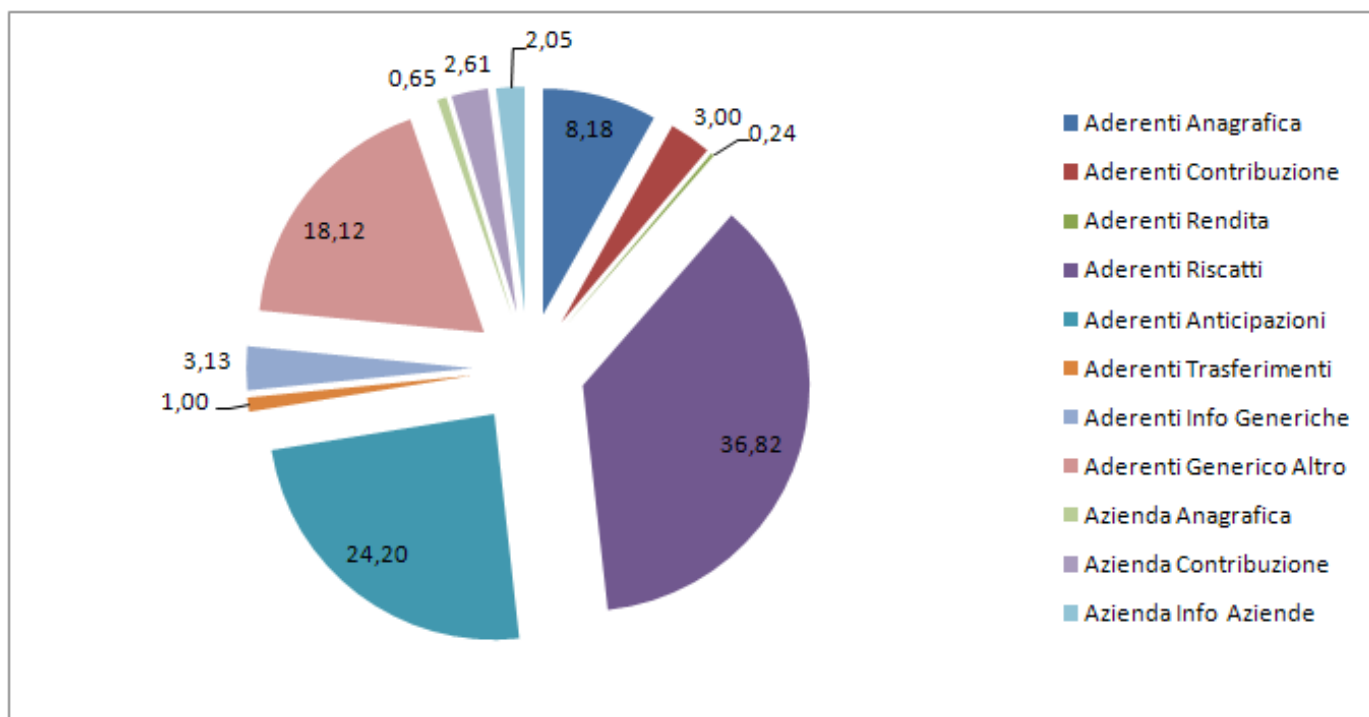
Il servizio di assistenza inoltre è assicurato anche mediante email e fax.

Il numero di chiamate evase dal call center e dal servizio di assistenza telefonico fornito direttamente dalla sede del Fondo per l'anno 2011 è stato di circa 150.000 (+7% rispetto al 2010).

Le email evase sono state circa 31.500 ed i fax 27.000.

La suddivisione percentuale delle chiamate del 2011 risulta essere: Aderenti 73%, Aziende 12%, altri 15%.

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 2011 il sito web del Fondo ha avuto una media mensile di visitatori unici pari a 56.288. Nel primo semestre il numero medio mensile di visitatori unici è stato di 54.766 mentre nel secondo semestre di 57.811.

La media delle visite è stata di 89.341 con un rapporto visite/visitatori pari a 1,59. Gli utenti hanno quindi avuto più di una volta accesso al sito.

Gran parte degli accessi continua a concentrarsi nei giorni feriali durante l'orario lavorativo (09.00–17.00).

Il numero delle pagine visitate risulta molto elevato. La media delle pagine visitate è pari a 278.942. Ogni utente che ha avuto accesso al sito ha visualizzato in media 3,12 pagine. Delle 3.347.299 visualizzazioni di pagina totali, 9.414 sono state effettuate da cellulari.

La durata media delle visite è stata pari in media a 419 secondi.

La percentuale di utenti che ha raggiunto il sito dalla barra degli indirizzi o tramite segnalibro è stata pari in media al 67%, quella che ha utilizzato motori di ricerca pari al 30%; gli accessi da link esterni sono stati circa il 2%.

Sul sito è attiva dal 1 febbraio 2011 la rassegna stampa quotidiana specializzata realizzata da Report Novelli.

Cometamatica

Nel corso dell'esercizio è stato aggiornato e ulteriormente consolidato il sistema operativo denominato Cometamatica e si è continuato a caldeggiarne l'uso sia da parte delle aziende associate sia da parte dei lavoratori confermando l'incremento di lavorazioni on-line e il trend di accessi univoci.

Dati Cometamatica

Utente	Utente Accessi Sviluppati	Variazioni Anagrafiche
Azienda	1.098.655	144.789
Aderente	4.120.877	751.245

Utenti Unici 2011	
Azienda	16.641
Aderenti	133.345

Raccolta delle adesioni

Al 31 dicembre 2011 risultano iscritti a Cometa:

Lavoratori dipendenti iscritti a fine periodo	435.495
- di cui di prima occupazione successiva al 28/4/1993	218.423
Bacino dei potenziali iscritti	1.000.000
Aziende aderenti a fine periodo	18.558

Dati 31/12/2011	Iscritti complessivi	Iscritti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	Aziende aderenti	Platea dei lavoratori a cui si applica il contratto collettivo
<i>Metalmeccanici</i>	434.269	217.853	18.436	<i>990.000</i>
<i>Orafi</i>	1.226	570	122	<i>10.000</i>
<i>Totale</i>	435.495	218.423	18.558	<i>1.000.000</i>

<i>Di cui Iscritti taciti</i>	20.308
-------------------------------	--------

Distribuzione Iscritti

- Per comparto

dati al 31/12/2011		
Comparto	Iscritti	% Iscritti
Monetario Plus	181.355	41,64%
Sicurezza	59.147	13,58%
- di cui <i>Silenti</i>	20.308	4,66%
Reddito	179.388	41,19%
Crescita	15.605	3,58%
Totale	435.495	100,00%

- Per classi di età

Classi di età	Maschi	Femmine
Inferiore a 20	68	12
tra 20 e 24	4.787	386
tra 25 e 29	20.901	3.574
tra 30 e 34	41.438	10.460
tra 35 e 39	62.334	16.233
tra 40 e 44	65.715	16.914
tra 45 e 49	67.361	15.007
tra 50 e 54	54.314	12.307
tra 55 e 59	31.719	6.596
tra 60 e 64	4.283	602
65 e oltre	441	43
Totale	353.361	82.134

- **Per area geografica**

Area geografica	Maschi	Femmine
Nord Orientale	74.172	18.514
Nord Occidentale	164.839	44.332
Centrale	56.639	13.128
Meridionale	49.109	5.419
Insulare	8.602	741
Totale	353.361	82.134

- **Per Regione**

Regione	Maschi	Femmine	Totale	% Totale
Piemonte	48.840	14.098	62.938	14,45%
Valle d'Aosta	541	110	651	0,15%
Lombardia	104.026	28.031	132.057	30,32%
Liguria	11.432	2.093	13.525	3,11%
Veneto	33.989	7.465	41.454	9,52%
Trentino-Alto Adige	148	21	169	0,04%
Friuli-Venezia Giulia	10.804	3.140	13.944	3,20%
Emilia Romagna	29.231	7.888	37.119	8,52%
Toscana	21.765	4.332	26.097	5,99%
Umbria	6.794	721	7.515	1,73%
Marche	8.466	2.244	10.710	2,46%
Lazio	19.614	5.831	25.445	5,84%
Abruzzo	7.463	1.266	8.729	2,00%
Molise	497	54	551	0,13%
Campania	22.219	2.831	25.050	5,75%
Puglia	15.101	701	15.802	3,63%
Basilicata	3.016	501	3.517	0,81%
Calabria	813	66	879	0,20%
Sicilia	5.900	520	6.420	1,47%
Sardegna	2.702	221	2.923	0,67%
TOTALE	353.361	82.134	435.495	100,00%

- **Per dimensione aziendale**

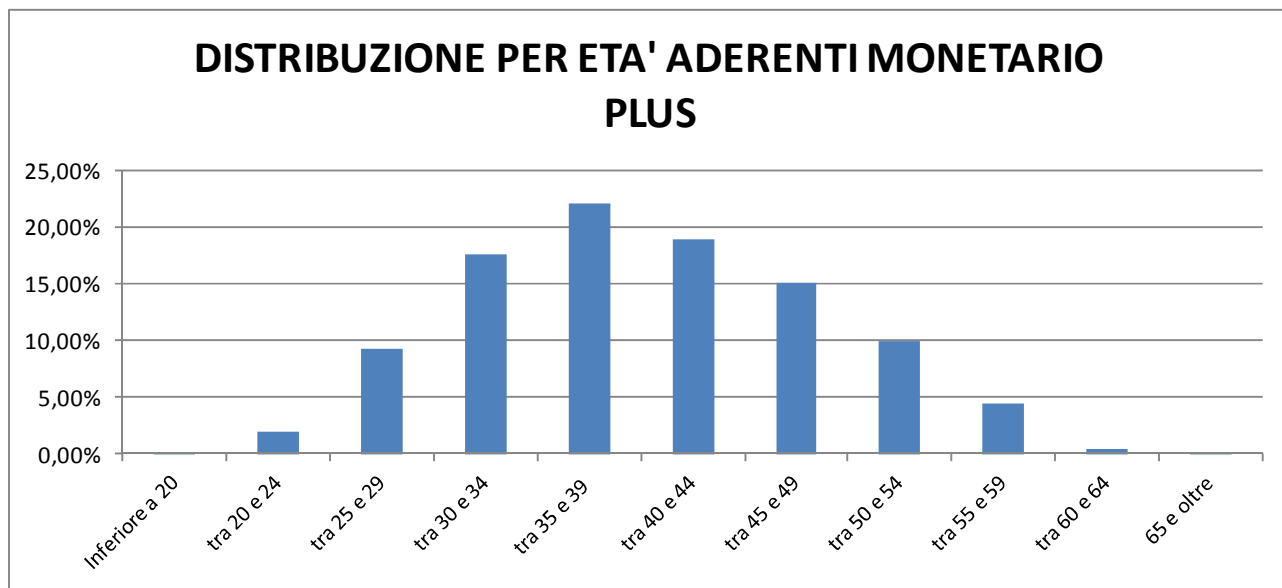
Classi di addetti	Aziende	Iscritti
tra 1 e 19	11.319	34.253
tra 20 e 49	3.100	33.368
tra 50 e 99	1.945	47.851
tra 100 e 249	1.430	73.950
tra 250 e 499	445	51.195
tra 500 e 999	176	46.121
1000 e oltre	143	148.757
Totale	18.558	435.495

Switch tra comparti

	n. Switch entrati	n. Switch usciti	Saldo
Monetario Plus	310	2.911	-2.601
Sicurezza	1.392	614	778
Reddito	1.982	652	1.330
Crescita	788	295	493

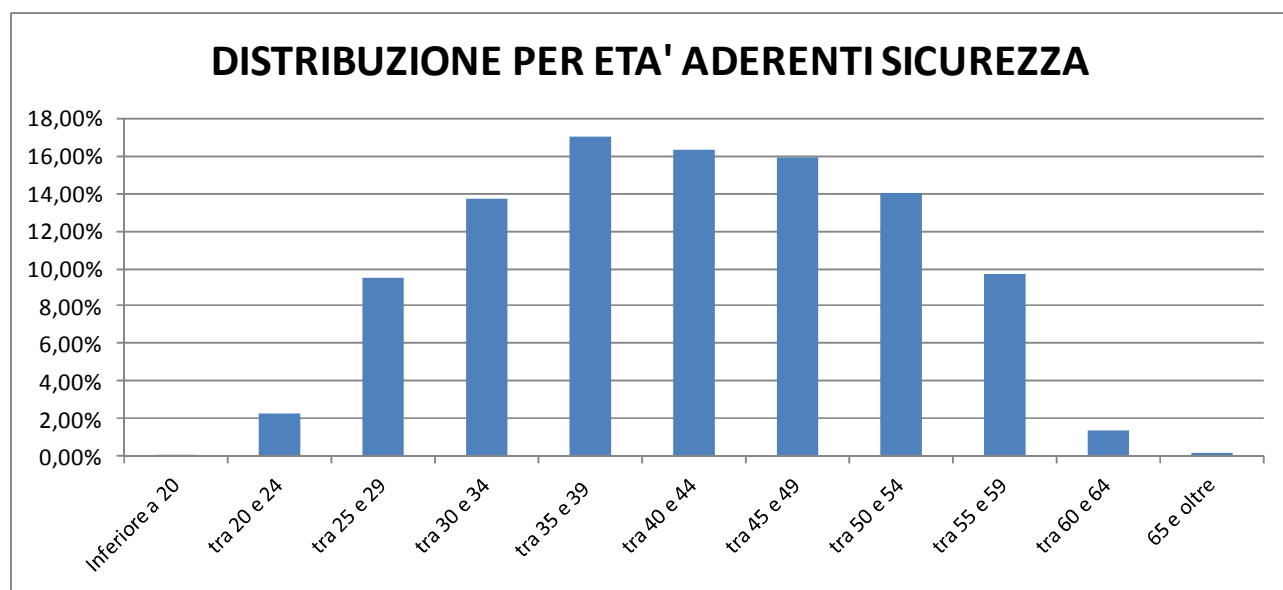
Comparto Monetario plus

Comparto	Numero aderenti
Monetario Plus	181.355
- di cui donne	37.114
- di cui uomini	144.241



Comparto Sicurezza

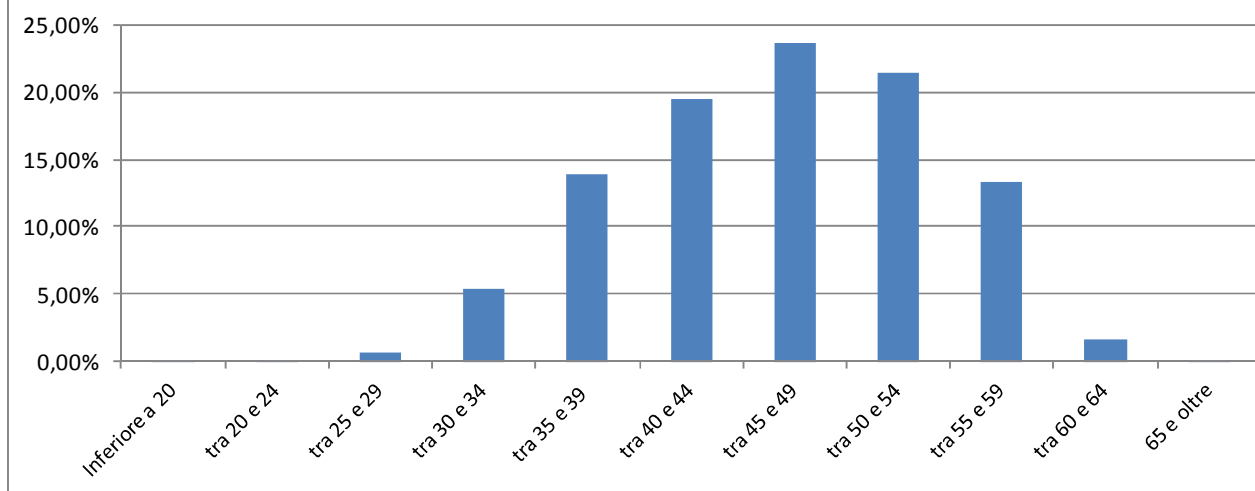
Comparto	Numero aderenti
Sicurezza	59.147
- di cui donne	10.590
- di cui uomini	48.557



Comparto Reddito

Comparto	Numero aderenti
Reddito	179.388
- di cui donne	32.621
- di cui uomini	146.767

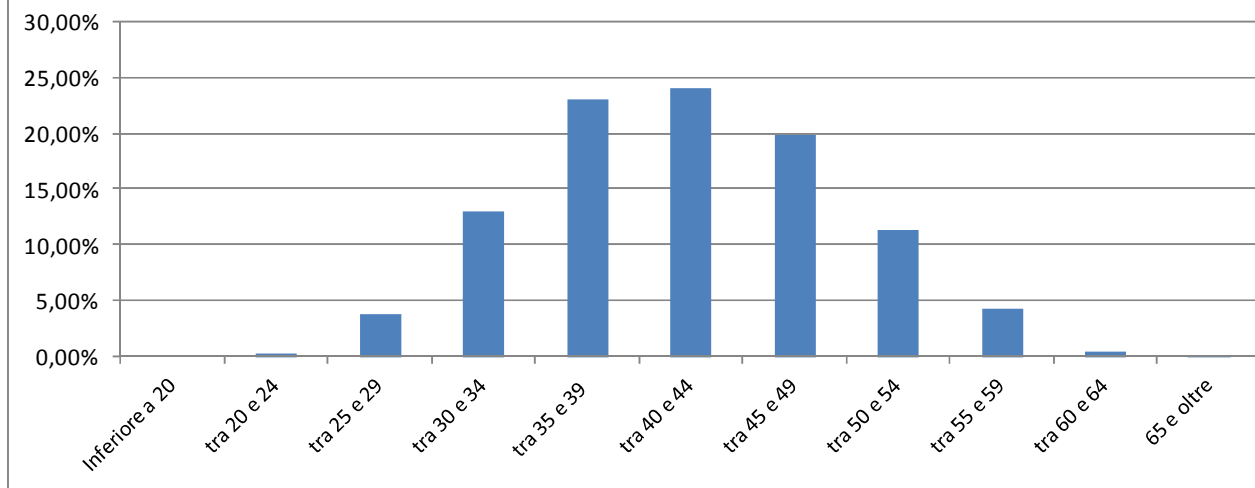
DISTRIBUZIONE PER ETA' ADERENTI REDDITO



Comparto Crescita

Comparto	Numero aderenti
Crescita	15.605
- di cui donne	1.809
- di cui uomini	13.796

DISTRIBUZIONE PER ETA' ADERENTI CRESCITA



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.

Le due tabelle seguenti illustrano nel dettaglio i trasferimenti verso e da fondi avvenuti nel corso dell'esercizio 2011:

Iscritti trasferiti verso altri fondi negoziali	1.298
Iscritti trasferiti verso fondi preesistenti	603
Iscritti trasferiti verso fondi aperti	208
Iscritti trasferiti verso PIP	1.355
Totale	3.464

Iscritti trasferiti da altri fondi negoziali	740
Iscritti trasferiti da fondi preesistenti	34
Iscritti trasferiti da fondi aperti	75
Iscritti trasferiti da PIP	73
Totale	922

Anticipazioni

Dall'inizio dell'erogazione delle anticipazioni (2007) al 31 dicembre 2011 risultano pervenute al Fondo le seguenti richieste di anticipazione

MOTIVAZIONE	LIQUIDATE	SOSPESE	NON FATTIBILI	TOTALE
IMMOTIVATA	51.620	335	4.362	56.317
1 CASA	10.510	7	3.556	14.073
RISTRUTTURAZIONE	2.718	5	2.156	4.879
SPESE SANITARIE	4.606	15	3.176	7.797
TOTALE	69.454	362	13.250	83.066

Nel corso dell'anno 2011 sono pervenute le seguenti anticipazioni

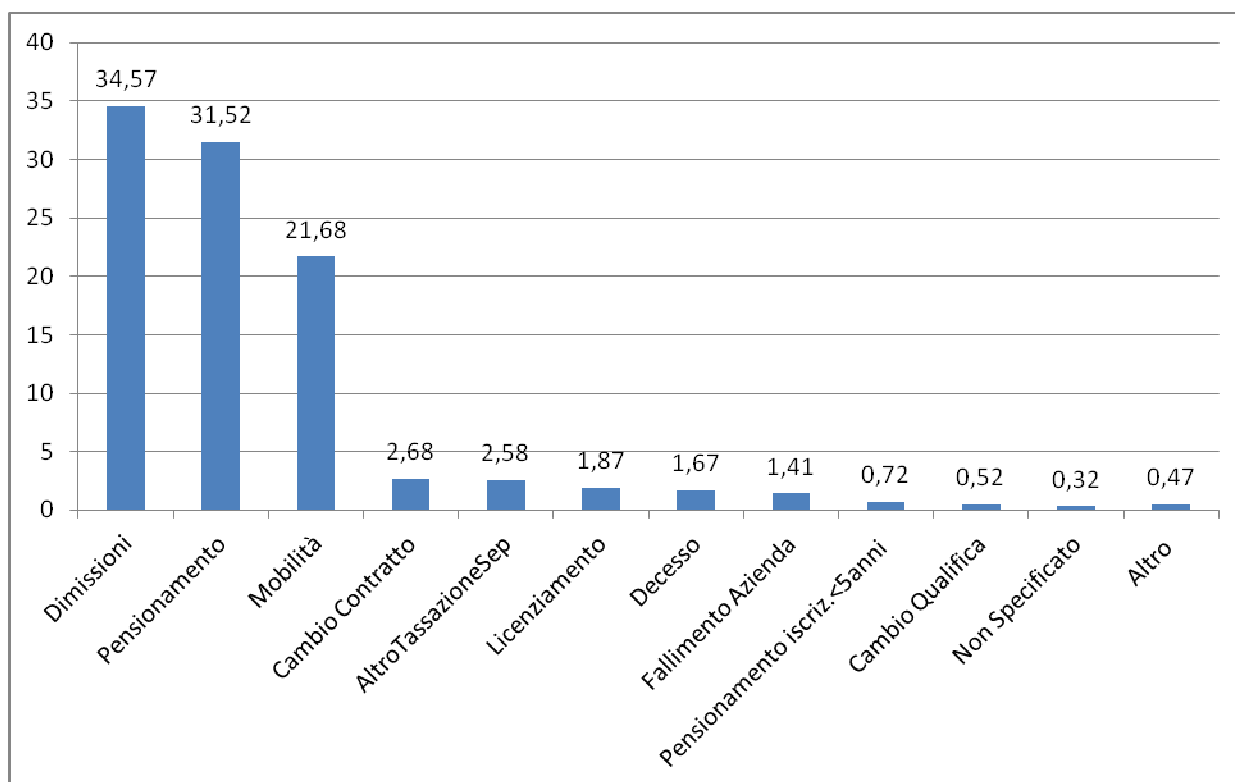
	LIQUIDATE	SOSPESE*	NON FATTIBILI**	TOTALE
IMMOTIVATA	9.593	270	1091	10.954
1 CASA	1.800	2	499	2.301
RISTRUTTURAZIONE	578	2	263	841
SPESE SANITARIE	1151	0	527	1.678
TOTALE	13.122	274	2.380	15.774

*Per "anticipazioni sospese" si intendono le anticipazioni per cui manca solo la liberatoria da parte della Società finanziaria, con cui l'aderente ha in essere un contratto di cessione del quinto dello stipendio.

**Per "non fattibili" si intendono le anticipazioni respinte per mancanza di documentazione o documentazione non valida.

Riscatti

DATI 2011	
Importo medio riscattato	€ 10.681,33
Numero di posizioni individuali riscattate integralmente	20.498



Rendite

A partire dal 2008, alla fase di accumulo si è aggiunta quella di erogazione.

Quattro aderenti del comparto Reddito e due aderenti del comparto Sicurezza, maturato il diritto, hanno optato per l'erogazione sotto forma di rendita.

Al 31/12/2011, la situazione risultava la seguente:

	Numero Pensionati			Rate erogate nel 2011 (euro)		
	Maschi	Femmine	Totali	Maschi	Femmine	Totali
Rendita vitalizia	6	0	6	6.217	0	6.217
Totale	6	0	6	6.217	0	6.217

Multicomparto: evoluzione delle quote

Comparto Monetario plus

Periodo	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	Valore della quota
dic-10	1.396.395.758	13,479
gen-11	1.371.546.047	13,533
feb-11	1.478.451.408	13,557
mar-11	1.480.990.742	13,581
apr-11	1.469.700.211	13,588
mag-11	1.553.217.262	13,615
giu-11	1.550.777.103	13,622
lug-11	1.530.858.784	13,565
ago-11	1.625.147.345	13,639
set-11	1.626.232.438	13,634
ott-11	1.618.013.726	13,618
nov-11	1.693.726.968	13,557
dic-11	1.713.090.620	13,717

Comparto Sicurezza

Periodo	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	Valore della quota
dic-10	641.542.323	13,254
gen-11	671.655.602	13,359
feb-11	701.415.884	13,340
mar-11	697.736.698	13,406
apr-11	702.517.675	13,493
mag-11	727.701.544	13,555
giu-11	717.936.296	13,507
lug-11	679.207.954	12,851
ago-11	726.930.066	13,273
set-11	701.814.744	12,912
ott-11	687.102.506	12,664
nov-11	671.922.618	11,971
dic-11	699.814.990	12,554

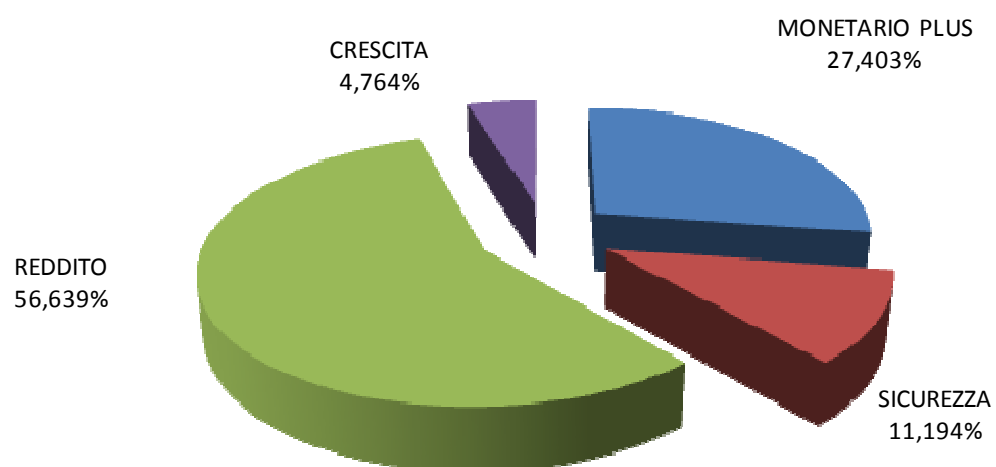
Comparto Reddito

Periodo	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	Valore della quota
dic-10	3.335.671.273	14,208
gen-11	3.325.178.773	14,237
feb-11	3.423.898.180	14,314
mar-11	3.388.175.798	14,251
apr-11	3.399.927.283	14,377
mag-11	3.477.985.045	14,460
giu-11	3.439.749.608	14,404
lug-11	3.418.920.713	14,375
ago-11	3.484.372.165	14,343
set-11	3.474.704.676	14,328
ott-11	3.458.741.060	14,346
nov-11	3.479.753.010	14,136
dic-11	3.540.732.413	14,444

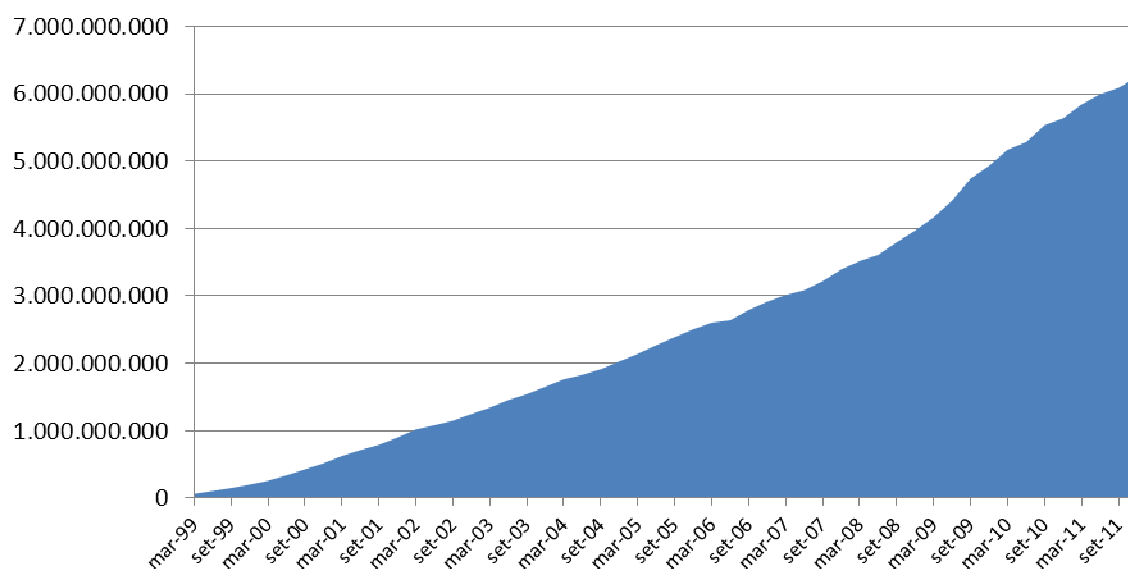
Comparto Crescita

Periodo	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	Valore della quota
dic-10	262.010.416	13,763
gen-11	264.133.076	13,842
feb-11	278.266.256	13,992
mar-11	275.384.830	13,878
apr-11	279.584.957	14,071
mag-11	288.686.439	14,115
giu-11	285.126.327	13,996
lug-11	285.162.081	13,917
ago-11	287.936.371	13,603
set-11	285.491.021	13,497
ott-11	289.436.100	13,725
nov-11	295.277.777	13,573
dic-11	297.811.483	13,729

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 assunti dopo il 1° marzo 2006),

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 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 due aliquote sopra indicate trasformate in euro, il lavoratore beneficerà del contributo aziendale pari all'1,2% o all'1,4% della 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.

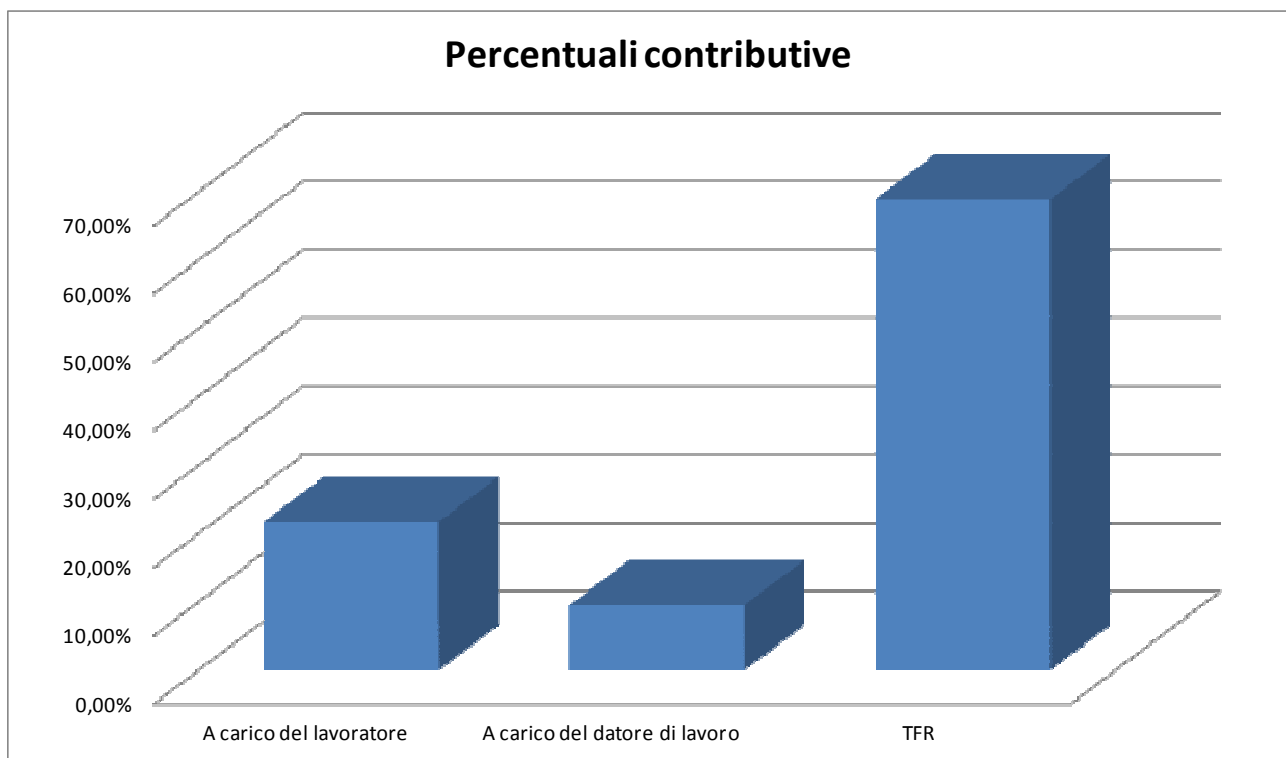
Familiari a carico

A seguito dell'approvazione della modifica dello Statuto di Cometa da parte di Covip riguardo la possibilità da parte degli iscritti al fondo di iscrivere familiari fiscalmente a carico, il Cda del Fondo nella seduta del 12/07/2011 ha deliberato il regolamento per l'iscrizione dei familiari a carico.

Composizione dei contributi

Contributi	Monetario Plus	Sicurezza	Reddito	Crescita	COMETA
A carico del lavoratore	72.699.631	21.366.590	107.073.863	10.755.033	211.895.117
A carico del datore di lavoro	38.793.468	8.608.720	41.163.797	3.924.736	92.490.721
TFR	292.545.731	87.939.734	262.203.102	30.634.820	673.323.387
TOTALE	404.038.830	117.915.044	410.440.762	45.314.589	977.709.225

Contributi	Monetario Plus	Sicurezza	Reddito	Crescita	COMETA
A carico del lavoratore	17,99%	18,12%	26,09%	23,73%	21,67%
A carico del datore di lavoro	9,60%	7,30%	10,03%	8,66%	9,46%
TFR	72,41%	74,58%	63,88%	67,60%	68,87%



COMETA	
Contributi 2011	Valore
A carico del lavoratore	211.895.117
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	84.587.493
A carico del datore di lavoro	92.490.721
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	41.870.983
TFR	673.323.387
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	374.631.911
Totale	977.709.225
- Totale di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	501.090.387

MONETARIO PLUS	
Contributi 2011	Valore
A carico del lavoratore	72.699.631
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	49.980.774
A carico del datore di lavoro	38.793.468
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	27.687.947
TFR	292.545.731
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	228.321.334
Totale	404.038.830
- Totale di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	305.990.055

SICUREZZA	
Contributi 2011	Valore
A carico del lavoratore	21.366.590
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	6.346.421
A carico del datore di lavoro	8.608.720
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	2.850.799
TFR	87.939.734
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	54.791.436
Totale	117.915.044
- Totale di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	63.988.656

REDDITO	
Contributi 2011	Valore
A carico del lavoratore	107.073.863
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	23.532.010
A carico del datore di lavoro	41.163.797
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	9.373.948
TFR	262.203.102
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	74.528.644
Totale	410.440.762
- Totale di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	107.434.602

CRESCITA	
Contributi 2011	Valore
A carico del lavoratore	10.755.033
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	4.728.288
A carico del datore di lavoro	3.924.736
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	1.958.289
TFR	30.634.820
- di cui di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	16.990.497
Totale	45.314.589
- Totale di pertinenza di soggetti di prima occupazione successiva al 28/4/1993	23.677.074

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 2011 sono state 1887.

Le domande accolte da parte dell'INPS nel 2011 sono state 1341 (per 2.956.182,84€).

Per 971 l'Ente Nazionale ha disposto il pagamento in favore del Fondo delle spettanze a titolo di reintegro della posizione previdenziale per 1.989.328,47€.

La campagna sulle omissioni contributive

Nel corso del 2011 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 divide in due fasi:

- Recupero del pregresso (per i periodi contributivi dal 4° trimestre 1998 al 4° trimestre 2009);
- Analisi a regime dei periodi contributivi riferiti al semestre precedente.

Recupero del pregresso

Le aziende coinvolte inizialmente erano 6.808 per un totale di circa 57 milioni, di queste aziende 1.617 (per circa 30 milioni) presentavano una distinta contributiva ma non il relativo versamento il che fa supporre che proprio queste aziende potessero essere più probabilmente caratterizzate dal fenomeno omissivo.

E' stata condotta sul totale di queste aziende una campagna telefonica che aveva 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, ...).

L'esito di questa campagna ha sistemato più di 4.100 posizioni riducendo il numero di aziende coinvolte a 2.701 e sistemando più di 22 milioni. Il recupero reale in termini di nuovi abbinamenti è stato pari a circa 3,4 milioni di euro.

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.

Dopo due mesi dalla spedizione di questa lettera le aziende ancora coinvolte sono scese 1.823 per un totale di 12.207 posizioni contributive che coinvolgono 11.837 Aderenti attivi di Cometa. La differenza tra le posizioni contributive e gli Aderenti consiste nel fatto che alcuni Aderenti sono coinvolti in posizioni anomale su più aziende nel qual caso le posizioni contributive, in capo allo stesso Aderente, sono conteggiate più volte. Il recupero reale in termini di nuovi abbinamenti al 15 febbraio è di oltre 8,5 milioni di euro.

Analisi a regime

Dopo avere esaminato i periodi contributivi dal 4° trimestre 1998 al 4° trimestre 2009 per il recupero del pregresso, nel 2011 il programma è entrato a regime e nei mesi di febbraio e settembre sono state condotte le medesime analisi di recupero per i periodi contributivi successivi (dalla ripresa del 3° trimestre 2009 al 4° trimestre 2010).

Febbraio 2011

Dettaglio campagna 1-2011	Campagna 1-2011 (Febbraio 2011)	
	Inizio campagna	Fine campagna
aziende coinvolte	560	236
Importo omissioni	2.867.505,79	1.473.189,95
aziende si distinta	295	143
importo omissioni si distinta	1.560.962,50	359.730,39
Totale lettere inviate alle aziende	-	224
totale email + lettere inviate agli aderenti	-	1720

Settembre 2011

Dettaglio campagna 2-2011	Campagna 2-2011 (Settembre 2011)	
	Inizio campagna	Fine campagna
aziende coinvolte (contatti telefonici)	495	211
Importo omissioni	2.664.683,08	1.654.062,72
aziende si distinta	201	130
importo omissioni si distinta	1.871.570,63	1.262.493,63
Totale lettere inviate alle aziende*	-	1.946
totale email + lettere inviate agli aderenti*	-	10.694

*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 2011 e previsione di spesa per il 2012

La quota associativa annua nel 2011 è stata pari a 16,00 € pro capite secondo quanto deciso dall'Assemblea dei Delegati, su proposta del CdA.

Le spese complessive del 2011, costituite dagli oneri di gestione finanziaria e dagli oneri di gestione amministrativa, ammontano a 14.298.668 € (0,22% sulle attività), comprensive di un risconto di 679.969€.

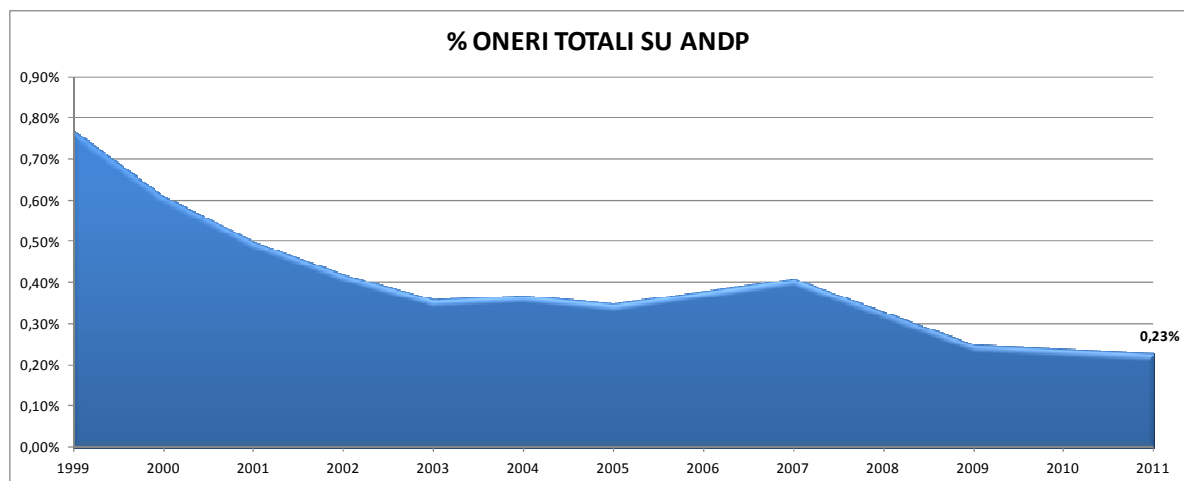
L'avanzo delle entrate riportato a nuovo sarà utilizzato: per il contributo all'Organo di Vigilanza Covip e per spese amministrative del Fondo con particolare riguardo agli strumenti di controllo sulla gestione finanziaria.

La tabella successiva evidenzia le spese 2011 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	
VOCI DI SPESA	31/12/2011	%	31/12/2011	%	31/12/2011	%	31/12/2011	%
BANCA DEPOSITARIA	191.349	4,59%	115.619	3,95%	626.831	9,51%	50.512	8,43%
commissioni bancarie di regolamento	60	0,00%	0	0,00%	36	0,00%	-	0,00%
SERVICE AMMINISTRATIVO	1.716.084	41,12%	557.631	19,08%	1.726.051	26,17%	146.867	24,50%
COMMISSIONI AI GESTORI FINANZIARI	626.735	15,02%	1.766.014	60,42%	2.426.739	36,80%	251.053	41,89%
ALTRE SPESE	1.638.793	39,27%	483.646	16,55%	1.814.427	27,52%	150.914	25,18%
SPESE COMPLESSIVE	4.173.021	100,00 %	2.922.910	100,00 %	6.594.084	100,00 %	599.346	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	ONERI GESTIONE FINANZIARIA	ONERI AMMINISTRATIVI
1999	0,77%	0,00%	0,77%
2000	0,61%	0,10%	0,52%
2001	0,50%	0,06%	0,45%
2002	0,42%	0,07%	0,34%
2003	0,36%	0,09%	0,27%
2004	0,37%	0,10%	0,27%
2005	0,35%	0,15%	0,21%
2006	0,38%	0,15%	0,22%
2007	0,41%	0,13%	0,28%
2008	0,33%	0,10%	0,24%
2009	0,25%	0,09%	0,16%
2010	0,24%	0,10%	0,15%
2011	0,23%	0,10%	0,13%

Previsione di spesa 2012

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 €.

Di seguito la descrizione delle voci di spesa:

Descrizione voci		budget 2012	budget 2011
SERVICE AMMINISTRATIVO	calcolato sul numero di aderenti al 31/12	€ 3.650.000,00	4.200.000,00
elezioni	rata di ammortamento	€ 114.000,00	100.000,00
funzionamento organi collegiali	compenso base + commissioni	€ 250.000,00	250.000,00
personale	11 impiegati + 2 dirigenti (tutti costi diretti e indiretti)	€ 1.016.000,00	950.000,00
consulenze	Mefop, legale, Assofondi pensione	€ 280.000,00	220.000,00
revisione	KPMG	€ 50.000,00	50.000,00
affitto	canone + spese + pulizie	€ 280.000,00	250.000,00
funz.sede	tutte le attività telefoniche, cancelleria ecc.	€ 120.000,00	140.000,00
ammortamenti		€ 10.000,00	40.000,00
viaggi e organizz.	spese organismi, personale, Assemblea	€ 130.000,00	150.000,00
spese postali	e/c + cud + welcom ecc.	€ 550.000,00	550.000,00
controllo interno	Deloitte	€ 70.000,00	70.000,00
R.C.A.	polizza responsabilità civile	€ 40.000,00	40.000,00
covip	contributo vigilanza stima	€ 500.000,00	500.000,00
FUNZIONAMENTO		€ 3.410.000,00	3.310.000,00
immagine	risorse e iniziative per sviluppo adesioni	€ 40.000,00	250.000,00
news	nuovi progetti legati a sito internet	€ 20.000,00	50.000,00
nuovi progetti	contribuzione volontaria, recupero omissioni contributive	€ 50.000,00	100.000,00
sviluppo associativo	formazione	€ 50.000,00	50.000,00
multi-comparto	nuovi strumenti controllo	€ 50.000,00	40.000,00
ricerca	analisi bisogni aderenti/customer satisfaction	€ 50.000,00	0,00
stampa		€ 100.000,00	200.000,00
SVILUPPO		€ 360.000,00	690.000,00
TOTALE		€ 7.420.000,00	8.200.000,00

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2011

Abbinamento dei contributi

I contributi incassati al 31 dicembre 2011, non ancora abbinati alle relative distinte contributive, erano pari a € 7.378.107 (0,09% del totale dei contributi incassati) di cui € 1.058.875,15 (pari allo 0,01% 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, alla data di approvazione del progetto di bilancio da parte del CdA (20 marzo 2012) i contributi non abbinati alle relative distinte contributive si sono ridotti a € 3.207.809,28 (0,04% del totale dei contributi incassati) di cui € 175.200,86 (pari allo 0,003% dei contributi incassati) non attribuiti alle aziende.

Comunicazione periodica

L'invio agli associati della comunicazione periodica relativa all'esercizio 2011 è stato predisposto nei termini stabiliti dalla Covip (31 marzo 2012); al fine di poter fornire un miglior servizio di assistenza telefonica agli associati, l'invio è stato effettuato in due 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, circa 57.500 aderenti hanno risposto positivamente.

Convenzione rendite

In data 20 marzo 2012 il CdA ha approvato l'adesione alla gara proposta da Assofondipensione per i fondi soci per la ricerca del gestore assicurativo a cui affidare l'erogazione delle rendite.

Modifica convenzioni di gestione

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo nella seduta del 24 gennaio 2012 ha deliberato di procedere alla sostituzione dell'indice BarCap Inflation Linked GBI Euro serie B presente nei benchmark dei comparti Reddito e Crescita. L'indice prevede infatti un rating medio minimo pari ad A- con esclusione quindi del Paese Italia qualora anche una seconda agenzia di rating dovesse procedere al downgrade. Il nuovo indice che verrà utilizzato è il BarCap Inflation Linked GBI Euro serie L per il quale il livello minimo di rating è il BBB-.

Il nuovo indice non confligge con i limiti di convenzione in quanto è previsto il rating minimo pari all'investment grade e rappresenta quindi una scelta finalizzata unicamente a consentire il corretto confronto tra le scelte di gestione e l'indice di riferimento.

Per quanto riguarda il comparto Monetario Plus il CdA ha altresì deliberato la sostituzione, a scopo precauzionale, dell'indice corporate BarCap Euro Corporate 1-3 yr A- and above con il BarCap Euro Corporate 1-3 yr il cui limite minimo di rating è sempre l'investment grade. Dati gli obiettivi del comparto (minimizzare il rischio di perdite nell'arco del trimestre) e il peso ridotto di tale indice (5%) il CdA del Fondo ha ritenuto che con questa scelta non si modificasse il profilo di rischio del comparto stesso.

Per il comparto Sicurezza il CdA del Fondo nella seduta del 20 febbraio 2012 coerentemente con quanto già deliberato per gli altri comparti, e a fini precauzionali, ha abrogato la norma convenzionale che limitava a un 20% il limite massimo di emissioni obbligazionarie con livello di rating inferiore ad A-.

Comparto Sicurezza: variazione livello garanzia pari a TMG

Per effetto dell'incremento del TMG avvenuto nel mese di Gennaio dell'anno 2012, il rendimento minimo annuo garantito per i contributi che saranno versati a decorrere dal 01/05/2012 aumenterà dal 2,5% al 3%. Il TMG viene infatti rilevato annualmente entro il mese di gennaio e viene applicato ai conferimenti ricevuti a decorrere dal primo maggio successivo. Pertanto per tutti i contributi versati dal 01/05/2010 al 30/04/2012 il valore minimo di rendimento garantito all'aderente nei suddetti casi a) e b) è pari al 2,5% lordo (TMG gennaio 2010 e 2011), mentre per i contributi versati dal 01/05/2012 al 30/04/2013 il valore minimo garantito sarà pari al 3% lordo (TMG gennaio 2012).

Nota informativa

Nella riunione del 20 marzo 2012, il CdA di Cometa ha approvato l'aggiornamento della Nota Informativa, che recepisce i dati al 31 dicembre 2011.

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.

Monetario Plus: Il patrimonio del comparto viene totalmente investito in strumenti finanziari di natura obbligazionaria composti per un massimo del 10% da obbligazioni corporate investment grade a breve scadenza e per la restante parte da obbligazioni governative a breve scadenza. La linea di investimento è finalizzata alla conservazione del capitale, a fronte di un profilo di rischio basso. Il modello di gestione è tale da massimizzare il rendimento, minimizzando la probabilità di perdite nel trimestre e preservando la liquidità del portafoglio.

Gestori finanziari: Assicurazioni Generali S.p.A., Eurizon Capital Sgr Spa (le convenzioni scadono il 31/07/2015).

Sicurezza: Garanzia di rendimento per gli associati che avranno mantenuto la propria posizione nel comparto fino al 30/04/2020: Rendimento minimo annuo garantito pari al TMG da riconoscersi alla scadenza della convenzione. Il TMG annuale verrà rilevato entro il mese di gennaio di ogni anno e verrà applicato ai conferimenti ricevuti a decorrere dal primo maggio successivo. Possibilità di modificare il TMG relativo al primo conferimento (zainetto iniziale) al quinto anno nel caso in cui il TMG in vigore al quinto anno risulti maggiore di uno spread almeno pari a 0,5%. Garanzia contrattuale di rendimento minimo per eventi:

- decesso: garanzia di rendimento pari alle opzioni di cui sopra;
- riscatto per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo: garanzia di rendimento pari alle opzioni di cui sopra;
- riscatto per cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi: garanzia di rendimento pari alle opzioni di cui sopra;
- esercizio del diritto alla prestazione pensionistica, a condizione che sussistano i requisiti di cui all'articolo 11 comma 2 del d.lgs. 252/05: garanzia di rendimento pari alle opzioni di cui sopra nel caso di trasformazione in rendita di almeno il 50% del montante accumulato, ovvero garanzia di capitale pari alla somma dei valori e delle disponibilità conferite in gestione, nel caso di riscatto del montante maturato;
- anticipazioni per spese sanitarie, per terapie e interventi straordinari: garanzia di rendimento pari alle opzioni di cui sopra;
- riscatto/trasferimento derivante da perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo decorsi 3 anni dall'ingresso del comparto a partire dal 1 maggio 2011: garanzia di capitale pari alla somma dei valori e delle disponibilità conferite in gestione.

Qualora alla scadenza della convenzione in corso (30/04/2020) venga stipulata una convenzione che, fermo restando il livello minimo di garanzia richiesto dalla normativa vigente, contenga condizioni diverse dalle attuali, COMETA comunicherà agli iscritti interessati gli effetti conseguenti. Per i contributi versati dal 01/05/2011 al 30/04/2012 il valore minimo garantito è pari al 2,5% lordo (TMG gennaio 2010).

Per i contributi versati dal 01/05/2012 al 30/04/2013 il valore minimo garantito è pari al 2,5% lordo (TMG gennaio 2011).

Gestori: Unipol Assicurazioni S.p.A. e Società Cattolica di Assicurazione Soc.Coop. (le convenzioni scadono il 30/04/2020).

Reddito: il patrimonio del comparto viene investito in strumenti finanziari di natura azionaria (allocazione neutrale pari a 15%), e per la restante parte in strumenti finanziari di natura obbligazionaria.

Il 38% circa del patrimonio del comparto sarà gestito mediante tecniche di gestione attive rispetto al parametro di riferimento e per la restante parte tramite tecniche passive. Nelle gestioni passive è consentita una variazione massima di ogni singola asset class rispetto al benchmark nel limite del 5%.

Gli investimenti denominati in divise diverse dall'euro verranno coperti dal rischio di cambio per almeno il 90% del valore.

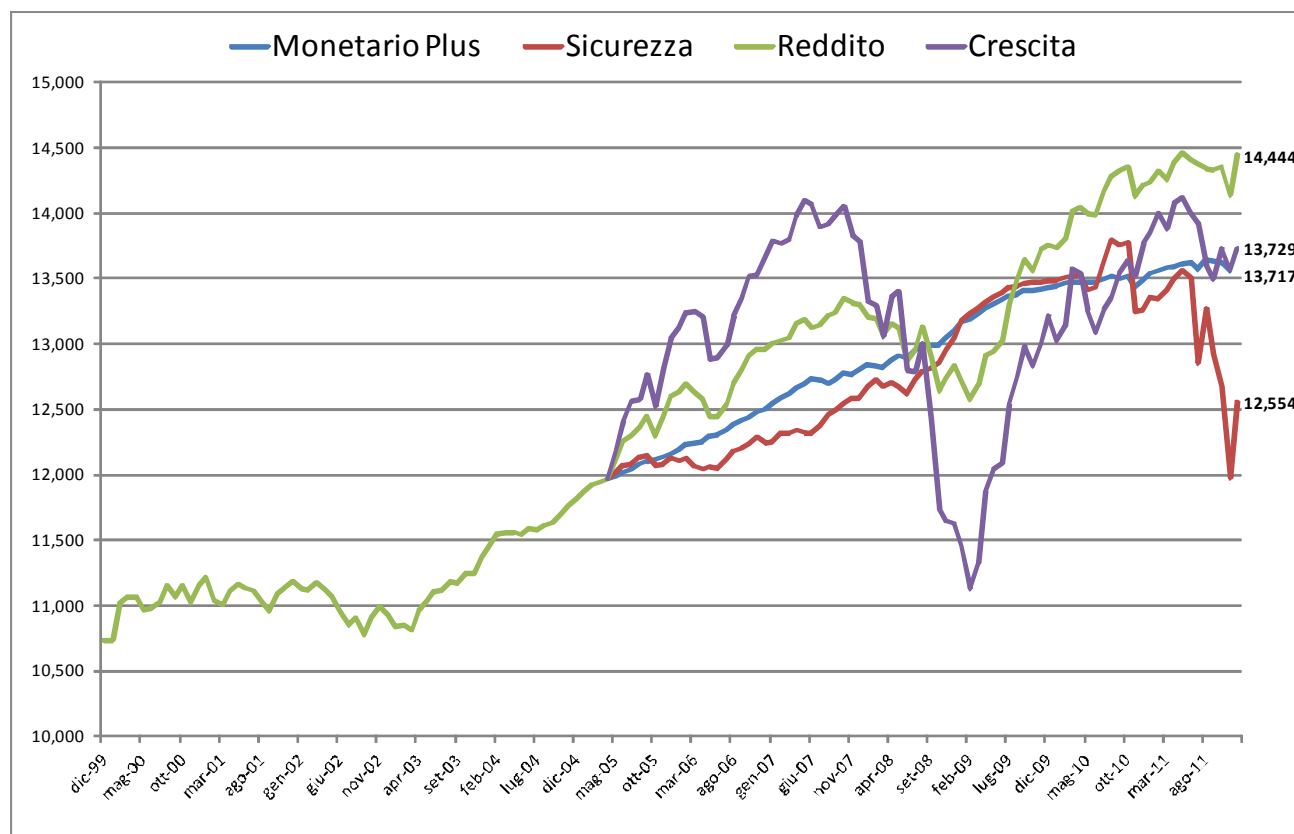
L'investimento, nel suo complesso, si pone l'obiettivo di realizzare una crescita del capitale investito in un orizzonte temporale di medio periodo a fronte di un profilo di rischio medio.

Gestori finanziari: Allianz SpA (Gestore delegato: Allianz Global Investors Advisory), Amundi SGR S.p.A., State Street Global Advisors Limited, Halbis Capital Management, UBS Global Asset Management, Russell Implementation Services Limited (copertura rischio cambio) (le convenzioni scadono il 31/07/2015);

Crescita: il patrimonio del comparto viene investito in strumenti finanziari di natura azionaria (allocazione neutrale pari a 40%), ed in strumenti finanziari di natura obbligazionaria per la restante parte.

Il 26,5% circa del patrimonio del comparto sarà gestito mediante tecniche di gestione attive rispetto al parametro di riferimento e per la restante parte tramite tecniche passive. Nelle gestioni passive è consentita una variazione massima di ogni singola asset class rispetto al benchmark nel limite del 5%.

Gli investimenti denominati in divise diverse dall'euro verranno coperti dal rischio di cambio per almeno il 90% del valore.



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.

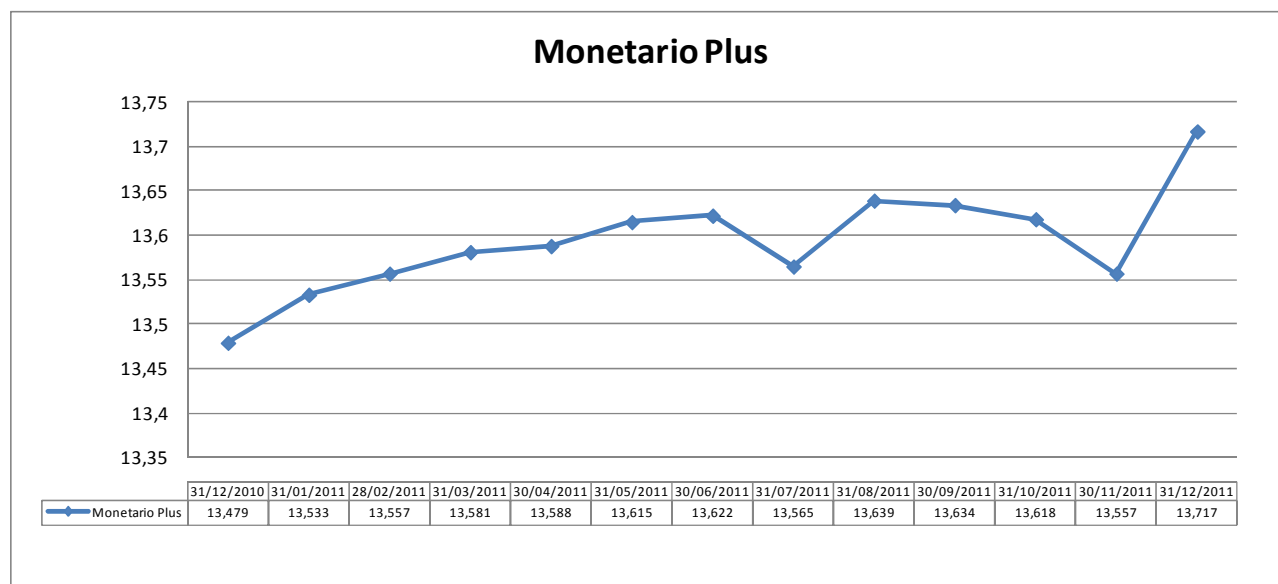
Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo
Assicurazioni Generali S.p.A.(Gestore delegato: Generali AM SGR)	50%	95% Obbligazionario Governativo Italia low duration, 5% Obbligazionario Corporate Euro 1-3 anni A- e superiore.
Eurizon Capital Sgr Spa	50%	95% Obbligazionario Governativo Italia low duration, 5% Obbligazionario Corporate Euro 1-3 anni A- e superiore.

Il valore della quota al 31/12/2011 (13,717 euro) è aumentato di 0,238 euro rispetto al valore al 31/12/2010 (13,479 euro) facendo registrare una variazione positiva del 1,77%.

VALORE QUOTA	31/12/2011	31/12/2010
QUOTA NETTA (*)	13,717	13,479
QUOTA LORDA (**)	13,775	13,518

(*) 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	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	1,59%	1,81%	0,32%	0,05%
2006	2,85%	3,65%	0,31%	0,11%
2007	2,34%	4,74%	0,65%	0,11%
2008	2,37%	5,07%	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%

Dati lordi della gestione finanziaria 2011

	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Monetario Plus	2,00%	1,80%	1,62%	2,24%
Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Generali	2,37%	1,80%	1,23%	2,24%
Eurizon	1,63%	1,80%	2,05%	2,24%

(*) 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	31/12/2011	31/12/2010	% su tot. attività 2011
Titoli emessi da stato o organismi intern.li	1.450.634.905	1.270.623.141	79,32%
Titoli di stato Italia	945.444.493	1.219.021.141	51,70%
Titoli di stato altri paesi U.E.	505.190.412	51.602.000	27,62%
Titoli di debito quotati	100.449.640	81.739.111	5,49%
Titoli di debito Italia	28.193.238	13.717.057	1,54%
Titoli di debito U.E.	51.016.007	45.463.282	2,79%
Titoli di debito paesi OCSE	21.240.395	22.558.772	1,16%
Totali	1.551.084.545	1.352.362.252	84,81%

INFORMAZIONE SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE

Nell'esercizio 2011, non sono state effettuate operazioni in futures.

INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI

Voci/Paesi	Italia	Altri Paesi UE	Altri Paesi OCSE	Totale	% su tot. attività
Titoli di stato italia	945.444.493	-	-	945.444.493	51,70%
Titoli di stato Ue	-	505.190.412	-	505.190.412	27,62%
Obbligazioni quotate Italia	28.193.238	-	-	28.193.238	1,54%
Obbligazioni quotate Ue	-	51.016.007	-	51.016.007	2,79%
Obbligazioni quotate ocse	-	-	21.240.395	21.240.395	1,16%
Totale	973.637.731	556.206.419	21.240.395	1.551.084.545	84,81%

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA

Divisa	Portafoglio	Controvalore Euro
EUR EURO	1.551.084.545	1.551.084.545
Totali		1.551.084.545

OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA

Al 31/12/2011 non ci sono operazioni di acquisto e vendita a termine di valuta.

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 a società appartenenti ai gruppi dei soggetti gestori:

Gestore	ISIN	Descrizione	Mese	Quantità	Movimento	Controvalore
Eurizon	XS0158876564	INTESA SANPAOLO SPA	GENNAIO 2011	50.000	ACQUISTO	52.249
Eurizon	XS0586635061	INTESA SANPAOLO SPA	AGOSTO 2011	800.000	ACQUISTO	797.690
Eurizon	XS0586635061	INTESA SANPAOLO SPA	AGOSTO 2011	200.000	ACQUISTO	199.129
Eurizon	XS0249278655	INTESA SANPAOLO SPA	SETTEMBRE 2011	1.000.000	ACQUISTO	948.125
Eurizon	XS0405713883	INTESA SANPAOLO SPA	DICEMBRE 2011	900.000	ACQUISTO	906.282

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
Unipol 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

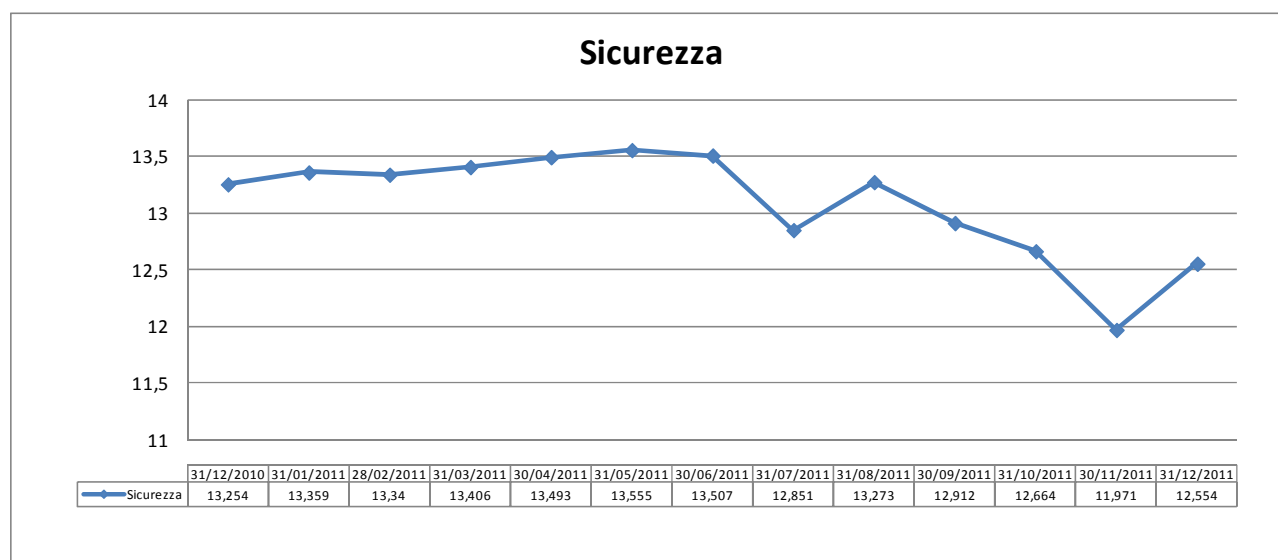
Il comparto è caratterizzato da una Garanzia contrattuale di rendimento minimo pari al TMG da riconoscersi alla scadenza della convenzione e da una garanzia contrattuale di rendimento minimo per eventi.

Il valore della quota al 31/12/2011 (12,554 euro) è diminuito di -0,7 euro rispetto al valore al 31/12/2010 (13,254 euro) facendo registrare una variazione negativa del -5,28%

VALORE QUOTA	31/12/2011	31/12/2010
QUOTA NETTA (*)	12,554	13,254
QUOTA LORDA (**)	12,520	13,271

(*) 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%	3,75%	0,86%	1,01%
2008	3,63%	4,59%	1,52%	1,83%
2009	3,38%	2,63%	0,86%	1,33%
2010	-1,71%	-0,73%	4,31%	4,28%
2011	-5,28%	-4,72%	9,94%	10,81%

Dati lordi della gestione finanziaria 2011

	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Sicurezza	-5,39%	-5,30%	11,05%	12,15%
Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Unipol	-6,30%	-5,30%	11,79%	12,15%
Cattolica	-3,58%	-5,30%	9,67%	12,15%

(*) 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	31/12/2011	31/12/2010	% su tot. attività 2011
Titoli emessi da stato o organismi intern.li	616.426.642	603.159.287	78,01%
Titoli di stato Italia	614.244.082	591.309.217	77,73%
Titoli di stato altri paesi U.E.	2.182.560	11.850.070	0,28%
Titoli di debito quotati	7.457.552	1.065.006	0,94%
Titoli di debito Italia	4.708.560	-	0,60%
Titoli di debito U.E.	2.748.992	1.065.006	0,34%
Titoli di capitale quotati	18.538.415	10.828.161	2,34%
Azioni Italia quotate	490.961	755.284	0,06%
Azioni U.E. quotate	18.047.454	10.072.877	2,28%
Totali	642.422.609	615.052.454	81,29%

INFORMAZIONI SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE

Nell'esercizio 2011, non sono state effettuate operazioni in futures.

INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI

Voci/Paesi	Italia	Altri paesi UE	Totale	% su tot. attività
Titoli di stato Italia	614.244.082	-	614.244.082	77,73%
Titoli di stato Ue	-	2.182.560	2.182.560	0,28%
Azioni quotate Italia	490.961	-	490.961	0,06%
Azioni quotate Ue	-	18.047.454	18.047.454	2,28%
Obbligazioni Quotate Italia	4.708.560	-	4.708.560	0,60%
Obbligazioni Quotate Ue	-	2.748.992	2.748.992	0,34%
totale	619.443.603	22.979.006	642.422.609	81,29%

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA

DIVISA	Portafoglio	Controvalore Euro
EUR	642.422.609	642.422.609
Totali		642.422.609

OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA

Al 31/12/2011 non ci sono operazioni di acquisto e vendita a termine di valuta.

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:

Gestore	ISIN	Descrizione	Mese	Quantità	Movimento	Controvalore
Cattolica Assicurazioni	NL0000226223	STMICROELECTRONICS NV	GENNAIO 2011	4.002	ACQUISTO	34.995
Cattolica Assicurazioni	NL0000226223	STMICROELECTRONICS NV	GENNAIO 2011	20.618	ACQUISTO	180.151
Cattolica Assicurazioni	LU0323134006	ARCELORMITTAL	GENNAIO 2011	6.145	ACQUISTO	166.042
Cattolica Assicurazioni	LU0323134006	ARCELORMITTAL	GENNAIO 2011	3.321	ACQUISTO	89.736
Cattolica Assicurazioni	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	SETTEMBRE 2011	1.698	ACQUISTO	114.352
Cattolica Assicurazioni	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	SETTEMBRE 2011	890	ACQUISTO	Stock split
Cattolica Assicurazioni	DE000BASF111	BASIC MATERIALS	SETTEMBRE 2011	2.863	ACQUISTO	130.693

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.

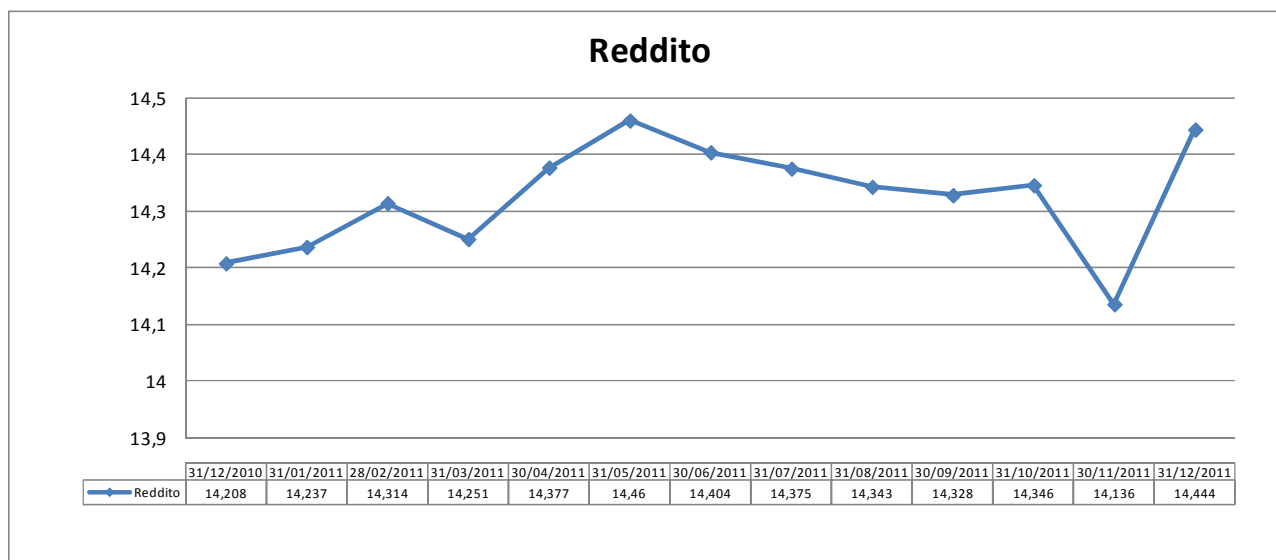
Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo
Allianz Global Investors Europe GmbH (Gestore delegato: Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH)	18,82%	27% obbligazionario governativo area Euro – 19% obbligazionario governativo globale ex-Euro – 14% obbligazionario governativo inflation linked– 7% azionario Italia – 13% azionario Europa - 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	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 della quota al 31/12/2011 (14,444 euro) è aumentato di 0,236 euro rispetto al valore al 31/12/2010 (14,208 euro) facendo registrare una variazione positiva pari a 1,66%

VALORE QUOTA	31/12/2011	31/12/2010
QUOTA NETTA (*)	14,444	14,208
QUOTA LORDA (**)	14,498	14,290

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

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



	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%

Dati della gestione finanziaria 2011				
	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Reddito	1,92%	2,37%	3,27%	3,74%
Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Allianz	-4,69%	-3,57%	4,32%	5,72%
Amundi	2,54%	2,13%	2,71%	4,56%
Ssga Bilanciato	3,30%	3,00%	5,17%	5,31%
Hsbc	2,84%	3,00%	5,41%	5,31%

Ssga Obbligazionario	6,51%	6,31%	6,47%	6,79%
Ubs	6,46%	6,31%	6,57%	6,79%
Russell	-4,66%	-4,96%	9,75%	9,84%

(*) 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	31/12/11	31/12/10	% su tot. attività 2011
Titoli emessi da stato o organismi intern.li	2.590.262.712	2.285.678.034	70,68%
Titoli di stato Italia	451.943.560	446.818.918	12,33%
Titoli di stato altri paesi U.E.	1.579.182.569	1.259.577.715	43,09%
Titoli di stato altri paesi OCSE	556.511.352	578.963.026	15,19%
Titoli di stato altri paesi non OCSE	2.625.231	318.375	0,07%
Titoli di debito quotati	489.963.704	415.906.984	13,37%
Titoli di debito Italia	9.721.239	11.477.469	0,26%
Titoli di debito U.E.	282.134.263	228.178.295	7,70%
Titoli di debito paesi OCSE	195.173.567	174.676.631	5,33%
Titoli di debito paesi non OCSE	2.934.635	1.574.589	0,08%
Titoli di capitale quotati	122.001.810	361.974.002	3,33%
Azioni Italia quotate	24.973.605	31.159.886	0,68%
Azioni U.E. quotate	58.392.842	150.095.990	1,59%
Azioni OCSE quotate	38.199.417	177.762.320	1,05%
Azioni non OCSE quotate	435.946	2.955.806	0,01%
Quote di organismi di inv. collettivo	119.162.927	114.169.573	3,25%
Quote di fondi UE	119.162.927	114.169.573	3,25%
Totali	3.321.391.153	3.177.728.593	90,63%

INFORMAZIONI SUI CONTRATTI FUTURE IN ESSERE

Strumento Sottostante	N. Contr. Long	Divisa	Corso di chiusura al 31/12/11	Ticks	Posizione al 31/12/11	Cambi al 31/12/11	Controvalore Euro
MAR 12 S&P 60 IX FUT - PTH2	37	CAD	679	200	5.023.860	1,322	3.801.635
MAR 12 S&P 500 FUTURE - SPH2	201	USD	1.253	250	62.943.150	1,294	48.646.070
MAR 12 FTSE MIB IDX FUT - STH	283	EUR	15.113	5	21.384.895	1,000	21.384.895
MAR 12 TSE TOPIX - TPH2	125	JPY	728	10.000	910.000.000	100,200	9.081.836
MAR 12 SPI 200 FUTURE - XPH2	40	AUD	4.019	25	4.019.000	1,272	3.158.846
TOTALE							86.073.282

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 2,35%.

La percentuale della posizione in future in valuta sul totale delle attività è 1,77%.

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	% att.
TIT.STATO ITALIA	451.943.560	-	-	-	451.943.560	12,33%
TIT.STATO UE	-	1.579.182.569	-	-	1.579.182.569	43,09%
TIT.STATO OCSE	-	-	556.511.352	-	556.511.352	15,19%
TIT.STATO NO OCSE	-	-	-	2.625.231	2.625.231	0,07%
OBBL.QUOTA ITALIA	9.721.239	-	-	-	9.721.239	0,26%
OBBL.QUOTA UE	-	282.134.263	-	-	282.134.263	7,70%
OBBL.QUOTA OCSE	-	-	195.173.567	-	195.173.567	5,33%
OBBL.QUOTA NO OCSE	-	-	-	2.934.635	2.934.635	0,08%
AZ.QUOTATE ITALIA	24.973.605	-	-	-	24.973.605	0,68%
AZ.QUOTATE UE	-	58.392.842	-	-	58.392.842	1,59%
AZ.QUOTATE OCSE	-	-	38.199.417	-	38.199.417	1,05%
AZ.QUOTATE NO COSE	-	-	-	435.946	435.946	0,01%
QUO.OICR UE	-	119.162.927	-	-	119.162.927	3,25%
Totale	486.638.404	2.038.872.601	789.884.336	5.995.812	3.321.391.153	90,63%

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA

Divisa	Portafoglio	Controvalore Euro
EUR EURO	2.282.840.352	2.282.840.352
USD DOLLARO USA	760.728.247	587.934.342
JPY YEN GIAPPONESE	26.295.541.363	262.430.553
GBP STERLINA BRITANNICA	112.203.879	134.327.642
CAD DOLLARO CANADESE	27.633.548	20.910.744
AUD DOLLARO AUSTRALIANO	13.692.059	10.761.659
CHF FRANCO SVIZZERO	12.774.362	10.508.689
SEK CORONA SVEDESE	52.165.606	5.853.412
DKK CORONA DANESE	34.406.081	4.628.081
NOK CORONA NORVEGESE	9.271.293	1.195.679
Totale		3.321.391.153

OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA

Al 31/12/2011 il valore nominale delle operazioni di acquisto e vendita a termine di valuta è pari a 1.056.002.042, come dettagliato alle pagine 82 e 83 della nota integrativa al bilancio.

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:

Gestore	ISIN	Descrizione	MESE	Quantità	Movimento	Controvalore
Hsbc	CH0012221716	ABB LTD-REG	GENNAIO 2011	15.765	ACQUISTO	359.763
Hsbc	CH0012221716	ABB LTD-REG	GENNAIO 2011	5.317	ACQUISTO	118.632
Hsbc	FR0000121261	MICHELIN (CGDE)-B	GENNAIO 2011	1.228	ACQUISTO	66.227
St. Street Bilanc.	IT0004644743	FIAT INDUSTRIAL	GENNAIO 2011	108.554	ACQUISTO	Stock split
Hsbc	CH0012221716	ABB LTD-REG	FEBBRAIO 2011	9.764	ACQUISTO	217.869
St. Street Obblig.	US369622SM84	GENERAL ELEC CAP CORP	FEBBRAIO 2011	725.000	ACQUISTO	722.441
St. Street Obblig.	US03938LAS34	ARCELORMITTAL	FEBBRAIO 2011	690.000	ACQUISTO	684.314
Hsbc	CH0012221716	ABB LTD-REG	MARZO 2011	6.967	ACQUISTO	122.393
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	MARZO 2011	8.823	ACQUISTO	53.041
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	MARZO 2011	935	ACQUISTO	14.777
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA SPA	MARZO 2011	7.560	ACQUISTO	65.714
St. Street Obblig.	US03938LAS34	ARCELORMITTAL	APRILE 2011	1.000.000	ACQUISTO	696.452
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	APRILE 2011	2.177	ACQUISTO	13.741
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	APRILE 2011	870	ACQUISTO	13.961
Allianz reddito	IT0001353140	EXOR SPA	APRILE 2011	53.609	ACQUISTO	1.308.439
Allianz reddito	CH0012221716	ABB LTD-REG	APRILE 2011	26.484	ACQUISTO	492.078
Allianz reddito	DE0005937007	MAN SE	APRILE 2011	1.506	ACQUISTO	140.893
Allianz reddito	DE0007100000	DAIMLER AG	APRILE 2011	25.031	ACQUISTO	1.308.408
Allianz reddito	FI0009013403	KONE OYJ-B	APRILE 2011	14.059	ACQUISTO	592.566
Allianz reddito	FR0010307819	LEGRAND SA	APRILE 2011	17.272	ACQUISTO	526.684
Allianz reddito	CH0102993182	TYCO ELECTRONICS LTD	APRILE 2011	27.941	ACQUISTO	672.345
Allianz reddito	IT0000068525	SAIPEM SPA	APRILE 2011	25.878	ACQUISTO	994.806
Allianz reddito	DE0005785604	FRESENIUS SE & CO KGAA	APRILE 2011	3.439	ACQUISTO	239.065
Ubs	US36962G4J02	GENERAL ELEC CAP CORP	MAGGIO 2011	600.000	ACQUISTO	446.005
St. Street Obblig.	XS0559641146	ARCELORMITTAL	MAGGIO 2011	400.000	ACQUISTO	407.074
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	MAGGIO 2011	2.864	ACQUISTO	19.351
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA SPA	MAGGIO 2011	1.234	ACQUISTO	11.257
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	GIUGNO 2011	746	ACQUISTO	Stock split
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA SPA	GIUGNO 2011	1.888	ACQUISTO	15.069
Allianz reddito	IT0000068525	SAIPEM SPA	GIUGNO 2011	27.365	ACQUISTO	962.956
St. Street Obblig.	US14912L4X62	CATERPILLAR FINANCIAL SE	LUGLIO 2011	500.000	ACQUISTO	344.734
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	LUGLIO 2011	562	ACQUISTO	7.427
Hsbc	CH0012221716	ABB LTD-REG	AGOSTO 2011	2.552	ACQUISTO	38.268
Hsbc	CH0012221716	ABB LTD-REG	AGOSTO 2011	4.676	ACQUISTO	69.342
Hsbc	DE0005785802	FRESENIUS MEDICAL CARE	AGOSTO 2011	1.088	ACQUISTO	51.239
Hsbc	DE0005785802	FRESENIUS MEDICAL CARE	AGOSTO 2011	1.994	ACQUISTO	94.597
Hsbc	DE0007236101	Siemens AG	AGOSTO 2011	433	ACQUISTO	31.119

Hsbc	DE0007236101	Siemens AG	AGOSTO 2011	794	ACQUISTO	57.158
Hsbc	FR0000121261	MICHELIN (CGDE)-B	AGOSTO 2011	460	ACQUISTO	22.454
Hsbc	FR0000121261	MICHELIN (CGDE)-B	AGOSTO 2011	842	ACQUISTO	42.998
Hsbc	FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMENT	AGOSTO 2011	1.185	ACQUISTO	12.716
Hsbc	FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMENT	AGOSTO 2011	16.220	ACQUISTO	185.876
Hsbc	FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMENT	AGOSTO 2011	4.167	ACQUISTO	48.347
Hsbc	FR0000125007	COMPAGNIE DE St- GOBAIN	AGOSTO 2011	1.085	ACQUISTO	34.957
Hsbc	FR0000125007	COMPAGNIE DE St- GOBAIN	AGOSTO 2011	1.988	ACQUISTO	69.754
Hsbc	FI0009002422	OUTOKUMPU OYJ	AGOSTO 2011	1.823	ACQUISTO	12.629
Hsbc	FI0009002422	OUTOKUMPU OYJ	AGOSTO 2011	3.340	ACQUISTO	23.432
Hsbc	FR0010208488	GDF Suez	AGOSTO 2011	1.941	ACQUISTO	38.194
Hsbc	FR0010208488	GDF Suez	AGOSTO 2011	3.556	ACQUISTO	78.189
Hsbc	LU0323134006	ARCELORMITTAL	AGOSTO 2011	2.121	ACQUISTO	32.888
Hsbc	LU0323134006	ARCELORMITTAL	AGOSTO 2011	3.886	ACQUISTO	59.837
St. Street Bilanc.	IT0004623051	PIRELLI & C.	AGOSTO 2011	4.586	ACQUISTO	25.689
St. Street Bilanc.	IT0004644743	FIAT INDUSTRIAL	AGOSTO 2011	6.615	ACQUISTO	43.770
St. Street Bilanc.	LU0156801721	TENARIS SA	AGOSTO 2011	2.853	ACQUISTO	33.361
St. Street Bilanc.	IT0000068525	SAIPEM S.P.A.	AGOSTO 2011	1.278	ACQUISTO	36.944
St. Street Bilanc.	IT0001976403	Fiat SpA	AGOSTO 2011	25.823	ACQUISTO	126.774
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	AGOSTO 2011	3.519	ACQUISTO	38.649
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA SPA	AGOSTO 2011	7.815	ACQUISTO	38.929
Pioneer	CH0012221716	ABB LTD-REG	AGOSTO 2011	54.514	ACQUISTO	818.630
Pioneer	CH0012221716	ABB LTD-REG	AGOSTO 2011	2.259	ACQUISTO	32.907
Pioneer	DE0005439004	CONTINENTAL AG	AGOSTO 2011	15.671	ACQUISTO	879.046
Pioneer	DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIES AG	AGOSTO 2011	102.202	ACQUISTO	639.844
Pioneer	DE0007100000	DAIMLER AG-	AGOSTO 2011	610	ACQUISTO	28.253
Pioneer	DE0007100000	DAIMLER AG-	AGOSTO 2011	389	ACQUISTO	15.252
Pioneer	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	AGOSTO 2011	13.250	ACQUISTO	1.007.781
Pioneer	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	AGOSTO 2011	549	ACQUISTO	40.261
Pioneer	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	AGOSTO 2011	9.187	ACQUISTO	849.114
Pioneer	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	AGOSTO 2011	381	ACQUISTO	34.005
Pioneer	JP3854600008	HONDA MOTOR CO LTD	AGOSTO 2011	2.900	ACQUISTO	80.828
Pioneer	US68389X1054	ORACLE CORP	AGOSTO 2011	28.755	ACQUISTO	588.515
Pioneer	US68389X1054	ORACLE CORP	AGOSTO 2011	846	ACQUISTO	15.302
Pioneer	US87612E1064	TARGET CORP	AGOSTO 2011	547	ACQUISTO	19.149
Pioneer	FR0010242511	ELECTRICITE DE FRANCE	AGOSTO 2011	1.230	ACQUISTO	30.959
Pioneer	FR0010242511	ELECTRICITE DE FRANCE	AGOSTO 2011	1.045	ACQUISTO	21.850
Pioneer	DE000ENAG999	E.ON AG	AGOSTO 2011	1.699	ACQUISTO	31.173
Pioneer	DE000ENAG999	E.ON AG	AGOSTO 2011	1.443	ACQUISTO	22.180
Pioneer	DE000BASF111	BASF SE	AGOSTO 2011	14.607	ACQUISTO	799.509
Pioneer	DE000BASF111	BASF SE	AGOSTO 2011	605	ACQUISTO	31.013
Pioneer	DE000A1C9VQ 4	DAIMLER AG	AGOSTO 2011	200.000	ACQUISTO	215.527
Hsbc	CH0012221716	ABB LTD-REG	SETTEMBRE 2011	5.026	ACQUISTO	68.051
Hsbc	DE0005785802	FRESENIUS MEDICAL CARE	SETTEMBRE 2011	2.143	ACQUISTO	111.668
Hsbc	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	SETTEMBRE 2011	853	ACQUISTO	59.988
Hsbc	FR0000121261	MICHELIN (CGDE)-B	SETTEMBRE 2011	905	ACQUISTO	42.268
Hsbc	FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMENT	SETTEMBRE 2011	4.479	ACQUISTO	50.218
Hsbc	FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT- GOBAIN	SETTEMBRE 2011	2.136	ACQUISTO	64.486
Hsbc	FR0010208488	GDF SUEZ	SETTEMBRE 2011	3.822	ACQUISTO	81.167
Hsbc	LU0323134006	ARCELORMITTAL	SETTEMBRE 2011	4.177	ACQUISTO	53.671
St. Street Obblig.	US233851AH73	DAIMLER FINANCE NA LLC	SETTEMBRE 2011	750.000	ACQUISTO	530.867
St. Street Obblig.	XS0683564156	COMPAGNIE DE ST GOBAIN	SETTEMBRE 2011	820.000	ACQUISTO	814.777

St. Street Bilanc.	IT0001353140	EXOR SPA	SETTEMBRE 2011	685	ACQUISTO	10.093
St. Street Bilanc.	IT0004623051	PIRELLI & C.	SETTEMBRE 2011	3.281	ACQUISTO	16.803
St. Street Bilanc.	IT0001353157	EXOR SPA - PRF	SETTEMBRE 2011	743	ACQUISTO	9.714
St. Street Bilanc.	IT0004644743	FIAT INDUSTRIAL	SETTEMBRE 2011	4.560	ACQUISTO	27.459
St. Street Bilanc.	IT0004644743	FIAT INDUSTRIAL	SETTEMBRE 2011	924	ACQUISTO	5.629
St. Street Bilanc.	LU0156801721	TENARIS SA	SETTEMBRE 2011	1.837	ACQUISTO	19.257
St. Street Bilanc.	IT0000068525	SAIPEM SPA	SETTEMBRE 2011	1.047	ACQUISTO	29.439
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	SETTEMBRE 2011	21.405	ACQUISTO	81.790
St. Street Bilanc.	IT0001976403	FIAT SPA	SETTEMBRE 2011	2.134	ACQUISTO	8.581
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	SETTEMBRE 2011	2.635	ACQUISTO	27.227
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	SETTEMBRE 2011	566	ACQUISTO	5.860
St. Street Bilanc.	IT0003856405	FINMECCANICA SPA	SETTEMBRE 2011	6.887	ACQUISTO	32.543
Allianz reddito	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	SETTEMBRE 2011	5.160	ACQUISTO	Stock split
St. Street Obblig.	XS0559641146	ARCELORMITTAL	OTTOBRE 2011	400.000	ACQUISTO	394.334
St. Street Obblig.	US03938LAU89	ARCELORMITTAL	OTTOBRE 2011	300.000	ACQUISTO	199.445
St. Street Obblig.	US36962G5J92	GENERAL ELECTRIC	OTTOBRE 2011	500.000	ACQUISTO	362.436
St. Street Bilanc.	IT0003506190	ATLANTIA SPA	NOVEMBRE 2011	476	ACQUISTO	4.942
Allianz reddito	DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIES AG	NOVEMBRE 2011	12.640	ACQUISTO	81.721
Allianz reddito	US1491231015	CATERPILLAR INC	NOVEMBRE 2011	1.037	ACQUISTO	98.140
Allianz reddito	CH0100383485	TYCO INTERNATIONAL LTD	NOVEMBRE 2011	1.641	ACQUISTO	75.167
Allianz reddito	DE0005785604	FRESENIUS SE & CO KGAA	NOVEMBRE 2011	1.052	ACQUISTO	77.310
Ubs	XS0369461644	SIEMENS FINANCIERINGSMAT	DICEMBRE 2011	400.000	ACQUISTO	483.726
St. Street Obblig.	US14912L4Y46	CATERPILLAR FINANCIAL SE	DICEMBRE 2011	1.000.000	ACQUISTO	753.105

Titoli relativi a Società appartenenti ai gruppi dei soggetti gestori:

BANCA DEPOSITARIA

Gestore	ISIN	Descrizione	MESE	Quantità	Movimento	Controvalore
Pioneer	FR0000131104	BNP PARIBAS	LUGLIO 2011	20.024	ACQUISTO	907.838
Pioneer	FR0000131104	BNP PARIBAS	LUGLIO 2011	733	ACQUISTO	32.918
Pioneer	FR0000131104	BNP PARIBAS	AGOSTO 2011	1.065	ACQUISTO	45.406
Pioneer	FR0000131104	BNP PARIBAS	AGOSTO 2011	8.690	ACQUISTO	368.849
Pioneer	FR0000131104	BNP PARIBAS	AGOSTO 2011	1.265	ACQUISTO	48.953

GESTORI

Gestore	ISIN	Descrizione	MESE	Quantità	Movimento	Controvalore
Pioneer	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	AGOSTO 2011	240	ACQUISTO	20.532
Pioneer	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	AGOSTO 2011	204	ACQUISTO	15.566
Pioneer	IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	AGOSTO 2011	5.781	ACQUISTO	33.731
Pioneer	IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	AGOSTO 2011	4.911	ACQUISTO	27.758
Ubs	US90261XFY31	UBS AG STAMFORD CT	NOVEMBRE 2011	1.400.000	ACQUISTO	1.439.633

Investimenti in OICR emessi da Società appartenenti ai gruppi dei soggetti gestori:

Gestore	ISIN	Descrizione	MESE	Quantità	Movimento	Controvalore
St. Street Bilanc.	FR0010208553	SSGA US INDEX EQUITY FD-I	MAGGIO 2011	8.154	ACQUISTO	1.108.722
St. Street Bilanc.	FR0010587964	SSGA CANADA INDEX EQUITY-I	MAGGIO 2011	1.246	ACQUISTO	253.968
St. Street Bilanc.	FR0010587949	SSGA AUSTRALIA INDEX EQTY-I	MAGGIO 2011	432	ACQUISTO	98.346

St. Street Bilanc.	FR00102132 72	SSGA JAPAN INDEX EQUITY FU-I	MAGGIO 2011	3.811	ACQUISTO	223.843
St. Street Bilanc.	FR00102040 40	I SSgA Europe Index Equity Fund	AGOSTO 2011	21.856	ACQUISTO	3.000.000
St. Street Bilanc.	FR00102040 40	I SSgA Europe Index Equity Fund	AGOSTO 2011	10.540	ACQUISTO	1.500.000
St. Street Bilanc.	FR00102085 53	I SSgA US Index Equity Fund	AGOSTO 2011	46.734	ACQUISTO	5.951.557
St. Street Bilanc.	FR00105879 64	SSgA Canada Index Equity Fund	AGOSTO 2011	2.581	ACQUISTO	495.015
St. Street Bilanc.	FR00105879 49	I SSgA Australia Index Equity Fund	AGOSTO 2011	2.381	ACQUISTO	502.624
St. Street Bilanc.	FR00102132 72	I SSgA Japan Index Equity Fund	AGOSTO 2011	17.368	ACQUISTO	995.025
St. Street Bilanc.	FR00102040 40	SSgA MUTUAL FUND	SETTEMBRE 2011	18.666	ACQUISTO	2.492.533

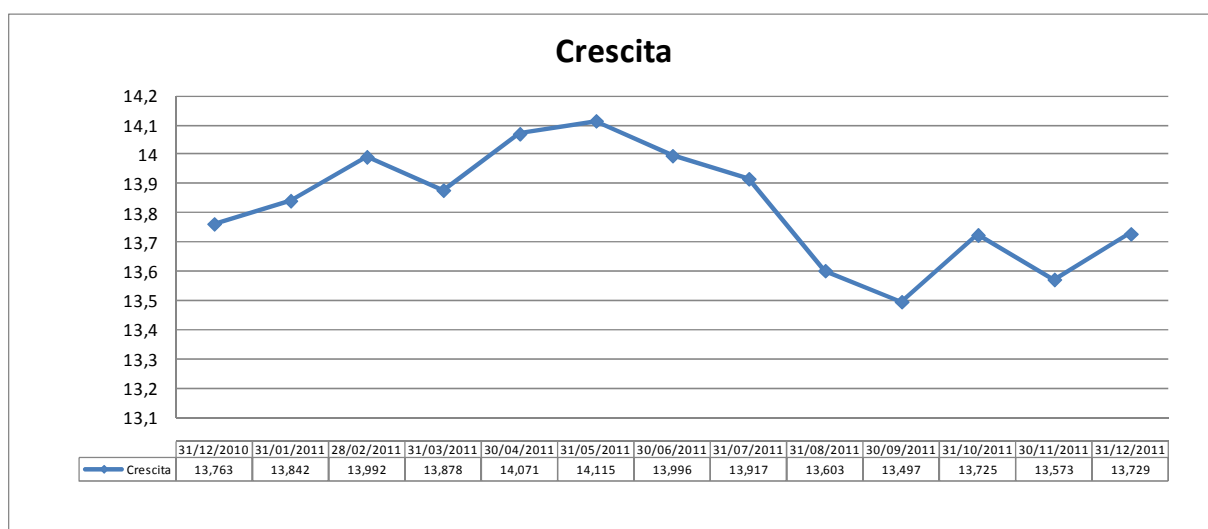
Comparto Crescita

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 (Gestore delegato: Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH)	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 della quota al 31/12/2011 (13,729 euro) è diminuito di -0,034 euro rispetto al valore al 31/12/2010 (13,763 euro) facendo registrare una variazione negativa pari a -0,25%

VALORE QUOTA	31/12/2011	31/12/2010
QUOTA NETTA (*)	13,729	13,763
QUOTA LORDA (**)	13,749	13,858



	Crescita	Benchmark	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	8,92%	9,46%	4,48%	3,84%
2006	4,82%	5,29%	3,56%	3,31%
2007	0,89%	2,30%	2,81%	2,97%
2008	-15,67%	-15,51%	8,44%	8,19%
2009	13,72%	13,48%	7,09%	8,40%
2010	4,15%	6,99%	5,24%	4,77%
2011	-0,25%	-0,18%	4,04%	5,04%

Dati della gestione finanziaria 2011				
	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Crescita	-0,20%	-0,20%	4,53%	5,67%
Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Pioneer	2,07%	2,02%	6,00%	6,14%
Allianz	-4,32%	-3,15%	4,12%	5,48%
Russell	-3,72%	-3,92%	9,10%	9,24%

(*) 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	31/12/2011	31/12/2010	% su tot. attività 2011
Titoli emessi da stato o organismi intern.li	138.360.554	100.906.633	45,41%
Titoli di stato Italia	24.556.168	27.548.416	8,06%
Titoli di stato altri paesi U.E.	81.270.227	40.831.267	26,67%

Titoli di stato altri paesi OCSE	32.534.159	32.526.950	10,68%
Titoli di debito quotati	51.794.253	40.446.875	17,00%
Titoli di debito Italia	1.935.481	3.149.240	0,64%
Titoli di debito U.E.	30.959.740	21.532.239	10,16%
Titoli di debito paesi OCSE	16.644.265	14.735.860	5,46%
Titoli di debito paesi non OCSE	2.254.767	1.029.536	0,74%
Titoli di capitale quotati	96.109.848	106.747.414	31,53%
Azioni Italia quotate	5.053.083	3.015.206	1,66%
Azioni U.E. quotate	36.064.342	37.096.964	11,82%
Azioni OCSE quotate	54.959.216	65.938.836	18,04%
Azioni non OCSE quotate	33.207	696.408	0,01%
Totale	286.264.655	248.100.922	93,94%

INFORMAZIONI SUI CONTRATTI FUTURES IN ESSERE

Al 31 dicembre 2011, non sono presenti contratti futures.

INFORMAZIONE SULLA DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI

Voci/Paesi	Italia	Altri Paesi UE	Altri paesi OCSE	Altri paesi non OCSE	Totale	% su tot. attività 2011
Azioni quotate Italia	5.053.083	-	-	-	5.053.083	1,66%
Azioni quotate Ue		36.064.342	-	-	36.064.342	11,82%
Azioni quotate Ocse	-	-	54.959.216	-	54.959.216	18,04%
Azioni quotate no Ocse	-	-	-	33.207	33.207	0,01%
Titoli di stato Italia	24.556.168	-	-	-	24.556.168	8,06%
Titoli di stato Ue	-	81.270.227	-	-	81.270.227	26,67%
Titoli di stato Ocse	-	-	32.534.159	-	32.534.159	10,68%
Obblig. Quotate italia	1.935.481	-	-	-	1.935.481	0,64%
Obblig. Quotate Ue	-	30.959.740	-	-	30.959.740	10,16%
Obblig. Quotate Ocse	-	-	16.644.265	-	16.644.265	5,46%
Obblig. Quotate non Ocse	-	-	-	2.254.767	2.254.767	0,74%
Totale	31.544.732	148.294.309	104.137.640	2.287.974	286.264.655	93,94%

INFORMAZIONI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI PER VALUTA

Divisa	Portafoglio	Controvalore
CHF FRANCO SVIZZERO	10.168.688	8.365.160
EUR EURO	152.568.767	152.568.767
GBP STERLINA BRITANNICA	18.618.254	22.289.303
USD DOLLARO USA	104.415.233	80.698.070
JPY YEN GIAPPONESE	1.942.348.136	19.384.712
SEK CORONA SVEDESE	16.493.348	1.850.690
AUD Dollaro Australiano	1.072.108	842.653
NOK CORONA NORVEGESE	375.815	48.467

CAD DOLLARO CANADESE	229.844	173.927
DKK Corona Danese	318.975	42.906
totale		286.264.655

OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA A TERMINE DI VALUTA

Al 31/12/2011 il valore nominale delle operazioni di acquisto e vendita a termine di valuta è pari a 130.848.328, come dettagliato alle pagine 110 e 111 della nota integrativa al bilancio.

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:

Gestore	ISIN	Descrizione	MESE	Quantità	Movimento	Controvalore
Pioneer crescita	DE0007037129	RWE AG	GENNAIO 2011	12.309	ACQUISTO	634.516
Pioneer crescita	DE0007037129	RWE AG	GENNAIO 2011	7.249	ACQUISTO	387.019
Pioneer crescita	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	GENNAIO 2011	367	ACQUISTO	34.763
Pioneer crescita	NL0000009538	KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRON	GENNAIO 2011	12.995	ACQUISTO	329.599
Pioneer crescita	NL0000009538	KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRON	GENNAIO 2011	1.746	ACQUISTO	40.329
Pioneer crescita	US68389X1054	ORACLE CORP	GENNAIO 2011	20.447	ACQUISTO	656.143
Pioneer crescita	DE000ENAG999	E.ON AG	GENNAIO 2011	27.781	ACQUISTO	656.426
Pioneer crescita	DE000ENAG999	E.ON AG	GENNAIO 2011	2.463	ACQUISTO	60.547
Pioneer crescita	IT0000068525	SAIPEM SPA	GENNAIO 2011	621	ACQUISTO	22.551
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA SPA	GENNAIO 2011	26.033	ACQUISTO	429.887
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA SPA	GENNAIO 2011	10.306	ACQUISTO	160.886
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA SPA	GENNAIO 2011	15.335	ACQUISTO	258.895
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA SPA	GENNAIO 2011	4.581	ACQUISTO	76.878
Pioneer crescita	DE0005937007	MAN AG	FEBBRAIO 2011	7.081	ACQUISTO	607.281
Pioneer crescita	DE0007037129	RWE AG	FEBBRAIO 2011	600	ACQUISTO	31.945
Pioneer crescita	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	FEBBRAIO 2011	305	ACQUISTO	29.083
Pioneer crescita	FI0009000681	NOKIA OYJ	FEBBRAIO 2011	70.831	ACQUISTO	593.979
Pioneer crescita	FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FEBBRAIO 2011	29.397	ACQUISTO	688.415
Pioneer crescita	FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FEBBRAIO 2011	732	ACQUISTO	17.541
Pioneer crescita	NL0000009538	Royal Philips	FEBBRAIO 2011	1.451	ACQUISTO	32.927
Pioneer crescita	NL0000009538	Royal Philips	FEBBRAIO 2011	570	ACQUISTO	13.399
Pioneer crescita	US87612E1064	TARGET CORP	FEBBRAIO 2011	7.961	ACQUISTO	435.051

Pioneer crescita	FR0010242511	ELECTRICITE DE FRANCE	FEBBRAIO 2011	25.401	ACQUISTO	817.580
Pioneer crescita	DE000ENAG999	E.ON AG	FEBBRAIO 2011	2.046	ACQUISTO	50.020
Pioneer crescita	US45687AAE29	INGERSOLL-RAND GL HLD CO	FEBBRAIO 2011	200.000	ACQUISTO	247.663
Pioneer crescita	US03938LAR50	ARCELORMITTAL	FEBBRAIO 2011	200.000	ACQUISTO	206.491
Pioneer crescita	IT0000068525	SAIPEM SPA	FEBBRAIO 2011	516	ACQUISTO	19.289
Pioneer crescita	IT0000068525	SAIPEM SPA	FEBBRAIO 2011	7.050	ACQUISTO	264.517
Pioneer crescita	IT0000068525	SAIPEM SPA	FEBBRAIO 2011	261	ACQUISTO	9.656
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA SPA	FEBBRAIO 2011	3.807	ACQUISTO	63.262
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA SPA	FEBBRAIO 2011	1.496	ACQUISTO	25.252
Pioneer crescita	DE0005439004	CONTINENTAL AG	MARZO 2011	10.010	ACQUISTO	629.851
Pioneer crescita	DE0005439004	CONTINENTAL AG	MARZO 2011	4.899	ACQUISTO	294.381
Pioneer crescita	DE0005937007	MAN	MARZO 2011	3.994	ACQUISTO	342.074
Pioneer crescita	FR0000121261	MICHELIN (CGDE)-B	MARZO 2011	8.981	ACQUISTO	543.467
Allianz crescita	NL0000009066	TNT NV	MARZO 2011	5	ACQUISTO	Stock split
Pioneer crescita	FR0010474239	VEOLIA ENVIRONNEMENT	MARZO 2011	230.000	ACQUISTO	248.108
Pioneer crescita	US68389X1054	ORACLE CORP	APRILE 2011	502	ACQUISTO	12.021
Pioneer crescita	US87612E1064	TARGET CORP	APRILE 2011	393	ACQUISTO	13.905
Allianz crescita	IT0001353140	EXOR SPA	APRILE 2011	5.406	ACQUISTO	131.945
Allianz crescita	CH0012221716	ABB LTD-REG	APRILE 2011	3.192	ACQUISTO	59.308
Allianz crescita	DE0005937007	MAN SE	APRILE 2011	180	ACQUISTO	16.840
Allianz crescita	DE0007100000	DAIMLER AG	APRILE 2011	2.872	ACQUISTO	150.124
Allianz crescita	FI0009013403	KONE OYJ-B	APRILE 2011	1.686	ACQUISTO	71.062
Allianz crescita	FR0010307819	LEGRAND SA	APRILE 2011	1.748	ACQUISTO	53.303
Allianz crescita	CH0102993182	TYCO ELECTRONICS LTD	APRILE 2011	2.721	ACQUISTO	65.475
Allianz crescita	IT0000068525	SAIPEM SPA	APRILE 2011	2.990	ACQUISTO	114.942
Allianz crescita	DE0005785604	FRESENIUS SE & CO KGAA	APRILE 2011	414	ACQUISTO	28.780
Pioneer crescita	DE0005439004	CONTINENTAL AG	MAGGIO 2011	1.498	ACQUISTO	102.679
Pioneer crescita	DE0005937007	MAN SE	MAGGIO 2011	1.073	ACQUISTO	101.141
Pioneer crescita	FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMENT	MAGGIO 2011	1.696	ACQUISTO	38.598
Pioneer crescita	JP3854600008	HONDA MOTOR CO LTD	MAGGIO 2011	3.800	ACQUISTO	99.944
Pioneer crescita	NL0000009538	KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRON	MAGGIO 2011	619	ACQUISTO	10.303
Pioneer crescita	DE000ENAG999	E.ON AG	MAGGIO 2011	36.492	ACQUISTO	847.278
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA SPA	MAGGIO 2011	6.184	ACQUISTO	103.090
Pioneer crescita	DE0005439004	CONTINENTAL AG	GIUGNO 2011	226	ACQUISTO	15.846
Pioneer crescita	DE0005937007	MAN AG	GIUGNO 2011	105	ACQUISTO	10.062
Pioneer crescita	US68389X1054	ORACLE CORP	GIUGNO 2011	809	ACQUISTO	18.208
Pioneer crescita	US87612E1064	TARGET CORP	GIUGNO 2011	634	ACQUISTO	20.808
Pioneer crescita	US87612E1064	TARGET CORP	GIUGNO 2011	9.323	ACQUISTO	306.135
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA S.P.A.	GIUGNO 2011	1.656	ACQUISTO	26.842
Pioneer crescita	IT0003506190	ATLANTIA S.P.A.	GIUGNO 2011	3.469	ACQUISTO	Stock split
Allianz crescita	IT0000068525	SAIPEM S.P.A.	GIUGNO 2011	4.105	ACQUISTO	144.452
Pioneer crescita	DE0007100000	DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	LUGLIO 2011	19.971	ACQUISTO	1.056.493
Pioneer crescita	DE0007100000	DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	LUGLIO 2011		ACQUISTO	36.783

				731		
Pioneer crescita	FR0010242511	ELECTRICITE DE FRANCE	LUGLIO 2011	23.132	ACQUISTO	626.576
Pioneer crescita	FR0010242511	ELECTRICITE DE FRANCE	LUGLIO 2011	846	ACQUISTO	22.396
Pioneer crescita	DE000ENAG999	E.ON AG	LUGLIO 2011	31.955	ACQUISTO	621.004
Pioneer crescita	DE000ENAG999	E.ON AG	LUGLIO 2011	1.169	ACQUISTO	22.295
Pioneer crescita	DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIES AG	SETTEMBRE 2011	131.522	ACQUISTO	779.488
Pioneer crescita	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	SETTEMBRE 2011	6.971	ACQUISTO	Stock split
Pioneer crescita	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	SETTEMBRE 2011	4.115	ACQUISTO	162.864
Pioneer crescita	US68389X1054	ORACLE CORP	SETTEMBRE 2011	2.296	ACQUISTO	43.856
Pioneer crescita	US68389X1054	ORACLE CORP	SETTEMBRE 2011	15.080	ACQUISTO	327.061
Pioneer crescita	US87612E1064	TARGET CORP	SETTEMBRE 2011	1.485	ACQUISTO	52.416
Pioneer crescita	DE000ENAG999	E.ON AG	SETTEMBRE 2011	31.430	ACQUISTO	487.742
Pioneer crescita	XS0683565476	COMPAGNIE DE ST GOBAIN	SETTEMBRE 2011	148.000	ACQUISTO	147.312
Pioneer crescita	XS0127984747	RWE FINANCE BV	SETTEMBRE 2011	400.000	ACQUISTO	470.159
Allianz crescita	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	SETTEMBRE 2011	530	ACQUISTO	Stock split
Pioneer crescita	CH0012221716	ABB LTD-REG	OTTOBRE 2011	3.055	ACQUISTO	38.837
Pioneer crescita	CH0012221716	ABB LTD-REG	OTTOBRE 2011	21.026	ACQUISTO	301.181
Pioneer crescita	DE0005439004	CONTINENTAL AG	OTTOBRE 2011	17.591	ACQUISTO	820.273
Pioneer crescita	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	OTTOBRE 2011	609	ACQUISTO	40.393
Pioneer crescita	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	OTTOBRE 2011	8.021	ACQUISTO	596.963
Pioneer crescita	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SA	OTTOBRE 2011	691	ACQUISTO	26.975
Pioneer crescita	FR0010242511	ELECTRICITE DE FRANCE	OTTOBRE 2011	1.837	ACQUISTO	39.833
Pioneer crescita	DE000ENAG999	E.ON AG	OTTOBRE 2011	4.736	ACQUISTO	76.550
Pioneer crescita	CH0012221716	ABB	NOVEMBRE 2011	4.026	ACQUISTO	65.008
Pioneer crescita	DE0005439004	CONTINENTAL AG	NOVEMBRE 2011	1.045	ACQUISTO	54.517
Pioneer crescita	DE0007236101	Siemens AG	NOVEMBRE 2011	1.030	ACQUISTO	76.346
Pioneer crescita	FR0010242511	ELECTRICITE DE FRANCE	NOVEMBRE 2011	1.669	ACQUISTO	35.162
Pioneer crescita	DE000ENAG999	E.ON AG	NOVEMBRE 2011	4.304	ACQUISTO	71.150
Pioneer crescita	CH0012221716	ABB	DICEMBRE 2011	19.021	ACQUISTO	268.762
Pioneer crescita	DE0007100000	Daimler AG	DICEMBRE 2011	13.963	ACQUISTO	448.956
Pioneer crescita	FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	DICEMBRE 2011	29.620	ACQUISTO	954.501

Titoli relativi a Società appartenenti ai gruppi della Banca Depositaria e dei soggetti gestori:

BANCA DEPOSITARIA

Gestore	ISIN	Descrizione	MESE	Quantità	Movimento	Controvalore
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	GENNAIO 2011	1.108	ACQUISTO	62.273
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	FEBBRAIO 2011	921	ACQUISTO	51.359
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	FEBBRAIO 2011	362	ACQUISTO	21.288
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	MAGGIO 2011	708	ACQUISTO	38.024
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	MAGGIO 2011	4.126	ACQUISTO	220.844
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	GIUGNO 2011	290	ACQUISTO	15.288
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	GIUGNO 2011	10.274	ACQUISTO	543.327
Pioneer crescita	FR0010306738	BNP PARIBAS	GIUGNO 2011	200.000	ACQUISTO	175.775
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	OTTOBRE 2011	1.456	ACQUISTO	41.411

Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	OTTOBRE 2011	30.449	ACQUISTO	989.201
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	OTTOBRE 2011	11.418	ACQUISTO	358.607
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	OTTOBRE 2011	10.210	ACQUISTO	371.169
Pioneer crescita	FR0000131104	BNP PARIBAS	NOVEMBRE 2011	2.857	ACQUISTO	85.984
Pioneer crescita	FR0010306738	BNP PARIBAS	NOVEMBRE 2011	250.000	ACQUISTO	184.705

GESTORI

Gestore	ISIN	Descrizione	MESE	Quantità	Movimento	Controvalore
Pioneer crescita	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	GENNAIO 2011	6.582	ACQUISTO	642.407
Pioneer crescita	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	GENNAIO 2011	583	ACQUISTO	59.226
Pioneer crescita	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	FEBBRAIO 2011	485	ACQUISTO	50.313
Pioneer crescita	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	FEBBRAIO 2011	191	ACQUISTO	20.426
Pioneer crescita	XS0241198315	UNICREDIT SPA	FEBBRAIO 2011	100.000	ACQUISTO	88.637
Pioneer crescita	XS0326211801	UNICREDIT SPA	FEBBRAIO 2011	200.000	ACQUISTO	195.723
Pioneer crescita	IT0000062957	MEDIOBANCA	FEBBRAIO 2011	5.964	ACQUISTO	44.188
Pioneer crescita	IT0000062957	MEDIOBANCA	FEBBRAIO 2011	2.344	ACQUISTO	18.715
Pioneer crescita	XS0270002669	MEDIOBANCA	MARZO 2011	100.000	ACQUISTO	112.311
Pioneer crescita	DE000A1GNAH1	ALLIANZ FINANCE II B.V.	MARZO 2011	500.000	ACQUISTO	498.275
Pioneer crescita	DE000A0GNPZ3	ALLIANZ FINANCE II B.V.	MARZO 2011	50.000	ACQUISTO	47.596
Pioneer crescita	DE000A0GNPZ3	ALLIANZ FINANCE II B.V.	MARZO 2011	50.000	ACQUISTO	47.774
Pioneer crescita	XS0241198315	UNICREDIT SPA	APRILE 2011	100.000	ACQUISTO	102.833
Pioneer crescita	XS0615801742	MEDIOBANCA	APRILE 2011	400.000	ACQUISTO	398.168
Pioneer crescita	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	MAGGIO 2011	788	ACQUISTO	84.201
Pioneer crescita	IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	MAGGIO 2011	9.690	ACQUISTO	75.067
Pioneer crescita	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	GIUGNO 2011	211	ACQUISTO	19.463
Pioneer crescita	IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	GIUGNO 2011	2.595	ACQUISTO	19.496
Pioneer crescita	IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	LUGLIO 2011	3.979	ACQUISTO	25.323
Pioneer crescita	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	LUGLIO 2011	165	ACQUISTO	14.915
Pioneer crescita	IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	NOVEMBRE 2011	4.007	ACQUISTO	22.080

Outlook macroeconomico e mercati finanziari 2011. Prospettive 2012

Tendenze economiche in corso e possibili scenari futuri

Dopo i vivaci ritmi di espansione fatti registrare nella prima parte del 2011, il quadro economico è andato deteriorandosi nel corso dell'anno. Alcune cause, di natura temporanea, sono state gradualmente riassorbite, come nel caso delle ripercussioni sulla catena produttiva globale generate dalla calamità naturale che ha colpito il Giappone o dell'incremento del costo delle materie prime, quelle energetiche *in primis*, indotto dall'instabilità politica delle regioni del nord Africa. Altre, di natura più complessa, perdurano tuttora: il riferimento è alla debolezza dei consumi che soffrono la contrazione dei redditi dovuta all'elevata disoccupazione e all'erosione dei patrimoni afflitti dalla caduta dei valori immobiliari e dalle perdite realizzate dagli investimenti finanziari.

Ad aggravare la situazione economica, l'irrisolta crisi dei debiti sovrani che partita dall'area periferica dell'Europa ha coinvolto, nella seconda metà dell'anno, un numero sempre maggiore di Paesi. Le politiche fiscali restrittive che ne sono derivate, attuate anche da economie che grazie a bassi tassi di interesse e al ridotto *stock* di debito avrebbero potuto perseguire un processo di aggiustamento più lento, tenderanno a peggiorare ulteriormente le condizioni dei Paesi che ne sono stati maggiormente colpiti non potendo, questi ultimi, contare sugli stimoli della domanda estera delle altre economie dell'area.

Un ulteriore elemento di timore è il deterioramento del settore del credito. Il sistema bancario è stato infatti costretto a pesanti ricapitalizzazioni in un contesto in cui il costo del finanziamento attraverso emissioni obbligazionarie è aumentato a causa proprio del rischio derivante dall'esposizione al debito sovrano dei Paesi maggiormente in crisi. I primi segnali di tensione sono emersi nelle difficoltà di alcune banche nel reperire capitale, come nelle scelte di altre di depositare la liquidità in eccesso presso la Bce invece di finanziare le prime a tassi maggiormente remunerativi.

Il consolidamento dei bilanci attraverso politiche fiscali restrittive per attenuare le tensioni sul debito sovrano europeo, il ristagnamento del mercato creditizio e gli impatti di questi fattori su un'economia mondiale, la cui crescita resta comunque fragile, hanno indotto il Fondo Monetario Internazionale ad abbassare le stime di **crescita economica** per il prossimo biennio. Quelle riportate in figura 1 prevedono, come è accaduto per il recente passato, una sostanziale differenza tra le economie avanzate e quelle emergenti. Queste ultime, nonostante la debolezza della domanda interna e le inevitabili ricadute del peggioramento dell'intera economia mondiale, cresceranno su ritmi superiori al 6% in entrambi gli anni. Ritmi tre volte inferiori per le economie avanzate che si attesterebbero su tassi poco superiori al 2% in entrambi gli anni, scongiurando tuttavia, per la maggior parte di esse, il fantasma di un *double deep*, vale a dire di una ricaduta in una nuova fase recessiva che segue un breve periodo di espansione.

Ma non per tutte. Considerando i valori registrati dal Pil reale fino al 2011 e quelli previsti dal FMI per il biennio successivo, la figura 2 traccia i diversi percorsi di uscita dall'ultima fase recessiva del ciclo economico. Paesi quali Stati Uniti, Germania e Francia hanno già recuperato i

livelli di reddito precedenti alla crisi economica e sembrerebbero destinati ad un ulteriore rafforzamento dell'economia nei prossimi anni. Al contrario Paesi come Spagna e soprattutto Italia appaiono lontani dai precedenti livelli di reddito e da essi destinati ad allontanarsi ulteriormente nel prossimo futuro a causa di una nuova fase recessiva.

Alla luce del quadro economico generale e nonostante un dimezzamento rispetto all'anno precedente, gli Stati Uniti hanno comunque registrato nel 2011 un tasso di crescita pari all'1.7% ed un'ulteriore espansione attorno ai due punti percentuali è prevista per i prossimi due anni, figura 3. Un sostanziale contributo deriva dalla ripartenza degli investimenti, dalla ricostituzione delle scorte e dalle esportazioni agevolate da una valuta che tutto sommato resta debole. Segnali incoraggianti derivano anche dal miglioramento dei consumi, che rappresentano due terzi dell'intero Pil, nonostante le famiglie non abbiano ancora beneficiato dell'avvio della ripresa economica attraverso una maggiore partecipazione al mercato del lavoro. La disoccupazione è infatti ancora lontana dai livelli pre crisi (circa sei milioni di occupati in meno), tuttavia in chiusura d'anno si sono registrati alcuni importanti progressi testimoniati dal balzo in avanti dei nuovi posti di lavoro creati dall'economia statunitense. Con i 243 mila posti di lavoro registrati in gennaio 2012 il totale dei posti creati da inizio 2011 sale ad oltre due milioni (figura 4) e conseguentemente il tasso di disoccupazione si è ridotto all'8,3%, circa 2 punti percentuali al di sotto del massimo storico raggiunto in chiusura dell'anno 2009 (figura 5).

Gli Stati Uniti hanno inoltre beneficiato del *flight to quality* derivante dalle turbolenze finanziarie sui mercati internazionali, che hanno indotto gli investitori a sostenerne la domanda di Treasury, e di una politica monetaria della Fed che ha gestito in modo attivo una situazione alquanto complessa. L'Oecd tuttavia ha da tempo sottolineato i rischi che possono derivare nel medio termine dagli insufficienti piani di consolidamento del debito posti in essere finora. Con un deficit pubblico che si attesta annualmente sui 7 punti percentuali del Pil, entro il 2013 il rapporto debito Pil approssimerà i centodieci punti percentuali.

Al contrario in Europa, con evidenti lacune di *governance* fiscale e con l'assenza di un prestatore di ultima istanza in grado di dare fiducia ai mercati, la scelta è stata quella di contrastare la crisi attraverso il rigore fiscale. L'impatto che ne deriverà sull'economia reale nel breve termine unitamente alle sofferenze del mercato del credito hanno indotto il FMI a prevedere una fase recessiva di mezzo punto percentuale per l'anno 2012 e una crescita anemica, al di sotto del'1%, per l'anno successivo, figura 6. Anche all'interno dell'area della moneta unica vi è un'elevata eterogenetità. Paesi come Germania e Francia sono previsti ancora in espansione per entrambi gli anni anche se, nel caso francese, questi ritmi non saranno certo sufficienti a contrastare un tasso di disoccupazione giunto a ridosso del 10%, il più alto tra quelli analizzati in figura 5. In Germania inoltre, sulla scia di una crescita economica negli ultimi due anni superiore al 3% e in controtendenza rispetto a tutti gli altri Paesi, il tasso di disoccupazione continua a diminuire attestandosi al 5.5%, il valore più basso dalla riunificazione con i *land* orientali.

Come nel resto d'Europa anche in Italia le condizioni del mercato del lavoro continuano a deteriorarsi. La percentuale dei disoccupati italiani con ogni probabilità andrà oltre gli attuali quasi nove punti percentuali se l'ampiamente diffusa convinzione di un quadro recessivo per il prossimo biennio dovesse effettivamente realizzarsi. Nel suo ultimo bollettino economico la Banca d'Italia ad uno scenario di previsione abbastanza in linea con quello del FMI, ne propone uno alternativo nel

quale un eventuale abbassamento del premio per il rischio pagato sulle emissioni governative potrebbe essere in grado di accelerare i tempi di uscita dalla recessione. La previsione in questo caso è di una minore contrazione del Pil nel 2012 e di una crescita per il 2013. La riduzione dei tassi di indebitamento si è poi in parte realizzata nei primi mesi del 2012, ma la possibilità di attenuare effettivamente il quadro recessivo dipenderà probabilmente anche dal cambiamento della politica europea (anche in questa direzione alcuni passi in avanti sono stati fatti attraverso il *fiscal compact* e il nuovo fondo salva stati ESM), e soprattutto dalla capacità del *policy maker* italiano di realizzare le auspiccate riforme necessarie a creare le condizioni favorevoli per incrementare la crescita potenziale dell'economia.

Per gran parte dell'anno in analisi il rincaro dei prezzi degli energetici e degli alimentari ha creato non poche pressioni sulle **dinamiche inflazionistiche** in tutte le economie avanzate, pressioni che si sono poi attenuate soltanto negli ultimi mesi. Negli Stati Uniti, dopo aver sfiorato i 4 punti percentuali nei mesi estivi, la crescita dei prezzi per l'anno 2011 si è attestata al 3% abbastanza in linea con la media europea pari al 2.7%, figura 7. In Italia i rincari risultano di circa un punto percentuale superiori, in Germania inferiori di quasi mezzo punto.

Le aspettative di inflazione, così come l'inflazione *core*, risultano tuttavia minori e in linea con i valori *target* per cui le **politiche monetarie** nelle economie avanzate restano ancora estremamente espansive con l'obiettivo di contrastare le tensioni sui mercati finanziari e dare ancora impulso alla crescita economica. Operazioni di *quantitative easing* sono state condotte in Giappone e nel Regno Unito, mentre la Fed, pur non escludendole in futuro se dovessero rendersi necessarie, ha annunciato di voler lasciare i tassi compresi tra lo 0 e lo 0.25 per cento ancora per molto e intanto continua ad allungare la scadenza del portafoglio in titoli di Stato attraverso l'operazione *twist*.

La BCE ha riportato all'1% i tassi di sconto dopo averli momentaneamente rialzati in primavera fino all'1.5%. Inoltre, pur godendo di una minore libertà di azione rispetto alla Fed dati i vincoli che ne disciplinano l'azione, si è mossa attivamente acquistando, a partire dal periodo estivo, i titoli governativi dei Paesi in difficoltà e, successivamente, portando a 36 mesi la durata delle operazioni di rifinanziamento condotte dalle banche.

L'obiettivo è quello di sostenere la liquidità degli istituti di credito nella loro attività di finanziamento alle imprese e alle famiglie allentando così il rischio di un razionamento del credito. Come appare evidente in figura 8 il tasso di crescita dei prestiti europei alle imprese è tornato a diminuire dopo una lieve ripresa che ha fatto seguito al *credit crunch* del 2008. Cala anche l'espansione del finanziamento alle famiglie sia nella sua componente dei mutui per acquisti di immobili che in quella del credito al consumo. Anche in questo caso il dato aggregato nasconde notevoli differenze nazionali e la maggiore contrazione si è registrata soprattutto nei Paesi più coinvolti nella crisi del debito sovrano.

I mutamenti nelle previsioni economiche e soprattutto la debolezza dell'Europa sia da un punto di vista macroeconomico che finanziario hanno influenzato l'andamento dei **mercati valutari**. Le migliori prospettive economiche per il vecchio continente nel primo semestre dell'anno avevano spinto l'euro ad un apprezzamento progressivo nei confronti di tutte le principali valute mondiali, ma in seguito all'acuirsi delle difficoltà dell'area periferica la moneta unica è

tornata a perdere valore. La dinamica è ben colta dal tasso di cambio effettivo riportato in figura 9, un tasso di cambio costruito ponderando i tassi di cambio nominali dei principali *partners* commerciali dell'area euro con i relativi pesi dei volumi scambiati (19.2% per il dollaro, 17.8% per la sterlina ecc.).

Volgendo l'analisi proprio ai tassi di cambio bilaterali si può notare in figura 10 come complessivamente nel 2011 l'euro abbia perso circa tre punti percentuali nei confronti del dollaro statunitense, della sterlina britannica e del franco svizzero, dando seguito, seppur in modo più contenuto, ad un ribasso verificatosi già nel 2010. Il maggiore, in entrambi gli anni, è stato il deprezzamento nei confronti dello *yen*: la valuta nipponica nonostante la deludente economia nazionale, l'ingente debito pubblico e gli stessi tentativi di deprezzarla da parte delle autorità monetarie resta la valuta rifugio per eccellenza ancor di più in un periodo di turbolenze finanziarie internazionali come quello attuale.

Un Approfondimento dei mercati finanziari

Dopo un brillante avvio di anno i mercati finanziari sono stati successivamente spinti al ribasso dai noti conflitti geo-politici del nord Africa, dai tragici avvenimenti in Giappone, ma soprattutto dal peggioramento del quadro economico globale e dal perdurare delle tensioni sul debito sovrano nell'area periferica dell'euro. Il divario tra la remunerazione concessa dalle emissioni governative dei Paesi considerati più rischiosi e quella dei Paesi più virtuosi si è notevolmente allargata a partire dai mesi estivi ed ha interessato economie che fino ad allora erano state coinvolte solo marginalmente. Gli stessi listini azionari hanno registrato correzioni al ribasso, anche in funzione del rischio Paese percepito dagli investitori, e i principali indici mondiali hanno annullato i guadagni del primo semestre scendendo, in alcuni casi, ampiamente al di sotto dei rispettivi valori di inizio anno.

Nella maggior parte dei Paesi avanzati i rendimenti delle **emissioni governative**, che erano aumentati nel primo trimestre dell'anno grazie ad buona performance dell'economia reale, sono poi diminuiti nella restante parte dell'anno. I motivi dell'inversione del *trend* risiedono nell'effetto congiunto in parte del già ampiamente discusso peggioramento delle prospettive economiche, ma soprattutto del *flight to quality* che ha indotto gli investitori a rifugiarsi nelle emissioni dei Paesi con maggior merito creditizio, facendone lievitare i prezzi. E' quanto emerge dall'analisi delle figure 11 e 12 che riportano l'andamento dei rendimenti delle emissioni governative statunitensi e tedesche per le scadenze a 10, 5 e 2 anni.

Al contrario l'acuirsi della crisi del debito sovrano nell'area euro nei mesi estivi dell'anno ha indotto le relative emissioni a seguire un andamento diametralmente opposto caratterizzato da un progressivo rialzo del premio per il rischio richiesto dagli investitori. Il fenomeno, prima circoscritto all'estrema periferia europea, ha investito un' area sempre maggiore e, seppur con minore intensità, non ha risparmiato Paesi dall'elevato *standing* creditizio come nel caso della Francia.

La figura 13 riporta il caso forse più emblematico, quello delle obbligazioni governative italiane. Si noti in particolare come a ridosso del mese di novembre si sia verificata una leggera

inversione della curva dei rendimenti, fenomeno che solitamente segnala nutriti scetticismi da parte degli operatori sull'onorabilità del debito da parte dell'emittente. Conseguentemente gli *spread* contro il *bund* tedesco sono schizzati oltre i 550 punti base e sarebbero stati ancora più ampi se la Bce non fosse intervenuta a sostegno dei prezzi con idonee operazioni di mercato aperto. Dalla figura 14 si può evincere come in agosto i primi 40 miliardi di euro spesi per acquistare prevalentemente titoli spagnoli e italiani avevano inizialmente ridotto in modo efficace l'allargamento dei rispettivi *spread*. *Spread* che però sono tornati ad ampliarsi nei due mesi successivi nonostante gli interventi della Bce, seppur ridotti, non siano comunque venuti meno.

Al di là delle ben note difficoltà dell'economia italiana, probabilmente i mercati hanno punito più in generale l'incapacità delle autorità europee di prendere decisioni tempestive, conseguenza di diverse posizioni politiche interne e di meccanismi di governance perfettibili. E ancora l'assenza di politiche di bilancio comuni, una vera unione fiscale, e una rete di salvataggio dotata di adeguate risorse in grado di ripristinare la fiducia nei mercati.

Alcuni passi in questa direzione sono stati compiuti attraverso il *fiscal compact* che prevede regole di bilancio più severe che impongono ai Paesi membri di perseguire il pareggio di bilancio e di rientrare dalle posizioni debitorie eccessive, ma anche affiancando al vecchio European Financial Stability Facility (EFSF) un meccanismo permanente per la stabilità finanziaria (ESM) con una capacità di intervento di 500 miliardi di euro. Queste misure unitamente al nuovo sostegno della Bce alla liquidità delle banche tramite rifinanziamenti a più lungo termine (490 miliardi richiesti dalle banche nell'operazione del 21 dicembre) hanno sicuramente cominciato ad alleggerire le tensioni finanziarie e ripristinato parzialmente la fiducia dei mercati.

Nel caso dell'Italia poi, la concomitanza delle suddette misure a livello europeo con quelle messe in atto dal nuovo governo, ha ricondotto lo *spread* sotto i 400 punti nei primi mesi del 2012, avvicinandolo a quello della Spagna dal quale si era allontanato nei periodi di maggiore tensione (figura 14).

Nel complesso il prezzo delle obbligazioni europee registrano un moderato rialzo, come appare evidente dall'andamento degli indici obbligazionari governativi Emu riportati in figura 15, mentre ancor maggiore, per i motivi discussi in precedenza, è il guadagno di quelli statunitensi, figura 16.

Con l'incremento dell'avversione al rischio degli investitori anche gli *spread* delle **obbligazioni corporate** si sono allargati nel corso dell'anno. A soffrire maggiormente sono stati ovviamente i *corporate* bancari europei proprio per l'esposizione degli istituti di credito al debito sovrano che ha reso necessarie, in alcuni casi, anche operazioni di ricapitalizzazione. Ma in generale ha sofferto l'intero mercato come dimostrano l'andamento dei *Credit Default Swap*: in figura 17 è riportato l'indice Itraxx Eu che essendo funzione dei Cds delle obbligazioni *investment grade* dei principali 125 gruppi europei, riassume il grado di rischio percepito dagli investitori sul *corporate* europeo. Meno ampio l'allargamento del differenziale di rendimento delle emissioni *corporate* negli Stati Uniti che ha raggiunto i massimi nel periodo successivo alla perdita della AAA da parte dei *Treasury* governativi. La figura 19 ne mostra la dinamica ma anche come solo le emissioni con elevato merito creditizio abbiano quasi riassorbito l'allargamento a partire dai primi mesi del 2012.

Le difficoltà dell'economia reale e la crisi del debito sovrano si sono ovviamente riverberate anche sui **mercati azionari**. Al brillante avvio dei primi mesi dell'anno hanno fatto seguito significative correzioni al ribasso che hanno condotto soprattutto i mercati europei su valori ampiamente al di sotto dei rispettivi valori di inizio anno.

Tra quelli analizzati in figura 19, la peggiore *performance* annuale è quella dell'indice italiano (-25.2%): ad influenzarla l'elevato peso (18.5%) del settore del credito che registra una perdita del 45%, mentre la perdita minore (4.5%) è del settore oil&gas. In Europa soffrono anche l'indice francese (-17%) e quello tedesco (-14%) mentre perde in misura minore il Ftse londinese (-5.6%) Restano pressochè invariati i listini statunitensi tra i quali spicca l'indice industriale che guadagna oltre 5 punti percentuali.

Relazioni ai singoli Comparti

Comparto Monetario Plus

Nell'anno 2011 il rendimento netto del comparto Monetario Plus è stato del +1,77%.

La gestione delle risorse è stata rivolta esclusivamente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario di breve durata, emessi prevalentemente dallo Stato italiano e da Stati europei. I proventi per interessi (cedole) e la scadenza a breve dei titoli hanno consentito al comparto di ottenere un rendimento annuale positivo nonostante l'alta volatilità dei titoli governativi che ha caratterizzato l'anno.

Comparto Sicurezza

Nell'anno 2011 il rendimento netto del comparto Sicurezza è stato del -5,28%.

Il risultato della gestione finanziaria laddove inferiore alla garanzia (TMG* pari al 2,5% lordo annuo per i contributi versati dal 1° maggio 2010 al 31 dicembre 2011), come nel caso del rendimento annuale al 31 dicembre, viene applicato solo a coloro che effettuano lo switch (cambio di comparto) o che riscattano, trasferiscono verso altro fondo o richiedono un'anticipazione al di fuori degli eventi coperti dalla garanzia.

Infatti il comparto Sicurezza prevede, per contratto, forme di garanzia che tutelano l'aderente contro eventuali perdite sui contributi versati al Fondo.

Per l'anno 2011 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 negativo del rendimento del comparto è stato pertanto determinato dal significativo deprezzamento dei titoli obbligazionari governativi italiani avvenuto soprattutto nella seconda metà dell'anno.

* TMG: Tasso Massimo Garantibile sui contratti assicurativi di ramo VI, stabilito dall'Organo di Vigilanza delle assicurazioni (ISVAP).

Comparto Reddito

Nell'anno 2011 il rendimento netto del comparto Reddito è stato del +1,66%.

La gestione delle risorse è stata rivolta mediamente per il 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 dalla buona performance del mercato obbligazionario globale e in particolare dall'apprezzamento dei titoli obbligazionari emessi da Paesi al di fuori dell'Unione Europea e dai titoli corporate, che hanno più che compensato il generale deprezzamento dei titoli azionari mondiali e dei titoli di Stato italiani.

Comparto Crescita

Nell'anno 2011 il rendimento netto del comparto Crescita è stato del -0,25%.

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 leggermente negativo del comparto è stato determinato dal generale deprezzamento dei titoli azionari mondiali e dei titoli di stato italiani. Tale deprezzamento, dato il peso all'interno del comparto di questi titoli, non è stato compensato né dalla buona performance del mercato obbligazionario globale né dall'apprezzamento dei titoli obbligazionari emessi da Paesi al di fuori dell'Unione Europea e dai titoli corporate.

Prospettive 2012

L'economia mondiale è prevista ancora in espansione per l'anno 2012, ma con un quadro notevolmente differenziato tra le diverse aree con il rischio che le *performance* di quelle deboli possano provocare un rallentamento generalizzato. La crescita continuerà ad essere frenata dalla debolezza del mercato del lavoro e del settore immobiliare in alcune economie avanzate e dalla necessità di ulteriori aggiustamenti nei bilanci pubblici soprattutto in Europa dove l'evoluzione del quadro macroeconomico è ancora strettamente legato alle possibili evoluzioni della crisi finanziaria.

Sul fronte inflazionistico le aspettative di crescita dei prezzi restano in linea con i valori *target* delle banche centrali per cui le politiche monetarie nelle economie avanzate resteranno ancora espansive con l'obiettivo di contrastare le tensioni sui mercati finanziari e dare impulso alla crescita economica. Pur godendo di una minore libertà rispetto alla Fed, l'operato della Bce presumibilmente sarà caratterizzato da un sempre maggiore attivismo al fine di sostenere la liquidità degli istituti di credito nella loro attività di finanziamento alle imprese e alle famiglie allentando così il rischio di un razionamento del credito.

L'evoluzione della crisi finanziaria europea e più in generale il problema del debito pubblico dei Paesi avanzati e i risvolti sulla crescita economica che avranno le manovre di contenimento del debito, continueranno ad essere i *driver* fondamentali dei mercati finanziari nel breve e nel medio periodo. In Europa l'andamento delle obbligazioni governative nel 2012 dipenderà principalmente

dalla capacità delle autorità di politica economica locali e centrali di perseguire il rigore fiscale senza deprimere la crescita, mentre negli Stati Uniti il miglioramento del quadro economico potrebbe condurre ad un rialzo dei tassi.

I rendimenti reali negativi dei titoli di stato rifugio (tedeschi e americani) e le interessanti valutazioni soprattutto in Europa potrebbero dare impulso alla domanda sui mercati azionari che tuttavia, come per l'anno trascorso, anche nel 2012 saranno presumibilmente caratterizzati da un'elevata volatilità.

Riguardo ai quattro comparti di gestione, il Fondo prosegue l'attività di controllo degli investimenti realizzati dai Gestori delegati al fine di mantenere il costante monitoraggio sulla coerenza del profilo di rischio/rendimento assunto con le linee di investimenti proposte agli associati.

Si segnala inoltre che gli andamenti incerti dei mercati finanziari sopra descritti potranno avere impatti sui risultati dei comparti del Fondo per l'esercizio 2012 e sulle relative performance.

Tabelle e grafici

Crescita Economica

	Proiezioni			
	2010	2011	2012	2013
Globale	5,2	3,8	3,3	3,9
Eco Avanzate	3,2	1,6	1,2	1,9
Eco Emerg.	7,3	6,2	5,4	5,9

Figura 1. Variazioni percentuali del Pil. Fonte: Fondo Monetario Internazionale



Figura 2. Dinamica del Pil reale (base 100 nel 2006). Elaborazione sulle stime del FMI

Crescita Economica (Paesi)

	Proiezioni			
	2010	2011	2012	2013
Stati Uniti	3	1,7	1,8	2,2
Giappone	4,4	-0,9	1,7	1,6
Regno Unito	2,1	0,9	0,6	2

Figura 3: Variazioni percentuali del Pil in alcune economie avanzate. Fonte: Fondo Monetario Internazionale



Figura 4. Creazione di posti di lavoro negli USA (valori in migliaia). Fonte: Bloomberg

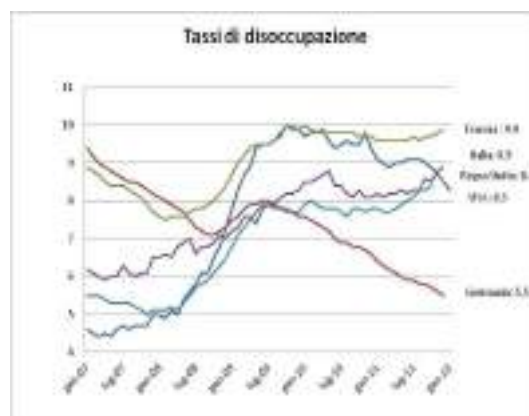


Figura 5. Andamento tassi di disoccupazione in alcune economie avanzate. Fonte: Bloomberg

Crescita Economica (Paesi EU)

	Proiezioni			
	2010	2011	2012	2013
Area Euro	1,9	1,6	-0,5	0,8
Germania	3,6	3	0,3	0,5
Francia	1,4	1,6	0,2	1
Italia	1,5	0,4	-2,2	-0,6
Spagna	-0,1	0,7	-1,7	-0,3

Figura 6: Variazioni percentuali del Pil in alcune economie dell'Unione Monetaria Europea. Fonte: Fondo Monetario Internazionale

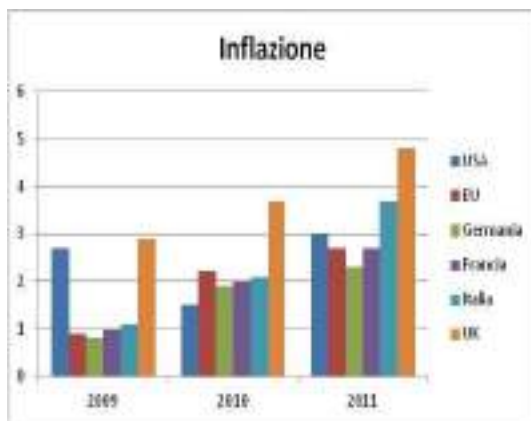


Figura 7: Tasso di variazione dei prezzi in alcune economie avanzate. Fonte: Bloomberg



Figura 10: Variazioni annuali dei tassi di cambio bilaterali tra l'euro e alcune delle principali valute mondiali. Fonte: Fondo Monetario Internazionale

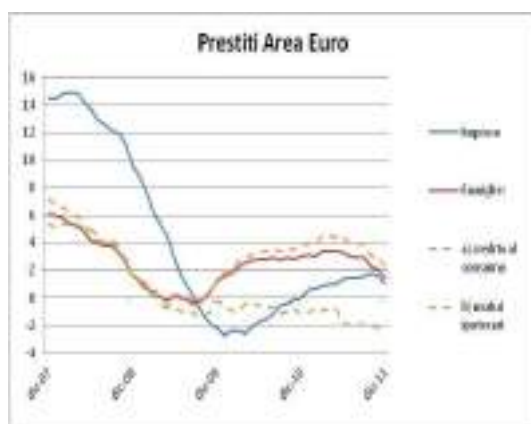


Figura 8: Tassi di crescita dei prestiti delle banche europee ad alcuni settori dell'economia. Fonte: Banca Centrale Europea

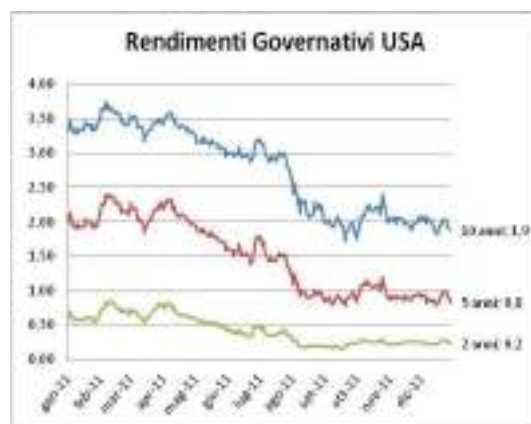


Figura 11. Andamento dei rendimenti delle emissioni governative statunitensi per alcune scadenze. Fonte: Bloomberg



Figura 9: Andamento di sintesi del tasso di cambio tra l'euro e le valute dei 20 maggiori partners commerciali dell'Unione Monetaria Europea. Fonte BCE

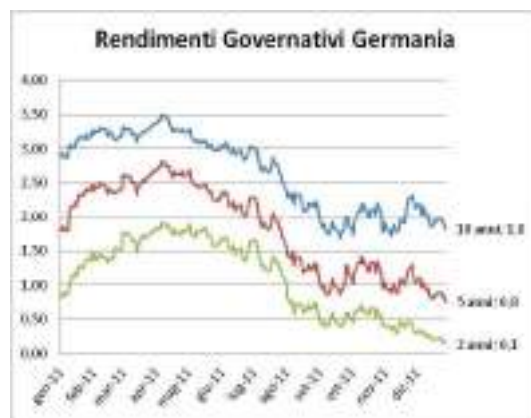


Figura 12. Andamento dei rendimenti delle emissioni governative tedesche per alcune scadenze. Fonte: Bloomberg

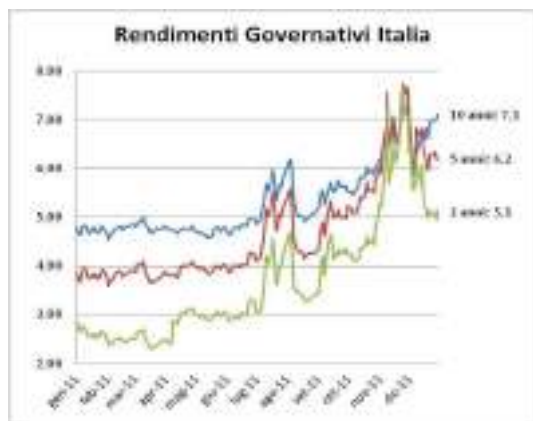


Figura 13. Andamento dei rendimenti delle emissioni governative italiane per diverse scadenze. Fonte: Bloomberg

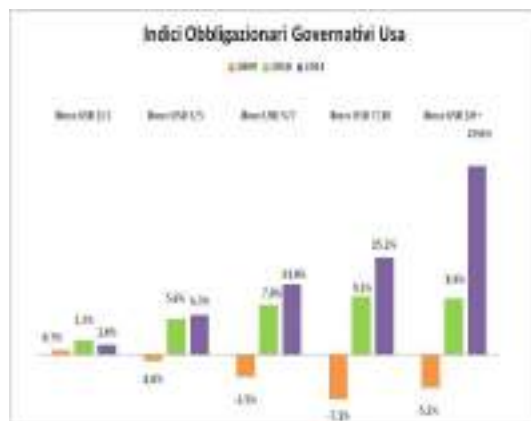


Figura 16. Variazioni percentuali degli indici obbligazionari governativi statunitensi negli ultimi tre anni. Fonte: Bloomberg



Figura 14. Differenziale di rendimento tra le emissioni governative tedesche e quelle italiane e spagnole. Operazioni di mercato aperto da parte della BCE. Fonte: Bloomberg

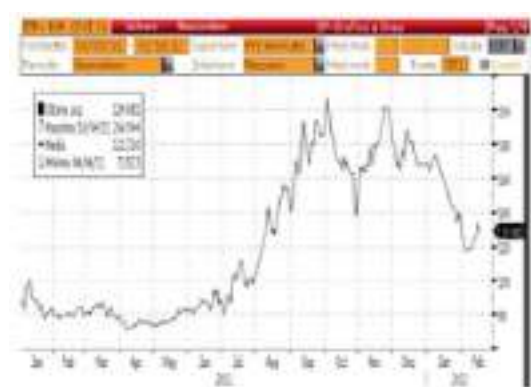


Figura 17. Andamento dell'indice Itraxx Eur 12. Fonte: Bloomberg

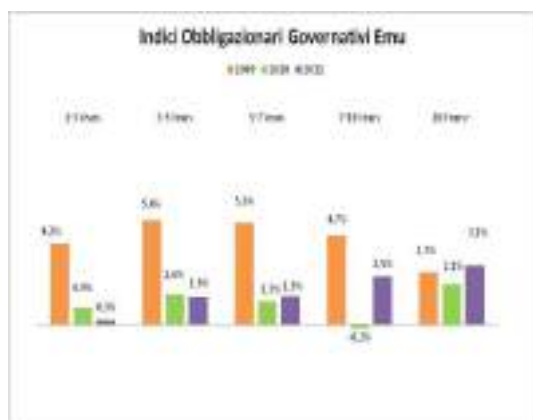


Figura 15. Variazioni percentuali degli indici obbligazionari governativi europei negli ultimi tre anni. Fonte: Bloomberg

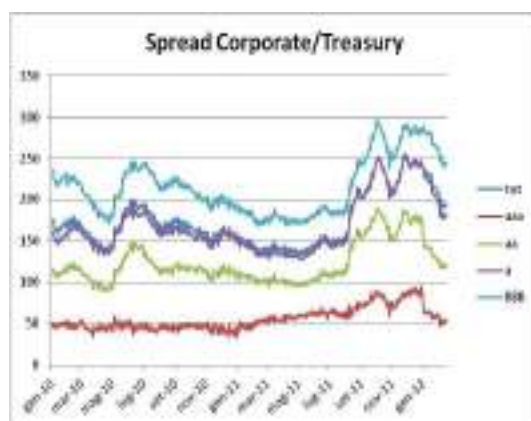


Figura 18. Differenziali di rendimento tra emissioni corporate e governative negli Stati Uniti per diversi rating. Fonte: Bloomberg



Figura 19: Variazioni percentuali dei principali indici borsistici mondiali statunitensi negli ultimi tre anni. Fonte: Bloomberg