Fondo Pensioni del Personale
Gruppo BNL/BNP Paribas Italia

Bilancio di esercizio
al 31 dicembre 2018

INDICE

ORGANI DEL FONDO 4

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE 6

Lo scenario macroeconomico 6
L'economia italiana 7
L'attività creditizia in Italia 8
L'andamento dei mercati 10

Il Fondo Pensioni del personale Gruppo BNL/BNP Paribas Italia 23
Le caratteristiche organizzative 23
Il modello gestionale del Fondo 26
Rendimenti netti delle posizioni individuali del "Comparto della Fase di Accumulo" 28
Rendimento del "Comparto della Fase di Erogazione" 32
Gli investimenti del Fondo 32
Andamento della gestione amministrativa 46
G.D.P.R. 48
Qualità 48
Le iniziative di comunicazione 50
Responsabilità Sociale 53

Operazioni effettuate in conflitto di interesse 54

Rapporti con parti correlate 55

Eventi successivi ed evoluzione prevedibile della gestione 56

LETTERA DEL PRESIDENTE 63

GLI SCHEMI DI BILANCIO 67

NOTA INTEGRATIVA – INFORMAZIONI GENERALI 72

Premessa 72

Caratteristiche strutturali 74
Tipologia degli iscritti 74
Prestazioni del Comparto "a contribuzione definita" 77
Prestazioni del Comparto "rendite" 80
Convenzioni stipulate con gli intermediari gestori 81

Principi contabili e criteri di valutazione 82

Criteri adottati per il riparto dei costi e ricavi comuni 88
Spese di amministrazione 88
Costi e ricavi comuni a "fasi" e/o "comparti" 88

Compensi spettanti ai componenti gli organi sociali 89

Ulteriori informazioni 89

Nota generale sul riparto dei costi e ricavi comuni ai comparti 90

Nota integrativa del "Comparto della Fase di Accumulo" 91

Rendiconti 91

Informazioni sullo Stato Patrimoniale e Conti d'ordine 92
Le attività della gestione finanziaria 99
Investimenti in conflitto di interesse 105
Durata media finanziaria 108
Area geografica degli investimenti 108
Distribuzione per valuta degli investimenti in titoli 109
Contratti outright di copertura 110
Operazioni in Futures 112
Le attività della gestione amministrativa 116
Le passività della gestione previdenziale 117
Le passività della gestione finanziaria 117
Le passività della gestione amministrativa 117
L'attivo netto destinato alle prestazioni 118

Informazioni sul Conto Economico 119
Il saldo della gestione previdenziale 119
Il risultato della gestione finanziaria 119
Il saldo della gestione amministrativa 122
Imposta sostitutiva 122

Nota integrativa del "Comparto della Fase di erogazione" 123

Relazione Tecnico-Attuariale 123

Rendiconti 126

Informazioni sullo Stato Patrimoniale e Conti d'ordine 127
Operazioni stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio 129
Le attività della gestione previdenziale 129
Le attività della gestione amministrativa 129
Le passività della gestione previdenziale 130
Le passività della gestione finanziaria 130
Le passività della gestione amministrativa 130
L'attivo netto destinato alle prestazioni 131

Informazioni sul conto economico 133
Il saldo della gestione previdenziale 133
Il saldo della gestione finanziaria 133
Il saldo della gestione amministrativa 134

INFORMAZIONI DI DETTAGLIO DEL COMPARTO IMMOBILIARE 135
Rendiconti 135
Informazioni sullo Stato Patrimoniale e Conti d'ordine 137

INFORMAZIONI DI DETTAGLIO DEL COMPARTO AMMINISTRATIVO 141
Rendiconti 141
Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto economico 142

COMPENSI CORRISPOSTI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE 144

Organi del Fondo

Consiglio di Amministrazione	
Presidente	Maurizio Bernabei
Vice Presidente	Mario Spaziante
Consigliere	Carmelo Benigno
Consigliere	Paolo De Simone
Consigliere	Giovanni Nicola De Vito
Consigliere	Roberto Di Fonzo
Consigliere	Emanuele Giorgini
Consigliere	Giuliana Luzi
Consigliere	Alessandro Nicolai
Consigliere	Ivan Tripodi
Consigliere	Sergio Valvano
Consigliere	Orlando Vari

Il Consiglio ha istituito le Commissioni Comunicazione, Finanza e Immobili, con funzione consultiva, che, oltre al Presidente, al Vice Presidente e al Direttore Generale, risultano rispettivamente così composte:

Commissione Comunicazione	**Commissione Finanza**	**Commissione Immobili**
Emanuele Giorgini	Giovanni Nicola De Vito	Carmelo Benigno
Alessandro Nicolai	Roberto Di Fonzo	Paolo De Simone
Ivan Tripodi	Giuliana Luzi	Ivan Tripodi
Orlando Vari	Sergio Valvano	Orlando Vari

Collegio Sindacale	
Sindaci Effettivi	
Presidente	Carolina Montebelli
Sindaco	Giansalvatore Caparra
Sindaco	Alessandra De Giorgi (*)
Sindaco	Roberto Quinale
Sindaci Supplenti	
Sindaco Supplente	Gianluca Locci
Sindaco Supplente	Mauro Starita

(*) Insediata il 31/7/2018

Organismo di vigilanza ai sensi del Dlgs n.231/2001	
Presidente	Carlo Fermanelli
Membro	Marco Cicolla
Membro	Giuseppe Pucci

Società di Revisione: Deloitte & Touche SpA

Direttore Generale e Responsabile del Fondo: Fabio Cappelloni

Unità Organizzative	
U.O. Legale e Organi Statutari	Mauro Vacca (Segretario del CdA)
U.O. Investimenti	Romano Leligdowicz(*)
U.O. Operations	Michele Pirani Ghisalberti
U.O. Comunicazione e Relazioni Istituzionali	Paola Fanelli

(*) Pierfranco Di Muro dal 1 febbraio 2019

Relazione degli amministratori sulla gestione

Lo scenario macroeconomico

L'economia mondiale ha chiuso il 2018 con una crescita reale del 3,7%, sostanzialmente in linea con il risultato dell'anno precedente, sebbene nell'ultima parte dell'anno si sia manifestato un rallentamento, in particolare nell'area euro e in alcuni importanti paesi emergenti.

Dopo il rilevante incremento del 2017 il commercio internazionale è cresciuto in misura più contenuta. La dinamica dei prezzi delle materie prime non energetiche ha subito un evidente rallentamento mentre quello del petrolio, dopo essere cresciuto considerevolmente nei primi tre trimestri, ha registrato una decisa flessione chiudendo l'anno al di sotto dei valori di gennaio.

L'Asia si conferma come l'area più dinamica del mondo, per effetto del brillante andamento dell'India che ha compensato il contenuto rallentamento della Cina.

Da parte loro gli Stati Uniti hanno registrato una crescita robusta (+3%). Una contenuta crescita dei salari reali si è accompagnata ad un'ulteriore flessione del tasso di disoccupazione sceso al minimo degli ultimi 50 anni. Ne è derivata una crescita della spesa per consumi che ha affiancato la robusta progressione degli investimenti. Valutando soddisfacente lo stato dell'economia nazionale, la Federal Reserve ha proseguito il programma di graduale normalizzazione della politica monetaria. Nel corso dell'anno il principale tasso di riferimento è stato corretto al rialzo per quattro volte, con un incremento complessivo di un punto percentuale (Fed funds rate al 2,50%).

L'area dell'euro ha registrato nel 2018 un graduale rallentamento conseguendo nell'ultimo trimestre una crescita annua pari all'1,2%, meno della metà di quanto conseguito nel corrispondente trimestre del 2017. La responsabilità di questo indebolimento congiunturale si deve a molte cause, tra cui in primo luogo la crescente diffusione di politiche protezionistiche. Non trascurabili anche le conseguenze delle difficoltà del settore automobilistico. La Banca

Centrale Europea ha confermato anche nel 2018 il tono ampiamente accomodante della politica monetaria. Come annunciato, alla fine del 2018 è cessato l'ampio programma di immissione di liquidità nell'economia realizzato attraverso l'acquisto di titoli sul mercato. Nei mesi futuri la Bce si limiterà a reinvestire quanto incassato per la scadenza dei titoli in portafoglio. La Banca Centrale Europea ha comunque comunicato che ancora per qualche tempo continuerà a mantenere i tassi di riferimento sui livelli fissati nel marzo 2016.

In sintesi, nel 2018 è proseguita la crescita dell'economia mondiale ma si sono manifestati segnali di deterioramento ciclico in molte economie avanzate ed emergenti, inoltre sono peggiorate le prospettive del commercio mondiale.

Resta inalterata la tendenza alla diseguaglianza economica tra ricchi e poveri fotografata al Forum di Davos con numeri sempre crescenti con le fortune dei "super-ricchi" aumentate del 12% solo nel 2018 (ad un ritmo di 2,5 miliardi di dollari in più al giorno).

L'economia italiana

Nel 2018 l'Italia ha conseguito una crescita del Pil pari allo 0,8%, dato di nuovo sensibilmente inferiore al dato medio dell'area dell'euro e non sufficiente per favorire una drastica riduzione della spesa pubblica e una sostanziosa politica di investimenti. Tuttavia, anche per l'influsso sfavorevole della congiuntura internazionale, negli ultimi due trimestri, la variazione congiunturale è risultata negativa.

Mentre la spesa pubblica propone tassi di variazione quasi nulli, la spesa finale delle famiglie continua a crescere in misura moderata trainata dalla favorevole evoluzione del mercato del lavoro. Il tasso di occupazione è tornato in linea con il dato pre-crisi pur se pervaso da consistenti forme di precarietà, mentre il tasso di disoccupazione, pur in flessione, è ancora lontano da questo traguardo e continua a manifestare un forte divario tra sud e nord.

La produzione del settore manifatturiero è risultata in progresso anche nel 2018, seppure in misura più contenuta rispetto all'anno precedente. Dopo una crescita durata quasi cinque anni, nel 2018 le immatricolazioni di nuove autovetture hanno registrato un profondo calo. La

flessione, concentrata nella seconda metà dell'anno, ha interessato soprattutto i marchi nazionali. L'industria automobilistica e il suo indotto rappresentano in termini di valore aggiunto e di occupazione il 7-8% dell'industria manifatturiera nazionale. Da parte sua, l'industria delle costruzioni, pur rimanendo lontana dai valori precedenti la crisi del 2008-09, prosegue nel suo lento processo di recupero.

La dinamica delle esportazioni si mantiene positiva ma in rallentamento, per effetto della difficile evoluzione dello scenario internazionale su cui pesa la guerra tariffaria tra Stati Uniti e Cina. Diversamente dall'anno precedente le vendite nei paesi della Ue hanno registrato un andamento più brillante di quelle realizzate nel resto del mondo.

La rilevante flessione dei corsi petroliferi ha spinto a fine anno il tasso ufficiale d'inflazione a ridosso dell'1%. La cosiddetta inflazione "core" (calcolata al netto dei prodotti energetici e alimentari freschi) continua a posizionarsi su valori contenuti (+0,6%), largamente simili a quelli registrati alla fine dell'anno precedente.

L'attività creditizia in Italia

In Italia l'attività creditizia ha mostrato nel 2018 segni di ripresa, seppure di entità molto contenuta. I prestiti al settore privato non finanziario (destagionalizzati e corretti per l'effetto contabile delle cartolarizzazioni) risultano incrementati dell'1,8% rispetto a novembre 2017; quelli alla pubblica amministrazione del +1,4% (rispetto allo stesso periodo). Nell'ambito dei primi, la domanda di finanziamenti delle famiglie continua a mantenersi robusta (+2,7%), quella proveniente dalle imprese rimane invece debole (+1,1%).

La crescita dei prestiti alle imprese ha interessato le imprese manifatturiere (+2,1%) e le società di servizi (+2,3%). La flessione dei finanziamenti alle imprese di costruzioni ha registrato un certo ridimensionamento (-2,4% a novembre) mentre, viceversa; la contrazione dei prestiti alle imprese di minore dimensione si è ulteriormente accentuata (-3,2%).

Il miglioramento della congiuntura economica nazionale sta determinando un visibile miglioramento della qualità del portafoglio prestiti. Il numero dei fallimenti ha raggiunto un nuovo minimo; la flessione ha riguardato tutti i settori ma non tutto il Paese. Nel III trimestre il rapporto annualizzato tra il flusso dei nuovi crediti deteriorati e il totale dei finanziamenti vivi si è posizionato all'1,7%, dato che sintetizza una condizione non ancora normalizzata dal lato dei prestiti alle imprese (al 2,8%) e parallelamente il ritorno del fenomeno su livelli fisiologici nel caso dei prestiti alle famiglie (all'1,1%).

Guardando alle consistenze, la qualità del portafoglio prestiti risulta migliorata dal perfezionamento di operazioni di cessione di rilevante importo da parte di numerosi istituti, operazioni che hanno riguardato soprattutto finanziamenti non regolari erogati alle imprese. Nei primi nove mesi del 2018 la consistenza dei crediti deteriorati (al lordo delle rettifiche di valore) è diminuita di quasi un quinto (216 miliardi di Euro), un ammontare che fa scendere l'incidenza sul totale dei finanziamenti al di sotto del 10%. Al netto delle svalutazioni effettuate, l'incidenza sul totale dei finanziamenti si colloca al 4,8%.

Nel corso del 2018 è tornata ad aumentare la consistenza del portafoglio di titoli pubblici. La sua quota sul totale delle attività (poco meno del 10%) è sensibilmente superiore a quanto rilevabile nel resto dell'eurozona.

Dal lato della raccolta continua la crescita dei conti correnti (poco al di sopra l'8% nella media dell'anno), in parte alimentata dall'indebolimento di altre forme di deposito, mentre non si attenua la contrazione delle obbligazioni (-13,4% nella media dell'anno).

L'attività di gestione del risparmio ha beneficiato anche nel 2018 di una raccolta netta positiva (7 miliardi di Euro) ma largamente inferiore a quella registrata nel 2017 (quasi 100 miliardi di Euro). Il patrimonio gestito al 31 dicembre 2018 totale supera di poco i 2 trilioni di euro quasi equamente ripartito tra le gestioni "collettive" e quelle "di portafoglio".

L'andamento dei mercati

Mercato Finanziario

L'inizio a dir poco molto positivo per tutti gli indici azionari, difficilmente avrebbe fatto ipotizzare un anno finanziariamente molto complesso. Erano quasi due decenni che non si vedeva l'a*ndamento simultaneo di tutte le principali classi d'investimento in ribasso.*

Anche il prezzo dell'oro, bene rifugio per eccellenza e pertanto caratterizzato da una spiccata correlazione negativa con i mercati obbligazionari e azionari, dopo aver toccato un massimo a quota 1.363 $ per oncia, fatto registrare ad inizio anno, ha chiuso l'anno con un ribasso di circa il 5% con il minimo a 1.177 $ segnato a metà agosto.

La persistenza dei rischi geopolitici, il rinforzarsi delle spinte populistiche in Europa e soprattutto la guerra dei dazi messa in atto dal Presidente Trump nei confronti della Cina, hanno creato un motivo di incertezza durante tutto il corso del 2018, facendo prevalere, da parte degli investitori, una maggiore prevalenza al realizzo anche e soprattutto in momenti di mercati in ribasso.

Andamento dei listini azionari globali nel 2018

INDICI AZIONARI (VALUTA LOCALE)	% YTD	INDICI AZIONARI (VALUTA LOCALE)	% YTD
FTSE MIB	-16,15%	COREA DEL SUD	-17,28%
€ STOXX 50	-14,34%	TAIWAN	-8,60%
DAX	-18,26%	INDIA	+3,15%
CAC 40	-10,95%	SINGAPORE	-9,82%
IBEX	-14,97%	S&P 500	-6,24%
FTSE 100	-12,48%	DJ INDUSTRY	-5,63%
SMI	-10,15%	NASDAQ	-3,88%
NIKKEI 225	-12,08%	BOVESPA	+15,03%
TOPIX	-17,80%	MEXICO	-15,63%
HANG SENG	-13,61%	MSCI AC WORLD	-10,44%
SHANGAI SE	-19,83%	MSCI EM MKT	-16,64%

Fonte: Bloomberg

I maggiori listini azionari europei hanno fatto registrare performance negative: l'indice Cac40 di Parigi ha chiuso l'anno facendo registrare una perdita dell'10,95% rispetto all'anno precedente, l'indice inglese Ftse100 è arretrato al 12,48%, l'indice Ibex35 di Madrid ha perso il 14,97% e il Dax di Francoforte, con una perdita del 18,26%, è stato l'indice europeo che, secondo al solo indice di Atene (- 23,56%), ha fatto segnare la peggior performance dell'anno.

Nel frattempo il dollaro si è apprezzato contro l'euro da 1,20 a 1,14 aiutando gli investitori europei che avevano scommesso sugli Stati Uniti inserendo nei propri portafogli bond e azioni a stelle e strisce.

Sostanzialmente in linea con l'andamento statunitense anche la Cina. Le due piazze principali di Shanghai e Shenzen che hanno pagato un prezzo altissimo, perdendo rispettivamente il 19,83% e il 37%, un tracollo che le ha rese le maglie nere mondiali. Per quanto riguarda più in generale i Mercati Emergenti, l'indice MSCI Emerging Markets Index ha fatto registrare una perdita di circa il 17%.

Sul finire dell'anno, è stata siglata tra USA e Cina una tregua commerciale di 90 giorni che però non è riuscita a convincere i più scettici sull'evoluzione nel corso del prossimo anno.

Va inoltre detto che, oltre alla situazione sopra citata, i movimenti dei listini azionari e del rapporto EUR/USD sono stati determinati anche dall'abbandono da parte della Fed e della BCE delle politiche super accomodanti adottate per contrastare la crisi finanziaria americana del 2008 ed europea del 2011. Le Banche centrali occidentali hanno finanziato la ripresa dei corsi azionari

e sono diventate detentrici di asset diventando così veri e propri animatori del mercato, non solo prestatrici di ultima istanza del sistema bancario. Gli acquisti di titoli pubblici sono serviti ad immettere liquidità che è andata a sostenere oltre che i corsi azionari anche operazioni speculative, buy-back e acquisizioni, determinando la crescita delle Borse. La Fed ha comprato enormi quantità di Mbs, ovvero cartolarizzazioni di crediti legati a mutui, emesse dalle agenzie federali; la BCE da parte sua ha attivato nell'ambito del Qe un sostanzioso programma di intervento a favore del settore privato, con l'acquisto di obbligazioni derivanti dalla cartolarizzazione di crediti al consumo o di mutui (Abs), di obbligazioni garantite (Covered bond) e di beni aziendali di alto rating (Qe3).

In Italia, la performance del listino azionario FTSE MIB è stata determinata principalmente dai movimenti dello spread: la discesa dell'indice è coincisa con l'avvio dell'ascesa del differenziale dei rendimenti BTP/Bund. Così dopo un avvio di anno incoraggiante, il mercato ha iniziato a invertire la rotta chiudendo l'anno con una perdita del 16,15%. È utile sottolineare come siano stati i timori politici ad influenzare e affliggere il listino. I dati sul *consensus* elaborati da S&P Market Intelligence evidenzia che tutte le maggiori aziende italiane hanno mostrato un tasso di crescita degli utili più alto di quello di altre società europee, portando il monte utili a 24,3 mld di Euro quest'anno a fronte di 19,6 mld del 2017. Molte aziende che fanno parte del listino hanno rivisto al rialzo le stime dei profitti rispetto a quelle fatte 12 mesi prima, portandole a 41 mld di Euro a fronte delle previsioni di 38,7 mld di Euro. Il contrasto di questi dati con la chiusura negativa del Ftse Mib dimostra l'impatto del rischio politico.

Sempre lo stesso rischio politico, misurato dal livello di spread BTP/Bund, è stato la causa dell'alta volatilità dei prezzi dei titoli di Stato italiani.

Nel primo trimestre del 2018 il rendimento del decennale oscillava tra 1,8% e il 2% grazie anche alla politica espansiva che ha dato continuità al trend di discesa dei rendimenti, in atto già da qualche anno. Da maggio a settembre lo yield è praticamente raddoppiato passando da 1,8% al 3,5% dopo i risultati elettorali. I mercati hanno percepito un aumento del rischio dovuto ad un senso di instabilità politica che si è tradotto in maggior rischio percepito sia dai mercati, con il conseguente aumento dei rendimenti, sia da parte delle società di rating che hanno

abbassato il merito di credito dello Stato italiano da Baa2 a Baa3. Nello stesso periodo il neo governo ha comunicato di non voler rispettare il limite di deficit assunto precedentemente. La terza fase coincide con l'ultimo trimestre del 2018 con un calo dei rendimenti che si sono portati dal 3,15% al 2,76% grazie all'apertura del governo ad una fase di confronto con la Ue e al contestuale ammorbidimento della posizione italiana che ha portato l'obiettivo del deficit a 2,04% dalla precedente stima del 2,40%, riportando quindi il livello dei rendimenti su quello post elettorale. L'analisi della curva dei rendimenti su tutte le scadenze mostra uno spostamento verso l'alto maggiormente marcato sul tratto 3-7 anni, che ha visto un aumento di circa 150 punti (1,5%) rispetto l'anno precedente.

Fonte dei dati del presente paragrafo: Bloomberg

Mercato Immobiliare

Il 2018 si è confermato positivo per il mercato immobiliare italiano, anche se investitori e famiglie si sono mostrati più cauti rispetto al 2017. Questo è quanto emerge dal rapporto European Outlook 2019 di Scenari Immobiliari.

Nel 2018 il **fatturato immobiliare** ha riportato risultati positivi nei principali cinque Paesi europei, con un'accelerazione di Francia e Germania, seguite da Spagna e Inghilterra, che si è posizionata ultima con l'8,7 per cento in più sul 2017. L'Italia registra una crescita del 5,3 per cento nel 2018 e per il 2019 si prevede un aumento pari al 4,8 per cento.

Fatturato immobiliare europeo (valore dei beni scambiati): andamento e previsioni
(milioni di euro, valori nominali)

Paese	2016	2017	2018*	2019°	*Var % 2017/2016*	*Var % 2018*/2017*	*Var % 2019°/2018**
Francia	140.000	152.000	175.000	188.500	*8,6*	*15,1*	*7,7*
Germania	205.000	215.000	237.500	258.500	*4,9*	*10,5*	*8,8*
Inghilterra^	112.000	115.000	125.000	134.000	*2,7*	*8,7*	*7,2*
Spagna	86.000	96.000	105.500	114.000	*11,6*	*9,9*	*8,1*
Italia	114.000	118.750	125.000	131.000	*4,2*	*5,3*	*4,8*
Eu5	**657.000**	**696.750**	**768.000**	**826.000**	***6,1***	***10,2***	***7,6***
Eu28	1.036.000	1.065.000	1.115.000	1.150.000	*2,8*	*4,7*	*3,1*

**Stima*
°*Previsione*
(^) I dati sono disponibili per la sola Inghilterra e non per l'intera Gran Bretagna (Inghilterra, Scozia, Galles)

Fonte: Scenari Immobiliari

Nel corso del 2018 il trend di crescita del numero delle **transazioni** per tutti i settori del comparto immobiliare è risultato inferiore ai livelli record del 2017 ma comunque in linea con la media del periodo 2013-2016. Le statistiche OMI (OMI - Osservatorio del Mercato Immobiliare della Agenzia delle Entrate – Statistiche III trimestre 2018) confermano che, dopo una diminuzione del numero delle transazioni nel III Trimestre 2018 dopo tredici trimestri di crescita ininterrotta, il mercato è tornato a espandersi nel quarto trimestre.

Per il 2018, l'andamento dei **prezzi medi residenziali** rispecchia l'evoluzione del fatturato, con aumenti intorno al cinque per cento in Francia, Germania e Spagna. L'Italia, invece, è l'unico Paese con i prezzi ancora in calo, anche se la contrazione va progressivamente riducendosi, facendo stimare per il corrente anno un arresto della discesa delle quotazioni.

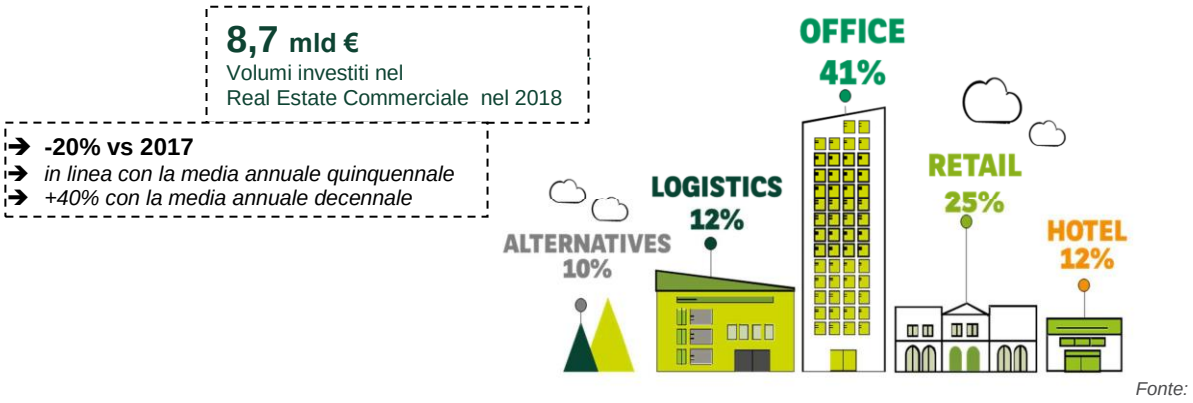
Gli ultimi dati disponibili dell'EUROSTAT (III trimestre 2018) relativamente ai prezzi nominali delle abitazioni mostrano per la UE, in termini di variazioni tendenziali annue (III° trimestre 2017), un aumento di circa il 4,3% nell'area euro. Tali statistiche, si rammenta, comprendono quelle dell'ISTAT elaborate per l'Italia, nell'ambito di una metodologia uniforme di rilevazione stabilita in sede EUROSTAT. In Italia, al contrario, si registra un tasso tendenziale ancora negativo (-0,8%, secondo l'ISTAT). Il dato tendenziale è il risultato di una composizione

tra il calo del segmento delle abitazioni esistenti (-1.3%) e la crescita che ha interessato le abitazioni nuove (+1.4%).

Il **mercato immobiliare italiano** è rallentato sia nel nuovo residenziale (sceso sotto il dieci per cento dell'offerta) che nel non residenziale, soprattutto nelle grandi città. In tale contesto, gli investitori esteri hanno continuato a mostrare interesse nei confronti del mercato italiano e, nel primo semestre, hanno acquistato (per due terzi uffici e il resto commerciale) immobili per circa due miliardi di euro.

Settore non residenziale

In Italia il volume degli investimenti in immobili del settore evidenzia per il 2018 un saldo di circa 8,7 miliardi di euro (per circa 220 operazioni) per i soli immobili commerciali; i volumi dell'intero anno sono in calo del 20% circa rispetto a quelli dell'anno record 2017 (in cui erano stati registrati 11 miliardi di euro per circa 180 operazioni). Da sottolineare come la performance dell'anno sia comunque in linea con la media degli ultimi 5 anni e superiore del 40% circa a quella degli ultimi dieci, confermando quindi un buon livello di attività (fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy).



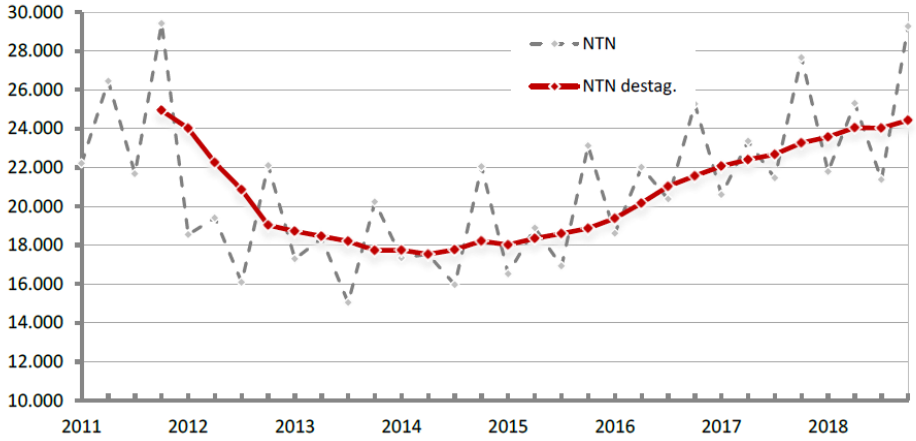
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

In termini di asset class, nel 2018 il settore Uffici (con circa 3,5 miliardi di euro) si è confermato il maggior contributore ai volumi totali del Paese. Da considerarsi positivo anche l'andamento del settore Retail che, con circa 2,2 miliardi di euro nel 2018 (il 25% circa dei volumi totali in Italia), mostra una certa continuità di risultato rispetto agli ultimi anni. Seguono in

termini di performance il settore Logistico e quello Alberghiero, con circa un miliardo di euro ciascuno. Infine, il settore dei prodotti "Alternativi" (Residenze Sanitarie Assistenziali, Student Housing, Data Center, Caserme, Cinema) ha registrato investimenti per circa 800 milioni di euro nel 2018.

La dinamica del settore Terziario – Commerciale (Total Cost Ownership – Costo Totale della Proprietà) è visibile nel grafico seguente, che riporta la serie storica degli scambi in livelli dal 2011. Da ottobre a dicembre 2018 il settore TCO, costituito prevalentemente da uffici, istituti di credito, negozi, edifici commerciali, depositi commerciali e autorimesse, ha sfiorato il tetto delle 30.000 unità compravendute (29.278 Numero Transazioni Normalizzate, ossia ponderate con la quota di proprietà) con un incremento tendenziale del 5,8%.

Serie storica trimestrale NTN settore TCO dal 2011 – dati osservati e dati destagionalizzati



Fonte: OMI - Agenzia delle Entrate – Statistiche IV trimestre 2018

La crescita del IV trimestre è sostenuta e generalizzata in tutte le aree del paese guidata dall'area Nord est con un +11,5% dei volumi rispetto all'omologo trimestre del 2017. La dinamica espansiva è comunque sostenuta dall'area del Nord Ovest che rappresenta oltre il 30% del mercato complessivo e da tutte le altre aree che fanno registrare una crescita delle transazioni tra il 3 e il 4,8%, come specificato nella tavola seguente:

NTN e variazione % tendenziale annua settore TCO, capoluoghi e non capoluoghi

Area	NTN III 2017	NTN IV 2017	NTN I 2018	NTN II 2018	NTN III 2018	NTN IV 2018	III2018/ III2017	IV2018/ IV2017
Nord Ovest	6.656	8.697	6.672	7.971	6.606	9.160	-0,8%	5,3%
Nord Est	3.990	5.182	3.822	4.801	3.918	5.778	-1,8%	11,5%
Centro	4.435	5.661	4.446	4.959	4.204	5.934	-5,2%	4,8%
Sud	4.344	5.593	4.572	5.219	4.370	5.763	0,6%	3,0%
Isole	2.001	2.529	2.270	2.354	2.270	2.643	13,4%	4,5%
Italia	21.426	27.662	21.782	25.304	21.368	29.278	-0,3%	5,8%

Fonte: OMI - Statistiche IV trimestre 2018

Nel 2018 vengono confermate le strategie di investimento dei grandi operatori internazionali e dei fondi immobiliari che orientano i loro investimenti verso nicchie di mercato con specifiche caratteristiche di non correlazione con il ciclo economico.

In particolare gli investimenti si sono orientati verso le RSA e le residenze per studenti e comunque anche per il 2018 verso investimenti legati a fattori demografici (es. alta presenza di studenti), tecnologici (data center) e di urbanizzazione (es. settore alberghiero nelle grandi città).

La domanda è sempre più indirizzata verso immobili "green" orientati ad una massimizzazione del risparmio energetico e a una diminuzione dell'inquinamento.

Nel 2019 gli operatori del settore confermano un trend positivo del mercato in generale e di leggera crescita. Si prevede un sentiment positivo del mercato hospitality, in particolare gli alberghi sono considerati un'interessante asset class sulla quale investire, anche in relazione ai numerosi eventi sportivi dei prossimi anni e alla crescente attrazione turistica del nostro Paese.

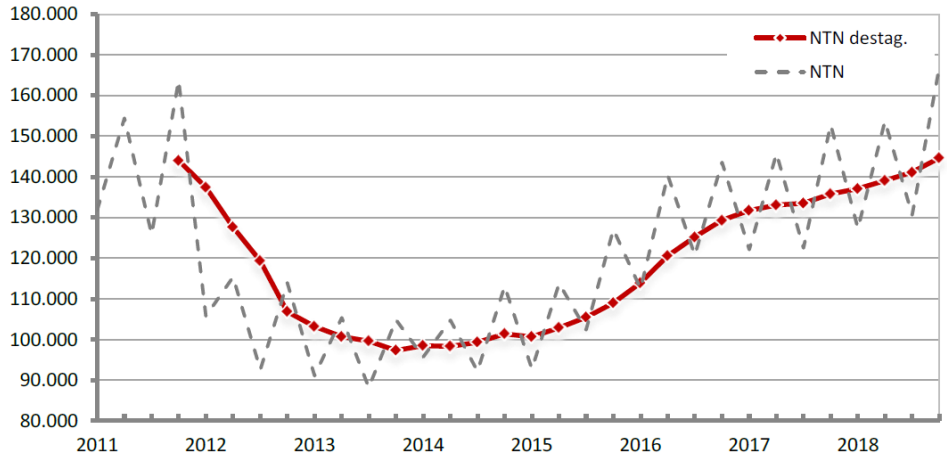
Per quanto riguarda gli investimenti, rimane forte il presidio delle regioni del Nord Ovest soprattutto per il residenziale e per gli uffici. Tuttavia, la novità è nel potere attrattivo del Centro Italia, in particolare di Roma, che risulta calamitare un interesse maggiore che in passato.

Potrebbero invece registrare un affanno il settore commerciale e industriale.

Settore residenziale

Il mercato immobiliare residenziale anche nel quarto trimestre del 2018 si mostra in espansione, con un tasso di crescita tendenziale del 9,3%. Il dato destagionalizzato del NTN ha superato il livello di fine 2011.

Serie storica trimestrale NTN dal 2011 – dati osservati e dati destagionalizzati



Fonte OMI – Agenzia delle Entrate

In termini di superficie media transata, l'abitazione scambiata nell'ultimo trimestre ha una superficie media di circa 106 mq, valore sostanzialmente analogo a quello registrato nell'analogo trimestre del 2017.

L'analisi territoriale delle compravendite evidenzia che la dinamica espansiva con la crescita più sostenuta (+10,8%) risulta in questo trimestre, sempre in termini tendenziali, per le abitazioni di minor dimensione (meno di 50 mq), trainate soprattutto dal Nord e dalle Isole; quasi il 60% del mercato continua, tuttavia, a coinvolgere gli immobili di dimensione intermedia (compresa tra 50 e 115 mq). È interessante notare che, in ogni caso, nessuna classe e nessuna macro area presenta tassi negativi nel trimestre in oggetto.

Per il 2019 l'andamento del settore immobiliare dipenderà anche dal trend economico generale del Paese ed in particolare anche dal settore creditizio. Una valutazione del futuro immobiliare non può prescindere dallo studio dell'andamento del settore del credito: le

erogazioni dei mutui casa sono in aumento anche se, negli ultimi mesi del 2018, la spinta alla crescita sembra rallentare.

Secondo Nomisma, la tendenza per il 2019 resterebbe immutata al 2018 con il numero di immobili scambiati in Italia che continueranno la lenta ripresa, che prosegue dai minimi del 2013. Gli scambi dovrebbero crescere ancora anche nel 2020. Il livello di prezzi, nelle grandi città, è previsto essere in leggera crescita, tra +1% e +3%, con Milano a fare da traino. Il rialzo potrebbe interessare anche le zone semicentrali e le periferie soprattutto se servite e con un'offerta abitativa di qualità come già successo nel corso del 2018.

Da monitorare infine il trend delle locazioni a Milano e Roma, in quanto per la prima volta la domanda di immobili in locazione nelle due metropoli ha superato quella relativa alle abitazioni in vendita. Si sta registrando un forte interesse verso gli affitti. Per il 2019 è prevedibile, quindi, un progressivo aumento dei canoni d'affitto.

Il settore della previdenza

Nel 2018 l'aspetto più significativo per la previdenza complementare è stata l'emanazione del D.Lgs. 147/2018, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo, che dal primo febbraio del 2019 entrerà in vigore disciplinando le attività e la vigilanza degli enti pensionistici aziendali e professionali (c.d. IORP 2).

Il decreto apporta numerose modifiche all'impianto normativo del D.Lgs. 252/2005 che riguardano: la governance; l'introduzione delle funzioni fondamentali: risk management, revisione interna, attuariale; l'informazione agli aderenti, l'attività transfrontaliera; la trasparenza, la sicurezza.

La Covip emetterà una normativa attuativa per armonizzare i diversi strumenti di regolamentazione dell'attività dei fondi pensione.

Le adesioni

Alla fine del 2018, le adesioni alla previdenza complementare sono incrementate di 448.000 unità (+ 5,4% vs dicembre 2017) ed ammontano a circa 8,8 milioni di Euro. Nei fondi negoziali, si è registrato un incremento di 197.000 iscrizioni (+7% rispetto al 2017), portando il totale a 3 milioni di Euro; l'incremento complessivo è stato trainato dal meccanismo di adesione contrattuale previsto per alcuni nuovi fondi e alle otto iniziative già esistenti, a partire da gennaio 2018, si è aggiunto anche il fondo rivolto ai lavoratori del settore dell'igiene ambientale (Previambiente).

Tav. 1

La previdenza complementare in Italia. Numero di posizioni in essere.
(dati di fine periodo; dati provvisori per il 2018)

	Dic 2018	Set 2018	Giu 2018	Mar 2018	Dic 2017	var.% Dic18/ Dic17
Fondi pensione negoziali	3.001.287	2.959.798	2.922.480	2.871.669	2.804.633	7,0
di cui: lavoratori dipendenti	*2.807.534*	*2.766.242*	*2.728.986*	*2.678.225*	*2.611.289*	*7,5*
Fondi pensione aperti	1.462.170	1.430.836	1.421.396	1.400.210	1.374.205	6,4
di cui: lavoratori dipendenti	*789.636*	*772.842*	*766.302*	*753.422*	*737.190*	*7,1*
PIP "nuovi"	3.275.522	3.210.563	3.182.949	3.144.480	3.104.209	5,5
di cui: lavoratori dipendenti	*2.037.412*	*1.998.389*	*1.979.126*	*1.951.434*	*1.923.414*	*5,9*
Fondi pensione preesistenti	*643.000*	*643.000*	*643.000*	*643.000*	643.341	
di cui: lavoratori dipendenti	*564.000*	*564.000*	*564.000*	*564.000*	*564.492*	
PIP "vecchi"	*390.000*	*390.000*	*390.000*	*390.000*	390.311	
di cui: lavoratori dipendenti	*137.000*	*137.000*	*137.000*	*137.000*	*137.037*	
Totale posizioni in essere	**8.746.709**	**8.609.013**	**8.534.559**	**8.428.653**	**8.298.969**	**5,4**
di cui: lavoratori dipendenti	*6.335.518*	*6.238.492*	*6.175.348*	*6.088.575*	*5.980.892*	*5,9*

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari.
Per i PIP "vecchi" e i fondi pensione preesistenti i dati del 2018 sono riferiti alla fine del 2017.
Nel totale si include FONDINPS. Sono inoltre escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "vecchi" e "nuovi": a fine 2017 circa 53.000 individui, di cui 27.000 lavoratori dipendenti.

Fonte: Covip

Le risorse in gestione

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni dalle forme pensionistiche complementari ammontano, a fine anno, a 166,9 miliardi di euro.

Il patrimonio dei fondi negoziali, 50,4 miliardi di euro, risulta in crescita del 2 per cento. Le risorse accumulate presso i fondi aperti corrispondono a 19,6 miliardi di euro mentre i PIP "nuovi" totalizzano 30,8 miliardi di Euro; nel 2018 l'aumento è stato, rispettivamente, del 2,5 e dell'11,5 per cento.

Tav. 2

La previdenza complementare in Italia. Risorse destinate alle prestazioni.
(dati di fine periodo; dati provvisori per il 2018; importi in milioni di euro)

	Dic 2018	Set 2018	Giu 2018	Mar 2018	Dic 2017	var.% Dic18/ Dic17
Fondi pensione negoziali	50.434	51.178	50.338	49.915	49.456	2,0
Fondi pensione aperti	19.622	19.954	19.606	19.348	19.145	2,5
PIP "nuovi"	30.821	30.049	29.150	28.144	27.644	11,5
Fondi pensione preesistenti	59.000	59.000	59.000	59.000	58.996	
PIP "vecchi"	6.980	6.980	6.980	6.980	6.978	
Totale Risorse D.P.	**166.939**	**167.243**	**165.156**	**163.470**	**162.299**	**2,9**

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

Per i PIP "vecchi" e i fondi pensione preesistenti, i dati del 2018 non sono disponibili e sono quindi posti pari a quelli di fine del 2017. Per i PIP "nuovi", i dati del 2018 delle gestioni separate (ramo I) sono in parte stimati.

Nel totale si include FONDINPS.

Fonte: Covip

I rendimenti

L'andamento dei mercati finanziari nel corso del 2018 non è stato nel complesso positivo. I rendimenti delle obbligazioni governative sono risaliti in misura significativa negli Stati Uniti; si sono mantenuti in media stabili nell'Area dell'euro fatta eccezione per i titoli italiani i cui premi per il rischio sovrano si sono allargati a partire dalla seconda metà dell'anno. Per i listini azionari, l'andamento è risultato contrastato nella prima parte del 2018 per poi peggiorare in modo consistente e generalizzato nell'ultimo trimestre dell'anno.

Le tendenze osservate si sono riflesse sui risultati delle forme pensionistiche complementari, subendo perdite in conto capitale causate dai ribassi dei corsi azionari e dal rialzo dei rendimenti obbligazionari. I rendimenti annuali dei fondi negoziali, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, sono stati in media negativi. I fondi negoziali hanno perso il 2,5%, i fondi aperti hanno perso il 4,5% e per i "PIP" si registrano rendimenti positivi dell'1,7% per i PIP di ramo I, che contabilizzano le attività a costo storico e non a valori di mercato e i cui rendimenti dipendono in larga parte dal flusso cedolare incassato sui titoli detenuti, e rendimenti negativi del 6,5% per i PIP di ramo III.

Più limitato è l'effetto degli andamenti recenti sul rendimento medio annuo composto valutato su orizzonti più propri del risparmio previdenziale. Nel periodo da inizio 2009 a fine

dicembre 2018 (dieci anni), i rendimenti sono risultati pari al 3,7 per cento per i fondi negoziali, al 4,1 per cento per i fondi aperti e al 4 per cento per i PIP di ramo III; al 2,7 per cento per le gestioni separate di ramo I.

Nello stesso periodo, la rivalutazione media annua composta del TFR è stata pari al 2 per cento.

Tav. 3

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti netti medi annui composti.
(dati provvisori per il 2018; valori percentuali)

	31.12.2017 31.12.2018	31.12.2016 31.12.2018	31.12.2015 31.12.2018	31.12.2013 31.12.2018	31.12.2008 31.12.2018
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Fondi pensione negoziali	**-2,5**	**0,1**	**0,9**	**2,5**	**3,7**
Garantito	*-1,1*	*-0,2*	*0,2*	*1,4*	*2,2*
Obbligazionario puro	*-0,6*	*-0,4*	*-0,2*	*0,2*	*1,0*
Obbligazionario misto	*-2,4*	*0,1*	*1,1*	*2,8*	*4,0*
Bilanciato	*-2,8*	*0,1*	*1,1*	*2,9*	*4,3*
Azionario	*-5,3*	*0,2*	*1,6*	*3,8*	*6,1*
Fondi pensione aperti	**-4,5**	**-0,7**	**0,3**	**2,2**	**4,1**
Garantito	*-1,8*	*-0,6*	*-0,2*	*0,9*	*1,8*
Obbligazionario puro	*-0,8*	*-0,6*	*0,2*	*1,6*	*2,1*
Obbligazionario misto	*-1,8*	*-0,7*	*-0,1*	*1,9*	*3,1*
Bilanciato	*-4,8*	*-0,7*	*0,5*	*2,7*	*4,6*
Azionario	*-8,0*	*-0,7*	*0,5*	*3,0*	*5,9*
PIP "nuovi"					
Gestioni separate	**1,7**	**1,8**	**1,9**	**2,2**	**2,7**
Unit Linked	**-6,5**	**-2,2**	**-0,3**	**1,8**	**4,0**
Obbligazionario	*-1,4*	*-1,1*	*-0,6*	*0,4*	*1,2*
Bilanciato	*-5,9*	*-1,9*	*-0,8*	*1,5*	*2,6*
Azionario	*-8,9*	*-3,0*	*-0,1*	*2,2*	*5,4*
Per memoria:					
Rivalutazione del TFR	1,9	1,8	1,7	1,5	2,0

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP. .

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

I rendimenti delle gestioni separate nel 2018 sono in parte stimati.

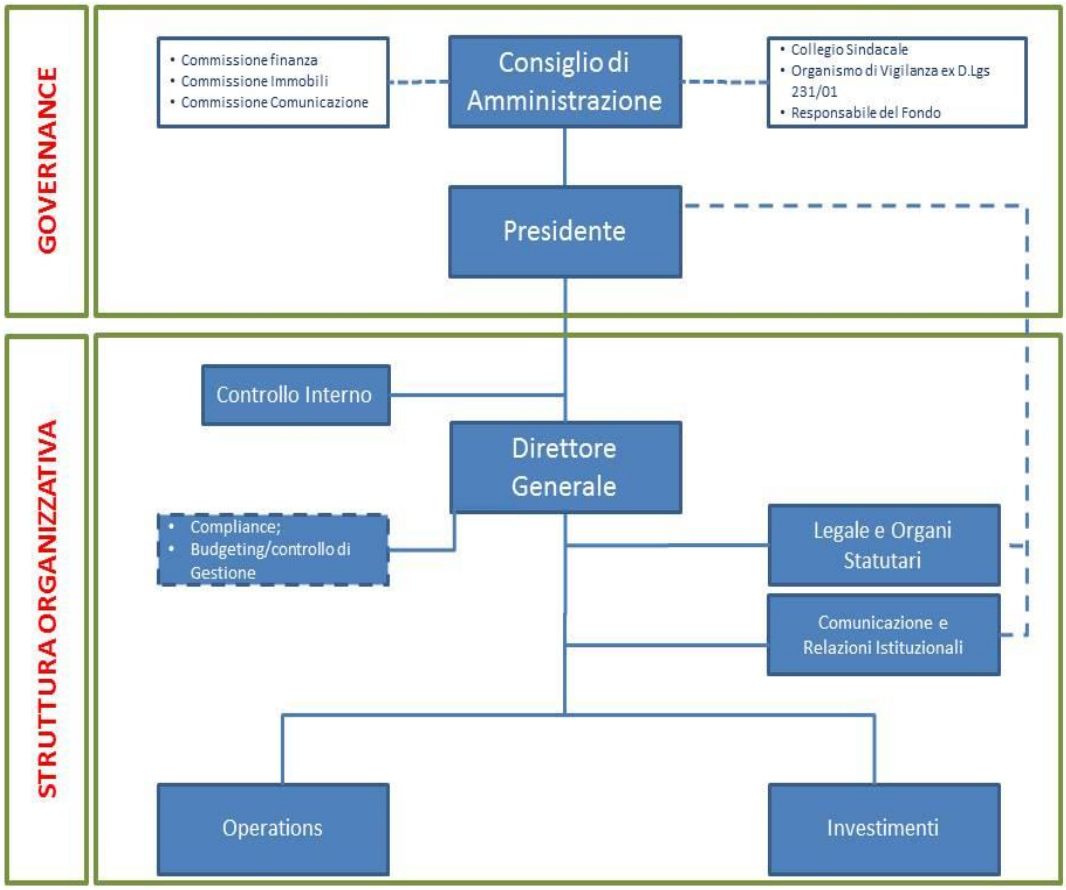
Fonte: Covip

Il Fondo Pensioni del personale Gruppo BNL/BNP Paribas Italia

Le caratteristiche organizzative

Il personale in servizio presso il Fondo al 31 dicembre 2018 era pari a 35 addetti, di cui 3 Dirigenti, 28 quadri direttivi e 4 impiegati. Il personale è messo a disposizione dalla Banca Nazionale del Lavoro SpA che assume a proprio carico i costi dei relativi trattamenti, così come le spese generali di ordinaria amministrazione, conformemente all'art.7 dello Statuto del Fondo.

Di seguito l'attuale struttura organizzativa del Fondo:



Organizzazione e Controlli

Il Fondo opera secondo le linee stabilite dalla normativa di legge e di vigilanza, dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione, per rispondere alle esigenze di gestire in modo efficace i processi decisionali in un contesto di accresciuta complessità gestionale.

La funzione controllo interno del Fondo assicura, anche sulla base di uno specifico piano di audit approvato dal Consiglio di Amministrazione, un costante monitoraggio del regolare svolgimento delle attività, al fine verificare che le attività svolte siano coerenti con gli obiettivi e le determinazioni del CdA e di prevenire o rilevare comportamenti anomali. Ciò, in sintonia con l'organismo di vigilanza di cui al d.lgs. 231/2001 istituito nel Fondo nel 2006 allo scopo di prevenire i reati dai quali possa derivare la responsabilità amministrativa del Fondo.

Le attività di controllo hanno interessato il rispetto di norme e procedure di diversi settori operativi. A titolo esemplificativo e non esaustivo: dalla tenuta dell'albo fornitori agli approvvigionamenti; dalla gestione della cassa interna, al ciclo acquisti, alla gestione dei pagamenti e dei giroconti; dalla salute e sicurezza sul luogo di lavoro ai sistemi informativi; dalla consulenza e assistenza agli iscritti alla contabilità e bilancio; dalle tematiche immobiliari e finanziarie ai reclami e alla gestione delle anticipazioni, ecc…

Proficua è stata la collaborazione con l'OdV ex D.Lgs. 231/01 del Fondo nelle attività di aggiornamento del Modello 231 e del sistema di reporting all'OdV e particolare attenzione è stata posta all'"analisi dei rischi" che ha riguardato numerose tipologie di rischio (operativo, economico, gestionale, legale, reputazionale, ecc…) È stato strutturato un articolato data-base in cui sono stati inclusi ed analizzati tutti i rischi potenziali cui è esposto il Fondo, delle iniziative di presidio e dei relativi livelli di rischio residuo. Esso rappresenta la "stato dei rischi" ad una certa data, e viene costantemente aggiornato, tenendo conto di fattori esogeni (es. normativa esterna) o endogeni (nuova organizzazione, nuove procedure), o delle indicazioni che emergono al termine delle verifiche condotte dalla Funzione Controllo Interno o in ambito del Sistema Gestione Qualità.

Le attività del Fondo sono quindi mappate in processi e codificate nelle procedure e vengono periodicamente sottoposte a valutazione per individuare il rischio residuo da gestire, in funzione dei presidi di controllo esistenti e del rischio potenziale.

Completano l'assetto dell'auditing, il Collegio Sindacale (cui spettano i compiti di controllo e vigilanza ed i poteri previsti dallo Statuto e dall'art. 2403 e seguenti del Codice Civile) e la Società di revisione (incaricata della revisione legale del bilancio d'esercizio e della verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, ai sensi e per gli effetti del D. Lgs. 39/2010).

Per supportare il Fondo nelle scelte dell'Asset Allocation Strategica e dei gestori cui affidare le risorse e per monitorare l'operato degli stessi ci si avvale della consulenza della Società Mangusta Risk Ltd di Londra (Advisor).

Partecipazione nella Società MEFOP

Il Fondo, nel rispetto di quanto stabilito dall'art.69, comma 17, della legge 23 dicembre 2000 n.388, possiede una partecipazione a titolo gratuito per n. 900 azioni, pari allo 0,45% del patrimonio, nella società Mefop SpA, società costituita dal Ministero dell'Economia e Finanze allo scopo di favorire lo sviluppo dei fondi pensione, di cui detiene la maggioranza del capitale sociale.

Associazioni di categoria

Il Fondo è iscritto ad Assoprevidenza, associazione tecnica di categoria, rappresentante i fondi pensione di tutte le tipologie, in particolare i "preesistenti".

COVIP

In conformità a quanto previsto dall'art. 13, comma 3, della legge n. 335 del 1995, come modificato dall'art. 1, comma 68, della legge 23 dicembre 2005 n. 266, il Fondo effettua annualmente il versamento del contributo alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione; nel 2018 l'ammontare del contributo è stato pari 41 mila Euro.

Il modello gestionale del Fondo

Il modello gestionale del Fondo, conformemente alle previsioni statutarie, prevede che le posizioni degli iscritti che si trovano ancora nella fase di accumulo dei contributi, in regime di "contribuzione definita a capitalizzazione individuale", sono collocate nel "Comparto della fase di accumulo" mentre, le posizioni di coloro ai quali viene effettuata l'erogazione delle rendite, sono collocate nel "Comparto della fase di erogazione".

Il "Comparto della fase di accumulo" è articolato su tre Linee di gestione a tasso di rendimento e rischiosità decrescenti in funzione dell'approssimarsi alla data prevista dalla normativa per il pensionamento INPS ("Stacco", "Volo" e "Arrivo"), oltre alla specifica Linea finalizzata a gestire il TFR tacitamente conferito al Fondo. Le tre Linee di gestione sono connesse fra loro in un percorso di logica previdenziale che ha come obiettivo finale una rendita pari al 20% dell'ultima retribuzione, che si aggiunge a quella della previdenza obbligatoria.

Sono poi presenti due Comparti "Tecnici" l'Immobiliare e l'Amministrativo, il cui Risultato Economico viene distribuito, alla chiusura dei conti, sulle Linee di investimento del "Comparto della Fase di accumulo" secondo i seguenti criteri:

- per la Gestione Immobiliare secondo l'Asset Allocation Strategica
- per la Gestione Amministrativa sulla base di criteri di volta in volta definiti dal Consiglio di Amministrazione.

Linea STACCO – dall'adesione fino a 15 anni al pensionamento

In questa Linea di gestione rientrano gli iscritti che sono ancora molto distanti dalla pensione e hanno davanti una permanenza di lungo periodo nel Fondo. L'orizzonte temporale che viene considerato va dal momento dell'adesione al momento in cui mancano 15 anni al pensionamento. Avendo dinanzi ancora un lungo periodo a disposizione, è possibile capitalizzare al massimo la potenzialità della prima fase del percorso d'investimento previdenziale e di conseguenza presenta un obiettivo di rendimento più alto: inflazione +3%.

Linea VOLO – da 15 a 5 anni al pensionamento

In questa Linea di gestione rientrano gli iscritti che si trovano in una fase intermedia del loro percorso lavorativo e previdenziale e hanno davanti una permanenza di medio periodo nel Fondo. L'orizzonte temporale considerato va da quando mancano 15 anni fino al momento in cui mancano 5 anni al pensionamento. Considerato che oltre la metà del percorso lavorativo e di accumulo è già compiuto, la linea Volo è studiata per assicurare l'avvio di una prima fase di protezione della posizione, pur continuando nell'azione di ottimizzazione dei rendimenti.

La gestione è relativa alla fase del percorso previdenziale intermedia rispetto alla prima data utile di pensionamento e presenta un obiettivo di rendimento di buona entità (inflazione +2%) accompagnato da una rischiosità minore rispetto alla Linea di ingresso.

Linea ARRIVO da 5 anni al pensionamento

In questa Linea di gestione rientrano gli iscritti che sono quasi arrivati al traguardo della pensione e che hanno davanti una permanenza di breve periodo nel Fondo. L'orizzonte temporale considerato va dal momento in cui mancano 5 anni fino alla data di pensionamento. Considerato che il percorso lavorativo è ormai giunto alla sua fase finale, la linea Arrivo è studiata per offrire la massima protezione possibile della posizione previdenziale, con un obiettivo di rendimento comunque superiore all'inflazione (inflazione + 1%), accompagnato da una bassa rischiosità.

Da una linea all'altra più elasticità e meno rischi

Il passaggio di ogni singola posizione da una Linea all'altra viene realizzato con gradualità ripartendo la posizione individuale complessiva (cd. "zainetto) in tre anni. Due anni prima del raggiungimento dei requisiti per il passaggio, viene trasferito dalla Linea di appartenenza a quella successiva 1/3 dello "zainetto". Questo meccanismo, denominato "smoothing", è stato adottato per limitare i rischi connessi alle entrate/uscite da un investimento rispetto a momenti di eccessivi ribassi/rialzi dei mercati finanziari.

Libertà di muoversi anche autonomamente

Il Programma Previdenziale del Fondo prevede comunque la massima libertà per ciascun iscritto. Chi lo desidera, può decidere volontariamente di non avvalersi del percorso predisposto dal Fondo e chiedere di essere collocato, nei tempi e nei modi previsti dal Regolamento, in una Linea diversa da quella prevista, entrando così in una logica di piano individuale di investimento. Nel 2018 solo 26 colleghi iscritti hanno optato per questa scelta.

Il rendimento delle posizioni individuali

I rendimenti contribuiscono alla formazione della posizione individuale unicamente degli iscritti attivi collocati all'interno delle Linee di investimento della "fase di accumulo": Stacco, Volo e Arrivo, oltre agli iscritti che partecipano con la contribuzione del solo TFR Tacito.

Per la "fase di erogazione" invece, assume rilievo il formarsi di un Attivo Netto adeguato alla Riserva Matematica necessaria a garantire nel tempo il pagamento delle rendite.

Rendimenti netti delle posizioni individuali del "Comparto della Fase di Accumulo"

Le componenti reddituali

Il Risultato Gestionale Netto delle diverse Linee di investimento del Programma Previdenziale è frutto della somma algebrica dei risultati della gestione finanziaria, amministrativa e immobiliare. Nella tabella che segue sono indicati:

- i risultati gestionali con le percentuali di rendimento che saranno attribuite a ciascuna posizione individuale in proporzione al tempo di permanenza del capitale, tenendo conto dei versamenti e dei prelevamenti tempo per tempo effettuati nel corso dell'esercizio,
- la composizione dei rendimenti per aree di investimento.

Comparto "a contribuzione definita"	Risultato gestionale netto (migliaia di €)	Rendimento % netto 2018	*Componenti di dettaglio del rendimento % lordo 2018*	
			Rendimento[(1)] gestione mobiliare	*Rendimento[(1)] gestione immobiliare*
Linea Stacco	-14.081	-3,47%	*-5,23%*	*-0,53%*
Linea Volo	-12.822	-2,80%	*-4,12%*	
Linea Arrivo	-4.694	-1,79%	*-2,66%*	

(1) *Rendimenti al lordo dell'imposta sostitutiva*

Nella seguente tabella si riportano i "Rendimenti annuali", i "Rendimenti obiettivo" del Programma Previdenziale (vedi composizione nel capitolo dedicato all'andamento degli investimenti finanziari) nonché i "Rendimenti cumulati netti" dalle diverse Linee dall'avvio del Programma Previdenziale nel 2013.

	Linea Stacco		Linea Volo		Linea Arrivo	
	Rendimento annuale	Obiettivo	Rendimento annuale	Obiettivo	Rendimento annuale	Obiettivo
2013	*4,80%*	*3,56%*	*2,15%*	*2,56%*	*1,60%*	*1,56%*
2014	*4,75%*	*3,00%*	*5,10%*	*2,00%*	*5,26%*	*1,00%*
2015	*0,58%*	*3,00%*	*0,37%*	*2,00%*	*0,39%*	*1,00%*
2016	*2,73%*	*3,39%*	*2,56%*	*2,39%*	*2,36%*	*1,39%*
2017	*3,90%*	*3,80%*	*2,56%*	*2,80%*	*1,51%*	*1,80%*
2018	*-3,47%*	*3,99%*	*-2,80%*	*2,99%*	*-1,79%*	*1,99%*
Rendimenti cumulati Netti	**13,77%**	**22,61%**	**10,18%**	**15,67%**	**9,55%**	**9,06%**

I "Rendimenti cumulati netti" (calcolati con il criterio della capitalizzazione composta) scontano nel periodo due diverse tassazioni e vengono raffrontati al "Rendimento obiettivo" (ovvero il rendimento che prevede uno spread sul tasso di inflazione annuale a seconda della Linea di investimento: +300bp +200bp e +100 bp) che comunque è al netto delle imposte. Si segnala che la linea arrivo è quella che, nonostante l'andamento negativo del 2018, mantiene un rendimento cumulato netto superiore all'obiettivo, mentre per le altre due linee le prospettive sono che le perdite vengano recuperate nel lasso di tempo a loro disposizione.

Di seguito si riportano sinteticamente le risultanze reddituali/patrimoniali di fine esercizio delle Linee di investimento (Programma Previdenziale e TFR), mentre nella Nota Integrativa vengono forniti tutti i dettagli relativi alla composizione patrimoniale e dei risultati gestionali delle Linee e dei comparti.

Le Linee di investimento

Linea Stacco

Scopo:	Gestire la fase del percorso previdenziale più remota rispetto alla prima data utile di pensionamento
Orizzonte temporale:	Permanenza di lungo periodo
Rischiosità:	Media

Alla fine dell'anno il rendimento delle posizioni individuali della Linea Stacco è negativo per -3,47% con un risultato netto di -14 mln di Euro ed un patrimonio al 31/12/2018 di 411 mln di Euro. Il Risultato della gestione finanziaria, tenuto conto anche degli oneri di gestione e del servizio di banca depositaria, è pari al -5,23% lordo per un importo di -17,3 mln di Euro. L'ammontare delle risorse finanziarie in gestione è pari a 328 mln di Euro. La gestione immobiliare registra un decremento di 412 mila Euro con un rendimento lordo prima dell'imposta del -0,53% per un patrimonio di 78 mln di Euro.

Linea Volo

Scopo:	Gestire la fase del percorso previdenziale intermedia rispetto alla prima data utile di pensionamento
Orizzonte temporale:	Permanenza di medio periodo (da meno di 15 a meno di 5 anni al pensionamento)
Rischiosità:	Media-bassa

Alla fine dell'anno il decremento netto delle posizioni individuali della Linea Volo è del -2,80% con un risultato netto pari a -12,8 mln di Euro ed un patrimonio al 31/12/2018 di 459 mln di Euro. Il Risultato della gestione finanziaria tenuto conto anche degli oneri di gestione e del servizio di banca depositaria, è pari al 4,12% lordo per un importo di 15,6 mln di Euro. L'ammontare delle risorse finanziarie in gestione è pari a 368 mln di Euro. La gestione immobiliare registra una flessione di 489 mila Euro con un rendimento lordo prima dell'imposta del -0,53% per un patrimonio di 88 mln di Euro.

Linea Arrivo

Scopo:	Gestire la fase del percorso previdenziale finale rispetto alla prima data utile di pensionamento
Orizzonte temporale:	Permanenza di breve periodo (meno di 5 anni al pensionamento)
Rischiosità:	Bassa

Alla fine dell'anno il decremento netto delle posizioni individuali della Linea Arrivo è del -1,79% con un risultato netto negativo di -4,6 milioni di Euro ed un patrimonio al 31/12/2018 di 273 mln di Euro. Il Risultato della gestione finanziaria tenuto conto anche degli oneri di gestione e del servizio di banca depositaria, è pari al -2,66% lordo per un importo di -6,1 milioni di Euro. L'ammontare delle risorse finanziarie in gestione è pari a 234 milioni di Euro. La gestione immobiliare registra una perdita di 178 mila Euro con un rendimento lordo prima dell'imposta del -0,53% per un patrimonio di 41 mln di Euro.

Linea TFR Tacito

Scopo:	Conservazione del capitale
Orizzonte temporale:	Indifferente
Rischiosità:	Bassa

Alla fine dell'anno l'incremento netto delle posizioni individuali della Linea è del 2,18% con un risultato netto pari a 577 mila Euro ed un patrimonio in gestione al 31/12/2018 di 28 mln di Euro. Il Risultato lordo della gestione finanziaria conseguito dal prodotto assicurativo Cardif, al netto delle commissioni di gestione, è pari allo 2,75%.

Nella seguente tabella si riportano i "Rendimenti cumulati netti" della Linea dall'avvio del Programma Previdenziale nel 2013.

	Rendimento annuale
2013	*+1,10%*
2014	*+2,69%*
2015	*+2,64%*
2016	*+2,34%*
2017	*+2,08%*
2018	*+2,18%*
Rendimenti cumulati Netti	**+13,75%**

Rendimento del "Comparto della Fase di Erogazione"

Scopo:	Pagamento delle rendite
Orizzonte temporale:	indefinito
Rischiosità:	Bassa

Il risultato della gestione finanziaria, al lordo degli oneri di gestione, si attesta alla fine dell'anno a 299 mila Euro. Il Patrimonio complessivo al 31/12/2018 è di 76,4 mln di Euro (di cui 42 sono rappresentati dal credito per la polizza con la Compagnia assicurativa Generali) e la duration finanziaria è pari a 2,14 anni. Per un dettaglio approfondito sulla composizione dell'Attivo Netto e sul valore della Riserva Matematica della Fase, si rimanda allo specifico paragrafo della Nota Integrativa.

Il rendimento del Comparto al 31/12/2018 è stato pari al 0,84%.

Gli investimenti del Fondo

Andamento degli investimenti finanziari

Comparto della Fase di Accumulo

All'inizio dell'anno 2018, per effetto dello "smoothing" e del passaggio diretto avvenuto nella finestra agosto/settembre 2018 degli aderenti al Fondo, è stato definito il riposizionamento delle risorse finanziarie fra le varie Linee del Programma Previdenziale, che ha portato alla Linea Arrivo un incremento di asset per 79,2 milioni di Euro, di cui 30,1 milioni di Euro rivenienti dalla Linea Stacco e 49,1 milioni di Euro dalla Linea Volo; in sintesi:

	Stacco	Volo	Arrivo
Milioni di Euro	-30,1	-49,1	+79,2

Come di consueto ad inizio anno, il Fondo Pensioni ha provveduto ad effettuare un'analisi sull'adeguatezza delle Asset Allocation Strategiche di ciascuna linea di investimento, in considerazione delle mutate condizioni di mercato. Una volta individuata su base quinquennale

e decennale la redditività attesa di ciascuna asset class, tenuto presente da un lato l'obiettivo di rendimento di ciascuna linea (100/200/300 + inflazione) e dall'altro della volatilità attesa, sono state delineate le nuove AAS con pesi, limiti e vincoli definiti come nelle tabelle di seguito riportate:

Linea STACCO

Asset Class	Min Aggregato	Min	AAS	Max	Max Aggregato
MONETARIO			**0,50%**		
TOTALE OBBLIGAZIONARIO			**32,50%**		
Titoli di Stato EMU	6,00%		11,00%		16,00%
Inflazione Euro			0,00%		
Titoli di Stato ex EMU	4,50%		4,50%	6,50%	14,50%
Bond Emerging Markets			5,00%		
Corporate IG Euro	9,00%		8,00%	5,00%	15,00%
Corporate IG Ex Euro			0,00%		
Corporate High Yield			4,00%		
TOTALE AZIONARIO			**38,00%**		
Azionario Europa	33,00%		13,50%	8,50%	43,00%
Azionario USA			11,50%		
Azionario Pacifico			6,00%		
Azionario Emerging Markets			7,00%		
ABSOLUT RETURN			**8,00%**	9,50%	
TOTALE BENI REALI			**21,00%**		
Private Equity/Debt			7,00%	8,00%	24,00%
Commodities			0,00%		
IMMOBILIARE			14,00%	20,00%	

Linea VOLO

Asset Class	Min Aggregato	Min	AAS	Max	Max Aggregato
MONETARIO			**0,50%**		
TOTALE OBBLIGAZIONARIO			**48,50%**		
Titoli di Stato EMU	11,00%		16,00%		21,00%
Inflazione Euro			0,00%		
Titoli di Stato ex EMU	6,00%		6,00%	6,50%	16,00%
Bond Emerging Markets			5,00%		
Corporate IG Euro	18,50%		10,00%	6,00%	24,50%
Corporate IG Ex Euro			6,50%		
Corporate High Yield			5,00%		
TOTALE AZIONARIO			**22,00%**		
Azionario Europa	17,00%		8,00%	6,00%	27,00%
Azionario USA			6,00%		
Azionario Pacifico			3,50%		
Azionario Emerging Markets			4,50%		
ABSOLUT RETURN			**7,00%**	8,50%	
TOTALE BENI REALI			**21,00%**		
Private Equity/Debt			6,00%	7,00%	24,00%
Beni Reali			0,00%		
IMMOBILIARE			16,00%	20,00%	

Linea ARRIVO

Asset Class	Min Aggregato	Min	AAS	Max	Max Aggregato
MONETARIO			**6,00%**		
TOTALE OBBLIGAZIONARIO			**59,00%**		
Titoli di Stato EMU	21,00%		14,00%		31,00%
Inflazione Euro			12,00%		
Titoli di Stato ex EMU	7,00%		8,00%		17,00%
Bond Emerging Markets			4,00%	5,50%	
Corporate IG Euro	18,00%		8,00%		24,00%
Corporate IG Ex Euro			8,00%		
Corporate High Yield			5,00%	6,00%	
TOTALE AZIONARIO			**11,00%**		
Azionario Europa	6,00%		4,00%		16,00%
Azionario USA			3,00%		
Azionario Pacifico			1,50%		
Azionario Emerging Markets			2,50%	4,00%	
ABSOLUT RETURN			**4,00%**	5,50%	
TOTALE BENI REALI			**20,00%**		
Private Equity/Debt			2,00%	7,00%	22,00%
Commodities			3,00%		
IMMOBILIARE			15,00%	20,00%	

Nell'effettuare, inoltre, una simulazione sull'andamento delle consistenze dei Patrimoni delle tre Linee di investimento, è emerso che, considerato il modello di gestione adottato dal fondo pensioni (LifeCycle), la variazione delle consistenze delle diverse Linee di investimento avrebbe potuto generare difficoltà nella gestione dei mandati affidati a più manager per alcune asset class di investimento.

A tal proposito il Fondo Pensioni ha avviato nel 2018 un progetto di riorganizzazione degli investimenti attraverso la ricerca di un veicolo (SICAV) conforme alla direttiva UCITS 2009/65/CE, in cui far confluire il portafoglio finanziario, pur mantenendo invariata la Governance del Fondo Pensioni e i vari soggetti e funzioni coinvolte.

Dopo un'attenta e scrupolosa attività di selezione, il Fondo Pensioni ha individuato nella società Fondaco Lux SA, il soggetto gestore (MAN.CO – Management Company) a cui affidare la costituzione di una Sicav di diritto lussemburghese e successivo servizio di "Fund-Hosting". La SICAV ha una struttura di tipo multicomparto, articolata cioè in "subfunds", distinti e separati dal punto di vista patrimoniale ed amministrativo:

- FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV GOVERNMENT BOND;
- FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV CORPORATE BOND;

- FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV EQUITY;
- FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV TOTAL RETURN;
- FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV LDI.

Con l'entrata del corrente anno, costituita la SICAV, il Fondo Pensioni ha provveduto al trasferimento parziale delle risorse finanziarie attualmente investite, e nello specifico la parte investita nell'asset class obbligazionaria governativa, nell'asset class obbligazionaria Corporate e nell'asset class azionaria facendo confluire le risorse esclusivamente sui primi tre sub-funds di riferimento.

Anche per il 2018, il Fondo Pensioni ha ottenuto la Certificazione di Qualità ISO 9001:2008 relativamente al presidio e monitoraggio della gestione delle risorse finanziarie e dei profili di investimento.

Il Fondo Pensioni, nell'ambito della partecipazione all'"IPE Conference & Award 2018", ha ricevuto il riconoscimento di miglior Fondo Pensioni Italiano per la gestione degli investimenti ESG/SRI, nei primi cinque Fondi europei. I prestigiosi riconoscimenti sono stati attribuiti al nostro Fondo Pensioni per il significativo cambiamento dello stile di gestione delle tematiche relative agli investimenti ESG passando da una gestione prevalentemente passiva ad una politica attiva adottata dal nostro Fondo.

L'IPE è un network dedicato ai fondi pensione europei che raccoglie e fornisce notizie, analisi, rapporti approfonditi e dati sui fondi previdenziali europei. Annualmente, attraverso il prestigioso l'evento "IPE Awards", l'IPE premia le eccellenze sia per paese di provenienza che per specifiche tematiche. Nel 2018, hanno aderito 459 fondi pensione, provenienti da 24 differenti paesi in tutta Europa per un ammontare di asset analizzati di circa 2 trilioni di euro.

Al fine di dare una visione completa della diversificazione delle Linee nelle seguenti tabelle vengono riportate le variazioni delle allocazioni per Gestori avvenute nel 2018:

Linea STACCO

Gestione	2017	2018	Diff
Credit Suisse	11,04%	11,32%	+0,29%
Amundi	14,96%	15,84%	+0,88%
Eurizon	14,41%	14,23%	-0,18%
HSBC	9,49%	9,35%	-0,14%
Mellon	0,13%	0,07%	-0,06%
JP Morgan EM Markets	4,51%	5,07%	+0,56%
Pictet Equity Europa	2,83%	0,00%	-2,83%
State Street Equity Europa	2,80%	0,00%	-2,80%
Eurizon Japan	1,13%	0,00%	-1,13%
Eurizon Ex Japan	0,78%	0,00%	-0,78%
Axa TR Strategia Flessibile	1,90%	1,85%	-0,05%
Eurizon TR Strategia Flessibile	1,97%	1,92%	-0,05%
BlackRock EM Bond	1,64%	1,58%	-0,06%
Neuberger EM Debt	1,66%	1,60%	-0,06%
Pioneer HY	1,17%	1,14%	-0,03%
Pimco HY	1,17%	1,17%	+0,00%
UBS GAO	5,46%	7,48%	+2,02%
Principia III Health	0,44%	0,74%	+0,30%
OLTRE II SICAF	0,04%	0,11%	+0,07%
Deutsche	0,96%	1,44%	+0,48%
Liquidità	3,30%	5,63%	+2,33%
Immobili	18,22%	19,45%	+1,23%

Linea VOLO

Gestione	2017	2018	Diff
BNPP IP	21,57%	22,38%	+0,81%
Credit Suisse	15,26%	16,57%	+1,31%
Candriam	16,46%	16,32%	-0,14%
Mellon	0,08%	0,05%	-0,03%
JP Morgan EM Markets	2,59%	2,39%	-0,20%
Blackrock North America	1,22%	0,00%	-1,22%
Axa TR Strategia Flessibile	2,38%	2,48%	+0,11%
Amundi TR Fixed Income	0,96%	1,04%	+0,08%
Blackrock TR Fixed Income	0,98%	0,00%	-0,98%
Eurizon TR Strategia Flessibile	2,46%	2,06%	-0,41%
BlackRock EM Bond	1,18%	2,05%	+0,87%
Neuberger EM Debt	1,19%	2,06%	+0,87%
Pioneer HY	1,48%	1,54%	+0,07%
Pimco HY	1,47%	1,57%	+0,11%
UBS GAO	4,44%	6,14%	+1,70%
Principia III Health	0,37%	0,66%	+0,30%
Deutsche	0,40%	0,65%	+0,25%
IBH	0,05%	0,01%	-0,04%
Liquidità	5,55%	2,36%	-3,19%
Immobili	19,90%	19,66%	-0,25%

Linea ARRIVO

Gestione	2017	2018	Diff
Generali	21,98%	21,71%	-0,27%
Amundi	34,74%	37,65%	+2,91%
Eurizon	9,72%	9,07%	-0,65%
Mellon	0,03%	0,01%	-0,02%
JP Morgan EM Markets	1,76%	1,10%	-0,66%
Axa TR Strategia Flessibile	1,65%	1,17%	-0,48%
Amundi TR Fixed Income	1,16%	1,17%	+0,02%
Blackrock TR Fixed Income	1,17%	1,17%	+0,00%
BlackRock EM Bond	0,95%	2,38%	+1,43%
Neuberger EM Debt	0,96%	2,39%	+1,43%
Pioneer HY	1,19%	0,85%	-0,34%
Pimco HY	1,18%	0,86%	-0,32%
UBS GAO	1,95%	3,22%	+1,28%
Liquidità	9,80%	2,00%	-7,80%
Immobili	11,76%	15,22%	+3,46%

Comparto a prestazione definita

Gestione	2017	2018	Diff
BNPP IP	26,61%	24,38%	+2,24%
Liquidità	73,39%	75,62%	-2,24%

Linea Stacco

Il risultato economico lordo della sola gestione finanziaria conseguito dalla Linea per l'anno 2018 è pari al -5,23% e l'ammontare delle risorse in gestione al 31 dicembre 2018 è pari a 328 mln di Euro. Come si può notare dalla tabella di seguito riportata, l'allocazione strategica neutrale delle risorse della Linea prevede una componente azionaria pari al 38%, una componente alternativa pari all'8%, una componente investita in beni reali pari al 21%, il 32,5% in obbligazioni ed il restante 0,5% in monetario:

Linea STACCO (Obiettivo: inflazione+300bps AAS (16 anni -over))

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
MONETARIO			**0,50%**		

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
OBBLIGAZIONARIO			**32,50%**		
Titoli di Stato EMU	6,00%		11,00%		16,00%
Inflazione Euro			0,00%		
Titoli di Stato ex EMU	4,50%		4,50%		14,50%
Bond Emerging Markets			5,00%	6,50%	
Corporate IG Euro	9,00%		8,00%		15,00%
Corporate IG Ex Euro			0,00%		
Corporate High Yield			4,00%	5,00%	

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
AZIONARIO			**38,00%**		
Europa	33,00%		13,50%		43,00%
USA			11,50%		
Pacifico			6,00%		
Emerging Markets			7,00%	8,50%	

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
TOTALE BENI REALI			**21,00%**		
Private Equity/Debt			7,00%	8,00%	24,00%
Commodities			0,00%		
IMMOBILIARE			14,00%	20,00%	
ABSOLUT RETURN			**8,00%**	9,50%	

I Gestori finanziari della Linea e lo stile di gestione è rappresentato nella seguente tabella:

Linea STACCO	
Mandati	**Fondi Attivi**
Credit Suisse (ITALY) S.P.A.	JPMORGAN Emerging Market Equity
AMUNDI Sgr Spa	AXA World Fund Optimal Income
HSBC Global AM	EURIZON Easy Fund Strategia Flessibile
Eurizon Capital SGR S.p.A	Black Rock Emerging Markets Bond
BNY Mellon/EACM	Neuberger Emerging Markets Debt
	Pioneer Global High Yield
	Pimco Global High Yield
	UBS LUX Global Opportunity
	PRINCIPIA III Health
	Deutsche Bank Pan-European Infrastructure II
	Oltre II SICAF

Linea Volo

Il risultato economico lordo della sola gestione finanziaria conseguito dalla Linea per l'anno 2018 è pari al -4,12% e l'ammontare delle risorse in gestione al 31 dicembre 2018 è pari a 368 mln di Euro.

Come si può notare dalla tabella di seguito riportata, l'allocazione strategica neutrale delle risorse della Linea prevede una componente azionaria pari al 22%, una componente alternativa pari al 7%, una componente investita in beni reali pari al 22%, il 48,5% in obbligazioni e un restante 0,5% allocato in monetario:

Linea VOLO (Obiettivo: inflazione+200bps AAS (5-15 anni))

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
MONETARIO			**0,50%**		

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
OBBLIGAZIONARIO			**48,50%**		
Titoli di Stato EMU	11,00%		16,00%		21,00%
Inflazione Euro			0,00%		
Titoli di Stato ex EMU	6,00%		6,00%		16,00%
Bond Emerging Markets			5,00%	6,50%	
Corporate IG Euro	18,50%		10,00%		24,50%
Corporate IG Ex Euro			6,50%		
Corporate High Yield			5,00%	6,00%	

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
AZIONARIO			**22,00%**		
Europa	17,00%		8,00%		27,00%
USA			6,00%		
Pacifico			3,50%		
Emerging Markets			4,50%	6,00%	

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
TOTALE BENI REALI			**22,00%**		
Private Equity/Debt			6,00%	7,00%	24,00%
Commodities			0,00%		
IMMOBILIARE			16,00%	20,00%	
ABSOLUT RETURN			**7,00%**	8,50%	

I Gestori finanziari della Linea e lo stile di gestione è rappresentato nella seguente tabella:

Linea VOLO	
Mandati	**Fondi Attivi**
BNP Paribas IP Sgr Spa	JPMORGAN Emerging Market Equity
Credit Suisse (ITALY) S.P.A.	AXA World Fund Optimal Income
Candriam Investors Group	EURIZON Easy Fund Strategia Flessibile
BNY Mellon/EACM	AMUNDI Fund Bond Global Aggregate
	Black Rock Emerging Markets Bond
	Neuberger Emerging Markets Debt
	Pioneer Global High Yield
	Pimco Global High Yield
	UBS LUX Global Opportunity
	PRINCIPIA III Health
	Deutsche Bank Pan-European Infrastructure II
	BNL FONDI IMMOBILIARI BUSIN HOTEL

Linea Arrivo

Il risultato economico lordo della sola gestione finanziaria conseguito dalla Linea per l'anno 2018 è pari al 2,66% e l'ammontare delle risorse in gestione al 31 dicembre 2018 è pari a 234 mln di Euro.

L'allocazione strategica neutrale delle risorse della Linea prevede una componente azionaria pari al 11%, una componente alternativa pari al 4%, una componente investita in beni reali pari al 20% e il 59% in obbligazioni; la restante parte, pari al 6%, è allocato in monetario:

Linea ARRIVO (Obiettivo: inflazione+100bps AAS (0-5 anni))

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
MONETARIO			**6,00%**		

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
OBBLIGAZIONARIO			**59,00%**		
Titoli di Stato EMU	21,00%		14,00%		31,00%
Inflazione Euro			12,00%		
Titoli di Stato ex EMU	7,00%		8,00%		17,00%
Bond Emerging Markets			4,00%	5,50%	
Corporate IG Euro	18,00%		8,00%		24,00%
Corporate IG Ex Euro			8,00%		
Corporate High Yield			5,00%	6,00%	

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
AZIONARIO			**11,00%**		
Europa	6,00%		4,00%		16,00%
USA			3,00%		
Pacifico			1,50%		
Emerging Markets			2,50%	4,00%	

Asset Class	Min Aggreg.	Min	AAS	Max	Max Aggreg.
TOTALE BENI REALI			**20,00%**		
Private Equity/Debt			2,00%	7,00%	22,00%
Commodities			3,00%		
IMMOBILIARE			15,00%	20,00%	
ABSOLUT RETURN			**4,00%**	5,50%	

I Gestori finanziari della Linea e lo stile di gestione è rappresentato nella seguente tabella:

Linea ARRIVO	
Mandati	**Fondi Attivi**
AMUNDI Sgr Spa	JPMORGAN Emerging Market Equity
Generali Investments Italy S.p.A. SGR	AXA World Fund Optimal Income
Eurizon Capital SGR S.p.A	AMUNDI Fund Bond Global Aggregate
BNY Mellon/EACM	BLACK ROCK Fixed Income Global Opportunity
	Black Rock Emerging Markets Bond
	Neuberger Emerging Markets Debt
	Pioneer Global High Yield
	Pimco Global High Yield
	UBS LUX Global Opportunity

Linea TFR Tacito

Il comparto "TFR Tacito" ha un peso marginale sul portafoglio complessivo del Fondo (28 milioni di Euro) ed è gestito esclusivamente attraverso una polizza assicurativa che garantisce la conservazione del capitale maggiorato di un rendimento determinato in base alla gestione separata gestita da Cardif attraverso la polizza Capitalvita, con un minimo garantito a scadenza dello 0,25%. Il rendimento netto conseguito nel 2018 è pari al 2,18%.

Comparto della Fase di erogazione

La gestione finanziaria del "Comparto Rendite" è realizzata attraverso una polizza con la Compagnia Generali, stipulata il 23/12/2003, che gestisce un patrimonio di Euro 42 mln. ed eroga pensioni per Euro 4,9 mln., e per il restante patrimonio di Euro 34 mln. da un mandato obbligazionario con BNPP AM e da una gestione diretta della liquidità, che hanno permesso di conseguire un risultato economico lordo per l'anno 2018 dello 0,84%.

Le linee di investimento del portafoglio in gestione

Le analisi di portafoglio prodotte dalla Struttura vengono periodicamente riportate al CdA del Fondo. L'insieme di tale documentazione consente quindi al CdA di presidiare e decidere consapevolmente le eventuali azioni da intraprendere, proposte dalla stessa Struttura.

Il Fondo ha continuato a mantenere un forte presidio anche sulle commissioni applicate dai Gestori. Di seguito vengono riportate in dettaglio le linee di investimento del portafoglio in gestione mediante distinzione tra mandati segregati e fondi di investimento, in funzione del benchmark.

Gestione mediante Mandati Segregati

I Gestori finanziari ai quali vengono affidate le risorse del Fondo Pensioni sono stati individuati attraverso un accurato processo di selezione ben codificato che ha tenuto conto delle modalità e delle procedure previste dalle disposizioni vigenti (interne ed esterne), in modo da garantire la trasparenza del procedimento e la coerenza tra obiettivi e modalità gestionali (pubblicazione bando di gara, valutazione tecnica esterna da parte dell'Advisor e interna da parte della struttura, valutazione della Commissione Finanza e approvazione del Consiglio di Amministrazione).

La tipologia dei mandati è stata preferibilmente di tipo specialistico con l'individuazione dell'Asset Class da gestire: nel caso specifico delle strategie a benchmark, la gestione è stata prevalentemente passiva rispetto all'Asset Allocation ma anche attiva nella selezione dei titoli che compongono il benchmark di riferimento con l'obiettivo del contenimento del turnover.

Nell'ambito dei mandati segregati, i gestori hanno diversificato gli investimenti adottando una strategia prevalentemente passiva rispetto ai benchmark di riferimento, così come dettagliatamente definito all'interno di ciascuna convenzioni di gestione.

Riportiamo di seguito i benchmark attribuiti a ciascun mandato segregato, suddivisi per linea di investimento:

LINEA STACCO

AMUNDI

Asset Class - Benchmark	Peso
Obbligazioni Governative EMU JPM Global GBI Emu IG	70%
Obbligazioni Governative Ex EMU JPM Global GBI Ex-Emu Index Euro hedged	30%

CREDIT SUISSE*

Asset Class - Benchmark	Peso
Obbligazioni Corporate IG Europa BarCap Pan_European Aggregate Corp Euro hedged	100%

EURIZON* - HSBC*

Asset Class - Benchmark	Peso
Azionario Europa MSCI Europe Net-Dvd EUR	45%
Azionario USA MSCI North America Net-Dvd-EUR	35%
Azionario Pacifico MSCI Pacific Net-Dvd-EUR	20%

BNY Mellon AM International**

Asset Class - Benchmark	Peso
Fondo di Fondi Hedge HFR FOF Non Investibile	100%

LINEAVOLO

BNPP IP

Asset Class - Benchmark	Peso
Obbligazioni Governative EMU JPM Global GBI Emu IG	50%
Obbligazioni Governative Ex EMU JPM Global GBI Ex-Emu Index Euro hedged	35%
Obbligazioni Indicizzate all'Inflazione Barclays Capital Euro Inflation Linked Eurozone	15%

CREDIT SUISSE*

Asset Class - Benchmark	Peso
Obbligazioni Corporate IG Europa BarCap Pan_European Aggregate Corporate Euro hedged	60%
Obbligazioni Corporate IG ex-Europa BarCap US Corporate Euro Hedged Index	40%

CANDRIAM*

Asset Class - Benchmark	Peso
Azionario Europa MSCI Europe Net-Dvd EUR	45%
Azionario USA MSCI North America Net-Dvd-EUR	35%
Azionario Pacifico MSCI Pacific Net-Dvd-EUR	20%

BNY Mellon AM International**

Asset Class - Benchmark	Peso
Fondo di Fondi Hedge HFR FOF Non Investibile	100%

LINEA ARRIVO

AMUNDI

Asset Class - Benchmark	Peso
Obbligazioni Governative EMU JPM Global GBI Emu IG	45%
Obbligazioni Governative Ex EMU JPM Global GBI Ex-Emu Index Euro hedged	30%
Obbligazioni Indicizzate all'Inflazione Barclays Capital Euro Inflation Linked Eurozone	25%

GENERALI*

Asset Class - Benchmark	Peso
Obbligazioni Corporate IG Europa BarCap Pan_European Aggregate Corp Euro hedged	60%
Obbligazioni Corporate IG ex-Europa BarCap US Corporate Euro Hedged Index	40%

EURIZON*

Asset Class - Benchmark	Peso
Azionario Europa MSCI Europe Net-Dvd EUR	45%
Azionario USA MSCI North America Net-Dvd-EUR	35%
Azionario Pacifico MSCI Pacific Net-Dvd-EUR	20%

BNY Mellon AM International**

Asset Class - Benchmark	Peso
Fondo di Fondi Hedge HFR FOF Non Investibile	100%

*** Mandato ESG**

**** Mandato in fase di chiusura**

Gestione mediante acquisto di quote di OICR

La selezione dei gestori per questa tipologia di Asset non prevede modalità di pubblicazione ma avviene per invito diretto[1]. La scelta del Fondo Pensioni di investire in tali strumenti trova risposta in quattro punti fondamentali:

[1] Le modalità con le quali viene scelto il Gestore sono le stesse con le quali vengono scelti i Gestori per i "mandati segregati".

- specializzazione (asset class definita);
- risorse finanziarie non sufficienti per ottenere un efficiente/efficace mandato di gestione;
- perseguire una maggiore diversificazione del portafoglio, finalizzata a conseguire gli obiettivi prefissati;
- maggiore flessibilità dell'intervento tattico.

FONDI GESTIONE ATTIVA	
Fondo e Benchmark **(parametro di riferimento puramente indicativo)**	Neuberger Emerging Markets Debt JPM EMBI Global Diversified Index
JPMORGAN FUND EMERGING MARKET EQUITY MSCI EM Index	Pioneer Global High Yield BBG Barclays Global HY TR Index Value Unhedged in USD
AMUNDI FUNDS BOND GLOBAL AGGREGATE Barclays Global Agg Corporate Total Return Index	Pimco Global High Yield ICE BofAML BB-B Rated Develop. Markets HY Constr EH
BLACKROCK FIXED INCOME GLOBAL OPPORTUNITY Barclays Global Agg Corporate Total Return Index	PRINCIPIA III Health n.p.
EURIZON EASY FUND AZ STRATEGIA FLESSIBILE 25% MSCI Europe; 25% S&P 500; 50% MTS Italy BOT	Deutsche Bank Pan-European Infrastructure II n.p.
AXA WORLD FUND OPTIMAL INCOME 60% MSCI Europe; 40% Barclays Global Agg Corp TR	OLTRE II SICAF n.p.
Black Rock Emerging Markets Bond JPM EMBI Global Diversified Index	UBS LUX Global Opportunity HFRI Fund of Funds Composite Index

Andamento degli investimenti immobiliari

Il portafoglio immobiliare del Fondo, risente sia della vetustà degli immobili stessi, soprattutto a fronte di nuova richiesta del mercato di immobili con classe energetica più favorevole sia della diversa politica immobiliare attuata dalle imprese (concentrazione degli spazi).

Infatti, negli ultimi anni la componente immobiliare nel patrimonio del Fondo Pensioni ha registrato una consistente flessione di redditività in un contesto di mercato che pure in ripresa ancora non ha recuperato il valore pre-crisi 2008.

I principali effetti negativi che hanno generato tale flessione sono da ricercarsi:

- nell'aumentata richiesta di riduzione dei canoni di locazione da parte dei conduttori;
- nell'aumentata disdetta su contratti di locazione in essere;
- nelle flessioni delle quotazioni di mercato;
- nella presenza di componenti di costi fissi (tasse imposte e lavori di manutenzione);
- nei significativi investimenti per up grade energetico;
- nell'alto tasso di vacancy (50% circa).

In tale contesto, la strategia di valorizzazione del portafoglio immobiliare del Fondo Pensioni BNL si è focalizzata da un lato sull'opportunità di una immediata dismissione degli asset meno strategici (al fine di generare risorse finanziarie necessarie agli investimenti previsti nel piano di manutenzione straordinaria) e dall'altro nella ricerca di ogni possibilità di locazione e di messa a reddito degli immobili.

Il mancato conseguimento dei risultati previsti, le attività di analisi e di approfondimento delle caratteristiche del portafoglio immobiliare, il riscontro ricevuto dal mercato nonché le aspettative reddituali della componente "mobiliare" del patrimonio del Fondo, hanno imposto una revisione e aggiornamento delle linee guida della gestione del portafoglio immobiliare stesso.

Inoltre, nel corso del 2018, si è avuta la cessazione di importanti contratti, giunti a naturale scadenza, come l'immobile in Rozzano da parte della Società DHL (contratto con canone annuo di circa € 1.560.000,00); l'immobile di Sesto San Giovanni, delle porzioni immobiliari che erano occupate dalla Società Avaya (contratto con canone annuo di circa € 300.000,00).

Gli sforzi commerciali attuati dal Fondo non hanno comunque consentito di recuperare tali uscite. I nuovi contratti effettuati complessivamente dal Fondo sono caratterizzati da spazi locati inferiori rispetto a quelli rilasciati, sebbene interventi di riqualificazione energetica effettuati in particolare sull'immobile di Perugia Fontivegge (zona in fase di riqualificazione),

hanno permesso, in corso d'anno, di locare una parte significativa dell'immobile alla Società ECIPA, aprendo la possibilità di nuove trattative per la parte restante ancora non locata.

Tutto ciò premesso, il Fondo Pensioni ha ritenuto di dover ridefinire un nuovo piano d'azione che definisce gli obiettivi di breve e di medio termine e individua le azioni da intraprendere. In particolare, sono stati analizzati tutti gli immobili del patrimonio del Fondo Pensioni attraverso un modello quanti/qualitativo proprietario, ridefinendo un ranking a cui associare quattro diverse strategie che si dovranno concretizzare nell'arco temporale del prossimo triennio, di seguito riportate:

- **Strategia di valorizzazione finalizzata alla vendita**: immobili con le maggiori potenzialità che presentano bassi tassi di vacancy, maggiore attrattività sul mercato, discreta redditività in essere. Su questi immobili saranno concentrate le attività di asset management finalizzate alla vendita.
- **Strategia di valorizzazione finalizzata alla locazione**: immobili con alti valori di libro e consistenti assi di vacancy ma con discrete potenzialità di mercato. Su questi immobili saranno concentrate le attività di asset management finalizzate nel breve periodo alla locazione, e nel medio/lungo periodo alla vendita.
- **Altre Strategie:** per gli immobili che non rientrano nelle due categorie sopra evidenziate verrà adottata una:
    - **Strategia conservativa**: per gli immobili per i quali si prevede una strategia di gestione finalizzata nel medio periodo al mantenimento dell'efficienza funzionale, mediante l'"efficientamento gestionale" e la diminuzione dei costi fissi, e mirando nel lungo periodo al miglioramento della redditività prospettica attraverso la locazione.
    - **Strategia di liquidazione**: per gli immobili per i quali si prevede una strategia volta all'immediata vendita degli asset in quanto, dalle analisi effettuate, non risultano implementabili altre azioni di valorizzazioni degli stessi, stante il mercato di riferimento ed il costo di eventuali attività di manutenzioni straordinarie.

Al fine di valorizzare le azioni da intraprendere il nuovo modello individua in un unico interlocutore il soggetto che deve occuparsi di tutto il processo che riguarda sia la vendita che la locazione, in modo tale da proporre al mercato un prodotto cd "finito".

Di seguito si riportano le principali fasi di questo processo:

- **Geo Marketing**: Potenziamento delle attività di marketing finalizzate alla locazione in relazione al "ranking"; definizione della "mission" dell'immobile (RSA, residenziale, studentato);
- **Riqualificazione:** Realizzazione del progetto (studio di fattibilità, costi, efficientamento energetico) supportato anche da nuove tecniche di comunicazione (es: Realtà virtuale/aumentata);
- **Commercializzazione**: Affidamento dell'incarico volto alla ricerca dei tenant e/o investitori interessati.

Dopo un'attenta analisi di mercato e tenuto conto dell'approfondita conoscenza del patrimonio immobiliare del Fondo, derivante da una collaborazione decennale sul Property and Facility, è stato individuato in BNPP REPMI l'interlocutore adatto per l'implementazione della strategie individuata.

Nel Programma Previdenziale la distribuzione degli investimenti immobiliari nelle Asset Allocation Strategiche delle tre Linee di investimento è stata definita come segue (per pronto riferimento si riporta anche il peso degli investimenti finanziari).

	Linea STACCO			Linea VOLO			Linea ARRIVO		
	Obiettivo inflaz+300bps AAS (16-over)			Obiettivo inflaz+200bps AAS (5-15)			Obiettivo inflaz+100bps AAS (0-5)		
Asset Class	**Min**	**AAS**	**Max**	**Min**	**AAS**	**Max**	**Min**	**AAS**	**Max**
Gestione FINANZIARIA		86,00%			84,00%			85,00%	
Gestione IMMOBILIARE		**14,00%**	**20,00%**		**16,00%**	**20,00%**		**15,00%**	**20,00%**

In termini reddituali, il risultato netto (comprensivo dell'imposta sostitutiva) della complessiva gestione immobiliare ha fatto registrare una perdita di 1 milione di Euro. Il prospetto

relativo alla composizione e alla movimentazione del patrimonio immobiliare del Fondo è riportato nella Nota Integrativa, con l'indicazione per ciascun immobile della localizzazione, dell'anno di acquisizione, della destinazione prevalente, del valore di carico al 31 dicembre del 2017, del valore degli immobili venduti e del valore di bilancio al 31 dicembre 2018. In virtù delle Asset Allocation Strategiche del Programma Previdenziale, la componente economica 2018 è stata riattribuita tra le diverse Linee di Investimento come segue:

	Stacco	Volo	Arrivo	Totale
Risultato Netto Attribuito	-411.840	-489.419	-178.265	-1.079.524

di conseguenza la quota di partecipazione all'investimento immobiliare risulta così composta:

	Stacco 37,67%	Volo 42,38%	Arrivo 19,95%	Totale
Patrimonio attribuito	78.345.729	88.135.375	41.494.757	207.975.861

Andamento della gestione amministrativa

La gestione amministrativa comune a tutte le Linee di investimento del Fondo viene riepilogata nel "Comparto Amministrativo" nel quale vengono gestiti i costi e i ricavi comuni a tutte le Linee di investimento del Fondo (principalmente nelle spese riferite all'articolo 7 dello Statuto, rimborsate dalla BNL SpA) che al 31 dicembre 2018 evidenziano un risultato di 110 mila Euro (come dettagliato nella tabella evidenziata nella "Nota sul riparto dei costi e ricavi comuni"), peraltro marginale rispetto al risultato complessivo del Fondo.

Spese Generali e amministrative		**-1.137.792**
Oneri e Proventi diversi		**-80.388**
Contributi a copertura degli oneri amministrativi		
- di cui Rimborso spese da parte Azienda (art.7 Statuto)	*1.137.792*	
- di cui Altri contributi Azienda (ai sensi del CCNL)	*190.966*	
		1.328.758
		110.578

Come sopra citato, sotto il profilo dei costi, la Banca Nazionale del Lavoro, ai sensi dell'art. 7 dello Statuto del Fondo, si fa carico delle spese generali inerenti l'ordinaria amministrazione comprese quelle relative ai supporti informatici, sia direttamente sostenute dal Fondo che indirettamente sostenute dalla Banca. A fini informativi e come previsto da Covip, nella seguente tabella viene rappresentato il peso percentuale delle spese amministrative sostenute direttamente dal Fondo, sia sul totale delle contribuzioni, sia sull'attivo netto destinato alle prestazioni del Fondo.

Spese amministrative	**1.138**	(A)
Contribuzioni		
di cui contributi degli iscritti e aziendali	*86.480*	
di cui rimborsi BNL a copertura delle spese	*1.138*	
di cui eccedenze di Cassa (ai sensi del CCNL)	*191*	
Totale contribuzioni	**87.809**	(B)
Saldo della gestione amministrativa	**110.578**	(C)
Attivo netto della Gestione Amministrativa	**2.536.585**	(D)
Incidenza delle spese sulle contribuzioni	1,30%	(A/B)
Incidenza delle spese sulla gestione amministrativa	1,03%	(A/C)
Incidenza delle spese su ANDP	0,04%	(A/D)

Nel corso del 2018, 288 colleghi hanno richiesto l'istituto dell'anticipazione della propria posizione previdenziale per l'acquisto e/o la ristrutturazione della prima casa di abitazione, altri

32 colleghi hanno fatto ricorso alla propria posizione previdenziale presso il Fondo pensioni per affrontare problemi di salute, mentre sono 2.117 coloro che hanno attinto all'anticipazione per esigenze di carattere personale. Il totale delle suddette richieste risulta in diminuzione del 14,4% rispetto alle 2.846 richieste del 2017. A fronte di una diminuzione del numero delle richieste, le somme complessivamente erogate sotto forma di anticipazioni per l'anno 2018, pari a 27,9 milioni, sono state superiori del 23% rispetto ai 23,6 milioni del 2017.

Sebbene sia viva la consapevolezza che l'attuale scenario economico generale non sia favorevole per le famiglie, non può sottacersi il fatto che le anticipazioni rappresentino un impoverimento delle risorse destinate alla costituzione della prestazione pensionistica complementare, che è l'obiettivo finale del Fondo Pensioni. In particolare, le anticipazioni non supportate da concrete e non rinunciabili esigenze rischiano di provocare immotivatamente un grave danno al conseguimento dell'obiettivo finale che è quello di costruire un capitale che possa garantire all'iscritto una rendita adeguata a sostenere il tenore di vita anche dopo la vita lavorativa. In proposito, sarebbe anzi auspicabile che l'aderente, una volta superata la necessità contingente che lo ha indotto a fruire dell'anticipazione suddetta, si determinasse a ricostituire il proprio "zainetto", avendo sempre ben presente che il risparmio previdenziale rappresenta un sostentamento fondamentale per gli anni della sua vecchiaia.

La quota di contributi a carico del datore di lavoro a favore degli iscritti del Fondo Pensioni è stata pari al 4,20%. Per il personale con la qualifica di apprendista il contributo aziendale è pari all'11%.

* * *

Nel corso del 2018 il sistema informativo del Fondo è stato principalmente interessato dal consolidamento delle "nuove modalità di liquidazione periodica ai cessati", partite ad aprile con la liquidazione di un rendimento convenzionale ai cessati del primo trimestre 2018 (ed anche ad una parte dei cessati dell'ultimo trimestre 2017) e successivamente proseguite con i cessati dei trimestri seguenti. Nell'ultima parte dell'anno è stata avviata l'attività di erogazione delle "R.I.T.A." (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata) che è stata riconosciuta ai primi n° 6

iscritti richiedenti a seguito della cessazione del rapporto di lavoro senza diritto al trattamento pensionistico “di vecchiaia”.

G.D.P.R.

Il Fondo si è adeguato alla normativa prevista ex GDPR nei tempi e nelle modalità dallo stesso previste.

Qualità

Il Fondo Pensioni del personale del Gruppo BNL/BNP PARIBAS Italia, in linea con lo spirito del proprio Statuto, ha da tempo introdotto nel proprio sistema organizzativo il Sistema di Gestione Qualità in conformità alla norma internazionale certificando la:

GESTIONE DEI RAPPORTI CON GLI ISCRITTI.

PRESIDIO E MONITORAGGIO DELLA GESTIONE DELLE RISORSE FINANZIARIE E DEI PROFILI DI INVESTIMENTO DEL FONDO

Il Sistema Gestione Qualità ha lo scopo di definire un percorso di miglioramento continuo il cui obiettivo finale è la soddisfazione dell'Iscritto. In questo contesto, il Fondo si impegna a:

- assicurare agli iscritti la necessaria consulenza e assistenza al fine di consentire loro di effettuare scelte consapevoli e coerenti con i propri bisogni;
- assicurare agli iscritti, in sede di erogazione dei servizi affidabilità, trasparenza e tempestività;
- assicurare la gestione diretta delle rendite rivalutate;
- assicurare un dialogo costante con gli iscritti volto anche allo sviluppo e al consolidamento di una consapevole cultura previdenziale, utilizzando canali di comunicazione diretti e on-line;

- adottare il principio di sana e prudente gestione del patrimonio nel rispetto del trinomio "rischio-sicurezza-rendimento" e della efficiente ed efficace diversificazione degli investimenti;
- promuovere, nella gestione e negli investimenti del patrimonio del Fondo, il rispetto dei valori ambientale, sociale e di governo responsabile (Environmental, Social and Governance);
- assicurare la valutazione del rischio nella gestione dei processi certificati (risk management);
- promuovere azioni di coinvolgimento, di motivazione e di formazione del personale.

Nel 2018 è entrata in vigore la nuova edizione UNI EN ISO 9001:2015 che ha sostituito la precedente norma ISO 9001:2008. Di conseguenza il Fondo ha rinnovato la certificazione di Qualità basata sui vincoli e obblighi stabiliti dalla nuova Norma.

La verifica da parte dell'Ente certificatore Bureau Veritas è stata effettuata nel mese di giugno 2018. Gli obiettivi della verifica erano quelli di:

- confermare che il Fondo avesse realizzato quanto pianificato;
- valutare la capacità del Sistema di Gestione Qualità a garantire, anche con l'entrata in vigore della nuova Norma, l'applicazione dei requisiti di natura legale, regolamentare e contrattuale;
- identificare le aree di miglioramento del Sistema di Gestione Qualità.

I certificatori hanno valutato la conformità a tutti i requisiti della nuova UNI EN ISO 9001:2015. In particolare: il rispetto dei processi e delle procedure, i report degli audit interni, il riesame della direzione, i collegamenti fra i requisiti normativi, la politica, gli obiettivi ed i traguardi delle prestazioni, le responsabilità e le competenze del personale.

La metodologia adottata per l'"analisi dei rischi" è stata valutata positivamente ed è stata apprezzata l'intenzione di includere nell'analisi anche aspetti legati ad altri adempimenti/metodologie come ad esempio il Decreto legislativo 231.

Al riguardo, il Database delle attività a rischio del Fondo rappresenta una fotografia ad una certa data che viene costantemente aggiornata, oltre che con l'inclusione di fattori esogeni (ad es. la normativa esterna) o endogeni (nuova organizzazione, nuove procedure), anche al termine di ogni verifica condotta dalla Funzione Controlli Interni o in ambito del Sistema Gestione Qualità.

Le attività del Fondo sono state mappate in processi e codificate nelle procedure e vengono periodicamente sottoposte a valutazione per individuare il rischio residuo da gestire, in funzione dei presidi di controllo esistenti e del rischio potenziale (operativo, economico, gestionale, reputazionale, ecc.).

In estrema sintesi la verifica ha prodotto risultati positivi e il Fondo ha ottenuto il rinnovo della certificazione di Qualità in base alla nuova ISO 9001:2015.

Le iniziative di comunicazione

La struttura Comunicazione e Relazioni Istituzionali ha perseguito l'obiettivo di favorire gli Iscritti e i potenziali Iscritti nella conoscenza dei meccanismi generali di funzionamento del Fondo Pensioni e delle specifiche attività ed iniziative che il Fondo ha attivato nel corso dell'anno. Ha assicurato il collegamento con le iniziative di comunicazione del Gruppo attraverso la periodica partecipazione agli Incontri di Comunicazione Interna di BNL e ha, inoltre, presidiato direttamente i canali istituzionali di comunicazione con Enti e Organizzazioni esterne che agiscono nell'ambito della previdenza.

Proprio sulla base delle disposizioni e del modello forniti dalla COVIP, la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, è stata inviata a tutti gli Iscritti la comunicazione periodica con notizie relative a dati personali, informazioni inerenti i fatti salienti della gestione finanziaria e una sintesi delle principali iniziative poste in essere dal Fondo.

Il presidio quotidiano dei mezzi di comunicazione on line (Sito www.fondopensionibnl.it, Intranet del Fondo e Intranet del Gruppo BNL) è avvenuto attraverso la valorizzazione delle competenze interne, circostanza che ha consentito, da un lato, un puntuale e mirato

aggiornamento delle pagine dei siti e, dall'altro, un utilizzo del tutto residuale di supporti esterni di tipo consulenziale.

In parallelo con le attività ordinarie, è stato portato avanti il progetto di porre gli Iscritti al centro delle iniziative e delle attività di comunicazione attraverso l'ascolto diretto delle loro esigenze e delle loro opinioni. Dopo la somministrazione, nel corso del 2016, di un sondaggio on line di customer satisfaction volto a misurare il grado di conoscenza e di fruizione degli strumenti di comunicazione utilizzati, nella seconda parte dell'anno 2018 è stata realizzata dalla società di ricerca Format Research una ricerca campionaria finalizzata alla misurazione delle aspettative sulla soddisfazione, sulla percezione e sulla conoscenza del Fondo da parte degli Iscritti. In particolare, l'obiettivo della ricerca, è stato quello di:

- analizzare la soddisfazione sul Fondo nel suo complesso;
- comprendere il sentiment degli Iscritti ovvero cosa essi pensano e quali sono le loro aspettative sul Fondo e sul percorso compiuto nel tempo trascorso dall'ultima ricerca svolta;
- ricevere dati e informazioni utili alla predisposizione di azioni di comunicazione coerenti con quanto espresso dagli Iscritti.

L'indagine si è basata su un campione statisticamente rappresentativo dell'universo degli Iscritti al Fondo: 1.524 interviste, di cui 1.240 telefoniche e 284 web con il sistema CAWI.

I risultati fanno emergere un generale sensibile incremento dei livelli di soddisfazione degli Iscritti verso il Fondo: l'NPS (Net Promoter Score) rilevato è stato pari +21,9 e la percentuale di Iscritti che esprimono una valutazione di almeno 9/10 è pari a 32,4 (vs 14,8 rilevato nella precedente indagine del 2014). Anche il livello di consapevolezza e di conoscenza dei meccanismi di funzionamento del Fondo risulta adeguato ed in crescita ed emerge, poi, un livello di soddisfazione particolarmente elevato verso gli strumenti e i canali di comunicazione utilizzati dal Fondo per informare gli Iscritti: il 70,3% degli Iscritti (vs 41,9% della precedente indagine) esprime una valutazione pari ad almeno 8/10 sui siti internet intranet del Fondo e il 65% sulla newsletter (vs 49% della precedente indagine nei confronti degli strumenti che la newsletter ha sostituito).

Nelle Newsletter realizzate nel corso del 2018, con una veste grafica semplificata e di facile fruizione, sono stati trattati temi macroeconomici, tematiche previdenziali generali con le ultime novità del settore pensionistico, APE e RITA a titolo di esempio, e argomenti più strettamente legati alle attività del Fondo, quali l'andamento dei risultati via via stimati nel corso dell'anno, i premi conferiti, il bilancio, l'impegno e l'attenzione del Fondo verso gli investimenti ad impatto sociale e verso i principi di responsabilità sociale d'impresa.

È proseguito il percorso che vede la possibilità di informare, attraverso SMS, tutti gli Iscritti, dal momento che la Banca ha dotato tutti i dipendenti di un cellulare aziendale. Attraverso l'utilizzo degli strumenti tecnologici disponibili, è stato possibile personalizzare i messaggi ed inviare complessivamente 1.628 SMS per informare gli Iscritti, a titolo di esempio, dello stato di avanzamento delle singole richieste di anticipazione della posizione previdenziale indirizzate al Fondo.

Nel corso dell'anno, l'attività di formazione si è rivolta a neo assunti senza precedenti esperienze lavorative, a neo assunti con esperienze lavorative pregresse, ad assunti in BNL e BPI provenienti da altre società del Gruppo BNP Paribas in Italia. Sono stati tenuti 5 corsi di formazione focalizzati ad inquadrare la previdenza complementare e le attività del Fondo Pensioni nell'ambito del sistema previdenziale italiano oltre che ad informare sui meccanismi di funzionamento del Fondo Pensioni e sulle modalità di iscrizione e contribuzione al Fondo stesso.

Nell'ambito delle celebrazioni per il compimento dei 60 anni dall'avvio delle attività del Fondo, è stato ideato e realizzato un progetto denominato "Insieme x 60^{FUTURO}", che ha previsto una serie articolata di iniziative destinate non solo agli Iscritti ma anche ai giovani familiari a carico iscritti al Fondo: un Concorso di idee, una serata-evento e un calendario da tavolo. Il Concorso di idee era relativo a tematiche legate al mondo della previdenza e della previdenza complementare in particolare, con premi consistenti in contributi aggiuntivi sulla posizione individuale presso il Fondo Pensioni. I 121 contributi pervenuti sotto forma di video, immagini, poesie, disegni, dipinti, slogan, sono stati particolarmente apprezzati dal Consiglio d'Amministrazione del Fondo che ha conseguentemente ritenuto di ampliare il numero dei vincitori inizialmente previsto. Nel corso di una serata-evento svolta a Roma, alla quale hanno

partecipato oltre 600 iscritti o familiari, di cui 120 provenienti da fuori Roma, sono stati premiati i 3 vincitori tra gli Iscritti e i 3 vincitori tra i Familiari a carico.

In continuità con gli ultimi anni, anche nel 2018 è stato ideato e realizzato il calendario da tavolo del Fondo Pensioni per l'anno 2019. Quest'anno il calendario ha potuto contenere 12 immagini scelte tra i contributi realizzati per la partecipazione al Concorso di idee. Il calendario è stato inviato, in analogia con gli anni precedenti, a tutti i dipendenti di BNL, BPI, Axepta e BNL Finance, e ai Pensionati del Fondo.

Responsabilità Sociale

Dal 2018 il Fondo Pensioni aderisce a Principles for Responsible Investment (PRI); l'iscrizione alla lista PRI comporta la sottoscrizione di una dichiarazione di adesione a principi fondamentali che sinteticamente si sostanziano:

- nell'incorporazione dei criteri ESG nelle analisi degli investimenti e nei processi di effettuazione delle scelte di investimento,
- nella collaborazione con il Segretariato di PRI e con gli altri sottoscrittori per accrescere e rendere sempre più effettiva l'implementazione dei Principi stessi nell'industria degli investimenti,
- nel produrre report periodici sulla propria attività in ambito ESG.

L'iscrizione alla lista PRI consente al Fondo di dimostrare pubblicamente il proprio impegno verso l'investimento responsabile e di entrare a far parte della più rilevante comunità globale che si è posta l'obiettivo di costruire un sistema finanziario più sostenibile. Il 2018 è stato l'anno del consolidamento del processo ex-ante ESG per i mandati di gestione, più nello specifico si è affinata la capacità di monitorare in tempo reale la bontà del modello con la costruzione da parte della Struttura del benchmark dell'universo investibile, permettendo così una migliore comparazione dei risultati ottenuti dai gestori.

Sempre sotto il profilo della responsabilità sociale va evidenziata la partecipazione ad un fondo ad impatto sociale, Oltre II, il cui obiettivo è, da un lato, conseguire un rendimento del

capitale nel lungo periodo grazie a investimenti sostenibili e, dall'altro, contribuire ad affrontare bisogni sociali non soddisfatti e a sostenere l'innovazione sociale.

Nel 2018 il Fondo Pensioni ha voluto proseguire sulla strada della tradizionale sensibilità nei confronti di iniziative a connotazione solidaristica e sociale attraverso due iniziative parallele.

Da un lato si è proseguito il sentiero di sostegno alle popolazioni colpite dai sismi del 2016 in Centro Italia con l'acquisto degli arredi per la nuova sede del Centro Anziani di Amatrice direttamente presso un rivenditore di Amatrice.

Dall'altro lato si è confermato il tradizionale impegno a fianco di Telethon. A tal fine il 14 dicembre è stata organizzata una serata in cui è stata offerta la proiezione di un film di prima visione e la cena. Il sostegno delle persone che hanno partecipato all'evento ha consentito di incassare 2.850 di Euro, interamente devoluti alla Fondazione Telethon.

Operazioni effettuate in conflitto di interesse

Il Fondo Pensioni, in coerenza con le previsioni del D.M. 166/2014 sui conflitti di interessi ha emesso il 26 maggio 2016 il "Regolamento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse" che disciplina le situazioni di potenziali conflitti di interesse e adotta tutte le misure in grado di limitare eventuali danni agli aderenti o ai beneficiari.

Al riguardo il Fondo - al fine di assicurare che nella gestione non si verifichino situazioni che potrebbero comportare svantaggi, condizionamenti e/o anche una limitazione degli interessi degli aderenti e dei beneficiari delle prestazioni pensionistiche - ha individuato le parti correlate, le controparti, i soggetti rilevanti e le organizzazioni sindacali, il cui agire potrebbe generare una situazione di potenziale conflitto di interessi. Tali soggetti sono stati contattati e sono state acquisite le dichiarazioni di presenza o meno di situazioni di potenziale conflitto.

Il "Regolamento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse" e gli elenchi di tutti i soggetti sopra indicati sono pubblicati sul sito del Fondo Pensioni mentre le dichiarazioni di conflitto sono catalogate nel Registro previsto dal Regolamento citato.

In Nota Integrativa, nel commento alle voci di bilancio (Stato Patrimoniale) è stata data informativa in merito alle transazioni effettuate nel periodo su titoli emessi da società tenute alla contribuzione o appartenenti ai loro gruppi, nonché in titoli emessi da società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari.

Tali operazioni hanno rappresentato quote non significative in rapporto ai capitali delle aziende emittenti e vengono comunque costantemente monitorate dalla Banca depositaria e dagli Organi del Fondo.

Di dette transazioni viene fornito l'elenco di dettaglio nel commento alle voci di bilancio.

Rapporti con parti correlate

Il Fondo non ha partecipazioni di controllo o collegamento, né per sua natura è oggetto di controllo da parte di altro soggetto.

Eventi successivi ed evoluzione prevedibile della gestione

Dal primo febbraio del 2019, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo, è entrato in vigore il D.Lgs. 147/2018 che recepisce la direttiva e disciplina le attività e la vigilanza degli enti pensionistici aziendali e professionali (c.d. IORP 2).

Il decreto apporta numerose modifiche all'impianto normativo del D.Lgs. 252/2005 che riguardano: la governance, l'introduzione delle funzioni fondamentali come il risk management, la revisione interna, l'attuariale, l'informazione agli aderenti, l'attività transfrontaliera, la trasparenza e la sicurezza.

La Covip emetterà una normativa attuativa per armonizzare i diversi strumenti di regolamentazione dell'attività dei fondi pensione. Il Fondo Pensioni del Personale del Gruppo BNL BNP Paribas Italia (di seguito Fondo Pensioni) ha già istituito una apposita Commissione denominata "IORP 2" di cui fanno parte 4 consiglieri di amministrazione oltre al Presidente, Vicepresidente e Direttore Generale, per studiare, analizzare e approfondire le ricadute sul modello organizzativo del F.P., sulle attività gestionali e più strettamente operative della nuova normativa.

Come accennato nell'Andamento degli investimenti finanziari in data 14 gennaio 2019 la FONDACO Lux S.A., ha costituito in Lussemburgo una SICAV ai sensi della direttiva 2009/65/CE armonizzata di diritto lussemburghese, «Fondaco Previdenza Ucits SICAV», di cui il Fondo Pensioni detiene il 100% delle quote. Tale operazione è legata all'evoluzione della consistenza del patrimonio delle linee di investimento del Fondo Pensioni, degli effetti del programma previdenziale, della allocazione e composizione del patrimonio e delle modifiche normative degli ultimi anni, che ha comportato modifiche all'infrastruttura tecnica e gestionale con cui viene implementata l'attività di investimento da parte del Fondo Pensioni per ciascuna linea di investimento della fase di accumulo. Vengono pertanto superate le seguenti criticità legate al precedente modello quali:

- la contabilità, la fiscalità ed il bilancio erano distinte e separate per ciascuna Linea/Comparto del Fondo Pensioni, di conseguenza i mandati di gestione seppure uguali ed assegnati allo stesso Gestore, dovevano essere gestiti, negoziati e regolati separatamente. Ciascuna

operazione di acquisto e vendita di titoli doveva quindi essere moltiplicata per il numero delle linee e così anche i costi fissi collegati a ciascuna transazione. La gestione delle spezzature ed i flussi di cedole/dividendi da reinvestire determinavano una progressiva differenziazione tra i portafogli delle linee delegate allo stesso Gestore;

- la gestione di mandati distinti tra loro, fortemente personalizzati con scoring ESG, di dimensione ridotte e sub-ottimali rispetto all'universo investibile, poteva determinare la rinuncia del Gestore o il progressivo deterioramento dei risultati impedendo al Gestore di operare per ratei (cd. cloning), né la Banca Depositaria poteva implementare un accentramento delle risorse tra mandati di linee diverse (cd. pooling) per contenere o eliminare gli effetti negativi della suddivisione dei mandati tra linee.
- la perdita di efficienza causata dalla riduzione dell'affidamento dei mandati era particolarmente avvertibile e deleteria per le gestioni passive/indicizzate, caratterizzate da un elevato numero di posizioni e blocchi di negoziazioni a date fisse; le stesse conseguenze si potevano manifestare per gli investimenti in fondi comuni, soprattutto nelle fasi di ribilanciamento;
- per i fondi alternativi (anche UCITS) e per la gestione di portafogli/mandati in fondi alternativi, gli effetti negativi delle ridotte taglie di affidamento erano amplificati dal prevedibile minor interesse dei Gestori specializzati:
    - dai contenuti livelli di investimento previsti da molti fondi di investimento (soprattutto di elevato standing),
    - dalla necessità di trasferire le posizioni da una linea all'altra in caso di switch
    - dall'oggettiva difficoltà/impossibilità di gestire i portafogli con un'unica strategia;

  in altre parole il gestore avrebbe potuto trovare delle difficoltà non superabili per gestire i mandati da affidare come un unico portafoglio di fondi;
- la copertura delle nicchie di mercato più promettenti che avrebbero potuto avere una maggiore difficoltà di investimento;
- le strategie attive, dove i maggiori contributori alla diversificazione del portafoglio, avrebbero avuto una progressiva maggiore difficoltà di investimento e gestione, in alcuni casi avrebbero potuto essere eliminate;

- la gestione dei portafogli nelle fasi di implementazione, allocazione e bilanciamento che diventavano operativamente e gestionalmente sempre più complessi ed incerti nel risultato;
- gli effetti dello "smoothing" tra linee, effettuato a gennaio di ciascun annuo che amplificava le complessità gestionali e gli effetti anche negativi sul portafoglio (attività di disinvestimento e contestuale reinvestimento delle posizioni con assunzione di maggiori costi di negoziazione nonché esposizione a rischi di mercato);
- la gestione dei rischi attuata dai Gestori, o direttamente implementata come da prassi mediante strumenti derivati di copertura, determinavano oggettive complessità operative, gestionali e di bilancio tali da ridurne o eliminarne l'utilizzo;
- le oggettive complessità gestionali delle posizioni di copertura che avrebbero potuto incidere in misura avvertibile sulla gestione del portafoglio LDI della sezione dedicata all'erogazione delle rendite.

La FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV, beneficia delle competenze nel settore del fund administration sviluppate in Lussemburgo, uno dei maggiori mercati a livello mondiale dell'industria dell'Asset Management. BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch è attualmente la Banca Depositaria e Fund Administrator di FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV.

FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV ha una struttura di tipo multicomparto, articolata cioè in 4 "subfunds", distinti e separati dal punto di vista patrimoniale ed amministrativo, specializzati per classe di attivo: Obbligazionario Governativo, Obbligazionario Corporate, Azionario ed Alternativo/Absolute Return al fine di poter implementare efficacemente l'allocazione strategica delle linee di investimento del F.P. e le scelte di allocazione tattica deliberate tempo per tempo.

È stato inoltre predisposto un ulteriore sub-funds al fine di poter implementare la strategia LDI prevista per la sezione dedicata alla fase di erogazione delle prestazioni.

In conformità con la normativa vigente la SICAV si avvale dei servizi di Management Company della FONDACO SA relativamente all'attività di gestione, implementazione, risk management, delega e verifica delle controparti ed ai rapporti con l'autorità di vigilanza lussemburghese, come successivamente descritto.

La SICAV utilizza i servizi di Banca Depositaria e di Gestore Amministrativo di BNP Paribas Securities Services filiale di Lussemburgo; tale scelta stante la coincidenza con la Banca Depositaria del Fondo (BNP Paribas Securities Services filiale di Milano) ha consentito di alimentare il flusso dati per le funzioni di controllo, analisi del portafoglio e reporting attivo con il Fondo in continuità rispetto all'assetto precedente con la trasparenza giornaliera a livello di singolo titolo dei portafogli investiti dalla SICAV. Inoltre vi è la possibilità di usufruire dell'infrastruttura operativa e dell'articolato sistema dei controlli e di monitoraggio del profilo di rischio operativo e di mercato di un veicolo UCITS.

Il Fondo Pensioni investe il patrimonio liquido sottoscrivendo quote dei sub-funds di FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV in convergenza con le allocazioni strategiche di ciascuna linea. I flussi dei nuovi contributi vengono impiegati in convergenza con le allocazioni strategiche deliberate.

In base alle condizioni di rischiosità del mercato o del patrimonio (budget di rischio) delle linee di investimento, il Fondo Pensioni può approvare una allocazione temporanea tesa alla riduzione della rischiosità la cui implementazione avviene mediante gli apporti, i rimborsi ed i re-impieghi tra sub-funds in convergenza con l'allocazione approvata.

Fatta salva l'indipendenza dell'attività del gestore della SICAV FONDACO, il Fondo Pensioni in qualità di sottoscrittore di maggioranza presiede e controlla il funzionamento e l'attività della SICAV mediante:

- il regolamento della SICAV e dei sub-funds potendo quindi indicare:
    - i gestori in sub-delega,
    - lo stile e strategia di gestione,
    - l'allocazione dei mandati,
    - gli indici di riferimento
- la governance della SICAV che prevede il Board of Directors, composto da tre consiglieri di cui uno indicato dall'assemblea dei sottoscrittori ovvero dal Fondo Pensioni. Il Consigliere indicato dal sottoscrittore (Fondo Pensioni) vigila sull'attività gestionale e sulla coincidenza con gli obiettivi e gli orientamenti del Fondo Pensioni, inoltre esprime voto vincolante in tutte le materie di maggiore rilevanza per la vita della SICAV che per statuto devono essere

prese all'unanimità tra le quali:

- modifiche alla politica di investimento (ad es. il cambiamento di un gestore) o al benchmark di un Comparto;
- sottoscrizione dell'incarico per attività collegate alla SICAV (es. banca depositaria, gestore amministrativo, auditor, gestore etc.);
- approvazione delle sottoscrizioni da parte di nuovi investitori;
- ciascuna decisione straordinaria presa in applicazione delle disposizioni dell'articolo 24 dello Statuto della SICAV (Chiusura di Comparti, Categorie o Classi - Fusione del Fondo Pensioni - Fusione tra Comparti, Categorie o Classi).

Inoltre, l'Investment Advisor (organo consultivo) della SICAV è il medesimo Advisor del Fondo Pensioni e condivide le stesse analisi e valutazione poste alla base dell'attività del CdA del Fondo Pensioni, con i conseguenti orientamenti ed indirizzi, con il Board of Directors della SICAV al fine di supportare l'attività gestionale.

Nell'attività operativa il Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensioni, avvalendosi della propria struttura tecnica e con consulenza dell'Advisor, definisce e delibera la politica di investimento idonea al raggiungimento degli obiettivi strategici, la struttura e l'articolazione dell'Asset Allocation Strategica, il budget di rischio ed il risk budgeting (RAS risk asset allocation) e la diversificazione dei rischi, la struttura dei mandati di gestione e/o la sottoscrizione di OICR; il Fondo Pensioni valuta ed individua inoltre le scelte di allocazione temporanea e ribilanciamento a protezione del portafoglio. Per ciò che attiene l'affidamento dei mandati e la loro gestione il Fondo Pensioni beneficia dell'implementazione realizzata dalla SICAV sulla base delle indicazioni fornite dal regolamento, del Board of Directors e dall'Investment Advisor, che assume le decisioni necessarie per darne attuazione. È bene notare che l'attività gestionale è sempre esclusivamente attuata dai gestori finanziari delegati.

Gli investimenti detenuti nella SICAV sono attualmente realizzati esclusivamente attraverso mandati di gestione (in azioni ed obbligazioni).

Fondaco Management Company per FONDACO PREVIDENZA UCITS SICAV assume i seguenti ruoli e responsabilità:

- due diligence dei gestori delegati;
- supervisione del fund administration e della banca depositaria lussemburghese;
- preparazione e validazione dei Key Investor Information Documents;
- Compliance monitoring in relazione a documentazione legale, limiti di investimento, conflitti di interesse e proxy voting;
- Risk Management in relazione a controllo limiti, rischi e Performance Tracking Rekord, controllo operatività (sottoscrizioni e rimborsi quote dei subfunds, ribilanciamenti, compravendite di OICR), utilizzo brokers, pricing policy.

In relazione alla struttura sopra descritta, il Fondo Pensioni non detiene direttamente strumenti finanziari dai quali possano scaturire diritti di voto.

* * * *

Per quanto attiene le rendite rivalutabili in erogazione nel corso del 2019, il Cda nella riunione del 26 marzo 2019 ha fissato all'0,5% il tasso di interesse anticipato sulle stesse; tale indice, sulla base di quanto offerto dal mercato assicurativo, conferma che le prestazioni previdenziali erogate dal Fondo Pensioni sono migliori di quelle offerte dal mercato assicurativo.

* * * *

Nel corso del primo trimestre 2019, a conclusione dell'iter giudiziario, il Fondo ha aderito alla definizione agevolata delle controversie tributarie pendenti utilizzando parte della somma accantonata a suo tempo a fronte di un contenzioso fiscale riguardante l'IVA; il residuo rimane in attesa della definizione delle modalità operative di destinazione.

* * * *

Il Fondo, ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, è in fase di sottoscrizione con Unipol Sai nel primo trimestre 2019 con decorrenza 1 gennaio 2019, una polizza assicurativa per i partecipanti

al Fondo in attività di servizio, provvedendo alla copertura del relativo onere utilizzando una quota della contribuzione, a tutela degli eventi di:

- decesso del dipendente,
- inabilità riconosciuta dall'INPS,
- invalidità riconosciuta dall'INPS, con relativa corresponsione di un assegno di invalidità, che comporti la cessazione dell'attività lavorativa.

Lettera del Presidente

Care Iscritte e cari Iscritti,

il 2018 è stato un anno difficile durante il quale, da una parte, abbiamo conseguito importanti riconoscimenti e intrapreso e definito iniziative e progettualità fortemente significative al passo con le travolgenti trasformazioni dei nostri tempi e, dall'altra, siamo stati costretti a registrare un risultato della redditività del Fondo non positivo, dopo un decennio di buoni rendimenti.

Se l'andamento non positivo dei risultati del Fondo e la partecipata e emozionante celebrazione del 60° hanno nella loro diversa polarità sintetizzato l'essenza del 2018, il prestigioso riconoscimento ottenuto dal nostro Fondo Pensioni all'IPE Conference & Awards 2018 di Dublino (miglior fondo pensioni italiano e nomination nella categoria investimenti ESG/SRI), ha costituito un risultato storico che francamente segna in modo incancellabile la vita del nostro Fondo.

Il 2018, dopo un avvio in linea con gli anni precedenti, è stato un anno negativo per i mercati che hanno registrato ribassi per tutte le principali classi d'investimento e con consistenti rendimenti negativi, in parte inaspettati, nell'ultimo trimestre. Il tutto in un quadro mondiale di permanente instabilità economica, sociale e politica in cui la crescita economica del 3,7% non ha contrastato il deterioramento di molte economie avanzate ed emergenti, il peggioramento del commercio mondiale e la tendenza alla disuguaglianza tra ricchi e poveri.

Di questo andamento non potevano non risentirne il nostro Fondo e i Fondi Pensione italiani, che, per quanto attiene ai soli Fondi di natura negoziale, hanno registrato, secondo l'analisi di "Mondo Institutional", un rendimento medio negativo del -2,50% con perdite nel settore azionario (dal -7,13% al -4,03%) e in quello obbligazionario (dal -2,35% al -1,02%).

Le perdite da noi registrate, che rappresentano la somma algebrica della gestione finanziaria-amministrativa e immobiliare, si sono diversificate nei vari comparti del modello "life cycle" in relazione alla diversa articolazione delle tre linee di gestione. Il loro tasso di rischiosità è decrescente in relazione all'approssimarsi della data del pensionamento ed è per questo che la

linea Arrivo ha avuto un rendimento negativo del -1,79%, la linea Volo del -2,80% e la linea Stacco del -3,47%. Questi risultati rientrano nelle previsioni di un normale percorso previdenziale che si svolge nell'ambito di diversi cicli finanziari ed economici e copre l'intero periodo lavorativo, un percorso che ha come obiettivo quello di erogare una rendita pari al 20% dell'ultima retribuzione e che va valutato al momento del pensionamento. Un percorso lungo che va governato e indirizzato per garantire le migliori performance mitigando gli andamenti negativi dei mercati e valorizzando quelli positivi.

Benché i dati siano temporalmente parziali - l'adozione del modello "life cycle" è avvenuta solo nel 2013 - gli Iscritti e le Iscritte che hanno scelto di uscire dal Fondo il 31 dicembre 2018 hanno avuto un rendimento superiore a quello previsto, malgrado la performance negativa del 2018; infatti il rendimento della linea Arrivo dal 2013 al 2018 è stato del +9,55% rispetto ad un obiettivo del +9,06% (+0,49).

Questi ragionamenti, pur se corretti, non possono eludere le problematiche inerenti gli investimenti pensionistici che devono evolversi e trovare una propria e diversa forma, anche irrobustendo la loro presenza nell'economia reale, con l'obiettivo di favorire l'innovazione coniugata in modo sempre più stringente e qualificante con i principi ESG.

Il mondo dei fondi pensione, che traguarda obiettivi di rendimento nel lungo termine, deve evitare, come sta accadendo in questi ultimi anni, di restare prigioniero di andamenti finanziari che sembrano più legati ad elementi aleatori e speculativi. Infatti nello stesso attuale quadro macroeconomico abbiamo avuto un 2018 con dati negativi e un primo trimestre 2019 con risultati fortemente positivi che, non solo fanno recuperare le perdite del 2018, ma fanno conseguire ulteriori rendimenti.

La lettura del risultato non positivo del 2018 va compreso inserendolo all'interno di un lungo percorso previdenziale e considerando gli strumenti e la forma gestionale che ci siamo dati e la limitatezza delle forme d'investimento che l'attuale sistema ci offre.

Tutti questi ragionamenti sull'andamento dei rendimenti devono sempre tener conto del fatto che i Fondi Pensione come il nostro, che prevedono strutturalmente anche il contributo del datore di lavoro (per noi pari al 4,2%), consentono un accumulo di capitale previdenziale che va incrementato e tutelato con oculatezza ed equilibrio, evitando rischi e pericoli di qualsiasi genere.

L'attività del fondo nel 2018 si è caratterizzata principalmente nella celebrazione del 60° anno "Insieme x 60**FUTURO**" con tutti gli eventi programmati e nella definizione e costruzione di una piattaforma Ucits SICAV capace di razionalizzare e superare le criticità gestionali dell'attività di investimento.

Un altro elemento significativo è stata l'indagine realizzata per comprendere il pensiero e le aspettative sul Fondo da parte degli Iscritti. Il campione statisticamente rappresentativo ha evidenziato un generale sensibile incremento dei livelli di soddisfazione verso le attività del Fondo, una adeguata consapevolezza e conoscenza dei meccanismi di funzionamento del Fondo e una forte soddisfazione verso gli strumenti e i canali di comunicazione utilizzati dal Fondo per informare gli aderenti.

Nel corso dell'anno abbiamo continuato a razionalizzare e ad accompagnare diverse attività del Fondo.

É stata formalizzata l'iscrizione al PRI (Principles for Responsible Investment) con l'adesione ai suoi principi, lanciati dalle Nazioni Unite nel 2006, tesi alla diffusione degli investimenti sostenibili e responsabili tra gli investitori istituzionali.

È stato consolidato il processo ESG per i mandati di gestione ed è stata migliorata la capacità di monitorare i processi in tempo reale con la costruzione del benchmark dell'universo investibile, permettendo così una migliore comparazione dei risultati ottenuti dai gestori.

È stata rafforzata la gestione diretta del Patrimonio Immobiliare con una strategia tesa alla valorizzazione del portafoglio immobiliare e alla dismissione degli asset meno strategici e con la ricerca di ogni possibilità di locazione e di messa a reddito degli immobili. Si è promosso un aggiornamento delle linee guida della gestione del portafoglio immobiliare sviluppando un modello quanti/qualitativo capace di definire un ranking a cui associare la Strategia di valorizzazione finalizzata alla vendita, la Strategia di valorizzazione finalizzata alla locazione, la Strategia conservativa e la Strategia di liquidazione. Si è individuato, inoltre, un unico interlocutore che si occuperà di tutto il processo in modo da proporre al mercato un prodotto "finito".

È stata confermata la certificazione di Qualità ISO 9001:2008 relativamente alla ”gestione dei rapporti con gli Iscritti, al presidio e monitoraggio della gestione delle risorse finanziarie e dei profili di investimenti del Fondo”.

È iniziato il lavoro di studio e analisi del recepimento della direttiva europea sulla vigilanza degli enti pensionistici IORP 2 che avrà ricadute strutturali sul Fondo.

Nel presentarvi il Bilancio di esercizio 2018 per sottoporlo alla vostra approvazione, desidero sottolineare l’efficace attività svolta dal CdA, che ho l’onore di presiedere, l’impegno professionale di tutti coloro che operano nella struttura del Fondo e l’utile collaborazione delle Fonti Istitutive, nonché l’attenta partecipazione all’attività e alla vita del Fondo da parte degli Iscritti.

Solo attraverso un continuo e fruttuoso impegno quotidiano di tutti i soggetti interessati è possibile costruire un futuro pensionistico più sicuro e più tranquillo.

Con viva cordialità

Maurizio Bernabei

Gli schemi di Bilancio

Gli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico che seguono hanno la funzione di rappresentare le attività, le passività ed il conto economico del Fondo, sia mediante un confronto con i dati dell'esercizio precedente, sia attraverso una visione articolata dei singoli Comparti e delle singole Linee di investimento, nei capitoli di rispettiva competenza.

La Fase di Accumulo comprende un unico Comparto, quello "a Contribuzione definita", a sua volta distinto in quattro Linee di investimento: Stacco, Volo, Arrivo e TFR Tacito. Nella Fase di Erogazione, sono gestite unitariamente le componenti patrimoniali a presidio delle rendite erogate in regime di "prestazione definita" e delle rendite derivanti dalla "contribuzione definita" (in erogazione dal 1/1/2015) con le relative riserve tecniche.

STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DEL FONDO
TOTALE COMPARTI - TOTALE FASI (Accumulo e Erogazione)

Schema sintetico dei raffronti e variazioni con l'anno precedente

STATO PATRIMONIALE	**2018**	**2017**	**Differenze**	**Var. %**
ATTIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**1.034.221.682**	**1.068.205.268**	**-33.983.586**	**-3,18%**
ATTIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**42.673.555**	**45.624.417**	**-2.950.862**	**-6,47%**
ATTIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**19.213.745**	**9.038.796**	**10.174.949**	**112,57%**
ATTIVITA' DELLA GESTIONE IMMOBILIARE	**207.975.861**	**203.555.385**	**4.420.476**	**2,17%**
Totale Attivita'	**1.304.084.843**	**1.326.423.866**	**-22.339.023**	**-1,68%**
PASSIVITA'				
PASSIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**6.749.050**	**9.097.654**	**-2.348.604**	**-25,82%**
PASSIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**49.088.005**	**49.341.778**	**-253.773**	**-0,51%**
PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**1.125.107**	**8.927.578**	**-7.802.471**	**-87,40%**
Totale Passivita'	**56.962.162**	**67.367.010**	**-10.404.848**	**-15,45%**
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	**1.247.122.681**	**1.259.056.856**	**-11.934.175**	**-0,95%**
Totale conti d'ordine	**5.177.841**	**5.720.929**	**-543.088**	**-9,49%**

CONTO ECONOMICO	**2018**	**2017**	**Differenze**	**Var. %**
SALDO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**18.786.692**	**22.065.169**	**-3.278.477**	**-14,86%**
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**-38.119.368**	**40.389.279**	**-78.508.647**	**-194,38%**
SALDO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**111.763**	**172.663**	**-60.900**	**-35,27%**
RISULTATO DELLA GESTIONE IMMOBILIARE	**-1.079.524**	**52.586**	**-1.132.110**	**n.c.**
RISULTATO LORDO DI GESTIONE	**-39.087.129**	**40.614.528**	**-79.701.657**	**-196,24%**
IMPOSTA SOSTITUTIVA	**7.885.952**	**-8.306.603**	**16.192.555**	**-194,94%**
RENDIMENTI ATTRIBUITI AI CESSATI	**480.311**	**0**	**480.311**	**n.c.**
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**-30.720.866**	**32.307.925**	**-63.028.791**	**-196,32%**
VARIAZ.ATTIVO NETTO DESTIN. ALLE PRESTAZIONI	**-11.934.174**	**54.373.094**	**-66.307.268**	**-121,95%**

Lo schema contiene la rappresentazione unitaria della situazione contabile dell'intero fondo pensione, determinata dalla somma dei saldi contabili della fase di accumulo e della fase di erogazione.

FASE DI ACCUMULO – Schema di sintesi

STATO PATRIMONIALE	2018	2017	Differenze	Var. %
ATTIVITA'				
ATTIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	1.007.909.788	1.040.931.134	-33.021.346	-3,17%
ATTIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	10.552.103	2.581.325	7.970.778	308,79%
ATTIVITA' DELLA GESTIONE IMMOBILIARE	207.975.861	203.555.385	4.420.476	2,17%
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	1.226.437.752	1.247.067.844	-20.630.092	-1,65%
PASSIVITA'				
PASSIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	6.582.523	9.096.317	-2.513.794	-27,64%
PASSIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	49.086.155	49.339.798	-253.643	-0,51%
PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	145.678	8.328.788	-8.183.110	-98,25%
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	55.814.356	66.764.903	-10.950.547	-16,40%
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	1.170.623.396	1.180.302.941	-9.679.545	-0,82%

CONTO ECONOMICO	2018	2017	Differenze	Var. %
SALDO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	21.340.398	24.533.034	-3.192.636	-13,01%
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	*-38.417.259*	*39.764.779*	*-78.182.038*	*-196,61%*
SALDO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	*110.578*	*172.754*	*-62.176*	*-35,99%*
RISULTATO DELLA GESTIONE IMMOBILIARE	*-1.079.524*	*52.586*	*-1.132.110*	*n.c.*
RISULTATO LORDO DI GESTIONE	-39.386.205	39.990.119	-79.376.324	-198,49%
IMPOSTA SOSTITUTIVA	*7.885.952*	*-8.306.603*	*16.192.555*	*-194,94%*
RENDIMENTI ATTRIBUITI AI CESSATI	*480.311*	*0*	*480.311*	*n.c.*
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	-31.019.942	31.683.516	-62.703.458	-197,91%
VARIAZ.ATTIVO NETTO DESTIN. ALLE PRESTAZIONI	-9.679.544	56.216.550	-65.896.094	-117,22%

FASE DI EROGAZIONE – Schema di sintesi

STATO PATRIMONIALE	2018	2017	Differenze	Var. %
ATTIVITA'				
ATTIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	26.311.894	27.274.134	-962.240	-3,53%
ATTIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	8.661.642	6.457.471	2.204.171	34,13%
ATTIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	42.673.555	45.624.417	-2.950.862	-6,47%
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	77.647.091	79.356.022	-1.708.931	-2,15%
PASSIVITA'				
PASSIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	166.527	1.337	165.190	n.c.
PASSIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	1.850	1.980	-130	-6,57%
PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	979.429	598.790	380.639	63,57%
TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE	1.147.806	602.107	545.699	90,63%
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	76.499.285	78.753.915	-2.254.630	-2,86%

CONTO ECONOMICO	2018	2017	Differenze	Var. %
SALDO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	-2.553.706	-2.467.865	-85.841	3,48%
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	297.891	624.500	-326.609	-52,30%
SALDO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	1.185	-91	1.276	n.c.
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	299.076	624.409	-325.333	-52,10%
VARIAZ.ATTIVO NETTO DESTIN. ALLE PRESTAZIONI	-2.254.630	-1.843.456	-411.174	22,30%

FASE DI ACCUMULO – Schema di dettaglio

STATO PATRIMONIALE	2018	2017	Differenze	Var. %
ATTIVITA'				
ATTIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**1.007.909.788**	**1.040.931.134**	**-33.021.346**	**-3,17%**
a) Depositi bancari	*55.495.710*	*82.336.170*	*-26.840.460*	*-32,60%*
c) Titoli di Stato e Org. Internazionali	*254.945.357*	*243.133.218*	*11.812.139*	*4,86%*
d) Titoli di debito quotati	*170.651.010*	*163.130.924*	*7.520.086*	*4,61%*
e) Titoli di capitale quotati	*191.834.225*	*204.675.969*	*-12.841.744*	*-6,27%*
h) Quote di O.I.C.R.	*245.877.285*	*254.848.312*	*-8.971.027*	*-3,52%*
l) Ratei e risconti attivi	*4.495.114*	*4.328.533*	*166.581*	*3,85%*
n) Altre attività della gestione finanziaria	*84.611.087*	*88.478.008*	*-3.866.921*	*-4,37%*
ATTIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**10.552.103**	**2.581.325**	**7.970.778**	**n.c.**
d) Altre attività della gestione amministrativa	*10.552.103*	*2.581.325*	*7.970.778*	*n.c.*
ATTIVITA' DELLA GESTIONE IMMOBILIARE	**207.975.861**	**203.555.385**	**4.420.476**	**2,17%**
a) Quote investimenti immobiliari	*207.975.861*	*203.555.385*	*4.420.476*	*2,17%*
Totale Attivita' - Fase Accumulo	**1.226.437.752**	**1.247.067.844**	**-20.630.092**	**-1,65%**
PASSIVITA'				
PASSIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**6.582.523**	**9.096.317**	**-2.513.794**	**-27,64%**
a) Debito della gestione previdenziale	*6.582.523*	*9.096.317*	*-2.513.794*	-27,64%
PASSIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**49.086.155**	**49.339.798**	**-253.643**	**-0,51%**
c) Ratei e risconti passivi	*257.314*	*197.189*	*60.125*	30,49%
d) Altre passività della gestione finanziaria	*48.828.841*	*49.142.609*	*-313.768*	-0,64%
PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**145.678**	**8.328.788**	**-8.183.110**	**-98,25%**
b) Altre passività della gestione amministrativa	*145.678*	*8.328.788*	*-8.183.110*	-98,25%
Totale Passivita' - Fase di Accumulo	**55.814.356**	**66.764.903**	**-10.950.547**	**-16,40%**
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	**1.170.623.396**	**1.180.302.941**	**-9.679.545**	**-0,82%**
Totale conti d'ordine				
Contributi previdenziali da incassare	**5.177.841**	**5.725.585**	**-547.744**	***-9,57%***

CONTO ECONOMICO	2018	2017	Differenze	Var. %
SALDO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**21.340.398**	**24.533.034**	**-3.192.636**	**-13,01%**
a) Contributi per le prestazioni	*86.480.175*	*83.827.448*	*2.652.727*	*3,16%*
b) Anticipazioni	*-28.185.778*	*-25.645.575*	*-2.540.203*	*9,91%*
c) Trasferimenti e riscatti	*-2.052.168*	*-1.544.822*	*-507.346*	*32,84%*
d) Trasformazioni in rendita	*-1.421.600*	*-1.424.310*	*2.710*	*-0,19%*
e) Erogazioni in forma capitale	*-32.598.744*	*-31.508.211*	*-1.090.533*	*3,46%*
f) Premi per prestazioni accessorie	*-401.176*	*-616.232*	*215.056*	*-34,90%*
h) Rettifiche posizioni individuali	*-480.311*	*1.450.234*	*-1.930.545*	*-133,12%*
m) Passaggi tra le linee di investimento	*0*	*-5.498*	*5.498*	*n.c.*
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**-38.417.259**	**39.764.779**	**-78.182.038**	**-196,61%**
Proventi di gestione:	***-37.308.795***	***40.466.151***	**-77.774.946**	**-192,20%**
a) Dividendi e interessi	*15.134.572*	*13.312.699*	*1.821.873*	*13,69%*
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	*-52.443.367*	*27.153.452*	*-79.596.819*	*-293,14%*
Oneri di gestione	***-1.108.464***	***-701.372***	**-407.092**	**58,04%**
a) Società di gestione	*-597.867*	*-140.112*	*-457.755*	*326,71%*
b) Banca depositaria	*-510.597*	*-561.260*	*50.663*	*-9,03%*
SALDO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**110.578**	**172.754**	*-62.176*	**-35,99%**
g) Oneri e proventi diversi	*110.578*	*172.754*	*-62.176*	*-35,99%*
RISULTATO DELLA GESTIONE IMMOBILIARE	**-1.079.524**	**52.586**	*-1.132.110*	**n.c.**
Quote patrimoniali attribuite	*-1.079.524*	*52.586*	*-1.132.110*	*n.c.*
RISULTATO LORDO DI GESTIONE	**-39.386.205**	**39.990.119**	*-79.376.324*	**-198,49%**
Imposte	7.885.952	-8.306.603	16.192.555	-194,94%
Rendimenti attribuiti ai cessati	480.311	0	480.311	*n.c.*
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**-31.019.942**	**31.683.516**	**-62.703.458**	**-197,91%**
VARIAZIONE ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	**-9.679.544**	**56.216.550**	**-65.896.094**	**-117,22%**

FASE DI EROGAZIONE – Schema di dettaglio

STATO PATRIMONIALE	2018	2017	Differenze	Var. %
ATTIVITA'				
ATTIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**26.311.894**	**27.274.134**	**-962.240**	**-3,53%**
a) Depositi bancari	*412.572*	*260.945*	*151.627*	*58,11%*
c) Titoli di Stato e Org. Internazionali	*8.013.757*	*8.632.722*	*-618.965*	*-7,17%*
l) Ratei e risconti attivi	*82.665*	*82.655*	*10*	*0,01%*
n) Altre attività della gestione finanziaria	*17.802.900*	*18.297.812*	*-494.912*	*-2,70%*
ATTIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**42.673.555**	**45.624.417**	**-2.950.862**	**-6,47%**
a) Riserve trasferite a Compagnie Assicurative	*42.395.683*	*45.420.754*	*-3.025.071*	*-6,66%*
b) Crediti per trasferimenti dalla fase di Accumulo in corso	*277.872*	*203.663*	*74.209*	*36,44%*
ATTIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**8.661.642**	**6.457.471**	**2.204.171**	**34,13%**
a) Cassa e depositi bancari	*8.610.027*	*6.414.501*	*2.195.526*	*34,23%*
d) Altre attività della gestione amministrativa	*51.615*	*42.970*	*8.645*	*20,12%*
Totale Attivita' - Fase Erogazione	**77.647.091**	**79.356.022**	**-1.708.931**	**-2,15%**
PASSIVITA'				
PASSIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**166.527**	**1.337**	**165.190**	**12355,27%**
a) Debito della gestione previdenziale	*166.527*	*1.337*	*165.190*	*n.c.*
PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**979.429**	**598.789**	**380.640**	**63,57%**
b) Altre passività della gestione amministrativa	*979.429*	*598.789*	*380.640*	*63,57%*
PASSIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**1.850**	**1.980**	**-130**	**-6,57%**
c) Ratei e risconti passivi	*1.850*	*1.981*	*-131*	*-6,61%*
Totale Passivita' - Fase di Erogazione	**1.147.806**	**602.106**	**545.700**	**90,63%**
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	**76.499.285**	**78.753.916**	**-2.254.631**	**-2,86%**

CONTO ECONOMICO	2018	2017	Differenze	Var. %
SALDO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**-2.553.706**	**-2.467.865**	**-85.841**	**3,48%**
d) Rendite erogate	-5.898.179	-6.016.662	*118.483*	*-1,97%*
g) Rimborsi assicurativi	*4.947.945*	*5.195.493*	*-247.548*	*-4,76%*
h) Variaz.netta patrim. Trasferito a Compagn.Assicurat.	*-3.025.071*	*-3.071.006*	*45.935*	*-1,50%*
l) Trasferimento a rendita da Fase di Accumulo	*1.421.599*	*1.424.310*	*-2.711*	*-0,19%*
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**297.891**	**624.500**	**-326.609**	**-52,30%**
Proventi di gestione:	**310.974**	**637.185**	**-326.211**	**-51,20%**
a) Dividendi e interessi	*930.055*	*932.765*	*-2.710*	*-0,29%*
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	*-619.081*	*-295.580*	*-323.501*	*109,45%*
Oneri di gestione	**-13.083**	**-12.685**	**-398**	**3,14%**
a) Società di gestione	*-5.131*	*-5.299*	*168*	*-3,17%*
b) Banca depositaria	*-7.952*	*-7.386*	*-566*	*7,66%*
SALDO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**1.185**	**-91**	**1.276**	***n.c.***
g) Oneri e proventi diversi	*1.185*	*-91*	*1.276*	*n.c.*
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	**299.076**	**624.409**	**-325.333**	**-52,10%**
VARIAZ.ATTIVO NETTO DEST.ALLE PRESTAZIONI	**-2.254.630**	**-1.843.456**	**-411.174**	**22,30%**

Nota Integrativa – Informazioni generali

Premessa

Il Bilancio è stato redatto con riferimento alle norme previste dal Dlgs 21/4/93 n.124 e successive modificazioni e integrazioni, alla Delibera Covip 17 giugno 1998 (G.U. 14 luglio 1998 n.162) e successive modificazioni e integrazioni, relativa ai bilanci dei fondi pensione negoziali, ai principi generali della prudenza e della competenza nella prospettiva della continuazione dell'attività sociale e alle altre disposizioni in materia di contabilità e bilancio e privilegiando la sostanza sulla forma. Si fa presente che la peculiarità di alcuni investimenti (ad esempio gli immobili in gestione diretta), non previsti dagli schemi COVIP, ha reso necessari adattamenti della suddetta normativa per una corretta esposizione nell'ambito del bilancio stesso.

Il Bilancio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dalla Nota Integrativa ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori sulla gestione. Con le precedenti tabelle viene rappresentata in forma unitaria la situazione patrimoniale ed economica complessiva, mentre la rappresentazione distinta e dettagliata delle situazioni patrimoniali e delle rendicontazioni economiche delle singole Linee di investimento e per la Fase di erogazione è affidata ai prospetti che sono riportati nei capitoli della Nota Integrativa di rispettiva competenza.

Come già per il passato, si conferma la rappresentazione separata del "Comparto Immobiliare" del quale l'Attivo Netto ed il Risultato economico, seppure gestiti unitariamente, vengono ripartiti in quote proporzionali tra le Linee del Comparto "a Contribuzione definita" in base all'Asset Allocation del Fondo.

Anche la gestione del "Comparto Amministrativo" viene presentata separatamente in quanto è rappresentativa dei costi e dei ricavi comuni a tutte le Linee di investimento del Fondo, incluse le spese riferite all'articolo 7 dello Statuto, rimborsate dalla BNL SpA.

Analogamente al "Comparto immobiliare", il funzionamento del Comparto Amministrativo prevede che alla chiusura del periodo contabile, in base al criterio di riparto tra le Linee di investimento stabilito dal Consiglio di Amministrazione, ciascuna Linea valorizzi nel proprio Stato Patrimoniale il saldo netto della "gestione amministrativa comune" di propria pertinenza e nel proprio Conto Economico il saldo economico ad essa attribuibile. La Situazione di fine esercizio

della gestione viene illustrata mediante i consueti schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico in un'apposita sezione dedicata della Nota Integrativa.

Lo schema di Conto Economico di ciascun Comparto e di ciascuna Linea ha una struttura che evidenzia la formazione del "Risultato netto di gestione" da attribuire sulle posizioni individuali. Tale modalità espositiva risulta anche più conforme all'impostazione del bilancio di previsione adottato dal Fondo.

La comparabilità dei dati esposti in bilancio con quelli dell'esercizio precedente è stata assicurata dalla sostanziale continuità dei criteri di valutazione adottati e da riclassificazioni su basi omogenee.

Caratteristiche strutturali

Il Fondo Pensioni del Personale Gruppo BNL/BNP Paribas Italia opera dal primo gennaio del 1957, ed è stato riconosciuto come associazione avente personalità giuridica con il D.P.R. n. 929/62. È iscritto all'albo dei Fondi Pensione n. 1143 dal 13/07/1999. Gli accordi tra BNL SpA e organizzazioni sindacali del 02/08/2002 e le successive modifiche statutarie segnano il passaggio del regime previdenziale del Fondo da prestazione definita (dove la prestazione è determinata indipendentemente dai risultati della gestione finanziaria) a "contribuzione definita e a capitalizzazione individuale" (le cui prestazioni non sono definibili a priori in quanto dipendono dal risultato ottenuto dalla gestione del patrimonio del Fondo).

Le rendite "a prestazione definita" e le "nuove rendite rivalutabili" costituiscono invece l'unica Fase di erogazione del Fondo e le rispettive risorse finanziarie sono state impiegate in una gestione finanziaria unica confluendo in un patrimonio unico.

Possono aderire al Fondo i dipendenti delle Società dei Gruppi Societari BNL e BNP Paribas operanti in Italia per le quali operino accordi collettivi che prevedano l'associazione al Fondo stesso. Attualmente, oltre a BNL SpA, hanno aderito con apposita convenzione:

BNL FINANCE SpA, AXEPTA SpA (ex BNL POSITIVITY Srl), BUSINESS PARTNER ITALIA Soc. Consort. per Azioni e SVILUPPO HQ TIBURTINA Srl. Con effetto 1° gennaio 2019 la società BUSINESS PARTNER ITALIA Soc. Consort. per Azioni si è fusa nella BNL SpA.

Tipologia degli iscritti

Gli Iscritti al Fondo, per effetto dell'art.5 dello Statuto, possono distinguersi in:

a) iscritti alla sezione "a contribuzione definita a capitalizzazione individuale":

- con la qualifica di "vecchi iscritti":
  - i dipendenti in attività di servizio alla data del 28/4/93 aderenti al Fondo a tale data;

- i dipendenti assunti a far data dal 28/4/93 che alla stessa data risultavano iscritti a forme pensionistiche complementari istituite prima del 15/11/92, purché non abbiano riscattato integralmente le rispettive posizioni;
- con la qualifica di "nuovi iscritti" i dipendenti assunti dal datore di lavoro a far data dal 28/4/93, non rientranti tra quelli di cui al precedente punto;

b) iscritti all'apposita sezione del Fondo "a prestazione definita":

- i pensionati, cessati dal servizio entro il 31/12/2002, titolari di prestazioni in forma di rendita a carico del Fondo;
- coloro che - pur avendo lasciato il servizio entro il 31/12/2002 senza aver contestualmente maturato il diritto alla riscossione delle prestazioni da parte del Fondo - hanno optato per rimanere iscritti al Fondo in qualità di Aggregati ovvero in qualità di Differiti come più avanti dettagliato.

Sono parimenti iscritti al Fondo:

- i partecipanti che, a seguito della risoluzione del rapporto di lavoro, optino in tutto o in parte per la riscossione della prestazione sotto forma di rendita o gli eventuali titolari di reversibilità;
- i partecipanti che decidano di mantenere la posizione presso il Fondo stesso oltre il raggiungimento dell'età pensionabile prevista dal regime obbligatorio di appartenenza;
- coloro che hanno aderito anche con il solo conferimento del TFR;

Infine, gli iscritti al Fondo possono essere classificati come:

a) Partecipanti: i dipendenti delle società del gruppo BNL / BNP PARIBAS Italia, aderenti al Fondo, in attività di servizio ovvero che percepiranno una rendita;

b) Aggregati: gli iscritti (inclusi i familiari non più a carico) che, a seguito della perdita degli originari requisiti di partecipazione, optino per il mantenimento della posizione presso il Fondo con o senza prosecuzione a titolo volontario e a loro carico della contribuzione;

c) Pensionati: gli ex appartenenti al personale della Banca o loro aventi causa a norma del presente Statuto, che fruiscono di pensione a carico del Fondo in regime di prestazione definita;

d) Differiti: gli ex appartenenti al personale della Banca, in attesa di prestazione pensionistica per la pensione di vecchiaia in regime di prestazione definita;

e) Familiari fiscalmente a carico degli aderenti con contribuzione volontaria a carico degli aderenti stessi – secondo il regolamento appositamente emanato dal Consiglio di Amministrazione.

Nelle tabelle che seguono, per ciascun Comparto del Fondo viene fornito il numero e la composizione degli iscritti. In particolare, nella tabella relativa al Comparto a Contribuzione Definita i "Partecipanti Pensionati" sono coloro che avendone maturato dopo il 31/12/2002 i requisiti, hanno optato per l'erogazione in rendita di tutto o parte dello zainetto.

Comparto della Fase di accumulo

Anno	Partecipanti Attivi (A)	Aggregati (B)	Fiscalmente a carico (C)	Totale Iscritti D=(A+B+C)
2003	15.117	327	0	15.444
2004	15.184	122	0	15.306
2005	15.185	215	0	15.400
2006	15.321	243	0	15.564
2007	14.478	655	0	15.133
2008	13.847	404	0	14.251
2009	13.787	457	0	14.244
2010	13.590	481	0	14.071
2011	13.561	507	3	14.071
2012	13.287	534	80	13.901
2013	13.176	592	279	14.047
2014	13.084	760	403	14.247
2015	12.925	721	668	14.314
2016	12.840	801	810	14.451
2017	12.778	813	903	14.494
2018	12.758	943	965	14.666

Comparto della Fase di Erogazione

Anno	Pensionati (A)	Differiti (B)	Aggregati (C)	Accertamento Requisiti (D)	Totale Iscritti E=(A+B+C+D)
2003	2.152	902	0	0	3.054
2004	2.119	207	47	12	2.385
2005	2.072	146	17	23	2.258
2006	2.023	128	3	6	2.160
2007	1.967	119	3	0	2.089
2008	1.916	111	2	0	2.029
2009	1.889	98	2	0	1.989
2010	1.841	89	2	0	1.932
2011	1.748	69	2	0	1.819
2012	1.678	65	2	0	1.745
2013	1.621	60	1	0	1.682
2014	1.572	57	0	0	1.629
2015	1.539	52	0	0	1.591
2016	1.498	49	0	0	1.547
2017	1.443	45	0	0	1.488
2018	1.407 (*)	41	0	0	1.448

(*) Di cui:
- 27 la cui posizione pensionistica viene gestita direttamente da Unipol,
- 1.332 erogate dal Fondo con rimborso da parte della Compagnia Generali
- 48 erogate dal Fondo senza rimborso da parte di terzi.

Il numero dei pensionati riportato nella tabella, si riferisce in effetti al numero di "matricole" che, in alcuni casi, possono corrispondere a più beneficiari (ad esempio per le rendite reversibili).

Prestazioni del Comparto "a contribuzione definita"

Ai sensi dello Statuto (articoli da 10 a 15), gli iscritti, all'atto della risoluzione del rapporto con il datore di lavoro con diritto alle prestazioni del Fondo, possono esercitare una delle seguenti opzioni:

a) rendita pensionistica, eventualmente anche reversibile;

b) forma mista capitale - rendita;

c) capitale.

L'entità della rendita è determinata, in base a criteri di corrispettività ed in conformità al principio della capitalizzazione, dalla conversione del montante maturato sulla posizione individuale all'atto del pensionamento.

Ai "nuovi" iscritti è data la facoltà di richiedere, all'atto della maturazione dei requisiti pensionistici, la liquidazione della prestazione pensionistica in forma capitale nei limiti previsti dalla normativa tempo per tempo vigente.

In luogo della prestazione in forma di rendita, il "vecchio" iscritto che cessi dal servizio con diritto alle prestazioni del Fondo può ottenere la liquidazione in forma capitale del montante maturato sulla posizione individuale secondo la disciplina applicabile.

Ai sensi dell'art.15 dello Statuto, l'iscritto può richiedere:

a) in qualsiasi momento, un'anticipazione della posizione individuale maturata per un importo non superiore al 75 per cento, per spese sanitarie conseguenti a situazioni gravissime attinenti a sé, al coniuge o ai figli, per terapie e interventi straordinari riconosciuti dalle competenti strutture pubbliche;

b) decorsi 8 anni di iscrizione, per un importo non superiore al 75 per cento, per l'acquisto della prima casa di abitazione per sé o per i figli o per la realizzazione, sulla prima casa di abitazione, degli interventi di manutenzione ordinaria, straordinaria, di restauro e di risanamento conservativo, di ristrutturazione edilizia, di cui alle lettere a), b), c) e d) del comma 1 dell'art. 3 del decreto del Presidente della Repubblica 6 giugno 2001, n. 380;

c) decorsi 8 anni di iscrizione, per un importo non superiore al 30 per cento, per la soddisfazione di ulteriori sue esigenze.

Ai sensi dell'art.12 dello Statuto, l'iscritto che perde i requisiti di partecipazione al Fondo, prima della maturazione del diritto alle prestazioni, può esercitare una delle seguenti opzioni:

a) trasferire la posizione individuale maturata ad altra forma pensionistica complementare alla quale acceda in relazione alla nuova attività lavorativa;

b) riscattare il 50 per cento della posizione individuale maturata, in caso di cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo non inferiore a 12 mesi e non superiore a 48 mesi ovvero in caso di ricorso da parte del datore di lavoro a procedure di mobilità, cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria;

c) riscattare l'intera posizione individuale maturata in caso di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo o a seguito di cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi. Ove tali eventi si verifichino nei cinque anni (estendibile fino al massimo di dieci anni) precedenti la maturazione dei requisiti di accesso alle prestazioni pensionistiche complementari, trova applicazione quanto previsto al precedente art. 10, comma 3;

d) riscattare l'intera posizione individuale maturata ai sensi dell'art. 14, comma 5 del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252;

e) mantenere la posizione individuale accantonata presso il Fondo, anche in assenza di contribuzione.

In alternativa alle precedenti opzioni l'iscritto che perde i requisiti di partecipazione al Fondo può mantenere la propria posizione individuale presso il Fondo rimanendovi aggregato.

Inoltre l'aderente, in costanza dei requisiti di partecipazione al Fondo, può trasferire la posizione individuale maturata ad altra forma pensionistica complementare decorso un periodo minimo di due anni di partecipazione al Fondo. Tale trasferimento comporta, con pari decorrenza, la cessazione della contribuzione a carico del datore di lavoro.

Il Fondo, ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, ha stipulato un'apposita polizza assicurativa per i partecipanti al Fondo in attività di servizio, provvedendo alla copertura del relativo onere utilizzando una quota della contribuzione, a tutela degli eventi di:

- decesso del dipendente,
- inabilità riconosciuta dall'INPS,
- invalidità riconosciuta dall'INPS, con relativa corresponsione di un assegno di invalidità, che comporti la cessazione dell'attività lavorativa.

Fino al 31/12/2018, data di scadenza contrattuale della precedente polizza, la copertura è stata assicurata da Cardif Vita SpA e dal 1/1/2019 da Unipol.

Prestazioni del Comparto "rendite"

Rendite erogate in regime di prestazione definita

Le disposizioni dell'art.10bis dello Statuto, si applicano ai Pensionati, Aggregati e Differiti, che abbiano risolto il rapporto di lavoro con la Banca entro il 31/12/2002 e che non abbiano optato per la liquidazione della posizione individuale ai sensi dell'accordo tra le Fonti Istitutive del 2/8/2002.

Ai Pensionati sarà assicurata la corresponsione della pensione in essere (diretta, indiretta, di reversibilità) almeno negli stessi importi erogati dal Fondo alla data del 1° gennaio 2003, con applicazione delle disposizioni di cui agli articoli 37 e 40 (pensioni indirette e di reversibilità), 41 e 42 (decorrenza e modalità di pagamento) dello statuto previgente.

Nella categoria dei Differiti rientrano i cessati dal servizio entro il 31/12/2002 e che non abbiano optato per la liquidazione della loro posizione in capitale ai sensi del punto 7 dell'accordo del 2/8/2002, al maturare del requisito di età per il diritto alla pensione di vecchiaia avranno diritto ad una rendita (diretta, indiretta, di reversibilità) secondo le disposizioni dello Statuto all'epoca vigente.

Rendite erogate in regime di contribuzione definita

Con effetto 1° gennaio 2015, sono affluiti, coerentemente a quanto previsto dall'art. 5 dello Statuto del Fondo, coloro che hanno optato per l'erogazione di una rendita rivalutabile erogata direttamente dal Fondo.

Le rendite rivalutabili vengono adeguate annualmente a seguito della specifica delibera del Consiglio di Amministrazione, che ne fissa la misura sulla base del rendimento risultante dal Bilancio di esercizio per il "Comparto Rendite" e sulla base del patrimonio disponibile necessario a garantire le rendite future, c.d. "Riserve Matematiche".

Convenzioni stipulate con gli intermediari gestori

Di seguito viene fornita una descrizione sintetica delle caratteristiche delle convenzioni stipulate con gli intermediari gestori, con le assicurazioni per l'erogazione delle rendite e delle prestazioni accessorie e con la banca depositaria.

Gestori	Tipo Mandato	Gestione	Durata	Finalità del contratto	Rendimento
BNP Paribas Investment Partners Sgr Spa Credit Suisse (ITALY) S.P.A. Amundi Sgr Spa Generali Investments Italy S.p.A. SGR BNY Mellon Asset Management HSBC Global Asset Management Candriam Investors Group Eurizon Capital SGR S.p.A	Gestione Segregata Investimenti mobiliari	Collettiva	Non stabilita con facoltà di recesso da parte del Fondo in ogni momento	Gestione professionale del capitale conferito mediante utilizzo di strumenti finanziari mobiliari	Nessun minimo garantito
Eurizon Capital S.A. Amundi Sgr Spa Black Rock Investment Management AXA Investment Managers Italia SIM S.p.A. JPMorgan Asset Management Neuberger Berman Group LLC Pimco Global Advisor Pioneer Global Asset Management S.p.A. UBS Fund Management Luxemburg SA	Gestione tramite acquisto di quote di OICR				
Principia SGR S.p.A. Deutsche Asset & Wealth Management Oltre II Sicaf EuVECA S.p.A.	Gestione di FIA (DM 166/14)				
Cardif Vita SpA	Polizza Assicurativa a premi unici ricorrenti		5 anni	Rivalutare i premi conferiti in base al rendimento della gestione separata "CAPITALVITA"	Minimo garantito a scadenza: 0,25%

Banca Depositaria		
Oggetto del mandato	**Attività**	**Durata**
Custodire gli strumenti finanziari di ciascun Comparto	Acquisizione degli strumenti finanziari dei singoli portafogli affidati in gestione	Non stabilita con facoltà di recesso da entrambe le parti in qualsiasi momento, con un preavviso non inferiore ai 6 mesi
Custodire le disponibilità liquide di ciascun Comparto	Controllo sui relativi conti correnti	
Valorizzare mensilmente il di ciascun comparto, al lordo della tassazione applicabile	Determinazione dei NAV dei singoli patrimoni affidati in gestione	
Valutare i costi di transazione sostenuti dai Gestori dei Comparti, in conformità ai criteri e alle procedure contenute nel Documento Tecnico	Verifica dei prezzi di transazione applicati dai Gestori	
Controlli	Controllo che le operazioni dei Gestori avvengano entro i ai 6 mesi limite indicati, che il regolamentio delle operazioni avvenga secondo la normativa vigente, che i costi di negoziazione siano conformi ai criteri contrattualizzati.	

Principi contabili e criteri di valutazione

Il Bilancio è redatto con riferimento alle norme previste dal Dlgs 21/4/93 n.124 e successive modificazioni e integrazioni, alla Delibera Covip 17 giugno 1998 (G.U. 14 luglio 1998 n.162 e successive modificazioni e integrazioni), relativa ai bilanci dei fondi pensione, integrate dove necessario dei principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità, ai principi generali della prudenza e della competenza nella prospettiva della continuazione dell'attività sociale e alle altre disposizioni in materia di contabilità e bilancio.

Il Bilancio è stato compilato privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma ed è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e l'andamento di esercizio.

Il Bilancio corredato dalla Relazione sull'andamento della gestione ed è stato redatto, pur tenendo conto della peculiarità del proprio attivo patrimoniale, secondo criteri il più possibile conformi alle disposizioni del legislatore e alle norme della COVIP riguardanti i bilanci dei fondi di nuova costituzione, ancorché tali norme non risultino vincolanti per il Fondo, in quanto appartenente alla categoria dei fondi preesistenti.

Il Bilancio è costituito dagli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico che hanno la funzione di rappresentare in forma sintetica le attività, le passività ed il conto economico del Fondo, sia mediante un confronto con i dati dell'esercizio precedente, sia attraverso una visione articolata nei singoli Comparti. La rappresentazione distinta e dettagliata delle situazioni patrimoniali e delle rendicontazioni economiche delle singole Linee di investimento e della Fase di erogazione è affidata ai prospetti che sono riportati nei capitoli di rispettiva competenza.

Sotto il profilo formale, gli schemi dell'attivo, del passivo patrimoniale e del conto economico, dei Comparti, nonché le voci di dettaglio presenti negli schemi, sono stati resi conformi alle caratteristiche individuate dalla Delibera Covip del 17 giugno 1998, con le quali le voci di Bilancio vengono riclassificate in base alla:

- tipologia di aderenti: distinguendo tra *fase di accumulo*, nella quale il Fondo raccoglie i contributi afferenti ciascun aderente e li investe, e *fase di erogazione*, nella quale il Fondo eroga agli aderenti - che ne hanno conseguito il diritto - una rendita vitalizia,
- pertinenza gestionale: riconducendo tutti i conti dell'attivo, del passivo e del conto economico nell'ambito della rispettiva gestione che li ha generati.

Di conseguenza il Bilancio è articolato in 2 Comparti rappresentativi dell'intero Patrimonio del Fondo:

- Comparto "a Contribuzione definita": rappresentativo della Fase di Accumulo del Fondo (che si articola nelle 4 diverse Linee di investimento "Stacco", "Volo", "Arrivo" e "TFR Tacito"), mentre,
- Comparto "Rendite": relativo alla Fase di Erogazione del Fondo che rappresenta unitariamente le componenti patrimoniali delle "nuove rendite rivalutabili" (nel quale confluiscono dal 1/1/2015 gli "zainetti" degli appartenenti al "Comparto a contribuzione definita" che optino per prestazione in forma di rendita rivalutabile) e le componenti patrimoniali delle rendite erogate in regime di "prestazione definita" (relative ai cessati entro il 31/12/2002).

Sono poi presenti 2 Comparti "Tecnici" l'Immobiliare e l'Amministrativo, il cui Risultato Economico viene distribuito, alla chiusura dei conti, sulle Linee di investimento del Comparto "a Contribuzione definita" secondo i seguenti criteri:

- per la Gestione Immobiliare secondo l'Asset Allocation al 31 dicembre.
- per la Gestione Amministrativa sulla base di criteri di volta in volta definiti dal Consiglio di Amministrazione.

Innovando rispetto al passato, per effetto dell'avvio della nuova operatività riguardante i "cessati" dal servizio per:

- le Rendite Integrative Trimestrali Anticipate (R.I.T.A.)
- i rendimenti convenzionali attribuiti alle posizioni individuali da liquidare

è stata aperta la seguente nuova voce di Bilancio nell'ambito del Conto economico della "Fase di accumulo":

(a) "Rendimenti attribuiti ai cessati", con la finalità di rendicontare il totale dei rendimenti convenzionali riconosciuti sulle posizioni liquidate, dedotti dal Risultato di gestione attribuibile agli iscritti ancora "attivi".

Inoltre, per una visione più esaustiva, negli schemi di dettaglio del Conto Economico della Nota Integrativa, delle diverse Linee della "Fase di accumulo", sono state evidenziate le seguenti informazioni:

"n) Erogazioni R.I.T.A." – per riepilogare gli ammontari di rendite trimestrali erogate,

"p) Rendimento convenzionale attribuito", nell'ambito della voce "Saldo della Gestione Previdenziale" - per rendicontare il totale dei rendimenti convenzionali riconosciuti sulle posizioni liquidate.

La comparabilità dei dati esposti in bilancio con quelli dell'esercizio precedente è stata assicurata dalla continuità dei criteri di valutazione adottati e da riclassificazioni su basi omogenee.

I principi contabili

Di seguito vengono indicati i criteri di contabilizzazione delle poste più significative del Bilancio di esercizio. Il sistema contabile del Fondo Pensioni è monovalutario e redatto in Euro. Tutte le attività e passività in divisa estera poste in essere direttamente dai gestori - non operando il Fondo direttamente sui mercati finanziari – sono state valutate al tasso di cambio a pronti ("spot") alla data di chiusura dell'esercizio.

Cassa e depositi bancari

Le voci sono iscritte al loro valore nominale.

Titoli

I titoli in portafoglio rappresentano gli investimenti affidati in gestione a soggetti terzi abilitati, non effettuando il Fondo investimenti diretti. Le operazioni di compravendita degli strumenti finanziari sono registrate nelle voci di bilancio prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Tutti i titoli appartengono al comparto dei titoli non immobilizzati e, ove si tratti trattandosi di titoli quotati, vengono valutati in base alla quotazione dell'ultimo giorno di borsa dell'anno, evidenziando le eventuali plusvalenze e/o minusvalenze rispetto ai valori di carico. Le eventuali differenze con il valore contabile sono registrate nel conto economico. Analogamente le quote di OICR sono state valorizzate al valore di mercato dell'ultimo giorno di borsa dell'anno per quanto concerne gli investimenti in FIA (fondi di investimento alternativi) viene utilizzata l'ultima valutazione comunicata dal Gestore al Fondo, disponibile alla data di predisposizione del Bilancio.

Contratti forward

I contratti forward, posti in essere esclusivamente con finalità di copertura del rischio cambio, sono stati valutati registrando il plusvalore o il minusvalore derivante dalla differenza tra il valore calcolato alle condizioni che sarebbero offerte dal mercato al Fondo il giorno di valorizzazione e il valore implicito del contratto stesso, determinato sulla base della curva dei tassi di cambio a termine per scadenze corrispondenti a quella dell'operazione oggetto di valutazione, inclusi gli oneri aggiuntivi per le commissioni da corrispondere.

Crediti e Debiti

I crediti e debiti sono iscritti in bilancio al loro valore nominale; per i crediti i valori nominali sono stati opportunamente rettificati per tenere conto del presumibile valore di realizzo. Quest'ultimo, peraltro, non comprende gli eventuali interessi di mora che verranno imputati a conto economico solo nel momento del loro incasso.

Credito verso Compagnie Assicuratrici

Nel Comparto "Rendite", il credito rappresentativo dell'impegno assunto in coassicurazione dalle Compagnie Generali e Unipol, è iscritto per un valore pari alle riserve

matematiche calcolate in base alle condizioni contrattuali, attivando nell'ambito delle Attività della gestione previdenziale le voci:

a) Riserve trasferite alle Compagnie Assicurative: rappresentativa delle Riserve trasferite alla Compagnia di assicurazione Generali, per l'erogazione delle rendite a coloro che hanno risolto il rapporto di lavoro con la Banca e che non hanno optato per la liquidazione della posizione individuale ai sensi dell'accordo tra le Fonti Istitutive del 2/8/2002;

b) Crediti per trasferimenti dalla Fase di Accumulo: rappresentativa degli importi di competenza dell'esercizio delle posizioni in corso di trasferimento dalla fase di accumulo alla fase di erogazione;

c) Altre Attività: per evidenziare i conguagli da liquidare connessi all'attività di erogazione.

Le variazioni di valore delle Riserve trasferite alla Compagnia di assicurazione Generali sono state registrate in contropartita del Conto Economico alla voce "h) Variazione netta del patrimonio trasferito a Compagnie Assicurative".

Immobili

Gli immobili sono contabilizzati al valore di mercato considerando come tale il valore commerciale alla chiusura dell'esercizio, approvato dal Consiglio di Amministrazione e desunto da apposita relazione estimativa di esperto indipendente. In particolare per l'aggiornamento dei valori del patrimonio immobiliare detenuto dal Fondo, l'esperto indipendente ha tenuto in considerazione, oltre agli aspetti congiunturali di mercato e particolari in riferimento alla situazione locativa dei singoli cespiti, anche le condizioni manutentive e gli investimenti effettuati sui beni. Questi elementi hanno pertanto concorso a determinare una diversificazione degli adeguamenti da applicare rispetto ai semplici valori di stima aventi carattere oggettivo.

Costi di manutenzione

Le spese connesse agli immobili di proprietà per interventi di manutenzione ordinaria sono interamente imputate al conto economico. Quelle di natura straordinaria (c.d. "capex") costituite da costi che comportano un aumento di vita utile del cespite, con un'utilità pluriennale

dell'intervento, e che comportano un aumento significativo del valore, vengono portate a maggior valore dell'immobile.

Ratei e risconti

I ratei e i risconti sono conteggiati secondo il principio di competenza economica e temporale.

Imposte e tasse

L'apposito stanziamento del passivo è finalizzato a fronteggiare, secondo il principio della competenza, gli oneri fiscali previsti dalla vigente normativa. Per quanto riguarda l'imposta sostitutiva essa è stata calcolata nella misura prevista dalle norme per le diverse componenti di reddito (immobiliare, finanziario e amministrativo). Lo stanziamento di competenza dell'esercizio trova rappresentazione nel Conto Economico in una specifica voce dopo il Risultato lordo di gestione.

Impegni per cause passive

Le pretese di terzi verso il Fondo, la cui possibilità di manifestarsi in un onere sono probabili, sono state prudenzialmente iscritte nel passivo patrimoniale nell'apposito conto.

Trattamento di fine rapporto

La voce, riguarda il TFR dell'unico dipendente del Fondo (addetto al portierato) e comprende gli accantonamenti previsti in base al contratto collettivo di categoria al netto delle liquidazioni e anticipazioni corrisposte e dell'imposta sostitutiva di cui all'art.11 del Dlg. 47/2000.

Poste del Conto Economico

La rilevazione degli oneri e dei proventi avviene nel rispetto del principio di competenza con l'unica deroga, prevista dalla Deliberazione Covip del 17 giugno 1998, riguardante i contributi da ricevere che vengono iscritti tra i proventi solo una volta effettivamente incassati.

Nei prospetti di Conto Economico, la voce "Risultato netto di gestione" include i risultati delle gestioni finanziaria, immobiliare e amministrativa al netto dell'imposta sostitutiva di

competenza e, unitamente al "Saldo della gestione previdenziale" compone la "Variazione dell'attivo netto destinata alle prestazioni".

I contributi dovuti ma non ancora incassati sono registrati in apposito conto d'ordine del Comparto Amministrativo.

Criteri adottati per il riparto dei costi e ricavi comuni

Spese di amministrazione

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto, le spese di ordinaria amministrazione del Fondo sono totalmente a carico della BNL S.p.A, i costi ed i conseguenti rimborsi vengono rilevati nelle voci "Spese generali ed amministrative" e "Contributi destinati a copertura degli oneri amministrativi" del Conto economico. In particolare è previsto che sulla base della pianificazione annuale, vengano definite le spese il cui costo verrà sostenuto direttamente dalla Banca e quelle che invece potranno essere sostenute dal Fondo e successivamente recuperate dalla Banca.

Costi e ricavi comuni a "fasi" e/o "comparti"

Il saldo dei costi e ricavi comuni alle tre Linee di investimento (Stacco, Volo e Arrivo) del Comparto "a Contribuzione definita" è stato ripartito proporzionalmente per ciascuna Linea di investimento in base ai patrimoni e al numero delle "teste".

Compensi spettanti ai componenti gli organi sociali

Ai sensi dell'art. 2427 punto 16 del c.c. nonché della normativa Covip, si riporta l'ammontare dei compensi corrisposti dal Fondo ai componenti l'Organismo di Vigilanza al netto dei rimborsi spese e tasse.

(unità di €)

	2018	2017	Differ.	Var. %
Componenti dell'Organismo di Vigilanza				
- M. Cicolla	3.887	3.887	0	0,0%
- A. Bottoni (*)	3.887	3.887	0	0,0%

(*) Cessato dall'incarico

Tali oneri sono stati interamente recuperati da BNL, con conseguente annullamento di ogni relativo effetto sul conto economico. Non sono stati corrisposti compensi a sindaci e amministratori.

Ulteriori informazioni

Comparabilità con esercizi precedenti

La comparabilità dei dati esposti in bilancio con quelli dell'esercizio precedente è stata assicurata dalla continuità dei criteri di valutazione adottati e da riclassificazioni su basi omogenee.

Nota generale sul riparto dei costi e ricavi comuni ai comparti

I costi della gestione amministrativa del Fondo, comuni alle Linee di investimento, ivi inclusi quelli che ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto sono direttamente sostenuti dal Fondo e rimborsati da BNL (di cui alla Nota Integrativa del Comparto Amministrativo), vengono rappresentati nell'apposita sezione del Bilancio dedicata al "Comparto Amministrativo".

Il funzionamento "a regime" del Comparto amministrativo prevede che, alla chiusura del periodo contabile, in base al criterio di riparto dei costi comuni secondo i criteri approvati dal Consiglio di Amministrazione, ciascuna Linea di investimento valorizzi nel proprio Stato Patrimoniale il saldo netto della "gestione amministrativa comune" e nel proprio Conto Economico il saldo economico della stessa ripartito tra le Linee, così come di seguito descritto:

Risultato netto della Gestione Amministrativa (dettagliato nella Nota Integrativa) ripartito in base ai patrimoni e al numero di "teste"

	Comparto Amministrativo	*Stacco*	*Volo*	*Arrivo*
		46,9%	*35,6%*	*17,4%*
Risultato Lordo	**110.578**	*51.907*	*39.413*	*19.258*

Infine, tra i costi rientranti nella previsione dell'art. 7 dello Statuto, vi sono anche alcune tipologie di costo sostenute direttamente dalla Banca, come quelli relativi al personale distaccato presso il Fondo (che nel 2018 ammontano a circa 4,1 mln di Euro) e alla dotazione Information Tecnology (investimenti e costi di funzionamento).

Nota integrativa del "Comparto della Fase di Accumulo"

Rendiconti

Stato Patrimoniale e Conto Economico del Comparto

Totale Linee di investimento

	Totale 2018	Stacco	Volo	Arrivo	TFR Tacito
STATO PATRIMONIALE ACCUMULO					
ATTIVITA' DELLA FASE DI ACCUMULO					
Attività della Gestione Finanziaria	1.007.909.788	331.639.454	367.944.581	250.158.331	58.167.422
Attività della Gestione Amministrativa	10.552.103	4.606.211	4.164.925	1.780.967	0
Attività della Gestione Immobiliare	207.975.861	78.345.729	88.135.375	41.494.757	0
Totale Attivita' - Fase di Accumulo	**1.226.437.752**	**414.591.394**	**460.244.881**	**293.434.055**	**58.167.422**
PASSIVITA' DELLA FASE DI ACCUMULO					
Passività della Gestione Previdenziale	6.582.523	692.661	1.174.853	4.655.752	59.257
Passività della Gestione Finanziaria	49.086.155	3.207.344	246.050	15.864.202	29.768.559
Passività della Gestione Amministrativa	145.678	0	0	0	145.678
Totale Passivita'	**55.814.356**	**3.900.005**	**1.420.903**	**20.519.954**	**29.973.494**
Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	**1.170.623.396**	**410.691.389**	**458.823.978**	**272.914.101**	**28.193.928**
CONTO ECONOMICO					
Saldo della Gestione Previdenziale	**21.340.398**	**-3.816.962**	**-39.022.881**	**62.501.958**	**1.678.283**
Risultato della Gestione Finanziaria	-38.417.259	-17.329.841	-15.668.584	-6.147.223	728.389
Saldo della Gestione Amministrativa	110.578	51.906	39.414	19.258	0
Risultato della Gestione Immobiliare	-1.079.524	-411.840	-489.419	-178.265	0
Risultato Lordo di Gestione	**-39.386.205**	**-17.689.775**	**-16.118.589**	**-6.306.230**	**728.389**
Imposta Sostitutiva	7.885.952	3.503.535	3.180.773	1.347.322	-145.678
Rendimento attribuiti ai cessati	480.311	105.014	116.040	264.577	-5.320
Risultato netto di gestione	**-31.019.942**	**-14.081.226**	**-12.821.776**	**-4.694.331**	**577.391**
Variazione dell'Attivo netto destinato alle prestazioni	**-9.679.544**	**-17.898.188**	**-51.844.657**	**57.807.627**	**2.255.674**

Informazioni sullo Stato Patrimoniale e Conti d'ordine

Per meglio illustrare la gestione, nelle tabelle che seguono vengono presentate le situazioni dei conti dei comparti ad un livello di dettaglio più approfondito, e con i saldi di fine esercizio rappresentati in migliaia di Euro. Per le voci di bilancio più significative vengono poi di seguito illustrate le composizioni anche mediante l'utilizzo di ulteriori tabelle.

Stato Patrimoniale – Linea Stacco

(migliaia di €)

LINEA "STACCO"	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO				
ATTIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**331.639**	**359.414**	**-27.775**	**-7,7%**
a) Depositi bancari	21.299	20.673	*626*	*3,0%*
c) Titoli di Stato e Org. Internazionali	64.777	64.790	*-13*	*0,0%*
d) Titoli di debito quotati	43.159	44.162	*-1.003*	*-2,3%*
e) Titoli di capitale quotati	94.554	101.294	*-6.740*	*-6,7%*
h) Quote di O.I.C.R.	98.022	121.736	*-23.714*	*-19,5%*
l) Ratei e risconti attivi	1.368	1.393	*-25*	*-1,8%*
n) Altre attività della gestione finanziaria	*8.460*	*5.366*	*3.094*	*57,7%*
- plusvalenze su outright	*127*	*261*	*-134*	*-51,3%*
- partite in corso di regolamento	*3.195*	*4.980*	*-1.785*	*-35,8%*
- liquidità conferite ad altre linee	*5.046*	*0*	*5.046*	*n.c.*
- altro	*92*	*125*	*-33*	*-26,4%*
ATTIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**4.606**	**1.141**	**3.465**	***n.c.***
d) Altre attività della gestione amministrativa	*4.606*	*1.141*	*3.465*	*n.c.*
- crediti per rimborsi spese da BNL	*0*	*0*	*0*	*n.c.*
- quota gestione amministrativa comune	*1.103*	*1.051*	*52*	*4,9%*
- crediti per imposta sostitutiva	*3.503*	*90*	*3.413*	*n.c.*
- altro	*0*	*0*	*0*	*n.c.*
ATTIVITA' DELLA GESTIONE IMMOBILIARE	**78.346**	**77.659**	**686**	**0,9%**
a) Quote investimenti immobiliari (1)	*78.346*	*77.659*	*686*	*0,9%*
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	**414.591**	**438.214**	**-23.624**	**-5,4%**
PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO				
PASSIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**693**	**472**	**221**	***46,9%***
a) Debiti della gestione previdenziale	*693*	*472*	*221*	*46,9%*
PASSIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**3.207**	**5.218**	**-2.011**	***-38,5%***
d) Altre passività della gestione finanziaria	*3.119*	*5.155*	*-2.036*	*-39,5%*
- minusvalenze su outright	*197*	*6*	*191*	*n.c.*
- partite in corso di regolamento	*2.922*	*5.149*	*-2.227*	*-43,3%*
e) Ratei e risconti passivi	*88*	*63*	*25*	*39,6%*
PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**0**	**3.936**	**-3.936**	***-100,0%***
b) Altre passività della gestione amministrativa	*0*	*3.936*	*-3.936*	*100,0%*
- imposta Sostitutiva da versare	*0*	*3.936*	*-3.936*	*100,0%*
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	**3.900**	**9.626**	**-5.726**	**-59,5%**
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	**410.691**	**428.588**	**-17.898**	**-4,2%**

(1) Quota di pertinenza dell'Attivo Netto del "Comparto Immobiliare" la cui composizione è dettagliata nello specifico capitolo.

Conto Economico – Linea Stacco

(migliaia di €)

LINEA "STACCO"	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var.%
CONTO ECONOMICO - FASE DI ACCUMULO				
Saldo della gestione previdenziale	**-3.817**	**2.273**	**-760**	**-33,4%**
a) Contributi per le prestazioni	*41.386*	*41.033*	*353*	*0,9%*
- partecipanti e aggregati	*8.120*	*8.040*	*80*	*1,0%*
- contributi versati da BNL	*14.557*	*14.753*	*-196*	*-1,3%*
- TFR versato dai partecipanti	*18.709*	*18.240*	*469*	*2,6%*
b) Anticipazioni	*-10.091*	*-9.727*	*-365*	*3,8%*
c) Trasferimenti e riscatti	*-1.423*	*-1.322*	*-102*	*7,7%*
e) Erogazioni in forma capitale	*-2.325*	*-2.528*	*203*	*-8,0%*
f) Premi per prestazioni accessorie	*-238*	*-380*	*142*	*-37,4%*
h) Rettifiche sulle posizioni individuali	*-105*	*887*	*-992*	*-111,8%*
- Rendimento convenzionale attribuito	*-105*	*0*	*-105*	*n.c.*
m) Passaggi tra le linee di investimento	*-31.020*	*-25.691*	*-5.329*	*20,7%*
Risultato netto della gestione finanziaria	***-17.330***	***19.305***	**-36.635**	***n.c.***
Proventi di gestione:	*-16.995*	*19.520*	*-36.515*	*n.c.*
a) Dividendi e interessi	*4.883*	*4.233*	*650*	*15,3%*
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	*-21.878*	*15.287*	*-37.165*	*n.c.*
Oneri di gestione:	-335	-215	-120	55,8%
a) Società di gestione	*-165*	*-34*	*-131*	*n.c.*
b) Banca depositaria	*-170*	*-181*	*11*	*-6,3%*
Risultato della gestione immobiliare	**-412**	**20**	**-432**	**n.c.**
a) Risultato della gestione immobiliare	-412	20	*-432*	*n.c.*
Saldo della gestione amministrativa	**52**	**82**	**-30**	***-36,7%***
g) Oneri e proventi diversi	*52*	*82*	*-30*	*-36,7%*
- quota gestione amministrativa attribuito	*52*	*82*	*-30*	*-36,7%*
Risultato lordo di gestione	**-17.690**	**19.407**	**-37.097**	**n.c.**
Imposta sostitutiva	**3.504**	**-3.914**	**7.418**	**n.c.**
h) Imposta sostitutiva	*3.504*	*-3.914*	*7.418*	*n.c.*
- imposta eserc.corrente	*3.504*	*-3.914*	*7.418*	*n.c.*
Rendimento attribuito ai cessati	105	**0**	***105***	**n.c.**
p) Rendimento convenzionale attribuito ai cessati	*105*	*0*	*105*	*n.c.*
Risultato netto di gestione	**-14.081**	**15.493**	**-29.574**	**n.c.**
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	**-17.898**	**17.766**	**-35.665**	**n.c.**

Stato Patrimoniale – Linea Volo

(migliaia di €)

LINEA "VOLO"	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO				
ATTIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**367.945**	**413.630**	**-45.685**	**-11,0%**
a) Depositi bancari	*17.034*	*25.273*	*-8.239*	*-32,6%*
c) Titoli di Stato e Org. Internazionali	*89.093*	*106.950*	*-17.855*	*-16,7%*
d) Titoli di debito quotati	*72.087*	*75.717*	*-3.630*	*-4,8%*
e) Titoli di capitale quotati	*72.720*	*83.091*	*-10.370*	*-12,5%*
h) Quote di O.I.C.R.	*110.387*	*107.921*	*2.466*	*2,3%*
l) Ratei e risconti attivi	*1.886*	*1.973*	*-87*	*-4,4%*
n) Altre attività della gestione finanziaria	*4.738*	*12.706*	*-7.968*	*-62,7%*
- plusvalenze su outright	*515*	*978*	*-463*	*-47,3%*
- partite in corso di regolamento	*109*	*120*	*-11*	*-9,2%*
- liquidità conferite ad altre linee	*4.044*	*11.500*	*-7.456*	*-64,8%*
- altro	*70*	*108*	*-38*	*-35,2%*
ATTIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**4.164**	**1.002**	**3.162**	**n.c.**
d) Altre attività della gestione amministrativa	*4.164*	*1.002*	*3.162*	*n.c.*
- quota gestione amministrativa comune	*984*	*945*	*39*	*4,1%*
- crediti per imposta sostitutiva	*3.180*	*57*	*3.123*	*n.c.*
ATTIVITA' DELLA GESTIONE IMMOBILIARE	**88.135**	**101.187**	**-13.052**	**-12,9%**
a) Quote investimenti immobiliari (1)	*88.135*	*101.187*	*-13.052*	*-12,9%*
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	**460.245**	**515.820**	**-55.575**	**-10,8%**
PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO				
PASSIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**1.175**	**1.562**	**-387**	**-24,8%**
a) Debiti della gestione previdenziale	*1.175*	*1.562*	*-387*	*-24,8%*
PASSIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**246**	**276**	**-30**	**-10,8%**
d) Altre passività della gestione finanziaria	*163*	*176*	*-13*	*-7,4%*
- minusvalenze su outright	*163*	*172*	*-9*	*-5,2%*
- ritenute fiscali da versare	*0*	*4*	*-4*	*-100,0%*
e) Ratei e risconti passivi	*83*	*100*	*-17*	*-16,9%*
PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**0**	**3.313**	**-3.313**	**-100,0%**
b) Altre passività della gestione amministrativa	*0*	*3.313*	*-3.313*	*-100,0%*
- imposta Sostitutiva da versare	*0*	*3.313*	*-3.313*	*-100,0%*
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	**1.421**	**5.151**	**-3.730**	**-72,4%**
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	**458.824**	**510.669**	**-51.845**	**-10,2%**

(1) Quota di pertinenza dell'Attivo Netto del "Comparto Immobiliare" la cui composizione è dettagliata nello specifico capitolo.

Conto Economico – Linea Volo

(migliaia di €)

LINEA "VOLO"	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var.%
CONTO ECONOMICO - FASE DI ACCUMULO				
Saldo della gestione previdenziale	**-39.023**	**-25.672**	**-1.412**	**5,5%**
a) Contributi per le prestazioni	*28.573*	*29.799*	*-1.226*	*-4,1%*
- partecipanti e aggregati	*5.808*	*6.018*	*-210*	*-3,5%*
- contributi versati da BNL	*11.097*	*11.726*	*-629*	*-5,4%*
- TFR versato dai partecipanti	*11.668*	*12.055*	*-387*	*-3,2%*
b) Anticipazioni	*-10.114*	*-10.448*	*334*	*-3,2%*
c) Trasferimenti e riscatti	*-543*	*-173*	*-370*	*n.c.*
d) Trasformazioni in rendita	*-79*	*-162*	*83*	*-51,2%*
e) Erogazioni in forma capitale	*-6.604*	*-6.828*	*224*	*-3,3%*
f) Premi per prestazioni accessorie	*-92*	*-156*	*64*	*-40,9%*
h) Rettifiche sulle posizioni individuali	*-116*	*406*	*-522*	*n.c.*
- Rendimento convenzionale attribuito	*-116*	*0*	*-116*	*n.c.*
m) Passaggi tra le linee di investimento	*-50.048*	*-38.109*	*-11.939*	*31,3%*
Risultato netto della gestione finanziaria	**-15.669**	**15.712**	**-31.380**	**n.c.**
Proventi di gestione:	*-15.217*	*16.033*	*-31.250*	*n.c.*
a) Dividendi e interessi	*6.219*	*6.101*	*118*	*1,9%*
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	*-21.435*	*9.932*	*-31.368*	*n.c.*
Oneri di gestione:	-452	-322	-130	40,5%
a)Società di gestione	*-278*	*-94*	*-184*	*n.c.*
b)Banca depositaria	*-174*	*-227*	*54*	*-23,5%*
Risultato della gestione immobiliare	**-489**	**29**	**-519**	**n.c.**
a) Risultato della gestione immobiliare	-489	29	*-519*	*n.c.*
Saldo della gestione amministrativa	**39**	**67**	**-28**	**-41,2%**
g) Oneri e proventi diversi	*39*	*67*	*-28*	*-41,2%*
- quota gestione amministrativa attribuito	*39*	*67*	*-28*	*-41,2%*
Risultato lordo di gestione	**-16.119**	**15.808**	**-31.926**	**n.c.**
Imposta sostitutiva	**3.181**	**-3.312**	**6.493**	**n.c.**
h) Imposta sostitutiva	*3.181*	*-3.312*	*6.493*	*n.c.*
- imposta eserc.corrente	*3.181*	*-3.312*	*6.493*	*n.c.*
Rendimento attribuito ai cessati	**116**	**0**	**116**	**n.c.**
p) Rendimento convenzionale attribuito ai cessati	*116*	*0*	*116*	*n.c.*
Risultato netto di gestione	**-12.822**	**12.496**	**6.493**	**52,0%**
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	**-51.845**	**-13.176**	**-38.669**	**n.c.**

Stato Patrimoniale – Linea Arrivo

(migliaia di €)

LINEA "ARRIVO"	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO				
ATTIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**250.158**	**211.792**	**38.367**	**18,1%**
a) Depositi bancari	*15.734*	*35.472*	*-19.737*	*-55,6%*
c) Titoli di Stato e Org. Internazionali	*101.075*	*71.394*	*29.682*	*41,6%*
d) Titoli di debito quotati	*55.405*	*43.252*	*12.152*	*28,1%*
e) Titoli di capitale quotati	*24.560*	*20.292*	*4.268*	*21,0%*
h) Quote di O.I.C.R.	*37.468*	*25.191*	*12.278*	*48,7%*
l) Ratei e risconti attivi	*1.241*	*963*	*279*	*28,9%*
n) Altre attività della gestione finanziaria	*14.675*	*15.229*	*-554*	*-3,6%*
- plusvalenze su outright	*72*	*281*	*-209*	*-74,4%*
- margini su futures	*895*	*1.004*	*-109*	*-10,9%*
- partite in corso di regolamento	*1.831*	*2.295*	*-464*	*-20,2%*
- liquidutà conferite ad altre linee	*11.877*	*11.636*	*241*	*2,1%*
- altro	*0*	*13*	*-13*	*-100,0%*
ATTIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**1.781**	**438**	**1.343**	**n.c.**
d) Altre attività della gestione amministrativa	*1.781*	*438*	*1.343*	*n.c.*
- quota gestione amministrativa comune	*450*	*438*	*12*	*2,8%*
- crediti per imposta sostitutiva	*1.331*	*0*	*1.331*	*n.c.*
ATTIVITA' DELLA GESTIONE IMMOBILIARE	**41.495**	**24.709**	**16.786**	**67,9%**
a) Quote investimenti immobiliari (1)	*41.495*	*24.709*	*16.786*	*67,9%*
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	**293.434**	**236.938**	**56.496**	**23,8%**
LINEA "ARRIVO"	**31/12/18**	**31/12/17**	**Differenze**	**Var. %**
PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO				
PASSIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**4.656**	**6.968**	**-2.312**	**-33,2%**
a) Debiti della gestione previdenziale	*4.656*	*6.968*	*-2.312*	*-33,2%*
PASSIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**15.864**	**13.911**	**1.953**	**14,0%**
d) Altre passività della gestione finanziaria	*15.778*	*13.877*	*1.901*	*13,7%*
- minusvalenze su outright	*168*	*7*	*161*	*n.c.*
- liquidutà conferite ad altre linee	*14.000*	*11.500*	*2.500*	*21,7%*
- partite in corso di regolamento	*1.601*	*2.370*	*-769*	*-32,4%*
- altre	*9*	*0*	*9*	*n.c.*
e) Ratei e risconti passivi	*86*	*34*	*52*	*n.c.*
PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**0**	**953**	**-953**	**-100,0%**
b) Altre passività della gestione amministrativa	*0*	*953*	*-953*	*-100,0%*
- Imposta Sostitutiva da versare	*0*	*953*	*-953*	*-100,0%*
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	**20.520**	**21.832**	**-1.312**	**-6,0%**
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	**272.914**	**215.106**	**57.808**	**26,9%**

(1) Quota di pertinenza dell'Attivo Netto del "Comparto Immobiliare" la cui composizione è dettagliata nello specifico capitolo.

Conto Economico – Linea Arrivo

(migliaia di €)

LINEA "ARRIVO"	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
CONTO ECONOMICO - FASE DI ACCUMULO				
Saldo della gestione previdenziale	**62.502**	**46.363**	**16.139**	**34,8%**
a) Contributi per le prestazioni	*13.539*	*10.199*	*3.340*	*32,7%*
- partecipanti e aggregati	*2.489*	*1.931*	*558*	*28,9%*
- contributi versati da BNL	*5.307*	*4.003*	*1.304*	*32,6%*
- TFR versato dai partecipanti	*5.743*	*4.265*	*1.478*	*34,7%*
b) Anticipazioni	*-7.087*	*-4.868*	*-2.219*	*45,6%*
- Erogazioni R.I.T.A.	*-208*	*0*	*-208*	*n.c.*
c) Trasferimenti e riscatti	*-81*	*-29*	*-52*	*n.c.*
d) Trasformazione in rendita	*-1.343*	*-1.262*	*-80*	*6,4%*
e) Erogazioni in forma capitale	*-23.277*	*-21.540*	*-1.737*	*8,1%*
f) Premi per prestazioni accessorie	*-53*	*-67*	*14*	*-20,6%*
h) Rettifiche sulle posizioni individuali	*-265*	*135*	*-400*	*-296,0%*
- Rendimento convenzionale attribuito	*-265*	*0*	*-265*	*n.c.*
m) Passaggi tra le linee di investimento	*81.068*	*63.795*	*17.273*	*27,1%*
Risultato netto della gestione finanziaria	**-6.147**	**4.111**	**-10.258**	**n.c.**
Proventi di gestione:	*-5.825*	*4.276*	*-10.101*	*n.c.*
a) Dividendi e interessi	*4.033*	*2.979*	*1.054*	*35,4%*
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	*-9.858*	*1.297*	*-11.155*	*n.c.*
Oneri di gestione:	-322	-165	*-157*	95,3%
a)Società di gestione	*-155*	*-12*	*-143*	*n.c.*
b)Banca depositaria	*-167*	*-153*	*-14*	*9,4%*
Risultato della gestione immobiliare	**-178**	**3**	**-182**	**n.c.**
a) Risultato della gestione immobiliare	-178	3	*-182*	*n.c.*
Saldo della gestione amministrativa	**19**	**23**	**-4**	**n.c.**
g) Oneri e proventi diversi	*19*	*23*	*-4*	*-16,3%*
- quota gestione amministrativa attribuito	*19*	*23*	*-4*	*-16,3%*
Risultato lordo di gestione	**-6.306**	**4.137**	**-10.443**	**n.c.**
Imposta sostitutiva	**1.347**	**-953**	**2.300**	**n.c.**
h) Imposta sostitutiva	*1.347*	*-953*	*2.300*	*n.c.*
- imposta eserc.corrente	*1.347*	*-953*	*2.300*	*n.c.*
Rendimento attribuito ai cessati	**265**	**0**	**265**	**n.c.**
p) Rendimento convenzionale attribuito ai cessati	265	0	265	*n.c.*
Risultato netto di gestione	**-4.694**	**3.184**	**8.262**	**n.c.**
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	**57.808**	**49.546**	**8.262**	**16,7%**

Stato Patrimoniale – Linea TFR Tacito

(migliaia di €)

LINEA "TFR TACITO"	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO				
ATTIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**58.167**	**56.094**	**2.073**	**3,7%**
a) Depositi bancari	*1.428*	*918*	*510*	*55,5%*
n) Altre attività della gestione finanziaria	*56.739*	*55.176*	*1.563*	*2,8%*
- tfr conferito alla Compagnia Assicuratrice	*56.739*	*55.176*	*1.563*	*2,8%*
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	**58.167**	**56.094**	**2.073**	**3,7%**
PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO				
PASSIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	**59**	**95**	**-36**	**-37,5%**
a) Debiti della gestione previdenziale	*59*	*95*	*-36*	*-37,5%*
PASSIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA	**29.768**	**29.934**	**-166**	**-0,6%**
d) Altre passività della gestione finanziaria	*29.768*	*29.934*	*-166*	*-0,6%*
- liquidità da restituire a altre linee	*29.768*	*29.934*	*-166*	*-0,6%*
PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA	**146**	**128**	**18**	**14,1%**
b) Altre passività della gestione amministrativa	*146*	*128*	*18*	*14,1%*
- Imposta Sostitutiva da versare	*146*	*128*	*18*	*14,1%*
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	**29.973**	**30.156**	**-183**	**-0,6%**
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	**28.194**	**25.938**	**2.256**	**8,7%**

Conto Economico – Dettaglio Linea TFR Tacito

(migliaia di €)

LINEA "TFR TACITO"	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var.%
CONTO ECONOMICO - FASE DI ACCUMULO				
Saldo della gestione previdenziale	**1.679**	**1.570**	**109**	**6,9%**
a) Contributi per le prestazioni	*2.982*	*2.797*	*185*	*6,6%*
- TFR versato dai partecipanti	*2.982*	*2.797*	*185*	*6,6%*
b) Anticipazioni	*-893*	*-602*	*-291*	*48,3%*
c) Trasferimenti e riscatti	*-5*	*-20*	*15*	*-75,6%*
e) Erogazioni in forma capitale	*-393*	*-613*	*220*	*-35,9%*
f) Premi per prestazioni accessorie	*-18*	*-13*	*-4*	*31,8%*
h) Rettifiche sulle posizioni individuali	*5*	*22*	*-17*	*-75,8%*
- Rendimento convenzionale attribuito	*5*	*0*	*5*	*n.c.*
Risultato netto della gestione finanziaria	***728***	***638***	**90**	**14,1%**
Proventi di gestione:	*728*	*638*	*90*	*14,1%*
a) Dividendi e interessi	*0*	*0*	*0*	*19,8%*
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	*728*	*638*	*90*	*14,1%*
Risultato lordo di gestione	**728**	**638**	**90**	**14,1%**
Imposta sostitutiva	**-146**	**-128**	**-18**	**14,1%**
l) Imposta sostitutiva gestione immobiliare	*0*	*0*	*0*	*n.c.*
h) Imposta sostitutiva	*-146*	*-128*	*-18*	*14,1%*
- imposta eserc.corrente	*-146*	*-128*	*-18*	*14,1%*
Rendimento convenzionale attribuito	**-5**	**0**	**-23**	**n.c.**
p) Rendimento convenzionale attribuito ai cessati	-5	0	*-5*	*n.c.*
Risultato netto di gestione	**578**	**511**	**-18**	**-3,5%**
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	**2.256**	**2.081**	**176**	**8,4%**

Le attività della gestione finanziaria

a) Depositi bancari - Le disponibilità bancarie sono depositate presso i diversi conti ad uso dei gestori e presso i conti relativi alle contribuzioni ricevute, in attesa di investimento.

c,d,e,h,l) Investimenti in titoli – La composizione del portafoglio investito in titoli è analiticamente dettagliata nelle successive tabelle.

n) Altre attività della gestione finanziaria

Nella voce di bilancio è ricompreso il differenziale positivo tra valore di negoziazione a termine e valore al 31/12 delle operazioni su contratti outright a copertura del rischio di cambio; per queste operazioni vengono fornite ulteriori dettagliate informazioni nelle tabelle appositamente dedicate.

Riparto per Gestore dell'attività della gestione finanziaria

(migliaia di €)

GESTORI LINEA **"STACCO"**	Titoli	Disponibilità Bancarie	Ratei	Plusvalenze / Minusvalenze nette su operazioni outright e future	Partite in corso regolamento titoli	Altre attività	Totale gestione finanziaria
MANDATI DI GESTIONE							
BNL - STACCO - AMUNDI / sottoptf	62.895	198	609	127	1.281	336	65.446
BNL - STACCO - EURIZON / sottoptf	57.030	341	0	0	1.873	0	59.244
BNL - STACCO - CREDIT SUISSE / sottoptf	45.042	174	603	0	0	0	45.819
BNL - STACCO - HSBC / sottoptf	37.524	241	0	0	41	0	37.806
Totale mandati	202.491	954	1.212	127	3.195	336	208.315
FONDI (QUOTE OICR)							
OICR - disponibilità bancarie	0	182	0	0	0	0	182
OLTRE II EUVECA/CL A MISTO NM	521	0	0	0	0	0	521
PRINCIPIA III HEALTH	3.033	0	156	0	0	0	3.189
AMUNDI F2 - PIO GLBL HY-IAEU	4.625	0	0	0	0	0	4.625
AXAWF-OPTIMAL INCOME-ICEURPF	7.478	0	0	0	0	8	7.486
BGF-EMERGING MARKETS BD-X2EH	6.391	0	0	0	0	0	6.391
EURIZON FUND-AZ STR FLES-R	7.766	0	0	0	0	33	7.799
JPMORGAN F-EMERG MKT EQ-IH	20.464	0	0	0	0	0	20.464
NEUBERGER BRM EM DB HC-EURIA	6.452	0	0	0	0	2	6.454
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	4.717	0	0	0	0	0	4.717
SSGA-EUROPE IDX EQ-I EUR	4	0	0	0	0	0	4
UBS LUX KEY-GB A OPP E-EIA1A	30.215	0	0	0	0	0	30.215
PAN-EUROPEAN INFRASTRUCTURE II L.P.	6.066	0	0	0	0	0	6.066
MELLON MULTI STRATEGY FUND	289	0	0	0	0	0	289
ISHR NRTH AMER IDX-INS ACUSD	0	0	0	0	0	13	13
Totale Fondi	98.021	182	156	0	0	56	98.415
DEPOSITI C/O BNL (*)	0	20.163	0	0	0	4.746	24.909
Totale generale	300.512	21.299	1.368	127	3.195	5.138	331.639

(*) La voce di Bilancio "depositi bancari" comprende la liquidità disponibile per l'investimento e le partite in corso di regolamento

(migliaia di €)

GESTORI LINEA **"VOLO"**	Titoli						Totale gestione finanziaria
	Titoli	Disponibilità Bancarie	Ratei	Plusvalenze / Minusvalenze nette su operazioni outright e future	Partite in corso regolamento titoli	Altre attività	
MANDATI DI GESTIONE							
BNL - VOLO - BNP / sottoptf	97.257	2.367	906	295	0	0	100.825
BNL - VOLO - CREDIT SUISSE / sottoptf	72.087	1.384	824	221	0	0	74.516
BNL - VOLO - MELLON / sottoptf	0	1	0	0	0	0	1
BNL - VOLO - CANDRIAM / sottoptf	72.720	537	0	0	108	0	73.365
Totale mandati	242.064	4.289	1.730	516	108	0	248.707
FONDI (QUOTE OICR)							
OICR - disponibilità bancarie	0	138	0	0	0	0	138
ITALIAN BUSINESS HOTELS QF	28	0	0	0	0	0	28
PRINCIPIA III HEALTH	3.033	0	156	0	0	0	3.189
AMUNDI F2 - PIO GLBL HY-IAEU	6.937	0	0	0	0	0	6.937
AMUNDI-BND GL AGG-IHE(C)	4.665	0	0	0	0	2	4.667
AXAWF-OPTIMAL INCOME-ICEURPF	11.169	0	0	0	0	3	11.172
AXA WF-OPTIMAL INCOME-IA	0	0	0	0	0	9	9
BGF-EMERGING MARKETS BD-X2EH	9.205	0	0	0	0	0	9.205
EURIZON FUND-AZ STR FLES-R	9.256	0	0	0	0	39	9.295
JPMORGAN F-EMERG MKT EQ-IH	10.744	0	0	0	0	0	10.744
NEUBERGER BRM EM DB HC-EURIA	9.255	0	0	0	0	3	9.258
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	7.075	0	0	0	0	0	7.075
UBS LUX KEY-GB A OPP E-EIA1A	27.608	0	0	0	0	0	27.608
MELLON MULTI STRATEGY FUND	216	0	0	0	0	0	216
ISHR NRTH AMER IDX-INS ACUSD	0	0	0	0	0	14	14
PAN-EUROPEAN INFRASTRUCTURE II L.P.	3.033	0	0	0	0	0	3.033
Totale Fondi	102.224	138	156	0	0	70	102.588
DEPOSITI C/O BNL (*)	0	12.607		0		4.043	16.650
Totale generale	344.288	17.034	1.886	516	108	4.113	367.945

(migliaia di €)

GESTORI LINEA ARRIVO	Comparto Ordinario						Totale gestione finanziaria
	Titoli	Disponibilità Bancarie	Ratei	Plusvalenze / Minusvalenze nette su operazioni outright e future	Partite in corso regolamento titoli	Altre attività	
MANDATI DI GESTIONE							
BNL - ARRIVO - AMUNDI / sottoptf	101.075	1.166	606	73	1.078	0	0
BNL - ARRIVO - EURIZON / sottoptf	24.560	189	0	0	753	0	25.502
BNL - ARRIVO - MELLON / sottoptf	0	3	0	0	0	0	3
BNL - ARRIVO - GENERALI / sottoptf	55.405	2.360	635	894	0	0	59.294
Totale mandati	181.040	3.718	1.241	967	1.831	0	188.797
FONDI (QUOTE OICR)							
AMUNDI F2 - PIO GLBL HY-IAEU	2.312	0	0	0	0	0	2.312
AMUNDI-BND GL AGG-IHE(C)	2.324	0	0	0	0	1	2.325
AXAWF-OPTIMAL INCOME-ICEURPF	3.205	0	0	0	0	-14	3.191
BGF-EMERGING MARKETS BD-X2EH	6.502	0	0	0	0	0	6.502
BGF-FIX INC GL OP-I2 EUR HDG	2.377	0	0	0	0	0	2.377
JPMORGAN F-EMERG MKT EQ-IH	3.017	0	0	0	0	0	3.017
NEUBERGER BRM EM DB HC-EURIA	6.537	0	0	0	0	2	6.539
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	2.358	0	0	0	0	0	2.358
UBS LUX KEY-GB A OPP E-EIA1A	8.836	0	0	0	0	0	8.836
ISHR NRTH AMER IDX-INS ACUSD	0	0	0	0	0	1	1
Totale Fondi	37.468	0	0	0	0	-9	37.459
DEPOSITI C/O BNL (*)	0	12.016	0	0	0	11.886	23.902
Totale generale	218.508	15.734	1.241	967	1.831	11.877	250.158

(*) La voce di Bilancio "Depositi bancari" comprende la liquidità disponibile per l'investimento e le partite in corso di regolamento

(migliaia di €)

GESTORI LINEA "TFR Tacito"	Disponibilità Bancarie	Altre attività	Totale
ASSICURATIVI			
Gestione Cardif Vita	0	56.739	56.739
Totale Assicurativi	0	56.739	56.739
DEPOSITI C/O BNL	1.428	0	1.428
Totale generale	1.428	56.739	58.167

Evidenza dei primi 50 titoli per controvalore

Linea **Stacco**

Nr	Tipo	Titolo	Quantità	Controvalore	%
	Primi 50 titoli				
1	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2020 4,5	1.800.000,00	1.882.530	0,63%
2	I.G - TCapitale Q OCSE	NESTLE SA-REG	21.780,00	1.542.323	0,51%
3	I.G - TCapitale Q OCSE	APPLE INC	8.386,00	1.155.291	0,38%
4	I.G - TDebito Q IT	INTESA SANPAOLO SPA 18/01/2024 1,375	1.200.000,00	1.155.264	0,38%
5	I.G - TStato Org.Int Q OC	US TREASURY N/B 30/09/2020 1,375	1.335.900,00	1.143.846	0,38%
6	I.G - TCapitale Q OCSE	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	5.172,00	1.117.104	0,37%
7	I.G - TStato Org.Int Q OC	US TREASURY N/B 31/07/2021 2,25	1.284.000,00	1.115.265	0,37%
8	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2021 3,75	1.016.000,00	1.082.445	0,36%
9	I.G - TCapitale Q OCSE	AMAZON.COM INC	806,00	1.057.282	0,35%
10	I.G - TStato Org.Int Q OC	US TREASURY N/B 15/08/2020 2,625	1.204.400,00	1.053.357	0,35%
11	I.G - TDebito Q UE	COOPERATIEVE RABOBANK UA 23/03/2026 1,2	1.000.000,00	1.025.380	0,34%
12	I.G - TDebito Q UE	TELEFONICA EMISIONES SAU 13/04/2022 ,75	1.000.000,00	1.005.030	0,33%
13	I.G - TStato Org.Int Q OC	US TREASURY N/B 15/05/2023 1,75	1.183.600,00	1.001.570	0,33%
14	I.G - TStato Org.Int Q UE	BUNDESOBLIGATION 16/10/2020 ,25	948.513,00	964.088	0,32%
15	I.G - TDebito Q OCSE	BANK OF AMERICA CORP 26/03/2025 1,375	900.000,00	905.166	0,30%
16	I.G - TCapitale Q UE	ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	33.836,00	885.116	0,29%
17	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2029 5,25	693.754,00	850.606	0,28%
18	I.G - TDebito Q UE	TOTAL SA PERPETUAL VARIABLE	850.000,00	842.469	0,28%
19	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2022 0	820.968,00	829.112	0,28%
20	I.G - TDebito Q UE	BPCE SA 08/07/2026 VARIABLE	800.000,00	825.000	0,27%
21	I.G - TStato Org.Int Q UE	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2028 5,6	549.122,00	820.718	0,27%
22	I.G - TDebito Q UE	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 10/02/2027 3,5	800.000,00	817.224	0,27%
23	I.G - TDebito Q UE	SOCIETE GENERALE 27/02/2025 2,625	800.000,00	813.264	0,27%
24	I.G - TDebito Q OCSE	AT&T INC 05/09/2023 1,3	800.000,00	807.040	0,27%
25	I.G - TStato Org.Int Q OC	JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/03/2022 1	95.200.000,00	784.521	0,26%
26	I.G - TDebito Q UE	SANTANDER UK GROUP HLDGS 08/09/2023 1,1	800.000,00	768.584	0,26%
27	I.G - TDebito Q UE	ENEL FINANCE INTL NV 27/01/2025 1,966	750.000,00	766.988	0,26%
28	I.G - TCapitale Q OCSE	MICROSOFT CORP	8.518,00	755.610	0,25%
29	I.G - TCapitale Q UE	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	29.193,00	753.053	0,25%
30	I.G - TCapitale Q UE	TOTAL SA	16.142,00	745.438	0,25%
31	I.G - TDebito Q UE	SHELL INTERNATIONAL FIN 15/09/2025 1,875	700.000,00	743.400	0,25%
32	I.G - TDebito Q UE	ING GROEP NV 11/04/2028 VARIABLE	700.000,00	725.487	0,24%
33	I.G - TDebito Q IT	UNICREDIT SPA 04/03/2023 2	700.000,00	702.128	0,23%
34	I.G - TCapitale Q OCSE	TOYOTA MOTOR CORP	13.700,00	697.356	0,23%
35	I.G - TDebito Q UE	ORANGE SA 03/02/2027 ,875	700.000,00	674.268	0,22%
36	I.G - TCapitale Q OCSE	ALPHABET INC-CL C	738,00	667.494	0,22%
37	I.G - TDebito Q IT	AUTOSTRADE PER LITALIA 26/06/2026 1,75	800.000,00	666.496	0,22%
38	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2023 4,75	576.000,00	654.163	0,22%
39	I.G - TCapitale Q UE	DIAGEO PLC	20.860,00	651.780	0,22%
40	I.G - TCapitale Q UE	SAP SE	7.492,00	651.280	0,22%
41	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/10/2023 4,25	532.555,00	644.136	0,21%
42	I.G - TDebito Q OCSE	GENERAL ELECTRIC CO 28/05/2027 1,875	700.000,00	643.650	0,21%
43	I.G - TDebito Q UE	FCE BANK PLC 10/02/2022 1,134	650.000,00	627.192	0,21%
44	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2026 ,5	614.411,00	620.764	0,21%
45	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2025 1,5	628.000,00	603.160	0,20%
46	I.G - TDebito Q UE	BANCO SANTANDER SA 19/01/2027 3,125	600.000,00	602.160	0,20%
47	I.G - TCapitale Q UE	ALLIANZ SE-REG	3.437,00	601.956	0,20%
48	I.G - TDebito Q UE	DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 30/01/2027 1,375	600.000,00	597.774	0,20%
49	I.G - TCapitale Q UE	ASTRAZENECA PLC	9.091,00	596.866	0,20%
50	I.G - TCapitale Q UE	SANOFI	7.781,00	588.710	0,20%
	Totale primi 50 titoli			42.230.900	14,05%
	Altri titoli			160.259.724	50,21%
	Investimenti in O.I.C.R				
	I.G - OICVM UE	UBS LUX KEY-GB A OPP E-EIA1A	266.333,961	30.215.588	10,05%
	I.G - OICVM UE	JPMORGAN F-EMERG MKT EQ-IH	224.473,84	20.465.280	6,81%
	I.G - OICVM UE	EURIZON FUND-AZ STR FLES-R	52.441,714	7.765.569	2,58%
	I.G - OICVM UE	AXAWF-OPTIMAL INCOME-ICEURPF	55.324,041	7.478.151	2,49%
	I.G - OICVM UE	NEUBERGER BRM EM DB HC-EURIA	547.730,829	6.452.269	2,15%
	I.G - OICVM UE	BGF-EMERGING MARKETS BD-X2EH	360.453,14	6.390.834	2,13%
	I.G - OICVM UE NQ	PAN-EUROPEAN INFRASTRUCTURE II L.P.	5.380.483,85	6.065.789	2,02%
	I.G - OICVM UE	PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	219.394,471	4.716.981	1,57%
	I.G - OICVM UE	AMUNDI F2 - PIO GLBL HY-IAEU	4.664,397	4.624.796	1,54%
	I.G - OICVM IT NQ	PRINCIPIA III HEALTH	100,00	3.032.795	1,01%
	I.G - OICVM IT NQ	OLTRE II EUVECA/CL A MISTO NM	4.000,00	521.014	0,17%
	I.G - OICVM UE	MELLON MULTI STRATEGY FUND	352,798327	289.138	0,10%
	I.G - OICVM UE	SSGA-EUROPE IDX EQ-I EUR	341,949	3.637	0,00%
	Totale Investimenti in O.I.C.R.			98.021.841,56	32,62%
	Totale generale			**300.512.465**	**100,00%**

Linea **Volo**

Nr	Tipo	Titolo	Quantità	Controvalore	%
	Totale primi 50 titoli				
1	I.G - TStato Org.Int Q OCSI	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	5.180.000,00	4.415.865	1,28%
2	I.G - TStato Org.Int Q OCSI	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.000.000,00	2.595.524	0,75%
3	I.G - TStato Org.Int Q OCSI	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.900.000,00	2.491.693	0,72%
4	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.600.000,00	2.449.002	0,71%
5	I.G - TDebito Q UE	I.G - TDebito Q UE	2.000.000,00	1.929.820	0,56%
6	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.850.000,00	1.837.309	0,53%
7	I.G - TStato Org.Int Q OCSI	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.000.000,00	1.789.574	0,52%
8	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.461.036,00	1.767.152	0,51%
9	I.G - TStato Org.Int Q IT	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.770.000,00	1.726.065	0,50%
10	I.G - TStato Org.Int Q OCSI	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.000.000,00	1.703.739	0,49%
11	I.G - TStato Org.Int Q IT	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.700.000,00	1.620.812	0,47%
12	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.520.000,00	1.572.166	0,46%
13	I.G - TDebito Q IT	I.G - TDebito Q IT	1.600.000,00	1.540.352	0,45%
14	I.G - TStato Org.Int Q IT	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.440.000,00	1.506.411	0,44%
15	I.G - TDebito Q IT	I.G - TDebito Q IT	1.500.000,00	1.504.560	0,44%
16	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.200.000,00	1.478.124	0,43%
17	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.210.000,00	1.427.074	0,41%
18	I.G - TStato Org.Int Q IT	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.280.000,00	1.404.712	0,41%
19	I.G - TStato Org.Int Q IT	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.175.000,00	1.389.717	0,40%
20	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.330.000,00	1.343.047	0,39%
21	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.135.000,00	1.340.696	0,39%
22	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	730.000,00	1.322.432	0,38%
23	I.G - TCapitale Q UE	I.G - TCapitale Q UE	48.380,00	1.247.994	0,36%
24	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.070.000,00	1.217.251	0,35%
25	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.130.000,00	1.196.049	0,35%
26	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.115.982,00	1.127.053	0,33%
27	I.G - TCapitale Q OCSE	I.G - TCapitale Q OCSE	15.895,00	1.125.584	0,33%
28	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	753.031,00	1.125.480	0,33%
29	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.000.000,00	1.119.895	0,33%
30	I.G - TStato Org.Int Q OCSI	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.000.000,00	1.113.947	0,32%
31	I.G - TDebito Q OCSE	I.G - TDebito Q OCSE	1.100.000,00	1.109.680	0,32%
32	I.G - TDebito Q OCSE	I.G - TDebito Q OCSE	1.100.000,00	1.106.314	0,32%
33	I.G - TStato Org.Int Q OCSI	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.000.000,00	1.077.511	0,31%
34	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	900.000,00	1.071.369	0,31%
35	I.G - TDebito Q OCSE	I.G - TDebito Q OCSE	1.000.000,00	1.064.500	0,31%
36	I.G - TDebito Q UE	I.G - TDebito Q UE	1.000.000,00	1.025.380	0,30%
37	I.G - TStato Org.Int Q OCSI	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.600.000,00	1.021.396	0,30%
38	I.G - TDebito Q UE	I.G - TDebito Q UE	1.000.000,00	1.015.650	0,30%
39	I.G - TStato Org.Int Q IT	I.G - TStato Org.Int Q IT	885.000,00	1.011.221	0,29%
40	I.G - TDebito Q UE	I.G - TDebito Q UE	1.000.000,00	1.007.050	0,29%
41	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	600.000,00	989.790	0,29%
42	I.G - TDebito Q UE	I.G - TDebito Q UE	1.000.000,00	986.840	0,29%
43	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	700.000,00	971.348	0,28%
44	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	655.000,00	968.129	0,28%
45	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	575.000,00	967.852	0,28%
46	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	730.000,00	963.337	0,28%
47	I.G - TDebito Q UE	I.G - TDebito Q UE	1.000.000,00	960.730	0,28%
48	I.G - TStato Org.Int Q IT	I.G - TStato Org.Int Q IT	917.000,00	959.044	0,28%
49	I.G - TStato Org.Int Q OCSI	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.000.000,00	956.059	0,28%
50	I.G - TStato Org.Int Q UE	I.G - TStato Org.Int Q UE	639.304,00	937.885	0,27%
	Totale primi 50 titoli			**69.600.185**	**20,22%**
	Altri titoli			**164.300.522**	**47,72%**
	Investimenti in O.I.C.R				
	I.G - OICVM UE	UBS LUX KEY-GB A OPP E-EIA1A	243.345,231	27.607.516	8,02%
	I.G - OICVM UE	AXAWF-OPTIMAL INCOME-ICEURPF	82.626,814	11.168.666	3,24%
	I.G - OICVM UE	JPMORGAN F-EMERG MKT EQ-IH	117.844,603	10.743.892	3,12%
	I.G - OICVM UE	EURIZON FUND-AZ STR FLES-R	62.504,26	9.255.631	2,69%
	I.G - OICVM UE	NEUBERGER BRM EM DB HC-EURIA	785.689,102	9.255.418	2,69%
	I.G - OICVM UE	BGF-EMERGING MARKETS BD-X2EH	519.154,27	9.204.605	2,67%
	I.G - OICVM UE	X JAPAN GOVERNMENT BOND	740.000,00	8.163.680	2,37%
	I.G - OICVM UE	PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	329.091,707	7.075.472	2,06%
	I.G - OICVM UE	AMUNDI F2 - PIO GLBL HY-IAEU	6.996,595	6.937.194	2,01%
	I.G - OICVM UE	AMUNDI-BND GL AGG-IHE(C)	4.126,183	4.665.310	1,36%
	I.G - OICVM UE NQ	PAN-EUROPEAN INFRASTRUCTURE II L.P.	2.690.241,94	3.032.894	0,88%
	I.G - OICVM IT NQ	PRINCIPIA III HEALTH	100,00	3.032.795	0,88%
	I.G - OICVM UE	MELLON MULTI STRATEGY FUND	262,995158	215.540	0,06%
	I.G - OICVM IT	ITALIAN BUSINESS HOTELS QF	2,00	28.482	0,01%
	I.G - OICVM UE	SSGA-EUROPE IDX EQ-I EUR	0,205	2	0,00%
	Investimenti in O.I.C.R			**110.387.099**	**32,06%**
	Totale generale			**344.287.806**	**100,00%**

Linea **Arrivo**

Nr	Tipo	Titolo	Quantità	Controvalore	%
1	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2027 1,85	979.133,00	1.326.610	0,61%
2	I.G - TDebito Q OCSE	GOLDMAN SACHS GROUP INC 15/02/2033 6,125	1.200.000,00	1.190.159	0,54%
3	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2020 2,25	879.516,00	1.178.142	0,54%
4	I.G - TDebito Q UE	LONDON STOCK EXCHANGE PL 19/09/2024 ,875	1.174.000,00	1.151.224	0,53%
5	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2022 1,1	926.869,00	1.133.346	0,52%
6	I.G - TDebito Q UE	SANTAN CONSUMER FINANCE 18/02/2020 ,9	1.100.000,00	1.109.812	0,51%
7	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2023 2,6	817.000,00	1.038.587	0,48%
8	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/03/2023 ,95	1.061.000,00	1.034.664	0,47%
9	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2023 2,1	791.975,00	1.020.539	0,47%
10	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2021 2,1	844.000,00	990.872	0,45%
11	I.G - TStato Org.Int Q OCS	US TREASURY N/B 31/10/2020 1,375	1.124.500,00	962.224	0,44%
12	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2024 ,25	841.029,00	950.284	0,43%
13	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2040 1,8	551.560,00	927.657	0,42%
14	I.G - TDebito Q OCSE	IBM CORP 05/08/2022 2,625	800.000,00	923.721	0,42%
15	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2020 ,25	900.923,00	914.004	0,42%
16	I.G - TStato Org.Int Q UE	DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2020 1,75	771.978,00	906.287	0,41%
17	I.G - TDebito Q OCSE	SCENTRE GROUP TRUST 1/2 08/04/2022 2,375	800.000,00	902.785	0,41%
18	I.G - TDebito Q OCSE	TOYOTA FINANCE AUSTRALIA 06/04/2023 ,5	900.000,00	897.210	0,41%
19	I.G - TDebito Q OCSE	ASSURANT INC 15/02/2034 6,75	905.000,00	890.773	0,41%
20	I.G - TDebito Q UE	SKANDINAVISKA ENSKILDA 17/02/2022 ,3	879.000,00	878.877	0,40%
21	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2032 3,15	452.327,00	860.021	0,39%
22	I.G - TDebito Q OCSE	NEWELL BRANDS INC 01/04/2046 5,5	1.041.000,00	854.002	0,39%
23	I.G - TDebito Q UE	AKELIUS RESIDENTIAL AB 14/03/2024 1,125	898.000,00	849.257	0,39%
24	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2025 ,5	829.777,00	844.506	0,39%
25	I.G - TDebito Q OCSE	WARNER MEDIA LLC 01/06/2044 4,65	1.100.000,00	841.034	0,38%
26	I.G - TStato Org.Int Q UE	DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2026 ,1	734.114,00	836.321	0,38%
27	I.G - TDebito Q UE	BANCO SANTANDER SA 03/03/2021 1,375	800.000,00	819.536	0,38%
28	I.G - TStato Org.Int Q UE	SPAIN I/L BOND 30/11/2024 1,8	695.000,00	818.071	0,37%
29	I.G - TStato Org.Int Q UE	DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2023 ,1	713.763,00	811.990	0,37%
30	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028 ,75	801.000,00	808.105	0,37%
31	I.G - TDebito Q UE	DAIMLER INTL FINANCE BV 09/08/2021 ,25	800.000,00	795.528	0,36%
32	I.G - TDebito Q UE	DIAGEO FINANCE PLC 19/06/2024 ,5	805.000,00	791.009	0,36%
33	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2030 ,7	673.405,00	788.022	0,36%
34	I.G - TDebito Q UE	NATURGY FINANCE BV 29/01/2028 1,5	800.000,00	781.328	0,36%
35	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2024 2,35	696.000,00	768.526	0,35%
36	I.G - TStato Org.Int Q UE	DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2030 ,5	630.141,00	767.833	0,35%
37	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2026 3,1	626.000,00	767.468	0,35%
38	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2035 2,35	578.000,00	762.952	0,35%
39	I.G - TDebito Q UE	INMOBILIARIA COLONIAL SO 28/11/2025 1,625	800.000,00	759.304	0,35%
40	I.G - TStato Org.Int Q UE	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2020 1,15	737.000,00	754.327	0,35%
41	I.G - TStato Org.Int Q UE	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2027 ,25	702.976,00	714.350	0,33%
42	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2023 1,75	652.603,00	707.141	0,32%
43	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/10/2027 2,75	590.548,00	703.715	0,32%
44	I.G - TDebito Q UE	BG ENERGY CAPITAL PLC 21/11/2029 2,25	658.000,00	702.389	0,32%
45	I.G - TStato Org.Int Q UE	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2026 1,95	650.000,00	693.472	0,32%
46	I.G - TDebito Q UE	ARKEMA 20/04/2027 1,5	700.000,00	693.357	0,32%
47	I.G - TDebito Q OCSE	NORDSTROM INC 15/03/2028 6,95	712.000,00	686.306	0,31%
48	I.G - TStato Org.Int Q OCS	US TREASURY N/B 15/02/2025 2	801.200,00	676.887	0,31%
49	I.G - TStato Org.Int Q UE	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2029 3,4	369.721,00	675.489	0,31%
50	I.G - TStato Org.Int Q IT	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2033 2,45	714.000,00	668.465	0,31%
	Totale primi 50 titoli			**43.328.485**	**19,83%**
	Altri titoli			**137.710.776**	**63,02%**
	Investimenti in O.I.C.R				
	I.G - OICVM UE	UBS LUX KEY-GB A OPP E-EIA1A	77.640,091	8.808.268	4,03%
	I.G - OICVM UE	NEUBERGER BRM EM DB HC-EURIA	554.900,898	6.536.733	2,99%
	I.G - OICVM UE	BGF-EMERGING MARKETS BD-X2EH	366.699,69	6.501.586	2,98%
	I.G - OICVM UE	AXAWF-OPTIMAL INCOME-ICEURPF	23.710,303	3.204.922	1,47%
	I.G - OICVM UE	JPMORGAN F-EMERG MKT EQ-IH	33.087,892	3.016.623	1,38%
	I.G - OICVM UE	BGF-FIX INC GL OP-I2 EUR HDG	226.628,90	2.377.337	1,09%
	I.G - OICVM UE	PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	109.697,236	2.358.491	1,08%
	I.G - OICVM UE	AMUNDI-BND GL AGG-IHE(C)	2.055,868	2.324.488	1,06%
	I.G - OICVM UE	AMUNDI F2 - PIO GLBL HY-IAEU	2.332,198	2.312.398	1,06%
	I.G - OICVM UE	MELLON MULTI STRATEGY FUND	33,555416	27.501	0,01%
				37.468.345	17,15%
	Totale generale			**218.507.606**	**100,00%**

Investimenti in conflitto di interesse

Nel presente paragrafo vengono illustrate le transazioni effettuate nel periodo su titoli emessi da società tenute alla contribuzione o appartenenti ai loro gruppi, nonché in titoli emessi da società appartenenti ai gruppi dei gestori finanziari. Tali operazioni, effettuate dai gestori nell'ambito dei limiti dei mandati loro conferiti, non sono gestite o richieste dagli organi del Fondo e vengono poste in essere dai gestori in linea generale con lo scopo di ottenere – a parità di rischio - rendimenti finanziari migliori a favore degli iscritti non altrimenti ottenibili.

Tali operazioni hanno rappresentato quote non significative in rapporto ai capitali delle aziende emittenti e vengono comunque costantemente monitorate dalla Banca depositaria e dagli Organi del Fondo.

Linea **Stacco**
Gestore: EURIZON
Tipo: Obbligazioni

(unità di €)

Denominazione	*Tipo operazione*	*Data operazione*	*Quantità*	*Prezzo in divisa*	*Valore operazione*
BNP PARIBAS	ACQ	28/02/2018	145	65,37	9.511,36
INTESA SANPAOLO RSP	VEN	30/04/2018	5.186	3,29	17.033,53
INTESA SANPAOLO RSP	ACQ	01/06/2018	4.533	2,72	12.368,52
BNP PARIBAS	ACQ	01/06/2018	736	53,99	39.872,55
BNP PARIBAS	VEN	29/06/2018	760	53,19	40.406,21
BNP PARIBAS	ACQ	30/11/2018	372	44,38	16.563,62
BNP PARIBAS	VEN	28/12/2018	302	39,38	11.886,49

Gestore: AMUNDI
Tipo: Obbligazioni

(unità di €)

Denominazione	*Tipo operazione*	*Data operazione*	*Quantità*	*Prezzo in divisa*	*Valore operazione*
BTPS 2.45% 9/33	BUY	25/01/2018	10.000	99,64	10.065,82
US TSY 2.25% 1/24	BUY	25/01/2018	44.000	98,50	35.399,24
US TSY 2% 2/25	BUY	28/02/2018	41.000	94,76	31.823,48
SPAIN 1.4% 04/28	BUY	28/02/2018	100.000	98,75	98.875,41
SPAIN 1.4% 04/28	BUY	29/03/2018	46.000	102,19	47.122,54
BTPS 0.1% 4/19	SELL	29/03/2018	-181.000	100,53	-182.037,58
US TSY 2.75% 02/28	BUY	29/03/2018	32.000	99,90	26.064,39
US TSY 1.375% 01/20	BUY	29/03/2018	138.000	98,44	110.688,39
US TSY 1.5% 10/19	BUY	29/03/2018	465.000	98,83	375.726,24
US TSY 1.5% 10/23	BUY	29/03/2018	16.000	94,85	12.418,40
BTPS 2% 02/28	BUY	29/03/2018	11.000	101,92	11.249,16
OAT 0.75% 05/28	BUY	30/04/2018	31.000	99,55	31.079,30
US TSY 2% 2/25	BUY	30/04/2018	62.000	94,39	48.567,38
SPAIN 1.4% 04/28	BUY	30/04/2018	27.000	101,14	27.310,10
SPAIN 2.7% 10/48	BUY	30/04/2018	7.000	107,53	7.560,69
BTPS 3.25% 9/46	BUY	30/04/2018	10.000	109,51	11.007,04
US TSY 2.75% 02/28	BUY	30/04/2018	40.000	98,28	32.672,30
US TSY 1.625% 1/23	SELL	30/04/2018	-37.000	95,39	-29.295,37
US TSY 3% 02/48	BUY	30/04/2018	10.000	97,80	8.132,77
OAT 1% 05/19	SELL	30/04/2018	-436.392	101,66	-447.750,09
BTPS 2.95% 09/38	BUY	31/05/2018	18.000	95,45	17.319,88
SPAIN 1.4% 04/28	BUY	31/05/2018	36.000	99,16	35.748,75
SPAIN 2.7% 10/48	BUY	31/05/2018	15.000	101,73	15.368,39
OAT 0.5% 11/19	SELL	20/06/2018	-70.000	101,56	-71.290,75
OAT 1.75% 06/39	BUY	29/06/2018	14.000	108,56	15.203,77
SPAIN 1.4% 04/28	BUY	29/06/2018	17.000	100,72	17.163,45
BTPS 1.5% 6/25	BUY	29/06/2018	60.000	95,09	57.131,49
OAT 0.75% 11/28	BUY	29/06/2018	70.000	100,83	70.894,64
BTPS 5% 08/34	BUY	29/06/2018	5.000	124,58	6.333,92
BTPS 2.8% 03/67	BUY	29/06/2018	5.000	86,83	4.388,72
OAT 0% 5/20	BUY	31/07/2018	28.000	100,92	28.258,16
BTPS 0.65% 11/20	BUY	31/07/2018	58.000	99,48	57.794,26
BELGIUM 0.8% 06/28	BUY	31/07/2018	12.000	100,59	12.081,34
OAT 4% 25/04/55	SELL	31/07/2018	-7.000	163,74	-11.537,75
OAT 4.5% 04/41	BUY	31/07/2018	3.000	161,27	4.874,72
BTPS 4.25% 09/19	SELL	31/07/2018	-65.000	104,16	-68.860,04
BTPS 0.05% 10/19	SELL	31/07/2018	-106.000	99,59	-105.585,42
FINLAND 1.125% 04/34	BUY	31/08/2018	9.000	103,08	9.317,23
BTPS 0.65% 10/23	BUY	28/09/2018	42.000	92,00	38.768,81
BTPS 2.95% 09/38	BUY	28/09/2018	16.000	92,10	14.778,20
BELGIUM 2.15% 22/06/66	BUY	28/09/2018	7.000	104,91	7.385,82
SPAIN 2.7% 10/48	BUY	28/09/2018	9.000	102,51	9.371,21
DBR 6.25% 04/01/30	BUY	31/10/2018	11.965	163,71	20.212,54
OAT 1.75% 06/39	BUY	30/11/2018	16.000	107,24	17.283,12

Gestore: CREDIT SUISSE
Tipo: Obbligazioni

(unità di €)

Denominazione	*Tipo operazione*	*Data operazione*	*Quantità*	*Prezzo in divisa*	*Valore operazione*
UNIBAIL-RODAMCO SE 25AP49 MISTO	ACQ	16/04/2018	100.000	100,00	100.000,00

Linea Volo

Gestore: CREDIT SUISSE

Tipo: Obbligazioni *(unità di €)*

Denominazione	*Tipo operazione*	*Data operazione*	*Quantità*	*Prezzo in divisa*	*Valore operazione*
GDF SUEZ 10LG49 TV/P EUR	C/T VEN OBBL.EST.CTP	15/01/2018	500.000	101,75	518.889
GDF SUEZ 10LG49 TV/P EUR	C/T VEN OBBL.EST.CTP	06/02/2018	100.000	101,50	103.761
UNIBAIL-RODAMCO SE 25AP49 MISTO/P EUR	C/T ACQ OBBL.EST CTP	16/04/2018	200.000	100,00	200.000
APPLE 10NV22 1 EUR	C/T VEN OBBL.EST.CTP	12/09/2018	350.000	103,44	364.983

Gestore: CANDRIAM

Tipo: Azioni *(unità di €)*

Denominazione	*Tipo operazione*	*Data operazione*	*Quantità*	*Prezzo in divisa*	*Valore operazione*
BNP Paribas (BNP)	Acquisto	10/12/2018	910	40,40	36.882

Linea Arrivo

Gestore: EURIZON

Tipo: Obbligazioni *(unità di €)*

Denominazione	Tipo operazione	Data operazione	Quantità	Prezzo in divisa	Valore operazione
BNP PARIBAS	ACQ	28/02/2018	47,00	65,37	3.083
INTESA SANPAOLO RSP	ACQ	14/03/2018	6.867,00	3,16	21.716
BNP PARIBAS	ACQ	14/03/2018	485,00	61,63	29.994
BLACKROCK INC	ACQ	14/03/2018	23,00	558,96	10.398
BLACKROCK INC	ACQ	29/03/2018	5,00	541,72	2.199
INTESA SANPAOLO RSP	VEN	30/04/2018	2.642,00	3,29	8.678
BLACKROCK INC	VEN	31/05/2018	7,00	534,23	3.195
INTESA SANPAOLO RSP	ACQ	01/06/2018	1.973,00	2,72	5.383
BNP PARIBAS	ACQ	01/06/2018	334,00	53,99	18.094
BNP PARIBAS	VEN	29/06/2018	334,00	53,19	17.757

Gestore: AMUNDI

Tipo: Obbligazioni *(unità di €)*

Denominazione	Tipo operazione	Data operazione	Quantità	Prezzo in divisa	Valore operazione
US TSY 1.375% 01/20	BUY	25/01/2018	95.000,00	98,68	75.749
US TSY 2.25% 8/27	BUY	31/01/2018	13.000,00	95,90	10.124
DBRI IE 0.5% 4/30	SELL	05/02/2018	-6.000,00	116,62	-7.022
DBRI IE 0.1% 4/23	SELL	05/02/2018	-17.000,00	112,62	-19.161
BTPS IE 2.1% 09/21	SELL	05/02/2018	-8.000,00	122,40	-9.867
US TSY 2% 8/25	SELL	28/02/2018	-19.000,00	94,34	-14.683
US TSY 1.625% 4/23	BUY	28/02/2018	29.000,00	94,89	22.650
US TSY 2.25% 11/27	BUY	28/02/2018	40.000,00	94,48	31.148
US TSY 2.125% 10/24	BUY	28/02/2018	19.000,00	96,59	15.137
US TSY 1.625% 10/22	SELL	28/02/2018	-41.000,00	96,65	-32.643
BTPS 2.95% 09/38	BUY	28/02/2018	8.000,00	102,44	8.198
BTPS 2% 02/28	BUY	28/02/2018	54.000,00	99,50	53.824
BTPS 2.45% 9/33	SELL	28/02/2018	-25.000,00	99,10	-24.781
BTPS IE 0.1% 5/22	BUY	28/02/2018	28.000,00	105,25	29.478
SPAIN 1.4% 04/28	BUY	28/02/2018	33.000,00	98,75	32.629
OAT I 0.1% 3/25	SELL	28/02/2018	-13.000,00	108,89	-14.155
OAT I 0.1% 03/28	SELL	28/02/2018	-3.000,00	108,55	-3.257
OAT IE 0.1% 03/21	SELL	28/02/2018	-4.000,00	107,31	-4.292
OAT IE 1.85% 07/27	BUY	28/02/2018	16.000,00	136,13	21.978
OAT I 3.40% 25/07/29	SELL	28/02/2018	-4.000,00	187,44	-7.604
FINLAND 1.125% 04/34	BUY	28/02/2018	15.000,00	98,94	14.850

Durata media finanziaria

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

	Voci / Paesi	Italia	Altri Paesi area Euro	Altri OCSE	Non OCSE
Linea **Stacco**	Titoli di Stato e Organismi internazionali	5,74	8,19	7,50	0,00
	Titoli di debito quotati	4,68	4,50	5,66	6,50
Linea **Volo**	Titoli di Stato e Organismi internazionali	5,90	8,17	5,89	0,00
	Titoli di debito quotati	4,73	4,94	6,21	0,00
Linea **Arrivo**	Titoli di Stato e Organismi internazionali	7,12	8,35	7,68	0,00
	Titoli di debito quotati	3,33	4,80	6,88	0,00

Fonte dati: Service Amministrativo Previnet

Area geografica degli investimenti

(migliaia di €)

	Voci / Paesi	Italia	Altri Paesi dell'area Euro	Altri Paesi OCSE	Altri Paesi non OCSE	Totali
Linea **Stacco**	Titoli di Stato e Organismi internazionali	11.688	35.871	17.218	0	64.777
	Titoli di debito quotati	5.160	29.076	8.680	243	43.159
	Titoli di capitale quotati	1.317	35.012	55.513	2.712	94.554
	Quote di O.I.C.R.	3.554	94.468	0	0	98.022
	Depositi bancari	1.437	0	0	0	1.437
	Totale	**23.156**	**194.427**	**81.411**	**2.955**	**301.949**
Linea **Volo**	Titoli di Stato e Organismi internazionali	17.323	49.007	22.763	0	89.093
	Titoli di debito quotati	4.890	35.486	31.711	0	72.087
	Titoli di capitale quotati	1.096	27.334	42.094	2.196	72.720
	Quote di O.I.C.R.	3.061	107.326	0	0	110.387
	Depositi bancari	4.428	0	0	0	4.428
	Totale	**30.798**	**219.153**	**96.568**	**2.196**	**348.715**
Linea **Arrivo**	Titoli di Stato e Organismi internazionali	17.167	56.611	27.297	0	101.075
	Titoli di debito quotati	854	26.932	27.619	0	55.405
	Titoli di capitale quotati	314	9.118	14.440	688	24.560
	Quote di O.I.C.R.	0	37.468	0	0	37.468
	Depositi bancari	1.734	0	0	0	1.734
	Totale	**20.069**	**130.129**	**69.356**	**688**	**220.242**

Distribuzione per valuta degli investimenti in titoli

Nella seguente tabella vengono illustrate le valute oggetto degli investimenti del comparto ordinario, per il comparto del TFR Tacito infatti l'investimento è una polizza in Euro.

(migliaia di €)

	Valuta di denominazione	Importo in divisa	Ctvl. In €
Linea **Stacco**	EUR EURO	207.515	207.515
	USD DOLLARO USA	49.420	43.150
	JPY YEN	2.235.816	17.789
	GBP LIRA STERLINA	13.552	15.149
	NOK CORONA NORVEGESE	5.079	511
	CHF FRANCHI SVIZZERI	6.434	5.709
	SEK CORONA SVEDESE	18.853	1.838
	CAD DOLLARO CANADESE	3.223	2.066
	DKK CORONA DANESE	10.588	1.418
	HKD DOLLARO HONG KONG	17.439	1.945
	NZD DOLLARO NEOZELANDESE	96	57
	SGD DOLLARO SINGAPORE	1.085	696
	AUD DOLLARO AUSTRALIANO	6.660	4.106
	Totale		**301.949**
Linea **Volo**	EUR EURO	237.086	237.086
	USD DOLLARO USA	82.673	72.203
	JPY YEN	1.203.256	9.153
	GBP LIRA STERLINA	13.340	14.913
	NOK CORONA NORVEGESE	4.269	429
	CHF FRANCHI SVIZZERI	5.045	4.477
	SEK CORONA SVEDESE	14.031	1.368
	DKK CORONA DANESE	6.906	925
	CAD DOLLARO CANADESE	3.878	2.485
	HKD DOLLARO HONG KONG	14.259	1.590
	SGD DOLLARO SINGAPORE	861	552
	AUD DOLLARO AUSTRALIANO	5.731	3.534
	Totale		**348.715**
Linea **Arrivo**	EUR EURO		143.412
	USD DOLLARO USA		49.219
	JPY YEN		11.270
	GBP LIRA STERLINA		10.268
	NOK CORONA NORVEGESE		138
	CHF FRANCHI SVIZZERI		1.437
	SEK CORONA SVEDESE		574
	CAD DOLLARO CANADESE		1.004
	DKK CORONA DANESE		549
	HKD DOLLARO HONG KONG		495
	NZD DOLLARO NEOZELANDESE		3
	SGD DOLLARO SINGAPORE		182
	AUD DOLLARO AUSTRALIANO		1.691
	Totale		**220.242**

La tabella include anche le quote di rateo relative agli interessi sulle liquidità

Contratti outright di copertura

I mandati di gestione prevedono al loro interno la copertura valutaria. Gli OICR sono espressi in Euro.

Nella seguente tabella si evidenziano le operazioni di copertura di acquisto e di vendita a termine, il cui valore corrente positivo è evidenziato nella voce "n) *Altre attività della gestione finanziaria"* dell'Attivo della gestione finanziaria e quello negativo nella voce "d) *Altre passività della gestione finanziaria*". In relazione a tale operatività, si precisa che la convenzione con i gestori consente, entro limiti prefissati, una ridotta percentuale di posizioni in divisa non coperte.

I cambi applicati per la determinazione dei valori al 31 dicembre 2018 tengono conto anche degli oneri aggiuntivi per commissioni da corrispondere a scadenza.

Linea **Stacco**

Outright - Vendita divise a scadenza

Divisa di vendita a termine	Nozionale	Valore di vendita a termine	controvalore 31/12/18 (FRD) per calcolo plus/minus	Minus	Plus
AUD	6.545.000	4.125.275	4.034.448		90.827
CAD	520.000	338.196	333.179		5.017
GPB	1.600.000	1.774.015	1.788.480	-14.465	
GPB	1.479.000	1.644.978	1.652.770	-7.792	
HKD	200.000	22.333	22.300		33
JPY	31.000.000	245.451	246.323	-872	
JPY	650.000.000	5.076.241	5.164.862	-88.621	
SEK	760.000	73.667	74.113	-446	
USD	190.000	166.084	165.843		240
USD	12.700.000	11.120.383	11.089.150		31.233
Totale		**24.688.401**	**24.673.247**	**-112.196**	**127.350**

Outrighit - Acquisti divise a scadenza

Divisa di acquisto a termine	Nozionale	valore di acquisto a termine	controvalore 31/12/18 (FRD) per calcolo plus/minus	Minus	Plus
AUD	5.890.000	3.714.609	3.630.695	-83.914	0
UDS	1.050.000	918.330	916.872	-1.458	0
Totale		**4.632.939**	**4.547.567**	**-85.372**	**0**
TOTALE GENERALE		**29.321.340**	**29.220.814**	**-197.568**	**127.350**

Linea **Volo**

Outright - Vendita divise a scadenza

Divisa di vendita a termine	Nozionale	Valore di vendita a termine	controvalore 31/12/18 (FRD) per calcolo plus/minus	Minus	Plus
AUD	1.050.000	670.471	646.908		23.563
CAD	1.880.000	1.234.619	1.204.027		30.592
GBP	1.408.000	1.566.010	1.573.428	-7.418	
GPB	3.680.000	4.126.737	4.112.368		14.369
JPY	996.000.000	7.758.936	7.914.081	-155.145	
USD	30.274.000	26.636.752	26.416.167		220.585
USD	23.660.000	20.768.966	20.644.993		123.973
Totale		**62.762.491**	**62.511.972**	**-162.563**	**413.082**

Outrighit - Acquisti divise a scadenza

Divisa di acquisto a termine	Nozionale	valore di acquisto a termine	controvalore_ 31/12/18 (FRD) per calcolo plus/minus	Minus	Plus
JPY	996.000.000	7.811.905	7.914.082		102.177
Totale		**7.811.905**	**7.914.082**	**0**	**102.177**
TOTALE GENERALE		**70.574.396**	**70.426.054**	**-162.563**	**515.259**

Linea **Arrivo**

Outright - Vendita divise a scadenza

Divisa di vendita a termine	Nozionale	Valore di vendita a termine	controvalore_ 31/12/18 (FRD) per calcolo plus/minus	Minus	Plus
AUD	1.100.000	693.323	678.058		15.265
CAD	810.000	526.805	518.990		7.815
GBP	2.600.000	2.882.774	2.906.279	-23.505	
HKD	90.000	10.050	10.035		15
JPY	11.000.000	87.096	87.405	-309	
JPY	1.050.000.000	8.200.081	8.343.239	-143.158	
SEK	1.260.000	122.132	122.872	-740	
USD	32.000	279.720	279.315		405
USD	19.900.000	17.424.852	17.375.912		48.940
TOTALE		**30.402.267**		**-167.712**	**72.440**

Outright - acquisti divise a scadenza

Divisa di acquisto a termine	Nozionale	Valore di acquisto a termine	controvalore_ 31/12/18 (FRD) per calcolo plus/minus	Minus	Plus
USD	425.000	371.705	371.115	-590	
TOTALE		**371.705**	**371.115**	**-590**	**0**
TOTALE		**30.773.972**	**371.115**	**-168.302**	**72.440**

Operazioni in Futures

Il valore dei margini su futures da liquidare, viene evidenziato a seconda del segno nella voce "n) Altre attività della gestione finanziaria" dell'Attivo della gestione finanziaria o nella voce "d) Altre passività della gestione finanziaria". Per una maggiore informativa fornita nel presente documento, nelle seguenti tabelle diamo evidenza dei valori di riferimento dei contratti non ancora scaduti.

Linea Arrivo

Acquisti Futures

Strumenti finanziari	Valore Nozionale
EURO FX CURR FUT Mar19	22.768.259
EURO/GBP FUTURE Mar19	4.280.264
Totale	27.048.523

Viene di seguito fornito un dettaglio delle movimentazioni e delle "Variazioni del portafoglio titoli nell'esercizio".

Linea **Stacco** *(migliaia di €)*

A. ESISTENZE INIZIALI		331.983
B. AUMENTI		81.076
B1. ACQUISTI		73.890
B1.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	21.338	
B1.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	3.385	
B1.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	33.574	
B1.4. QUOTE OICR	15.593	
B2. RIPRESE DI VALORE		7.186
B2.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	1.069	
B2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	-	
B2.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	5.355	
B2.4. QUOTE OICR	762	
B3. RETTIFICHE DI VALORE		0
B3.1. TITOLI DI STATO E ORG. INTERNAZ.	0	
B2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	0	
B3.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	0	
B3.4. QUOTE OICR	0	
C. DIMINUZIONI		112.547
C1. VENDITE		87.608
C1.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	21.417	
C1.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	2.345	
C1.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	31.243	
C1.4. QUOTE OICR	32.603	
C2. RIMBORSI		-1.054
C2.1. TITOLI DI STATO E ORG. INERNAZ.	0	
C2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	0	
C3.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	460	
C2.4. QUOTE OICR	-1.514	
C3. RETTIFICHE DI VALORE		25.993
C3.1. TITOLI DI STATO E ORG. INTERNAZ.	1.004	
C2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	2.042	
C3.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	13.966	
C3.4. QUOTE OICR	8.981	
D. RIMANENZE FINALI		300.512

Linea **Volo** *(migliaia di €)*

A. ESISTENZE INIZIALI		373.679
B. AUMENTI		75.710
B1. ACQUISTI		67.923
B1.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	26.974	
B1.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	8.583	
B1.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	9.508	
B1.4. QUOTE OICR	22.858	
B2. RIPRESE DI VALORE		7.787
B2.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	1.533	
B2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	1.342	
B2.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	4.469	
B2.4. QUOTE OICR	443	
B3. RETTIFICHE DI VALORE		0
B3.1. TITOLI DI STATO E ORG. INTERNAZ.	0	
B2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	0	
B3.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	0	
B3.4. QUOTE OICR	0	
C. DIMINUZIONI		105.101
C1. VENDITE		79.448
C1.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	44.394	
C1.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	8.828	
C1.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	13.509	
C1.4. QUOTE OICR	12.717	
C2. RIMBORSI		786
C2.1. TITOLI DI STATO E ORG. INERNAZ.	0	
C2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	786	
C3.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	0	
C2.4. QUOTE OICR	0	
C3. RETTIFICHE DI VALORE		24.867
C3.1. TITOLI DI STATO E ORG. INTERNAZ.	1.970	
C2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	3.940	
C3.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	10.839	
C3.4. QUOTE OICR	8.118	
D. RIMANENZE FINALI		344.288

Linea **Arrivo**		*(migliaia di €)*
A. ESISTENZE INIZIALI		160.129
B. AUMENTI		113.108
B1. ACQUISTI		108.649
B1.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	53.473	
B1.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	26.821	
B1.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	13.355	
B1.4. QUOTE OICR	15.000	
B2. RIPRESE DI VALORE		4.459
B2.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	1.822	
B2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	1.210	
B2.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	1.427	
B2.4. QUOTE OICR	0	
B3. RETTIFICHE DI VALORE		0
B3.1. TITOLI DI STATO E ORG. INTERNAZ.	0	
B2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	0	
B3.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	0	
B3.4. QUOTE OICR	0	
C. DIMINUZIONI		54.729
C1. VENDITE		43.907
C1.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	24.237	
C1.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	12.877	
C1.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	6.780	
C1.4. QUOTE OICR	13	
C2. RIMBORSI		847
C2.1. TITOLI DI STATO E ORG. INERNAZ.	0	
C2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	702	
C3.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	145	
C2.4. QUOTE OICR	0	
C3. RETTIFICHE DI VALORE		9.975
C3.1. TITOLI DI STATO E ORG. INTERNAZ.	1.378	
C2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI	2.299	
C3.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI	3.589	
C3.4. QUOTE OICR	2.709	
D. RIMANENZE FINALI		218.508

Operazioni stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio

Alla data di chiusura dell'esercizio le operazioni su titoli stipulate e non a7ncora regolate sono le seguenti:

	Gestore	Debiti Pending		Crediti Pending	
Linea **Stacco**	Amundi	Obbligazioni	-1.161.812	Obbligazioni	1.281.365
	Eurizon	Azioni	-1.759.886	Azioni	1.913.933
			-2.921.698		3.195.298
Linea **Volo**	Candriam	Azioni	0	Azioni	108.153
Linea **Arrivo**	Amundi	Obbligazioni	-886.338	Obbligazioni	1.078.442
	Eurizon	Azioni	-714.177	Azioni	752.557
			-1.600.515		1.830.999

Le attività della gestione amministrativa

Voce di Bilancio: "d) Altre attività della gestione amministrativa"

La voce comprende:

- "quota della gestione amministrativa comune": rappresentativa delle quote di Attivo Netto del Comparto Amministrativo di pertinenza delle diverse Linee; tali valori vengono alimentati anno per anno dai risultati economici del Comparto Amministrativo, secondo il criterio di riparto delle spese e dei proventi comuni, descritto nello specifico paragrafo del presente documento. In particolare al 31 dicembre 2018, come già anticipato nello specifico paragrafo relativo al riparto dei costi amministrativi, è stato assegnato il risultato positivo della Gestione Amministrativa tale che la quota patrimoniale per ciascuna Linea risulti essere la seguente:

	Comparto Amministrativo	*Stacco 43,5%*	*Volo 38,8%*	*Arrivo 17,7%*
Riparto della quota patrimoniale della Gestione Amministrativa	**2.536.585**	*1.102.676*	*984.153*	*449.756*

- "crediti per imposta sostitutiva": la voce rappresenta i crediti d'imposta derivanti dall'andamento negativo del Fondo. I crediti della specie verranno utilizzati negli esercizi successivi a compensazione dei futuri rendimenti positivi.

  Nella seguente tabella si evidenzia per maggior dettaglio la Posizione fiscale netta del Fondo, con evidenza delle distinte posizioni fiscali nette delle Linee/Comparti.

unità di €

Componenti gestionali	**Totale Fondo**	*Stacco*	*Volo*	*Arrivo*	*TFR Tacito*	*Comparto Immobiliare*
Crediti per imposta sostitutiva	**-8.015.519**	*-3.503.535*	*-3.180.773*	*-1.331.211*		
Debiti per imposta sostitutiva	**1.207.759**				*145.678*	*1.062.081*
Posizione fiscale netta a credito del Fondo	**-6.807.760**					

Le passività della gestione previdenziale

Voce di Bilancio: a) Debiti della gestione previdenziale

La voce comprende i capitali da trasferire o da liquidare a qualsiasi titolo (trasferimenti, riscatti, anticipazioni) e comprende anche gli oneri accessori nei confronti di coloro che hanno maturato il diritto alla prestazione a decorrere dal 1/1/2019, ma non hanno ancora esercitato l'opzione tra capitale e rendita, tale debito è costituito da una stima prudenziale per la copertura degli oneri addizionali e degli interessi legali.

Le passività della gestione finanziaria

Voce di Bilancio: "d) altre passività della gestione finanziaria"

Oltre ai ratei e risconti passivi la voce include:

- il differenziale negativo tra valore di negoziazione a termine e valore al 31/12/18 delle operazioni su contratti outright a copertura del rischio di cambio, per quest'ultime operazioni vengono fornite ulteriori dettagliate informazioni nelle tabelle appositamente dedicate dell'Attività della gestione finanziaria;
- le operazioni in corso di regolamento relative alle negoziazioni di titoli non ancora regolate in conto.

Le passività della gestione amministrativa

Voce di Bilancio: "b) Debiti per imposta sostitutiva"

La voce rappresenta gli stanziamenti per l'imposta di competenza dell'esercizio al netto dei crediti d'imposta. Nella seguente tabella viene evidenziato l'effetto netto derivante dagli stanziamenti per l'imposta di competenza dell'esercizio al netto dei crediti d'imposta.

unità di €

	TFR Tacito
Debiti per imposta sostitutiva	*145.678*

L'attivo netto destinato alle prestazioni

Il patrimonio del "Comparto della Fase di Accumulo" viene rappresentato in conformità a quanto previsto per i fondi a contribuzione definita dalla Delibera COVIP del 17/6/98, dal conto "Attivo netto destinato alle prestazioni" il cui saldo risulta essere formato dallo sbilancio tra il "Totale delle attività della fase di accumulo" ed il "Totale delle passività della fase di accumulo". Una volta approvato il Bilancio al 31/12/2018, l'inventario delle posizioni individuali tenuto elettronicamente, dopo l'attribuzione del risultato gestionale, risulterà pari a Euro 1.170.655.466. Nelle seguenti tabelle si evidenziano la movimentazione del Patrimonio nell'esercizio, con i saldi a inizio esercizio, la variazione negativa del patrimonio in gestione previdenziale, ed infine l'attribuzione del risultato gestionale.

Totale "Comparto della Fase di Accumulo"

(migliaia di €)

	Totale Patrimonio al 31/12/2017	Variazione dell'Attivo Netto dell'esercizio 2016				Totale Patrimonio al 31/12/2018
		Gestione previdenziale	Risultato gestionale		Totale	
	A	B	C		D = B + C	
			Gestione finanziaria	-17.330		
			Gestione amministrativa	52		
			Gestione immobiliare	-412		
			Imposte	3.504		
			Rendimenti attribuiti ai cessati	105		
Linea Stacco	428.590	-3.817		-14.081	-17.898	410.692
			Gestione finanziaria	-15.669		
			Gestione amministrativa	39		
			Gestione immobiliare	-489		
			Imposte	3.181		
			Rendimenti attribuiti ai cessati	116		
Linea Volo	510.669	-39.023		-12.822	-51.845	458.824
			Gestione finanziaria	-6.147		
			Gestione amministrativa	19		
			Gestione immobiliare	-178		
			Imposte	1.347		
			Rendimenti attribuiti ai cessati	265		
Linea Arrivo	215.106	62.502		-4.694	57.808	272.914
			Gestione finanziaria	729		
			Imposte	-146		
			Rendimenti attribuiti ai cessati	-5		
Linea TFR Tacito	25.938	1.678		578	2.256	28.194
			Gestione finanziaria	**-38.417**		
			Gestione amministrativa	**110**		
			Gestione immobiliare	**-1.079**		
			Imposte	**7.886**		
			Rendimenti attribuiti ai cessati	**481**		
TOTALE	**1.180.303**	**21.340**		**-31.019**	**-9.679**	**1.170.624**

Informazioni sul Conto Economico

Il saldo della gestione previdenziale

Per l'intero "Comparto della Fase di Accumulo" nel corso del 2018 sono affluiti contributi per 86,4 milioni di Euro (83,8 milioni nel 2017), di cui:

- 16,4 mln. di Euro versati dai partecipanti e dagli aggregati (compresi quelli provenienti da esodo volontario)
- 31 mln. versati dalla Banca Nazionale del Lavoro per il personale in servizio
- 39 mln. di Euro, per versamenti di TFR.

c) Trasferimenti e riscatti – In questa voce vengono ricompresi anche i premi versati alla Compagnia Unipol che provvede ad erogare direttamente la rendita vitalizia a coloro che ne hanno maturato i requisiti.

d) Trasformazioni in rendita – rappresenta l'ammontare degli zainetti destinati alla rendita direttamente erogata dal Fondo e pertanto trasferiti alla "fase di erogazione".

f) Premi per prestazioni accessorie - Avendo il Fondo stipulato una polizza per la copertura dei rischi di invalidità e premorienza, coerentemente con i principi contabili indicati dalla COVIP, i premi pagati per prestazioni accessorie vengono decurtati direttamente dalla contribuzione.

m) Passaggi tra le linee di investimento – il passaggio da una linea di investimento ad un'altra linea.

Il risultato della gestione finanziaria

Il Comparto registra un risultato, prima degli oneri di gestione, pari a Euro –37,3 mln.; tale importo deriva dalla somma tra i proventi per dividendi e interessi pari a Euro 15,1 mln. e le perdite nette da operazioni finanziarie pari a Euro -52,4 mln. Gli oneri di gestione, rappresentati in una tabella a parte, sono pari a Euro 1.108 mila. Nelle tabelle che seguono, il risultato della gestione viene dettagliato per Linea e nelle diverse componenti del portafoglio.

Linea **Stacco** *(migliaia di €)*

Tipologia di investimento	Dividendi, cedole e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie			Totali
		Risultati della negoziazione	Risultati della valutazione	Totale	
Linea Stacco					
Titoli di Stato e Organismi internazionali	*1.435*	*-22*	*65*	*43*	*1.478*
Titoli di debito quotati	*865*	*-28*	*-2.042*	*-2.070*	*-1.205*
Titoli di capitale quotati	*2.540*	*-312*	*-8.610*	*-8.922*	*-6.382*
Quote di O.I.C.R.	*0*	*-1.448*	*-8.219*	*-9.667*	*-9.667*
Risultato della gestione cambi	*0*	*-1.156*	*-70*	*-1.226*	*-1.226*
Altri costi	*0*	*-1.062*	*0*	*-1.062*	*-1.062*
Altri ricavi	*47*	*1.026*	*0*	*1.026*	*1.073*
Totale	*4.887*	*-3.002*	*-18.876*	*-21.878*	*-16.991*
Interessi sul conto corrente	*-4*	*0*	*0*	*0*	*-4*
Totali	*4.883*	*-3.002*	*-18.876*	*-21.878*	*-16.995*

Linea **Volo** *(migliaia di €)*

Tipologia di investimento	Dividendi, cedole e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie			Totali
		Risultati della negoziazione	Risultati della valutazione	Totale	
Linea Volo					
Titoli di Stato e Organismi internazionali	*2.288*	*155*	*-437*	*-282*	*2.006*
Titoli di debito quotati	*1.943*	*-29*	*-2.599*	*-2.628*	*-685*
Titoli di capitale quotati	*1.958*	*-125*	*-6.370*	*-6.495*	*-4.537*
Quote di O.I.C.R.	*0*	*-52*	*-7.675*	*-7.727*	*-7.727*
Risultato della gestione cambi	*0*	*-4.984*	*353*	*-4.631*	*-4.631*
Altri costi	*0*	*-1.322*	*0*	*-1.322*	*-1.322*
Altri ricavi	*45*	*1.650*	*0*	*1.650*	*1.695*
Totale	*6.234*	*-4.707*	*-16.728*	*-21.435*	*-15.201*
Interessi sul conto corrente	*-15*	*0*	*0*	*0*	*-15*
Totali	*6.219*	*-4.707*	*-16.728*	*-21.435*	*-15.216*

Linea **Arrivo** *(migliaia di €)*

Tipologia di investimento	Dividendi, cedole e interessi	Profitti e perdite da operazioni			Totali
		Risultati della negoziazione	Risultati della valutazione	Totale	
Linea Arrivo					
Titoli di Stato e Organismi	*1.525*	*202*	*444*	*646*	*2.171*
Titoli di debito quotati	*1.629*	*-555*	*-1.090*	*-1.645*	*-16*
Titoli di capitale quotati	*648*	*-33*	*-2.162*	*-2.195*	*-1.547*
Quote di O.I.C.R.	*0*	*0*	*-2.709*	*-2.709*	*-2.709*
Risultato della gestione cambi	*0*	*-3.853*	*3*	*-3.850*	*-3.850*
Altri costi	*0*	*-183*	*-1.207*	*-1.390*	*-1.390*
Altri ricavi	*241*	*14*	*1.271*	*1.285*	*1.526*
Totale	*4.043*	*-4.408*	*-5.450*	*-9.858*	*-5.815*
Interessi sul conto corrente	*-10*	*0*	*0*	*0*	*-10*
Totali	*4.033*	*-4.408*	*-5.450*	*-9.858*	*-5.825*

Linea **TFR Tacito** *(migliaia di €)*

Tipologia di investimento	Profitti e perdite da operazioni finanziarie		Totali
	Risultati della valutazione	Totale	
Valorizzazione della Compagnia Assicurativa	*728*	*728*	*728*
Totali	*728*	*728*	*728*

Il saldo della gestione cambi deriva dalle operazioni di copertura delle attività dei diversi Gestori.

Nell'ambito dei risultati della negoziazione delle Linee di investimento sono incluse le commissioni di negoziazione illustrati nella seguente tabella.

Oneri di gestione

Nella seguente tabella si illustrano gli oneri di gestione attraverso la duplice modalità di riconoscimento, prevista dalla tipologia contrattuale dei mandati sottoscritti con i diversi gestori finanziari, che prevede sia la fatturazione diretta sia il riconoscimento di un rendimento netto di gestione già depurato degli oneri provigionali (Commissioni a NAV)

(migliaia di €)

	Gestori	Commissioni fatturate	Commissioni a NAV	Banca Depositaria
Linea **Stacco**	AMUNDI	-51		Nei confronti della Banca Depositaria BNPP2S, nel corso dell'esercizio sono state riconosciute 169,646 euro di commissioni
	CREDIT SUISSE	-60		
	EURIZON	-37		
	HSBC	-45		
	PICTET	-3		
	BLACKROCK	-39		
		-235	-868	
	Rebates Fee		176	
	Totale	-235	-692	
Linea **Volo**	BNPPAM	-111		Nei confronti della Banca Depositaria BNPP2S, nel corso dell'esercizio sono state riconosciute 173.868 euro di commissioni
	CANDRIAM	-64		
	CREDIT SUISSE	-98		
	BLACKROCK	-53		
		-326	-711	
	Rebates Fee		200	
	Totale	-326	-511	
Linea **Arrivo**	AMUNDI	-78		Nei confronti della Banca Depositaria BNPP2S, nel corso dell'esercizio sono state riconosciute 167.082 euro di commissioni
	EURIZON	-15		
	GENERALI	-46		
	BLACKROCK	-36		
		-175	-189	
	Rebates Fee		15	
	Totale	-175	-174	
Totale Linee		-736	-1.377	510.596

Commissioni di negoziazione

(migliaia di €)

Linea	Specie	Volumi negoziati		Commissioni in €	incidenza in %
		Acquisti in €	Vendite in €		
Linea **Stacco**	Titoli di Stato	37.333	33.873	0	0,00%
	Titoli di debito quotati	24.696	41.045	0	0,00%
	Titoli di capitale quotati	129.469	28.286	116	0,00%
	Quote di O.I.C.R.	52.180	110.197	0	0,00%
		243.678	213.401	116	
Linea **Volo**	Titoli di Stato	127.126	139.708	0	0,00%
	Titoli di debito quotati	84.918	78.970	0	0,00%
	Titoli di capitale quotati	87.306	5.817	96	0,00%
	Quote di O.I.C.R.	52.385	132.376	7	-0,01%
		351.735	356.871	103	
Linea **Arrivo**	Titoli di Stato	88.989	87.667	25	0,01%
	Titoli di debito quotati	56.901	26.893	0	0,00%
	Titoli di capitale quotati	26.309	6.108	37	0,11%
	Quote di O.I.C.R.	13.101	14.789	0	0,00%
		185.300	135.457	62	

Il saldo della gestione amministrativa

Il Risultato di gestione del Comparto Amministrativo è stato riattribuito alle Linee di investimento con il seguente riparto:

	Comparto Amministrativo	*Stacco* *47,45%*	*Volo* *38,96%*	*Arrivo* *13,60%*
Risultato Lordo	**110.578**	*51.907*	*39.413*	*19.258*

Nel 2018 il contributo istituzionale versato alla Covip, che ammonta a 41 mila Euro, è stato interamente rimborsato da BNL e quindi riclassificato nel Comparto Amministrativo come costo fra le "Spese generali e amministrative" e come recupero fra i "Contributi destinati a copertura degli oneri amministrativi", con effetto nullo sulle Linee di investimento.

Imposta sostitutiva

La seguente tabella evidenzia la Posizione fiscale netta delle diverse Linee/Comparti e le conseguenti registrazioni a conto economico per l'imposta di competenza dell'esercizio.

unità di €

Componenti gestionali	**Totale Fondo**	*Stacco*	*Volo*	*Arrivo*	*TFR Tacito*	*Comparto Immobiliare*
Crediti per imposta sostitutiva	**-8.015.519**	*-3.503.535*	*-3.180.773*	*-1.331.211*		
Debiti per imposta sostitutiva	**1.207.759**				*145.678*	*1.062.081*
Posizione fiscale netta a credito del Fondo	**-6.807.760**					

Nota integrativa del "Comparto della Fase di erogazione"

La Fase di Erogazione del Fondo è costituita dal "Comparto Rendite" nel quale sono confluite le componenti patrimoniali a presidio delle rendite erogate in regime di "prestazione definita" e delle rendite derivanti dalla "contribuzione definita" (in erogazione dal 1/1/2015) con le relative riserve tecniche.

Relazione Tecnico-Attuariale

Al fine di quantificare le riserve matematiche necessarie a fronteggiare il debito previdenziale verso coloro che erano precedentemente iscritti al "Comparto a Contribuzione definita", che a partire dal 1/1/2015 hanno scelto la conversione del montante contributivo maturato in "nuove rendite rivalutabili", e verso gli iscritti al "Comparto a Prestazione Definita", limitatamente a coloro che non fanno parte del contratto assicurativo a suo tempo stipulato con le compagnie Generali e Unipol per garantire al Fondo il rimborso delle prestazioni erogate, si è proceduto alla verifica attuariale.

Attualizzazione delle riserve matematiche

Al fine di calcolare le riserve matematiche al 31 dicembre 2018, l'Attuario incaricato dal Fondo ha effettuato la valutazione basandosi sull'adozione di diverse ipotesi costituite da basi tecniche particolarmente prudenziali. Rispetto a tali ipotesi, ferma restando la tavola A62C quale base demografica, il Fondo ha adottato quale base finanziaria per il calcolo delle riserve future, il tasso tecnico di attualizzazione dello 0,50%.

L'adozione di tale tasso tecnico per la valutazione al 31/12/2018, benché più basso rispetto a quello utilizzato nel 2017 (1,5%), deriva da uno studio effettuato dalla struttura del Fondo sulla composizione del portafoglio e sui futuri rendimenti prudenzialmente attesi con ragionevole certezza; la differenza tra il patrimonio complessivo a fine 2018 e le riserve

matematiche, mostrano comunque una differenza positiva di € 8 milioni in grado di garantire l'equilibrio finanziario del Comparto.

A	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	**76.499.285**
B	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni garantito da assicurazioni (non assoggettato a valutazione attuariale)	**42.395.683**
C = A - B	**Patrimonio contabile da assoggettare a verifica attuariale**	**34.103.602**
D	Riserve matematiche dei Pensionati "a prestazione definita"	**19.952.813**
E	Riserve matematiche dei Differiti "a prestazione definita"	**4.934.589**
F	Integrazioni non coperte da rendite garantite da Assicurazioni	**-**
G = D+E+F	**Riserve matematiche (totale dei Comparti)**	**24.887.402**
H	Attività supplementari (Decreto 7/12/2012 n.259)	**995.496**
I = G + H	**Riserve matematiche Complessive**	**25.882.898**
L = C - I	**Eccedenza del Patrimonio Contabile al 31/12**	**8.220.704**

Tasso di interesse anticipato sulle "nuove rendite rivalutabili"

Come già descritto, il Fondo ha avviato sin dal 2015 l'erogazione diretta delle rendite valutando, sulla base di specifici studi, gli indubbi vantaggi per gli iscritti, sia in termini economici:

- rendite erogate direttamente molto più elevate rispetto a quelle che si otterrebbero mediante convenzione assicurativa,
- assenza di costi di gestione a carico dei pensionati
- patrimonio accresciuto mediante l'incremento delle riserve matematiche;

sia per quanto riguarda la qualità del servizio ai pensionati, per la presenza di risorse qualificate che assicurano un'assistenza personalizzata ai pensionati. A conferma di ciò il Cda nella riunione del 26 marzo 2019 ha fissato all'0,5% il tasso tecnico di interesse anticipato delle "nuove rendite" in erogazione dall'anno 2019. Tale tasso, sulla base di quanto offerto dal mercato assicurativo (mediamente inferiore) conferma che le prestazioni previdenziali del Fondo sono migliori di quelle offerte dal mercato assicurativo.

Lab4Value
CONSULENZA AZIENDALE

Società per la consulenza attuariale,
previdenziale e di risk management

SINTESI ESTRATTA DALLA VALUTAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE DEI PENSIONATI ISCRITTI AL FONDO PENSIONE DEL PERSONALE DEL GRUPPO BNL/BNP PARIBAS ITALIA BILANCIO AL 31/12/2018

Come da incarico conferitomi dal Fondo Pensioni del Personale del Gruppo BNL/BNP Paribas Italia ho provveduto alla determinazione dell'importo delle riserve matematiche al 31/12/2018 degli iscritti alla Prestazione Definita e dei pensionati del comparto delle rendite in erogazione provenienti dalla sezione a Contribuzione Definita.
La valutazione effettuata ha dunque riguardato gli iscritti pensionati e differiti ed è stata effettuata sulla base delle seguenti ipotesi demografiche e finanziarie:

- Tasso di attualizzazione: 0,5%
- Base demografica: A62C differenziata per i due sessi

Sono state prese in considerazione tutte le informazioni note agli uffici competenti del Fondo che riguardano i nuclei famigliari degli iscritti per tener conto della reversibilità delle prestazioni pensionistiche e, relativamente ai differiti, le rispettive date di pensionamento previste.
Sulla base della collettività degli iscritti considerati e delle ipotesi menzionate, il risultato del Bilancio Tecnico è il seguente:

Passività del Fondo al 31/12/2018 - *importi in euro*

Passività	
Riserve matematiche dei Pensionati (Prestazione Definita)	15.259.487
Riserve matematiche dei Differiti (Prestazione Definita)	4.693.326
Riserve matematiche dei Pensionati con rendite rivalutabili (provenienti dalla Contribuzione Definita)	4.934.589
Totale passività verso gli iscritti	**24.887.402**
Accantonamento per attività supplementari (4%)	995.496
Passività complessiva	**25.882.898**

Come evidenziato nel Bilancio Tecnico l'avanzo tecnico considerato è ampiamente sufficiente alla copertura delle attività supplementari pari al 4% delle riserve matematiche secondo quanto previsto dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 259 del 7/12/2012.
I criteri di calcolo utilizzati e le basi tecniche adottate sono state scelte in modo molto prudenziale per garantire che la riserva matematica determinata rappresenti in maniera adeguata gli impegni del Fondo verso gli iscritti.

Roma, 27 marzo 2019

dott. Attilio Cupido
attuario

DOTT. CUPIDO ATTILIO - ATTUARIO
ORDINE NAZIONALE DEGLI ATTUARI N. 807
ROMA - ITALY

Rendiconti

Stato Patrimoniale del Comparto della Fase di erogazione

ATTIVITA'	31/12/18		31/12/17		Differenze	
ATTIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA		**26.311.894**		**27.274.133**		**-962.239**
a) Depositi bancari	412.572		260.945		151.627	
c) Titoli di Stato e Org. Internazionali	8.013.757		8.632.721		-618.964	
i) Ratei e risconti attivi	82.665		82.655		10	
n)Altre attività della gestione finanziaria	17.802.900		18.297.812		-494.912	
- liquidità conferite ad altre linee	*17.802.900*		*18.297.812*		*-494.912*	
ATTIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE		**42.673.555**		**45.624.417**		**-2.950.862**
a) Riserve trasferite a Compagnie Assicurative	42.395.683		45.420.754		-3.025.071	
c) Altre attività	277.872		203.663		74.209	
ATTIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA		**8.661.642**		**6.457.471**		**2.204.171**
a) Cassa e depositi bancari	8.610.027		6.414.501		2.195.526	
d) Altre attività della gestione amministrativa	51.615		42.970		8.645	
TOTALE ATTIVITA'		**77.647.091**		**79.356.021**		**-1.708.930**
PASSIVITA'						
PASSIVITA' DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE		**166.527**		**1.336**		**165.191**
a) Debito della gestione previdenziale	166.527		1.336		165.191	
PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA		**979.429**		**598.789**		**380.640**
b) Altre passività della gestione amministrativa	979.429		598.789		380.640	
PASSIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA		**1.850**		**1.981**		**-131**
c) Ratei e risconti passivi	1.850		1.981		-131	
TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE		**1.147.806**		**602.106**		**545.700**
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI		**76.499.285**		**78.753.915**		**-2.254.630**

CONTO ECONOMICO	31/12/18		31/12/17		Differenze		Var. %	
Saldo della gestione previdenziale		**-2.553.706**		**-2.467.865**		**-85.841**		**3,5%**
d) Rendite erogate	-5.898.179		-6.016.662		118.483		-2,0%	
g) Rimborsi assicurativi	4.947.945		5.195.493		-247.548		-4,8%	
h) Variazione netta del patrimonio trasferito a compagnie assicurative	-3.025.071		-3.071.006		45.935		-1,5%	
l) Trasferimenti dalla fase di accumulo	1.421.599		1.424.310		-2.711		-0,2%	
Risultato netto della gestione finanziaria	**297.891**		**624.500**		**-326.609**		-52,3%	
Proventi di gestione:	310.974		637.185		-326.211		-51,2%	
a) Dividendi e interessi	930.055		932.765		-2.710		-0,3%	
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-619.081		-295.580		-323.501		109,4%	
Oneri di gestione	-13.083		-12.685		-398		3,1%	
a) Società di gestione	-5.131		-5.299		168		-3,2%	
b) Banca depositaria	-7.952		-7.386		-566		7,7%	
Saldo della gestione amministrativa	**1.185**		**-91**		**1.276**		**n.c.**	
g) Oneri e proventi diversi	1.185		-91		1.276		n.c.	
Risultato netto di gestione		**299.076**		**624.409**		**-325.333**		**-52,1%**
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni		**-2.254.630**		**-1.843.456**		**-411.174**		**22,3%**

Informazioni sullo Stato Patrimoniale e Conti d'ordine

Le attività della gestione finanziaria

(migliaia di €)

Fase di erogazione	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var.%
a) Depositi bancari	413	261	152	58,2%
c) Titoli di Stato e Org. Internazionali	8.014	8.633	-619	-7,2%
i) Ratei e risconti attivi	83	82	1	1,2%
n) Altre attività gestione finanziaria	17.803	18.298	-495	-2,7%
	26.313	27.274	-961	-3,5%

"Variazioni del portafoglio globale nell'esercizio"

(migliaia di €)

A.	**ESISTENZE INIZIALI**		8.633
B.	**0**		0
	B1. ACQUISTI		0
	B1.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	0	
	B1.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI		
	B1.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI		
	B1.4. QUOTE OICR		
	0		0
	B2.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	0	
	B2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI		
	0		
	0		
	B3. RETTIFICHE DI VALORE		0
	B3.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	0	
	B3.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI		
	0		
	B3.4. QUOTE OICR		
C.	**DIMINUZIONI**		619
	C1. VENDITE		0
	C1.1. TIT. DI STATO E ORG. INTERNAZ.	0	
	C1.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI		
	C1.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI		
	C1.4. QUOTE OICR		
	C2. RIMBORSI		0
	C2.1. TITOLI DI STATO E ORG. INERNAZ.	0	
	C2.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI		
	C2.3. TITOLI DI DEBITO NON QUOTATI		
	C2.4. QUOTE OICR		
	C3. RETTIFICHE DI VALORE (MINUSV)		619
	C3.1. TITOLI DI STATO E ORG. INTERNAZ.	619	
	C3.2. TITOLI DI DEBITO QUOTATI		
	C3.3. TITOLI DI CAPITALE QUOTATI		
	C3.4. QUOTE OICR		
D.	**RIMANENZE FINALI**		8.014

Composizione del portafoglio titoli

Specie di titoli	*31/12/18*	*Valore di bilancio*	*inc. sul tot. portaf.*
TITOLI DI STATO E ORG. INT.			
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2023 9	2.202.027	2.936.500	36,64%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2026 7,25	2.097.107	2.818.728	35,17%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2025 5	699.000	813.861	10,16%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2022 5	699.000	780.866	9,74%
CCTS EU 15/10/2024 FLOATING	700.000	663.802	8,28%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	**6.397.134**	**8.013.757**	**100,00%**

Distribuzione per valuta degli investimenti

Gli investimenti sono tutti denominati in Euro.

Area geografica degli investimenti

(migliaia di €)

Voci / Paesi	**Italia**
Titoli di Stato e Organismi internazionali	8.014
Depositi bancari	412
Totale	**8.426**

Distribuzione degli investimenti per duration media

La duration indica la durata finanziaria residua dei titoli contenuti in portafoglio. Il valore è calcolato sulla base della media ponderata delle scadenze, tenendo conto anche delle cedole ed è espressa in unità di anno.

Voci / Paesi	**Italia**
Titoli di Stato	4,537

Operazioni stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio

Alla data di chiusura dell'esercizio non ci sono operazioni su titoli stipulate e non ancora regolate.

Le attività della gestione previdenziale

(migliaia di €)

Fase di erogazione	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
Altre attività della gestione previdenziale				
a) Riserve trasferite a Compagnie Assicurative	42.396	45.421	-3.025	-6,7%
c) Altre attività	278	204	74	36,3%
	42.674	45.625	-2.951	-6,5%

Voce di Bilancio: a) Riserve trasferite alle Compagnie Assicurative

La voce riguarda le Riserve, attualizzate in conformità a quanto previsto dal relativo contratto, trasferite alle Assicurazioni Generali, per l'erogazione delle rendite a coloro che hanno risolto il rapporto di lavoro con la Banca e che non hanno optato per la liquidazione della posizione individuale ai sensi dell'accordo tra le Fonti Istitutive del 2/8/2002.

Voce di Bilancio: b) Crediti per trasferimenti dalla Fase di Accumulo

La voce include gli ammontari di competenza 2018 oggetto di trasferimento dalla fase di accumulo alla fase di erogazione non ancora incassati.

Le attività della gestione amministrativa

(migliaia di €)

Fase di erogazione	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
a) Depositi bancari				
- c/c BNL	8.610	6.415	2.196	34,2%
d) Altre attività della gestione amministrativa	52	43	9	20,1%
- Altri crediti	*52*	*43*	*9*	*20,1%*
	8.662	6.457	2.204	34,1%

Voce di Bilancio: a) Depositi bancari

Il conto riepiloga il saldo del conto bancario utilizzato per l'incasso dei rimborsi assicurativi, per l'erogazione delle prestazioni e per il versamento delle ritenute fiscali; le relative competenze sono state attribuite al conto economico della gestione amministrativa.

Le passività della gestione previdenziale

(migliaia di €)

Fase di erogazione	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
a) Debiti della gestione previdenziale				
- Debiti da liquidare	166	1	165	n.c.
	166	1	165	n.c.

Le passività della gestione finanziaria

(migliaia di €)

Fase di erogazione	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
b) Altre passività della gestione finanziaria	2	2	0	0,0%
- Ratei passivi	*2*	*2*	*0*	*0,0%*
	2	2	0	0,0%

I Ratei passivi si riferiscono alla quota di competenza delle commissioni passive dovute ai gestori finanziari.

Le passività della gestione amministrativa

(migliaia di €)

Fase di erogazione	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
b) Altre passività della gestione amministrativa				
- Ritenute su prestazioni da versare all' Erario	193	199	-6	-3,0%
- Prestazioni da riaccreditare	17	18	-1	-5,6%
- Altri debiti con Assicurazione	105	103	2	1,9%
- Prestazioni in corso di erogazione	386	0	386	n.c.
- Altre passività	279	279	0	0,0%
	980	599	381	63,6%

Voce di Bilancio: b) Altre passività della gestione amministrativa

La voce comprende:

- *Ritenute su prestazioni da versare all'Erario: r*appresenta il debito per le ritenute effettuate nel mese di dicembre 2018, su erogazioni di prestazioni agli iscritti, versate all'Erario nel mese di gennaio 2019.
- *Prestazioni da riaccreditare:* sono prestazioni erogate dal Fondo non andate a buon fine per anomalie tecniche (generalmente coordinate bancarie inesatte) in corso di nuova erogazione.
- *Risconti passivi: s*ono i rimborsi di prestazioni effettuati dalla Compagnia assicurativa pervenuti in anticipo rispetto al mese di competenza.

L'attivo netto destinato alle prestazioni

Il patrimonio viene rappresentato in conformità a quanto previsto per i fondi a contribuzione definita dalla Delibera COVIP del 17/6/98, dal conto "Attivo netto destinato alle prestazioni" che è lo sbilancio tra il "Totale delle attività" ed il "Totale delle passività". Nella seguente tabella si schematizza l'evoluzione delle consistenze del patrimonio della "fase di erogazione" per far fronte alle prestazioni attuali e future ai pensionati e ai differiti.

Attivo netto della Fase di Erogazione

Patrimonio trasferito alle compagnie assicurative

(migliaia di €)

Totale Patrimonio al 31/12/2017 A	Variazione al 31/12/2018 delle riserve trasferite alla Compagnia	Totale Patrimonio al 31/12/2018 C = A + B
45.421	-3.025	42.396

Patrimonio gestito dal Fondo

Patrimonio risultante al 31/12/2017 D	Risultato dell'esercizio 2018		Totale Patrimonio al 31/12/2018 G = D + E + F
	Gestione previdenziale 2018 E	Risultato gestionale 2018 F	
33.333	471	Gest. Finanziaria 297 Gest. Amministrativa 2 299	34.103

Patrimonio complessivo fase di erogazione

Patrimonio risultante al 31/12/2017 A + D	Totale Patrimonio al 31/12/2018 C + G
78.754	76.499

Informazioni sul conto economico

Il saldo della gestione previdenziale

(migliaia di €)

Fase di erogazione	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
d) Rendite erogate:	-5.899	-6.017	118	-2,0%
- rimborsate da Assicurazione	*-4.948*	*-5.196*	*248*	*-4,8%*
- a carico Fondo	*-951*	*-821*	*-130*	*15,8%*
g) Rimborsi assicurativi	4.948	5.196	-248	*-4,8%*
h) Variazione netta del patrimonio trasferito a compagnie assicurative	-3.025	-3.071	46	*-1,5%*
l) Trasferimento a rendita dalla fase di accumulo	1.422	1.424	-2	*-0,1%*
	-2.554	-2.468	-130	5,3%

Il saldo della gestione finanziaria

Il risultato, prima degli oneri di gestione, è stato pari a 311 mila Euro e deriva dalla somma algebrica tra i proventi per dividendi e interessi pari a 930 mila Euro e le minusvalenze nette da operazioni finanziarie pari a 619 mila Euro.

(migliaia di €)

Tipologia di investimento	Dividendi, cedole e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie			Totali
		Risultati della negoziazione	Risultati della valutazione	Totale	
Titoli di Stato e Organismi internazionali	930	-619	0	-619	311
Totale rendimento netto investimenti mobiliari					311

Nell'esercizio non sono state corrisposte commissioni di negoziazione.

Oneri di gestione

(migliaia di €)

Provvigioni di gestione		Banca Depositaria
BNPP	31/12/2018	Nei confronti della Banca Depositaria BNP2S, nel corso dell'esercizio sono state riconosciute 7.952,48 euro di commissioni
Totale	5	

Il saldo della gestione amministrativa

(migliaia di €)

Fase di erogazione	31/12/18	31/12/17	Differenze	Var. %
g) oneri e proventi diversi	1	0	1	n.c.
- di cui: interessi su c/c ordinario	*1*	*0*	1	n.c.
	1	0	1	n.c.

Il Comparto "a Prestazione Definita" non è soggetto a tassazione per imposta sostitutiva.

Informazioni di dettaglio del Comparto Immobiliare

Rendiconti

Stato Patrimoniale e Conti d'ordine del Comparto Immobiliare

ATTIVITA' DELLA GESTIONE IMMOBILIARE	31/12/18	31/12/17	Differenze	Variaz.%
Attività immobiliari	**213.579.554**	**212.369.682**	**1.209.872**	**0,6%**
a) Immobili	212.981.000	211.550.050	1.430.950	0,7%
b) Locatari per locazioni e rendite	374.831	579.433	-204.602	-35,3%
Crediti verso inquilini e condomini	*213.703*	*353.680*	*-139.977*	*-39,6%*
Crediti in contenzioso	*0*	*3.250*	*-3.250*	*-100,0%*
Crediti di dubbio esito	*970.513*	*1.023.100*	*-52.587*	*-5,1%*
Rettifiche su crediti di dubbio esito	*-809.385*	*-800.597*	*-8.788*	*1,1%*
d) Crediti diversi	10.090	29.457	-19.367	-65,7%
Depositi cauzionali utenze	*10.090*	*9.893*	*197*	*2,0%*
Anticipi a fornitori	*0*	*19.564*	*-19.564*	*-100,0%*
e) Ratei e risconti attivi	116.169	113.279	2.890	2,6%
g) Altre attività della gestione immobiliare	97.464	97.463	1	0,0%
di cui: crediti canoni precet. equitalia	*79.292*	*79.292*	*0*	*0,0%*
Attività finanziarie connesse	**6.340.119**	**6.340.119**	**0**	**0,0%**
c) Liquidità conferite ad altre linee	6.340.119	6.340.119	0	0,0%
Attività amministrative connesse	**4.167.657**	**1.615.460**	**2.552.197**	**n.c.**
a) Cassa e Depositi bancari	4.037.676	1.449.182	2.588.494	178,6%
b) Altre attività	129.981	166.278	-36.297	-21,8%
TOTALE ATTIVITA'	**224.087.330**	**220.325.261**	**3.762.069**	**1,7%**
PASSIVITA' DELLA GESTIONE IMMOBILIARE				
Passività immobiliari	**16.111.469**	**16.769.876**	**-658.407**	**-3,9%**
a) Depositi cauzionali e interessi	1.056.328	618.440	437.888	70,8%
b) Forniture e lavori	6.403.022	7.525.584	-1.122.562	-14,9%
c) Caparre per vendite	21.500	0	21.500	*n.c.*
d) Locatari per anticipi da conguagliare	559.635	371.971	187.664	*50,5%*
Spese da recuperare	*-4.303.903*	*-2.402.643*	*-1.901.260*	*79,1%*
Debiti vs. inquilini da consuntivare	*1.380.421*	*701.868*	*2.781.249*	*n.c.*
Acconti spese su sfitti da consuntivare	*3.483.117*	*2.072.746*	*5.998.238*	*n.c.*
e) Altre passività gest. Immobiliare	8.070.984	8.253.881	-182.897	-2,2%
Imposte e tasse	*7.666.552*	*7.630.859*	*35.693*	*0,5%*
Cessati in attesa di prescrizione	*0*	*2.677*	*-2.677*	*-100,0%*
Debiti verso inquilini e condomini	*201.656*	*299.999*	*-98.343*	*-32,8%*
Ratei e risconti	*45.848*	*41.812*	*4.036*	*1,0%*
Altre passività	*156.928*	*278.534*	*-121.606*	*-43,7%*
TOTALE PASSIVITA'	**16.111.469**	**16.769.876**	**-658.407**	**-3,9%**
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (1)	**207.975.861**	**203.555.385**	**4.420.476**	**2,2%**
CONTI D'ORDINE	**31/12/18**	**31/12/17**	**Differenze**	**Variaz.%**
Azione giudiziali di terzi vs. Fondo	*200.000*	*360.100*	*-160.100*	*-44,5%*
Azioni giudiziali del Fondo vs. terzi	*147.000*	*147.000*	*0*	*0,0%*
Contenzioso per accertamenti fiscali	*7.661.316*	*7.661.316*	*0*	*0,0%*
	8.008.316	**8.168.416**	**-160.100**	**-2,0%**

(1) La quota di pertinenza delle diverse Linee di investimento viene rappresentata nella voce delle attività dello Stato Patrimoniale denominata "Investimenti immobiliari" delle Linee stesse.

Conto economico

CONTO ECONOMICO	31/12/18	31/12/17	Differenze	Variaz. %
Risultato della gestione immobiliare	**-17.443**	**1.108.973**	**-1.126.416**	**n.c.**
a) Canoni di locazione e rendite	6.962.122	7.166.031	-203.909	-2,8%
b) Plusvalenza/minusvalenza da vendita immobili	100	-159.741	159.841	-100,1%
c) Sopravvenienze e proventi diversi	-43.430	203.171	-246.601	n.c.
d) Risultato della valutazione degli immobili	-260.150	-530.983	270.833	-51,0%
e) Oneri di gestione	-6.637.645	-5.568.364	-1.069.281	19,2%
- *Spese manutenzione immobili*	*-2.572.805*	*-1.516.474*	*-1.056.331*	*69,7%*
- *Spese su unità sfitte*	*-1.410.371*	*-1.456.942*	*46.571*	*-3,2%*
- *Imu e altre imposte*	*-2.081.976*	*-2.102.567*	*20.591*	*-1,0%*
- *Spese Advisor Immobiliare*	*-223.667*	*-244.000*	*20.333*	*-8,3%*
- *Spese assicurazione*	*-80.052*	*-76.657*	*-3.395*	*4,4%*
- *Spese legali e profession.diversi*	*-185.719*	*-104.827*	*-80.892*	*77,2%*
- *Spese registrazione contratti*	*-67.943*	*-64.084*	*-3.859*	*6,0%*
- *Altro*	*-15.112*	*-2.813*	*-12.299*	*n.c.*
f) Interessi su depositi cauzionali	-2.476	-618	-1.858	n.c.
g) Interessi di mora	*1.024*	*2.311*	-1.287	-55,7%
h) Accantonam. al fondo rischi per int.mora	-1.207	-2.484	1.277	-51,4%
i) Rettifiche di valore su crediti	-35.781	-620	-35.161	n.c.
Risultato lordo di gestione	**-17.443**	**1.108.973**	**-1.126.416**	**-101,6%**
l) Imposta sostitutiva gestione immobiliare	-1.062.081	-1.056.388	-5.693	0,5%
Risultato netto di gestione	**-1.079.524**	**52.585**	**-1.132.109**	**n.c.**
Patrimonio attribuito dalle linee investimento	5.500.000	2.000.000	3.500.000	n.c.
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	**4.420.476**	**2.052.585**	**2.367.891**	**n.c.**

Informazioni sullo Stato Patrimoniale e Conti d'ordine

Le attività della gestione immobiliare

Voce di Bilancio: a) Immobili

Il dettaglio degli immobili e la movimentazione nell'esercizio sono descritti nella seguente tabella.

(unità di €)

Località	Indirizzo	Destinazione Prevalente	Valore di Bilancio al 31/12/2017	Valore immobili e/o unità vendute al 31.12.2018	Valore Capex nell'esercizio al 31.12.2018 (1)	Valutazione al 31.12.2018 (plus/minus)	Valore di Bilancio 31.12.2018
Rezzato (BS)	Via G. Garibaldi, snc	Diverso	5.490.000			210.000	5.700.000
Firenze	Via Manelli, 119/121	Diverso	7.450.000			50.000	7.500.000
Latina	Viale P. Nervi, 3-E	Diverso	4.550.000			-50.000	4.500.000
Cinisello Balsamo	Viale F. Testi, 126	Diverso	7.550.000			-50.000	7.500.000
Milano	Via Ettore Ponti, 55	Diverso	2.550.000			50.000	2.600.000
Rozzano (MI)	Via Gran San Bernardo Ed. U	Diverso	20.240.000			-240.000	20.000.000
Milano	Via Santa Rita da Cascia, 33	Diverso	5.830.000			0	5.830.000
Sesto S. Giovanni (MI)	Via Nazario Sauro, 38	Diverso	22.750.000			-50.000	22.700.000
Padova	Corso Stati Uniti, 14-B	Diverso	8.950.000			50.000	9.000.000
Padova	Via G. Savelli, 86	Diverso	10.340.000			-40.000	10.300.000
Padova	Via Longhin, 37/39	Diverso	10.650.000			50.000	10.700.000
Perugia	Loc. Fontivegge Ed. L IV	Diverso	4.850.000			50.000	4.900.000
Perugia	Loc. Fontivegge Ed. L IIB	Diverso	5.560.000		940.000	0	6.500.000
Pesaro	Via Mameli ang. Via Neviera	Diverso	9.230.000		770.000	0	10.000.000
Roma	Via C. Colombo, 283A	Diverso	41.150.000			50.000	41.200.000
Roma	Via Sambuca Pistoiese, 55	Diverso	3.390.000			-90.000	3.300.000
Roma	Via Aurelia, 678	Diverso	7.620.000			80.000	7.700.000
Roma	Via Tor Pagnotta, 84-86	Diverso	14.400.000			-100.000	14.300.000
Siena	Via V. Veneto, 41	Diverso	3.920.000			80.000	4.000.000
S. Mauro Torinese (TO)	Via Toscana, 9	Diverso	3.690.000			-90.000	3.600.000
S. Mauro Torinese (TO)	Via Toscana, 23	Diverso	1.240.000			-90.000	1.150.000
S. Mauro Torinese (TO)	Corso Lombardia, 41	Diverso	4.400.000			100.000	4.500.000
Mestre	C.so Del Popolo, 23 - Ang. V. Mestrina	Diverso	1.800.000			0	1.800.000
Viterbo	S.S. n. 2 Cassia km 88-200	Diverso	1.400.000			-200.000	1.200.000
Gessate	Via De Gasperi, 27	Box	37.900	-13.000		-14.900	10.000
Mestre	Corso Popolo, 38-40	Mista	728.150			-150	728.000
Milano	Via Cassano d'Adda	Mista	830.000			-4.000	826.000
Milano	Via Santi, 5	Mista	165.000			-4.000	161.000
Napoli	Via R. Bracco, 45	Abitativo	250.000			-1.000	249.000
Roma	Via G. Rosaccio, 53	Abitativo	101.000			-1.000	100.000
Roma	Via Grotta Perfetta, 330	Abitativo	233.000			-3.000	230.000
Roma	Via Pelizzi, 11	Abitativo	199.000			-2.000	197.000
Verona	Via Salomoni, 1-3	Mista	6.000	-5.900		-100	0
			211.550.050	**-18.900**	**1.710.000**	**-260.150**	**212.981.000**

TOTALE PATRIMONIO AD USO RESIDENZIALE	2.550.050	-18.900	0	-30.150	2.501.000
TOTALE PATRIMONIO AD USO DIVERSO	209.000.000	0	1.710.000	-230.000	210.480.000

(1) *Con il termine "capex" si intendono quelle spese la cui natura è tesa a incrementare il valore dell'immobile*

Voce di Bilancio: b) Locatari per locazioni e rendite

La voce comprende i crediti relativi alle locazioni non ancora incassate pari a 375 mila Euro; più in dettaglio, si tratta di:

- crediti "in bonis" verso inquilini e condomini pari a 214 mila Euro,
- crediti "di dubbio esito" verso inquilini e condomini pari a 970 mila Euro,
- svalutazioni di rischi di "dubbio esito" pari a 785 mila Euro (pari all'80% dei crediti "di dubbio esito"),

- svalutazione di interessi di mora pari a 24 mila Euro.

Si segnala che a fronte dei crediti verso inquilini e condomini il Fondo detiene garanzie fidejussorie per un importo pari a Euro 1.675 mln di Euro.

Voce di Bilancio: e) Ratei e risconti

Al 31 dicembre 2018 i risconti sono pari a 116 mila Euro relativi a canoni di locazione e a premi assicurativi su immobili di proprietà.

Le passività della gestione immobiliare

Voce di Bilancio: a) Depositi cauzionali ed interessi

Riguardano cauzioni in contanti, comprensive di interessi, relative a contratti di locazione.

Voce di Bilancio: b) Forniture e lavori

La voce riguarda i debiti verso fornitori a fronte di costi da sostenere per lavori e servizi relativi agli immobili di proprietà.

Voce di Bilancio: d) Locatari per anticipi da conguagliare

La voce rappresenta sostanzialmente il saldo dei sospesi verso gli inquilini per esercizi condominiali da consuntivare e si compone di 4,8 milioni di Euro per spese su lavori da recuperare al netto della quota a carico del Fondo per sfitti e 4,3 milioni Euro di acconti già fatturati agli inquilini; il saldo è stato aggiornato per tenere conto dell'effettiva posizione dei sospesi per addebiti a vario titolo preventivati ai conduttori.

Voce di Bilancio: e) Altre passività della gestione immobiliare

La voce comprende:

Debiti per imposte e tasse: rappresentati da 1,1 milione di Euro di accantonamenti destinati a fronteggiare l'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio, più 6,5 mln di Euro, costituiti dallo stanziamento effettuato nel 2009 a fronte di un contenzioso fiscale riguardante l'IVA. A tale riguardo, come illustrato nella Relazione degli Amministratori nel

corso del primo trimestre 2019 a conclusione del relativo iter giudiziario, il Fondo ha aderito alla "Definizione Agevolata delle Controversie Pendenti" utilizzando parte della somma accantonata a suo tempo, in attesa della definizione delle modalità operative di destinazione del residuo.

- *Ratei e Risconti passivi:* relativi a quote di canoni di locazione di competenza dell'esercizio 2018 per 46 mila Euro.
- Altre passività: fra le quali i Debiti verso l'Erario per le ritenute praticate sullo stipendio di dicembre 2018 dell'unico dipendente del Fondo (portiere di 1 stabile), i Debiti fornitori in attesa di fattura per 115 mila Euro e gli impegni per cause passive pari a 50 mila Euro di pretese di terzi verso il Fondo.

L'attivo netto destinato alle prestazioni

Il patrimonio viene rappresentato in conformità a quanto previsto per i fondi a contribuzione definita dalla Delibera COVIP del 17/6/98, dal conto "Attivo netto destinato alle prestazioni" che è lo sbilancio tra il "Totale delle attività della fase di accumulo" ed il "Totale delle passività della fase di accumulo" ed ammonta al 31 dicembre 2018 a Euro 207.975.861. L'Attivo netto così determinato è stato attribuito a fine esercizio alle Linee di investimento, coerentemente con i vincoli previsti dall'Asset Allocation Strategica, con le seguenti percentuali e ammontari:

	Stacco 37,67%	Volo 42,38%	Arrivo 19,95%	Totale 100%
Patrimonio attribuito	78.345.729	88.135.375	41.494.757	207.975.861

Il conto economico

Per quanto riguarda il valore del patrimonio immobiliare rispetto ai valori del 31/12/2017 si evidenzia che, oltre all'incremento patrimoniale connesso alle spese straordinarie (c.d. "Capex") sugli immobili di Perugia e di Pesaro pari a 1,7 milioni di Euro, sono state registrate

minusvalenze nette da valutazione per 260 mila Euro, portando a 213 milioni di Euro il valore complessivo degli immobili al 31/12/2018.

Le risorse messe a disposizione del Comparto Immobiliare da parte delle altre linee ammontano a 5,5 milioni di euro.

Analogamente a quanto effettuato per la quota patrimoniale, anche il Risultato netto di gestione del Comparto è stato ripartito fra le Linee di investimento con i seguenti ammontari:

	Stacco	Volo	Arrivo	Totale
Risultato Netto Attribuito	-411.840	-489.419	-178.265	-1.079.524

Informazioni di dettaglio del Comparto Amministrativo

Rendiconti

Stato Patrimoniale, Conti d'ordine e Conto economico del Comparto Amministrativo

	31/12/18	31/12/17	Differenze	Variaz. %
Attività della Gestione Finanziaria	**1.465.385**	**1.077.861**	*387.524*	36,0%
a) Depositi bancari	1.465.117	1.077.600	*387.517*	36,0%
Partire in corso regolamento	*1.465.117*	*1.077.600*	*387.517*	36,0%
n) Altre attività della gestione finanziaria	268	261	*7*	2,7%
Liquidità conferite ad altre linee	*268*	*261*	*7*	2,7%
Attività della Gestione Amministrativa	**13.165.046**	**19.289.709**	-6.124.663	-31,8%
a) Cassa e Depositi bancari	11.393.883	18.014.939	-6.621.056	-36,8%
d) Altre attività	1.771.163	1.274.770	496.393	38,9%
Crediti diversi	*651.077*	*127.103*	*523.974*	412,2%
Crediti per spese amministrazione da recuperare	*1.120.086*	*1.147.667*	*-27.581*	-2,4%
TOTALE ATTIVITA'	**14.630.431**	**20.367.570**	***-5.737.139***	**-28,2%**
Passività della Gestione Previdenziale	**-3.074.480**	**-7.733.695**	4.659.215	-60,2%
a) Debiti della gestione previdenziale	-3.074.480	-7.733.695	4.659.215	-60,2%
Passività della Gestione Finanziaria	**-6.340.119**	**-6.340.119**	0	0,0%
b) Altre passività della gestione finanziaria	-6.340.119	-6.340.119	0	0,0%
Liquidità da restituire a altre linee	*-6.340.119*	*-6.340.119*	*0*	*0,0%*
Passività della Gestione Amministrativa	**-2.679.247**	**-3.867.749**	1.188.502	*-30,7%*
b) Altre passività	-2.679.247	-3.867.749	1.188.502	*-30,7%*
Forniture e lavori	*0*	*-25.549*	*25.549*	*-100,0%*
Fatture da ricevere	*-1.207.931*	*-1.314.367*	*106.436*	*-8,1%*
Debiti verso Erario	*-1.471.196*	*-1.077.599*	*-393.597*	*36,5%*
Rimborsi Cardif da definire	*0*	*-1.450.234*	*1.450.234*	*-100,0%*
Altro	*-120*	*0*	*-120*	*n.c.*
TOTALE PASSIVITA'	**-12.093.846**	**-17.941.563**	**5.847.717**	**-32,6%**
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	**2.536.585**	**2.426.007**	**110.578**	**4,6%**
CONTI D'ORDINE				
Contributi previdenziali da incassare	5.177.841	5.750.929	-573.088	-10,0%

CONTO ECONOMICO	31/12/18	31/12/17	Differenze	Variaz. %
Risultato della gestione amministrativa				
a) Contributi destinati a copertura dei costi amministrativi	1.328.758	1.202.735	126.023	10,5%
c) Spese amministrazione (art. 7 Statuto)	-1.137.792	-1.033.846	-103.946	10,1%
g) Oneri e proventi diversi	-80.388	3.865	-84.253	n.c.
Altre spese generali	*-65.903*	*-20.616*	-45.287	219,7%
Interessi sui c/c bancari e postali	*1.280*	*1.519*	-239	-15,7%
Multe e penalità	*-15.800*	*0*	-15.800	n.c.
Sopravvenienze e arrotondamenti	*35*	*22.962*	-22.927	-99,8%
Risultato netto di gestione	**110.578**	**172.754**	**-62.176**	**-36,0%**
Variazione del patrimonio amministrativo	**110.578**	**172.754**	**-62.176**	**-36,0%**

Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto economico

Le attività della gestione amministrativa

Voce di bilancio: a) Cassa e Depositi bancari - Nella voce viene riclassificata la liquidità disponibile per la gestione che, qualora in surplus, viene conferita alle Sezioni a beneficio della gestione finanziaria.

Voce di Bilancio: d) Altre attività - La voce rappresenta, nella sottovoce "Crediti per spese amministrazione da recuperare", l'ammontare dei crediti vantati verso la BNL a fronte delle spese di amministrazione che, ai sensi dell'art. 7 dello Statuto, sono interamente recuperabili.

Le passività della gestione previdenziale

Voce di Bilancio: a) Debiti della gestione previdenziale - La voce comprende tutte le entrate previdenziali (contributi e trasferimenti in entrata) già assegnate per competenza alle diverse Linee di investimento mentre le disponibilità in conto corrente sono state attribuite successivamente al 31 dicembre, concretizzandosi di conseguenza in un debito del Comparto Amministrativo nei confronti delle Linee stesse.

Le passività della gestione amministrativa

Nella voce oltre agli stanziamenti per oneri fiscali su erogazioni effettuate a dicembre, da versare all'erario nel mese di gennaio 2019, si evidenzia l'onere per fatture di competenza non ancora pervenute a fine anno.

L'attivo netto destinato alle prestazioni

Il patrimonio viene rappresentato in conformità a quanto previsto per i fondi a contribuzione definita dalla Delibera COVIP del 17/6/98, dal conto "Attivo netto destinato alle prestazioni" che al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 2.536.585. La pertinenza di tale Attivo netto, una volta attribuito il Risultato dell'esercizio alle Linee in base al criterio di riparto delle spese comuni, risulta essere di Euro 1.102.676 per la Linea "Stacco", Euro 984.153 per la Linea "Volo", Euro 449.756 per la Linea "Arrivo".

Informazioni sui conti d'ordine

I "Contributi previdenziali da incassare" in espressa deroga al principio della competenza, e coerentemente con previsioni Covip, verranno registrati tra le entrate previdenziali solo una volta che siano stati effettivamente incassati. In particolare si precisa che nell'ambito del Comparto Amministrativo affluisce l'intera contribuzione al Fondo che, una volta individuata la pertinenza dei contributi, viene "girata" alle diverse Linee.

Informazioni sul conto economico

Voce di Bilancio: a) Contributi destinati a copertura dei costi amministrativi

La voce ricomprende la contribuzione della BNL ai sensi dell'art. 7 dello Statuto per le spese sostenute direttamente dal Fondo, che si concretizza attraverso il rimborso delle spese di amministrazione e attraverso l'erogazione di sopravvenienze di cassa per le quali è intervenuta la prescrizione decennale.

Voce di Bilancio: c) Spese di amministrazione

Fra le spese di funzionamento del Fondo vengono ricomprese principalmente quelle relative al contributo istituzionale versato alla Covip, che nel 2018 è stato pari a 41 mila Euro, che come sempre è stato interamente rimborsato da BNL, oltre a quelle relative alle Società di Revisione per 45 mila Euro, al servizio di Advisoring Finanziario per 161 mila Euro, alle Spese Legali, Fiscali e Attuariali per 110 mila Euro, a quelle relative al Servizio di Governance Facility per 215 mila Euro.

Compensi corrisposti alla Società di Revisione

Con riferimento alla Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione, si riporta il prospetto contenente i corrispettivi di competenza dell'esercizio, a fronte dei servizi forniti alla società dai seguenti soggetti:

a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione;

b) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi diversi dalla revisione, suddivisi tra servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione e altri servizi distinti per tipologia;

c) dalle entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di servizi, suddivisi per tipologia.

Tipologia dei servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione contabile	Deloitte & Touche S.p.A	20.000
Verifiche dichiarazioni fiscali	Deloitte & Touche S.p.A	1.000
Verifiche periodiche della tenuta della contabilità	Deloitte & Touche S.p.A	4.000
		25.000

I compensi indicati in tabella e di competenza dell'esercizio 2018 sono al netto delle spese rimborsabili e dell'IVA.