
FONDOSANITA'
FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE
PER GLI ESERCENTI LE PROFESSIONI SANITARIE



BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2017

Approvato dall'Assemblea dei Delegati il 17 Maggio 2018

Organi del Fondo:

Consiglio di amministrazione

Presidente

Carlo Maria TERUZZI

Vice Presidente

Alessandro NOBILI

Segretario

Claudio CAPRA

Consiglieri

Michele CAMPANARO

Luigi Mario DALEFFE

Giuseppe NIELFI

Sigismondo RIZZO

Giuseppe Antonio TORZI

Luigi TRAMONTE

Collegio sindacale

Presidente

Nicola LORITO

Sindaci effettivi

Alessio TEMPERINI

Mauro ZANELLA

Sindaci Supplenti

Nicola DABBICCO

Valentina LUPI

Responsabile del Fondo

Luigi Mario DALEFFE

Direttore Generale del Fondo

Ernesto DEL SORDO

FondoSanità

Fondo Pensione Complementare a Capitalizzazione per gli Esercenti le Professioni Sanitarie
Via Torino, 38 - 00184 Roma
C.F.: 97132130580

Iscritto al n. 77 dell'Albo istituito ai sensi dell'art.19, D.Lgs. n. 252/05

Indice

<u>1 – STATO PATRIMONIALE</u>	pag. 4
<u>2 – CONTO ECONOMICO</u>	pag. 5
<u>3 – NOTA INTEGRATIVA</u>	pag. 6
<u>RENDICONTO COMPLESSIVO DEL FONDO (somma dei tre comparti)</u> Informazioni sul riparto delle poste comuni	pag. 14
<u>3.1 Comparto Scudo</u>	
3.1.1 - Stato Patrimoniale	pag. 24
3.1.2 - Conto Economico	pag. 26
3.1.3 - Nota Integrativa	pag. 27
3.1.3.1 - Informazioni sullo Stato Patrimoniale	pag. 27
3.1.3.2 - Informazioni sul Conto Economico	pag. 33
<u>3.2 Comparto Progressione</u>	
3.2.1 - Stato Patrimoniale	pag. 36
3.2.2 - Conto Economico	pag. 38
3.2.3 - Nota Integrativa	pag. 39
3.2.3.1 – Informazioni sullo Stato Patrimoniale	pag. 39
3.2.3.2 - Informazioni sul Conto Economico	pag. 46
<u>3.3 Comparto Espansione</u>	
3.3.1 - Stato Patrimoniale	pag. 49
3.3.2 - Conto Economico	pag. 51
3.3.3 - Nota Integrativa	pag. 52
3.3.3.1 – Informazioni sullo Stato Patrimoniale	pag. 52
3.3.3.2 - Informazioni sul Conto Economico	pag. 58

1 – STATO PATRIMONIALE – fase di accumulo

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2017	31/12/2016
10	Investimenti diretti	-	-
20	Investimenti in gestione	171.811.120	153.036.122
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attivita' della gestione amministrativa	7.823.351	7.456.637
50	Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		179.634.471	160.492.759

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2017	31/12/2016
10	Passivita' della gestione previdenziale	3.166.443	1.903.398
20	Passivita' della gestione finanziaria	141.524	124.858
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passivita' della gestione amministrativa	621.478	640.196
50	Debiti di imposta	1.709.944	1.073.897
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		5.639.389	3.742.349
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	173.995.082	156.750.410
CONTI D'ORDINE		-	-

2 – CONTO ECONOMICO – fase di accumulo

	31/12/2017	31/12/2016
10 Saldo della gestione previdenziale	9.908.057	11.454.533
20 Risultato della gestione finanziaria	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	9.387.038	6.115.739
40 Oneri di gestione	-340.479	-295.570
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	9.046.559	5.820.169
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
70 Variatione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	18.954.616	17.274.702
80 Imposta sostitutiva	-1.709.944	-1.073.897
Variatione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	17.244.672	16.200.805

3 - NOTA INTEGRATIVA

INFORMAZIONI GENERALI

Premessa

Il presente bilancio è stato redatto in osservanza del principio di chiarezza e nel rispetto delle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione in tema di contabilità e bilancio dei Fondi Pensione, tenuto conto dei principi contabili di riferimento emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità, allo scopo di fornire le informazioni ritenute necessarie per una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e dell'andamento della gestione del Fondo.

E' composto dai seguenti documenti:

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

Ai suddetti documenti di sintesi segue il rendiconto redatto per la fase di accumulo per ciascun comparto.

Il rendiconto della fase di accumulo è composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa.

Caratteristiche strutturali

FONDOSANITA' - Fondo pensione complementare a capitalizzazione per gli esercenti le professioni sanitarie, derivante dalla trasformazione del "Fondo Pensione Complementare a capitalizzazione per i Dentisti", è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

FONDOSANITA' è iscritto all'albo tenuto dalla COVIP con il n. 77 ed è stato istituito in attuazione delle delibere del Consiglio Nazionale dell'ANDI del 21 settembre 1996 - 14 aprile 1998 - 11 maggio 2007, del Consiglio d'Amministrazione dell'ENPAM del 13 aprile 2007, del Consiglio di Amministrazione dell'ENPAPI del 12 settembre 2007, del Consiglio di Amministrazione dell'ENPAF del 21 novembre 2007, la Federazione Nazionale Collegi IPASVI, in attuazione della delibera del Comitato Centrale del 15 dicembre 2007 nonché della Segreteria Nazionale del Sindacato Italiano Veterinari di Medicina Pubblica – S.I.Ve.M.P. – del 21 ottobre 2010 (di seguito denominate "fonti istitutive").

Il Fondo opera in regime di contribuzione definita.

Possono aderire al Fondo i medici e gli odontoiatri iscritti all'ENPAM, gli infermieri iscritti all'ENPAPI, i farmacisti iscritti all'ENPAF, gli infermieri professionali, gli assistenti sanitari e le vigilatrici di infanzia iscritti alla Federazione Nazionale dei Collegi IPASVI, nonché i veterinari iscritti al S.I.Ve.M.P. che esercitano legalmente la professione nel territorio della Repubblica Italiana.

Destinatari del Fondo possono essere anche altre categorie di professionisti operanti nell'area sanitaria, con riferimento agli iscritti ai rispettivi Enti privati di previdenza di cui al Decreto Legislativo 30 giugno 1994 n° 509 e al Decreto Legislativo 10 febbraio 1996 n° 103, previa delibera, ai sensi dell'art.3 del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n°252, da parte dei medesimi.

Possono, inoltre, aderire al Fondo i soggetti fiscalmente a carico degli iscritti al Fondo medesimo. Continuano a rimanere associati al Fondo i pensionati diretti, acquisendo la qualifica di aderenti pensionati.

Gestione finanziaria delle risorse e linee di investimento fase di accumulo

La gestione delle risorse di FONDOSANITA' è stata affidata ai seguenti soggetti sulla base di apposite Convenzioni di gestione:

- Comparto di Investimento denominato **Scudo**: Generali Investments Europe S.p.A. SGR, con sede in Trieste, via Machiavelli 4;
- Comparto di Investimento denominato **Progressione**: Pioneer Investment Management SGR S.p.A., con sede in Milano Galleria S. Carlo 6;
- Comparto di Investimento denominato **Espansione**: Pictet & Cie (Europe) SA, con sede in Lussemburgo, via J. F. Kennedy 15 e, dal luglio 2013, con delega a Pictet Asset Management Limited, succursale italiana.

Gli indirizzi generali di impiego delle risorse del Fondo prevedono di procedere in maniera prudente e sicura, nel rispetto e a tutela degli interessi dei soci nell'ottica di garantire un trattamento pensionistico complementare, dovendosi riferire prioritariamente ad obiettivi di massimizzazione del rendimento netto degli investimenti compatibile con un basso profilo di rischio, di gestione efficiente del portafoglio, contenendo costi di transazione, di gestione, amministrativi e di funzionamento. Gli aderenti a FondoSanità potranno scegliere di destinare la propria contribuzione ad uno o più comparti di investimento, a ciascuno dei quali corrisponde uno specifico criterio di individuazione e di ripartizione del rischio.

L'aderente può inoltre riallocare la propria posizione individuale tra i diversi comparti nel rispetto del periodo minimo di un anno dall'iscrizione, ovvero dall'ultima riallocazione.

Comparto Scudo

Finalità della gestione: la gestione risponde alle esigenze di un soggetto che è avverso al rischio e privilegia investimenti volti a favorire la stabilità del capitale e dei risultati.

Orizzonte temporale dell'aderente: breve/medio periodo (fino a 10 anni).

Grado di rischio: basso.

Politica di investimento:

Politica di gestione: corrisponde ad una politica di investimento volta a perseguire una composizione del portafoglio tendenzialmente orientata verso attività a basso rischio e di pronta liquidità.

Strumenti finanziari: titoli di debito e parti di OICR relative a gestioni in titoli di debito a basso rischio per un valore non inferiore al 80% del portafoglio gestito. Fermo detto vincolo, rimane la facoltà di detenere la restante parte delle attività in liquidità, titoli di capitale e parti di OICR relative a gestioni in titoli di capitale.

Categorie di emittenti e settori industriali: la composizione del portafoglio è orientata, in modo prevalente, a titoli obbligazionari governativi di categoria investment grade.

Aree geografiche di investimento: obbligazionari governativi riferiti ad area geografica Europa , denominati in Euro.

Rischio cambio: coperto in Euro.

Benchmark:

50% BofA Merrill Lynch 1-3 years (ticker Bloomberg: EG01) + 20% BofA Merrill Lynch 3-5 years (ticker Bloomberg: EG02) + 30% BofA Merrill Lynch 1-5 years (ticker Bloomberg: ER0V)

Comparto Progressione

Finalità della gestione: la gestione risponde alle esigenze di un soggetto che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio moderata.

Orizzonte temporale dell'aderente: medio/lungo periodo (oltre 5 anni).

Grado di rischio: medio.

Politica di investimento:

Politica di gestione: corrisponde ad una politica di investimento volta a perseguire una struttura di portafoglio tendenzialmente orientata ad una composizione bilanciata del medesimo in titoli di debito, parti di OICR, quote di fondi chiusi e titoli di capitale e quote di OICR relative a gestione in titoli di capitale.

Strumenti finanziari: il gestore tenderà a realizzare, nell'interesse degli aderenti al Fondo, una struttura di portafoglio in cui i titoli di capitale siano presenti per un valore non superiore al 55% del portafoglio medesimo. Resta comunque ferma la facoltà di detenere una parte delle attività in liquidità in misura non superiore al 10% del portafoglio.

Categorie di emittenti e settori industriali: obbligazioni di emittenti pubblici e privati con rating medio-alto (rating minimo investment grade). Gli investimenti in titoli di natura azionaria sono effettuati senza limiti riguardanti la capitalizzazione, la dimensione o il settore di appartenenza della società.

Aree geografiche di investimento: strumenti di debito emessi da Stati Ocse, Organismi Internazionali, agenzie governative, nonché società residenti in paesi Ocse e negoziati nei mercati regolamentati dell'Unione Europea, Svizzera, Stati Uniti, Canada e Giappone.

Rischio cambio: gestito attivamente.

Benchmark:

- 70% Merrill Lynch Emu Direct Governments 1-3 years TR (EG01);
- 30% MSCI World TR in USD convertito in Euro (NDDUWI).

Comparto Espansione

Finalità della gestione: la gestione risponde alle esigenze di un soggetto che ricerca rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è disposto ad accettare un'esposizione al rischio più elevata con una certa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi. Con riferimento agli investimenti in titoli di capitale, si utilizza una logica di ampia diversificazione, nella convinzione che solo potendo spaziare su *asset class* differenziate per area geografica e settore merceologico sia possibile raggiungere la massima efficienza gestionale ed il miglior binomio rendimento rischio.

Orizzonte temporale dell'aderente: medio/lungo periodo (oltre 10 anni).

Grado di rischio: medio-alto.

Politica di investimento:

Politica di gestione: corrisponde ad una politica di investimento volta a perseguire una struttura del portafoglio prevalentemente orientata verso titoli di capitale, dove gli stessi siano presenti per un valore non inferiore al 55% del valore totale di portafoglio. In data 10/02/2014, il Fondo ha conferito delega per l'espletamento, anche tramite soggetti terzi, delle attività connesse agli adempimenti richiesti dal Regolamento UE n. 648/2012.

Strumenti finanziari: titoli azionari; titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria; OICR; previsto il ricorso a derivati.

Categorie di emittenti e settori industriali: gli investimenti in titoli di natura azionaria sono effettuati senza limiti riguardanti la capitalizzazione, la dimensione o il settore di appartenenza della società; i titoli di natura obbligazionaria sono emessi da soggetti pubblici o da privati con rating medio-alto (tendenzialmente investment grade).

Aree geografiche di investimento: azioni internazionali; obbligazioni governative riferite ad area geografica Europa, denominati o coperti in Euro.

Rischio cambio: gestito attivamente.

Benchmark:

- 75% dal Msci Daily Total return Net World USD convertito in euro;
- 25% dal Merrill Lynch Emu Direct Governments 1-3 years(TR).

Organizzazione interna

In ottemperanza alle disposizioni di cui alle Deliberazioni della Commissione di Vigilanza sui fondi pensione del 4 dicembre 2003, "FondoSanità" ha confermato l'incarico professionale alla Società Bruni, Marino & C. srl (BM&C) affinché abbia a svolgere l'attività di internal audit.

L'incarico ha per oggetto le seguenti funzioni:

- controllo dell'attività di gestione finanziaria delle risorse;
- ottimizzazione del rapporto con i gestori finanziari in relazione all'evoluzione del Fondo;
- attività di controllo interno.

Erogazione delle prestazioni

L'entità delle prestazioni spettanti agli aderenti a "FondoSanità" è determinata secondo criteri di corrispettività ed in conformità al principio di capitalizzazione, in regime di contribuzione definita sulla base dei contributi versati, secondo le norme di cui allo Statuto ed in conformità al D.lgs. 252/05.

Il Fondo ha assegnato l'attività di erogazione delle prestazioni ad "Assicurazioni Generali Vita S.p.A.", con sede in Via Machiavelli n. 4 – Trieste (TS), con decorrenza dal 1° novembre 2015.

Banca Depositaria

Come previsto dall'art. 7 del D.lgs. 252/05 le risorse del Fondo affidate in gestione sono depositate presso la Bnp Paribas S.p.A. Securities Services, con riferimento alla sede operativa di Milano.

La Banca Depositaria esegue le istruzioni impartite dal soggetto gestore del patrimonio del Fondo, se non contrarie alla legge, allo statuto del Fondo stesso e ai criteri stabiliti nel decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 166/2014. La Banca Depositaria, ferma restando la propria responsabilità, può subdepositare, in tutto o in parte, il patrimonio del Fondo presso "Monte Titoli S.p.A.", ovvero presso analoghi organismi di gestione accentrata di titoli e presso controparti bancarie internazionali.

La Banca depositaria comunica per iscritto al Fondo ogni irregolarità o anomalia riscontrata.

Principi contabili e criteri di valutazione

La valutazione delle voci del bilancio al 31 dicembre 2017 è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività del Fondo.

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

Il bilancio è stato redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma. Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari le voci di bilancio sono state prodotte prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento.

Conseguentemente le voci di bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari includono le operazioni negoziate, ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita le voci residuali "Altre attività/passività della gestione finanziaria".

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

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

Gli strumenti finanziari non quotati sono stati valutati sulla base dell'andamento dei rispettivi mercati, tenendo inoltre conto di tutti gli altri elementi oggettivamente disponibili al fine di pervenire ad una valutazione prudente del loro presumibile valore di realizzo alla data di riferimento.

Gli OICR sono valutati al valore dell'ultimo NAV disponibile.

I contratti derivati (forward) sono stati valutati imputando il plusvalore o il minusvalore, che si ottiene come 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, calcolato rateizzando, proporzionalmente ai giorni di maturazione, lo scarto tra cambio a scadenza e cambio a pronti. Il Fondo detiene esclusivamente strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio.

Le attività e le passività denominate in valuta sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio. Le operazioni a termine sono valutate al tasso di cambio a termine corrente alla suddetta data per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Le operazioni pronti contro termine che prevedono l'obbligo per il cessionario di rivendita a termine dei titoli oggetto della transazione sono iscritte da parte del cessionario come crediti verso il cedente e da parte del cedente come debiti verso il cessionario; l'importo iscritto è pari al prezzo pagato o incassato a pronti.

Le imposte del Fondo sono iscritte in conto economico alla voce "80 - Imposta sostitutiva" e nello stato patrimoniale nella voce "50 - Debiti d'imposta" o nella voce "50 - Crediti d'imposta".

Le imposte sono calcolate nella misura prevista dalle norme vigenti in conformità con l'articolo 17, co.1 del Decreto Legislativo 252/2005, come modificato dall'articolo 1, co.621 della Legge 190/2014, sull'incremento (che comporta un debito d'imposta) o decremento (che genera un risparmio di imposta) del valore del patrimonio dell'esercizio.

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

La svalutazione e l'ammortamento degli elementi dell'attivo sono effettuati mediante rettifica diretta in diminuzione del valore di tali elementi, non essendo ammessi, per espressa disposizione legislativa, fondi rettificativi iscritti al passivo, e riflettono la residua possibilità di utilizzazione dei beni.

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

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

I debiti sono iscritti al nominale.

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

Imposta sostitutiva

L'imposta sostitutiva è calcolata sul risultato maturato dal Fondo in conformità con l'articolo 17, co.1 del Decreto Legislativo 252/2005, come modificato dall'articolo 1, co. 621 della Legge 190/2014.

Criteri di riparto dei costi comuni

I costi comuni per i quali sia possibile individuare in modo certo il comparto di pertinenza sono imputati a quest'ultimo per l'intero importo, in caso contrario vengono suddivisi tra i singoli comparti in proporzione alle entrate copertura oneri amministrativi confluite nel corso dell'esercizio in ogni singolo comparto.

Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi

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

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

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

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

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

Alla data di chiusura dell'esercizio il numero complessivo degli iscritti al Fondo è di 5.961 unità.

Fase di accumulo

	ANNO 2017	ANNO 2016
Aderenti Attivi	5.961	5.539
Aziende Attive	68	56

Comparto Scudo

⇒ Iscritti attivi: 1.828

Comparto Progressione

⇒ Iscritti attivi: 2.163

Comparto Espansione

⇒ Iscritti attivi: 2.594

La somma degli iscritti indicati per ciascun comparto differisce dal totale iscritti attivi al Fondo in quanto Fondo Sanità consente ai propri aderenti di destinare la propria contribuzione ad uno o più comparti.

Fase di erogazione indiretta tramite Compagnia di Assicurazione

Pensionati: 22

Compensi spettanti ai Componenti degli Organi sociali

Ai sensi dell'art. 2427, punto 16 del codice civile, nonché delle previsioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, di seguito si riporta l'indicazione dell'ammontare dei compensi, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, spettanti ai componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale per l'esercizio 2017 e per l'esercizio precedente, al netto di oneri accessori ed al netto dei rimborsi spese.

	COMPENSI 2017	COMPENSI 2016
AMMINISTRATORI	45.530	34.000
SINDACI	29.442	28.000

Ulteriori informazioni:

Comparabilità con esercizi precedenti

I dati esposti in bilancio sono comparabili con quelli dell'esercizio precedente per la continuità dei criteri di valutazione adottati.

Il bilancio è stato redatto in unità di euro.

RENDICONTO COMPLESSIVO DEL FONDO (somma dei tre comparti)**STATO PATRIMONIALE**

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2017	31/12/2016
10 Investimenti diretti	-	-
20 Investimenti in gestione	171.811.120	153.036.122
20-a) Depositi bancari	15.429.881	6.928.135
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	66.816.127	65.832.854
20-d) Titoli di debito quotati	14.364.796	11.959.772
20-e) Titoli di capitale quotati	-	-
20-f) Titoli di debito non quotati	-	-
20-g) Titoli di capitale non quotati	-	-
20-h) Quote di O.I.C.R.	70.717.975	67.681.802
20-i) Opzioni acquistate	-	-
20-l) Ratei e risconti attivi	425.559	497.079
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	4.051.655	32.215
20-o) Investimenti in gestione assicurativa	-	-
20-p) Margini e crediti su operazioni forward / future	5.127	104.265
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attivita' della gestione amministrativa	7.823.351	7.456.637
40-a) Cassa e depositi bancari	7.555.662	7.161.972
40-b) Immobilizzazioni immateriali	4.086	-
40-c) Immobilizzazioni materiali	740	-
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	262.863	294.665
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	179.634.471	160.492.759

STATO PATRIMONIALE

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2017	31/12/2016
10	Passivita' della gestione previdenziale	3.166.443	1.903.398
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	3.166.443	1.903.398
20	Passivita' della gestione finanziaria	141.524	124.858
	20-a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	20-b) Opzioni emesse	-	-
	20-c) Ratei e risconti passivi	-	-
	20-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	137.941	120.569
	20-e) Debiti su operazioni forward / future	3.583	4.289
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passivita' della gestione amministrativa	621.478	640.196
	40-a) TFR	3.487	-
	40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	376.201	423.518
	40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	241.790	216.678
50	Debiti di imposta	1.709.944	1.073.897
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		5.639.389	3.742.349
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	173.995.082	156.750.410
CONTI D'ORDINE		-	-
	Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	1.908.262	1.570.637
	Contributi da ricevere	-1.908.262	-1.570.637
	Impegni di firma - fidejussioni	-	-
	Fidejussioni a garanzia	-	-
	Contratti futures	-	-
	Controparte c/contratti futures	-	-
	Valute da regolare	-5.790.246	-2.625.687
	Controparte per valute da regolare	5.790.246	2.625.687

CONTO ECONOMICO

	31/12/2017	31/12/2016
10 Saldo della gestione previdenziale	9.908.057	11.454.533
10-a) Contributi per le prestazioni	20.321.713	19.726.010
10-b) Anticipazioni	-919.013	-1.000.620
10-c) Trasferimenti e riscatti	-7.535.237	-6.233.358
10-d) Trasformazioni in rendita	-145.466	-
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-1.813.748	-1.037.836
10-f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
10-g) Prestazioni periodiche	-	-
10-h) Altre uscite previdenziali	-2.719	-
10-i) Altre entrate previdenziali	2.527	337
20 Risultato della gestione finanziaria	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	9.387.038	6.115.739
30-a) Dividendi e interessi	1.285.746	1.627.597
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	8.101.292	4.488.142
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
30-d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
40 Oneri di gestione	-340.479	-295.570
40-a) Societa' di gestione	-301.375	-259.962
40-b) Banca depositaria	-39.104	-35.608
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	9.046.559	5.820.169
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	782.346	573.684
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-101.152	-96.901
60-c) Spese generali ed amministrative	-265.509	-176.747
60-d) Spese per il personale	-163.789	-83.069
60-e) Ammortamenti	-2.384	-
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
60-g) Oneri e proventi diversi	-7.722	-289
60-h) Disavanzo esercizio precedente	-	-
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-241.790	-216.678
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	18.954.616	17.274.702
80 Imposta sostitutiva	-1.709.944	-1.073.897
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	17.244.672	16.200.805

Nota integrativa - Informazioni sul riparto delle poste comuni

Come già in precedenza enunciato, in sede di bilancio le poste direttamente imputabili alla gestione di ciascun comparto sono state assegnate per intero alla corrispondente linea di investimento. Le voci amministrative comuni, fossero esse patrimoniali od economiche, sono state ripartite sulla base del patrimonio dell'esercizio di ogni singola linea di investimento.

Per consentirne una analisi organica si riporta di seguito il saldo aggregato di ciascuna posta comune, altrimenti ricostruibile solo attraverso la sommatoria della quota parte attribuita a ciascuno dei tre comparti in cui è suddiviso il patrimonio del Fondo. Si segnala che il saldo del conto raccolta e del conto liquidazioni è attribuito ai comparti secondo la percentuale di ripartizione solo per la parte residua di natura comune, mentre la parte prevalente segue l'allocazione dei debiti di competenza di ciascun comparto.

Le percentuali di ripartizione sono le seguenti:

Comparto	Contributi copertura oneri amministrativi	% di riparto
SCUDO	207.792,63	27,11
PROGRESSIONE	240.419,40	31,38
ESPANSIONE	318.031,76	41,51
Totale	766.243,79	100,00

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

40 – Attività della gestione amministrativa **€ 7.823.351**

a) Cassa e depositi bancari **€ 7.555.662**

La voce è composta per € 7.554.888 del saldo dei conti correnti di servizio amministrativo accesi dal Fondo presso Banca Depositaria, per € 265 per il servizio di cash card, per € 529 dal saldo residuo al 31 dicembre 2017 presente nella cassa sociale, per € -54 dal debito per liquidazione competenze al 31.12.2017 e per € 25 da crediti per interessi attivi. Nel dettaglio, i saldi dei conti correnti, sono:

Descrizione	Numero conto corrente	Saldo
Conto raccolta	800835102	6.812.397
Conto liquidazioni	800835103	229.956
Conto spese	800835100	278.557
Conto operativo	000003626	233.978
Totale		7.554.888

b) Immobilizzazioni immateriali **€ 4.086**

La voce si compone dei seguenti elementi, al netto degli ammortamenti effettuati nell'esercizio in esame.

Nel corso del 2017 si sono sostenute spese per il nuovo sito Web.

Descrizione	Importo
Sito internet	4.086
Totale	4.086

c) Immobilizzazioni materiali

€ 740

La voce si compone dei seguenti elementi, al netto degli ammortamenti effettuati nell'esercizio in esame. Nel corso del 2017 si sono sostenute spese per macchine ed attrezzature d'ufficio.

Descrizione	Importo
Macchine ed attrezzature d'ufficio	740
Totale	740

d) Altre attività della gestione amministrazione

€ 262.863

La voce è composta come da tabella che segue:

Descrizione	Importo
Crediti verso Fondi Pensione per Trasferimenti in ingresso	226.487
Crediti verso Gestori	22.077
Altri crediti	10.100
Risconti attivi	3.639
Anticipo a Fornitori	300
Crediti verso erario	260
Totale	262.863

40 – Passività della gestione amministrativa

€ 621.478

a) T.F.R.

€ 3.487

La voce rappresenta la somma maturata a favore dei dipendenti, secondo la normativa vigente.

b) Altre passività della gestione amministrativa

€ 376.201

La voce, pari a € 376.201 è composta come da tabella di seguito riportata:

Descrizione	Importo
Altri debiti	201.247
Fatture da ricevere	75.602
Fornitori	28.892
Altre passività gestione amministrativa	20.000
Contributi da girocontare	17.475
Erario ritenute su redditi lavoro autonomo	7.851
Debiti verso collaboratori	6.604
Debiti verso Amministratori	4.885
Personale conto ferie	3.336
Debiti verso Enti Previdenziali lavoratori dipendenti	2.891
Personale conto 14esima	2.317
Debiti verso enti previdenziali collaboratori	2.021
Erario ritenute su lavoro parasubordinato	1.390
Erario ritenute su redditi lavoro dipendente	1.386
Erario addizionale regionale	133
Debiti verso INAIL	118
Erario addizionale comunale	53
Totale	376.201

Il conto altri debiti si riferisce:

Descrizione	Importo
Giroconto incasso da ENPAM per infra35enni	-298.450
Anticipo su rimborso spese 2016	-109
Incasso quote iscrizione	-104
Contributi incassati nel conto spese da girocontare	1.746
Giroconto quote Infra35enni (2014)	5.278
Giroconto costi di rappresentanza fondo a ricavi ENPAM (2015)	8.979
Giroconto costi di rappresentanza fondo a ricavi ENPAM (2014)	9.065
Giroconto copertura costi rappresentanza con contributo ENPAM (2016)	11.293
Giroconto quote Infra35enni (2015)	11.610
Giroconto quote Infra35enni (2016)	16.941
Giroconto copertura costi rappresentanza con contributo ENPAM (2017)	15.218
Giroconto quote Infra35enni (2017)	17.286
Totale	-201.247

Debiti verso fornitori per fatture da ricevere si riferiscono a:

Descrizione	Importo
Fatture da ricevere compensi e rimborsi Collegio Sindacale	28.655
Fatture da ricevere compensi e rimborsi 2017 Consiglio di Amministrazione	22.857
Fatture da ricevere affitto e beni mobili anni 2016 e 2017	19.762
Fatture da ricevere controllo interno	3.074
Fatture da ricevere servizi amministrativi	1.254
Totale	75.602

I Debiti verso fornitori si riferiscono a:

Descrizione	Importo
Fatture service amministrativo	28.876
Fatture per viaggi e trasferte	16
Totale	28.892

c) Risconto passivo per copertura oneri amministrativi

€ 241.790

La voce rappresenta l'ammontare delle entrate da rinviare all'esercizio futuro.

Informazioni sul Conto Economico

60 – Saldo della gestione amministrativa

€ -

Si forniscono informazioni sulle seguenti voci:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi

€ 782.346

La voce è così composta:

Descrizione	Importo
Quote associative	297.320
Entrate per prelievo percentuale sul patrimonio	240.000
Entrate copertura oneri amministrativi riscontate nuovo esercizio	216.678
Entrate-contributi per copertura oneri amministrativi (ENPAM)	15.218
Quote iscrizione	12.245
Trattenute per copertura oneri funzionamento	885
Totale	782.346

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi

€ -101.152

La voce rappresenta il costo sostenuto dal Fondo per il servizio di gestione amministrativa e contabile fornito dal service amministrativo per l'esercizio 2017. Per meglio rappresentare il costo relativo al gestore amministrativo Previnet S.p.A. nell'esercizio 2017 è stata fatta una riclassificazione, all'interno della voce "60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi" del Conto Economico, su voci differenziate sulla base del servizio ricevuto.

Eventuali altri costi, non connessi alla gestione amministrativa, sono stati rappresentati alla voce "60-c) Spese generali ed amministrative".

c) Spese generali ed amministrative

€ -265.509

La voce, si compone dei seguenti oneri sostenuti dal Fondo:

Spese per Organi Sociali

Descrizione	Importo
Compensi altri consiglieri	-36.935
Compensi altri sindaci	-22.563
Rimborsi spese altri consiglieri	-17.598
Compensi Presidente Consiglio di Amministrazione	-15.892
Compensi Presidente Collegio Sindacale	-15.553
Rimborso spese delegati	-14.181
Rimborsi spese Presidente Consiglio di Amministrazione	-3.706
Contributo INPS collaboratori esterni	-3.200
Rimborsi spese altri sindaci	-2.457
Contributo INPS amministratori	-2.021
Spese per organi sociali	-1.069
Rimborsi spese Presidente Collegio Sindacale	-385
Totale	-135.560

Spese per Servizi e Varie

Descrizione	Importo
Costi godimento beni terzi - beni strumentali	-20.550
Spese consulenza	-20.000
Controllo interno	-19.036
Premi assicurativi organi sociali	-12.903
Bolli e Postali	-12.218
Viaggi e trasferte	-10.664
Contributo annuale Covip	-6.522
Costi godimento beni terzi	-5.881
Spese promozionali	-5.586
Spese stampa e invio lettere ad aderenti	-3.318
Cancelleria, stampati, materiale d'ufficio	-2.999
Spese varie	-2.135
Spese legali e notarili	-1.684
Premi Assicurativi	-1.501
Spese di assistenza e manutenzione	-963
Spese per stampa ed invio certificati	-925
Spese pubblicazione bando di gara	-915
Spese grafiche e tipografiche	-807
Omaggi	-287
Spese assembleari	-287
Spese per spedizioni e consegne	-267
Spese di rappresentanza	-250
Abbonamenti, libri e pubblicazioni	-244
Servizi vari	-7
Totale	-129.949

d) Spese per il personale

€ -163.789

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono il saldo delle spese per il personale:

Descrizione	Importo
Retribuzioni Direttore	-58.242
Retribuzioni lorde	-53.056
Compenso Responsabile del Fondo	-18.300
Contributi previdenziali dipendenti	-16.118
Contributi INPS Direttore	-10.119
T.F.R.	-3.487
Altri costi del personale	-1.484
Rimborso spese Responsabile del Fondo	-1.169
Rimborsi spese trasferte Direttore	-1.043
INAIL	-274
Viaggi e trasferte dipendenti	-251
Rimborsi spese dipendenti	-246
Arrotondamento attuale	-17
Arrotondamento precedente	17
Totale	-163.789

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2017 sono stati sostenuti costi per personale dipendente.

e) Ammortamenti

€ -2.348

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono il saldo del costo ammortamenti:

Descrizione	Importo
Ammortamento sito internet	-2.014
Ammortamento Macchine ed Attrezzature d'ufficio	-370
Saldo	-2.384

g) Oneri e proventi diversi

€ -7.722

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono il saldo degli oneri e proventi diversi:

Oneri:

Descrizione	Importo
Sopravvenienze passive	-11.348
Altri costi ed oneri	-2.151
Oneri bancari	-755
Sanzioni e interessi su pagamento imposte	-106
Saldo	-14.360

Proventi:

Descrizione	Importo
Sopravvenienze attive	3.895
Altri ricavi e proventi	2.718
Interessi attivi conto spese	25
Interessi attivi bancari	-
Saldo	6.638

€ -241.790

i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi

La voce rappresenta la quota di entrate per copertura oneri amministrativi che il Fondo ha scelto di rinviare all'esercizio successivo per la copertura di oneri futuri.

RENDICONTI DEI SINGOLI COMPARTI

3.1 COMPARTO SCUDO

3.1.1 - STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2017	31/12/2016
10 Investimenti diretti	-	-
20 Investimenti in gestione	43.434.351	38.018.999
20-a) Depositi bancari	3.245.118	1.648.201
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	30.070.011	25.786.413
20-d) Titoli di debito quotati	6.142.369	6.777.293
20-e) Titoli di capitale quotati	-	-
20-f) Titoli di debito non quotati	-	-
20-g) Titoli di capitale non quotati	-	-
20-h) Quote di O.I.C.R.	-	3.600.256
20-i) Opzioni acquistate	-	-
20-l) Ratei e risconti attivi	190.319	201.676
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	3.786.534	5.160
20-o) Investimenti in gestione assicurativa	-	-
20-p) Margini e crediti su operazioni forward / future	-	-
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attivita' della gestione amministrativa	2.287.114	2.258.494
40-a) Cassa e depositi bancari	2.214.829	2.178.147
40-b) Immobilizzazioni immateriali	1.108	-
40-c) Immobilizzazioni materiali	201	-
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	70.976	80.347
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	45.721.465	40.277.493

3.1.1 - STATO PATRIMONIALE

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2017	31/12/2016
10	Passivita' della gestione previdenziale	1.182.748	571.764
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.182.748	571.764
20	Passivita' della gestione finanziaria	48.764	19.273
	20-a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	20-b) Opzioni emesse	-	-
	20-c) Ratei e risconti passivi	-	-
	20-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	48.764	19.273
	20-e) Debiti su operazioni forward / future	-	-
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passivita' della gestione amministrativa	168.227	174.479
	40-a) TFR	946	-
	40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	101.712	115.240
	40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	65.569	59.239
50	Debiti di imposta	28.753	52.794
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		1.428.492	818.310
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	44.292.973	39.459.183
CONTI D'ORDINE		-	-
	Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	517.489	428.995
	Contributi da ricevere	-517.489	-428.995
	Impegni di firma - fidejussioni	-	-
	Fidejussioni a garanzia	-	-
	Contratti futures	-	-
	Controparte c/contratti futures	-	-
	Valute da regolare	-	-
	Controparte per valute da regolare	-	-

3.1 COMPARTO SCUDO

3.1.2 – CONTO ECONOMICO

	31/12/2017	31/12/2016
10 Saldo della gestione previdenziale	4.532.357	6.850.588
10-a) Contributi per le prestazioni	8.287.497	8.667.892
10-b) Anticipazioni	-277.950	-423.045
10-c) Trasferimenti e riscatti	-1.940.713	-673.159
10-d) Trasformazioni in rendita	-48.404	-
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-1.488.976	-721.437
10-f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
10-g) Prestazioni periodiche	-	-
10-h) Altre uscite previdenziali	-	-
10-i) Altre entrate previdenziali	903	337
20 Risultato della gestione finanziaria	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	411.582	487.093
30-a) Dividendi e interessi	620.393	633.232
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-208.811	-146.139
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
30-d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
40 Oneri di gestione	-81.396	-48.188
40-a) Societa' di gestione	-71.448	-39.396
40-b) Banca depositaria	-9.948	-8.792
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	330.186	438.905
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	212.159	156.693
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-27.431	-26.467
60-c) Spese generali ed amministrative	-72.002	-48.276
60-d) Spese per il personale	-44.417	-22.689
60-e) Ammortamenti	-646	-
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
60-g) Oneri e proventi diversi	-2.094	-22
60-h) Disavanzo esercizio precedente	-	-
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-65.569	-59.239
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	4.862.543	7.289.493
80 Imposta sostitutiva	-28.753	-52.457
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	4.833.790	7.237.036

COMPARTO SCUDO

3.1.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	2.491.006,522		39.459.183
a) Quote emesse	522.349,874	8.288.400	
b) Quote annullate	-236.853,372	-3.756.043	
c) Variazione del valore quota		301.433	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			4.833.790
Quote in essere alla fine dell'esercizio	2.776.503,024		44.292.973

Il valore unitario delle quote al 31/12/2016 è pari a € 15,841.

Il valore unitario delle quote al 31/12/2017 è pari a € 15,953.

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 4.532.357, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del saldo della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

3.1.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

20 – Investimenti in gestione

€ 43.434.351

Le risorse del comparto sono affidate per intero a Generali S.p.A., che le gestisce tramite mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

Gestori senza trasferimento di titolarità

Denominazione	Ammontare di risorse gestite
Generali Investments Europe S.p.A. SGR	43.262.440
Totale	43.262.440

Il totale della tabella di cui sopra esprime l'ammontare delle risorse nette a disposizione del gestore.

Esso corrisponde alla differenza tra la voce "20 - Investimenti in gestione" dell'attivo dello stato patrimoniale e la voce "20 - Passività della gestione finanziaria" del passivo dello stato patrimoniale (€ 43.385.587), al netto dei crediti previdenziali (€ 125.065), dei debiti per commissioni di banca depositaria (€ -876) e dei debiti per ritenute su obbligazioni (€ -1.042).

a) Depositi bancari**€ 3.245.118**

La voce è composta per € 3.245.118 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso la Banca Depositaria.

Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 36.212.380, così dettagliati:

- € 30.070.011 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 6.142.369 relativi a titoli di debito;

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
CCTS EU 15/12/2020 FLOATING	IT0005056541	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.591.322	10,04
CCTS EU 15/11/2019 FLOATING	IT0005009839	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.583.810	7,84
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2021 2,15	IT0005028003	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.663.657	5,83
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2019 1,5	IT0005030504	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.566.830	5,61
CCTS EU 15/06/2022 FLOATING	IT0005104473	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.524.473	5,52
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2020 ,65	IT0005142143	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.028.824	4,44
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/04/2019 ,1	IT0005177271	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.009.060	4,39
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2022 5,5	IT0004801541	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.830.899	4,00
BUONI POLIENNALI DEL TES 23/04/2020 1,65	IT0005012783	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.584.552	3,47
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2018 3,5	IT0004957574	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.553.561	3,40
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2022 ,1	IT0005188120	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.471.835	3,22
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2020 1,15	ES00000127H7	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.240.392	2,71
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2018 3,5	IT0004907843	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.016.231	2,22
IRISH TSY 4 1/2% 2020 18/04/2020 4,5	IE0034074488	I.G - TStato Org.Int Q UE	558.125	1,22
CCTS EU 15/02/2024 FLOATING	IT0005218968	I.G - TStato Org.Int Q IT	504.081	1,10
FRANCE (GOVT OF) 25/07/2024 ,25	FR0011427848	I.G - TStato Org.Int Q UE	342.359	0,75
TELEFONICA EMISIONES SAU 20/01/2020 4,71	XS0842214818	I.G - TDebito Q UE	329.055	0,72
GOLDMAN SACHS GROUP INC 23/10/2019 5,125	XS0459410782	I.G - TDebito Q OCSE	328.137	0,72
BAYER AG 01/07/2075 VARIABLE	DE000A11QR65	I.G - TDebito Q UE	315.285	0,69
CARLSBERG BREWERIES A/S 03/07/2019 2,625 (03/07/2012)	XS0800572454	I.G - TDebito Q UE	312.324	0,68
TEVA PHARM FIN IV BV 15/04/2019 2,875	XS0765295828	I.G - TDebito Q AS	304.602	0,67
CNP ASSURANCES 14/09/2040 VARIABLE	FR0010941484	I.G - TDebito Q UE	230.770	0,50
HANNOVER FINANCE SA 14/09/2040 VARIABLE	XS0541620901	I.G - TDebito Q UE	228.472	0,50
UBS AG 12/02/2026 VARIABLE	CH0236733827	I.G - TDebito Q OCSE	224.462	0,49
AXA SA 16/04/2040 VARIABLE	XS0503665290	I.G - TDebito Q UE	221.914	0,49
ROYAL BK OF SCOTLAND PLC 30/09/2019 5,375	XS0454984765	I.G - TDebito Q UE	218.986	0,48
SPP DISTRIBUCIA AS 23/06/2021 2,625	XS1077088984	I.G - TDebito Q UE	215.412	0,47
LEEDS BUILDING SOCIETY 01/04/2021 2,625	XS1050840724	I.G - TDebito Q UE	213.850	0,47
ONGC VIDESH LTD 15/07/2021 2,75	XS1084958989	I.G - TDebito Q AS	213.588	0,47
MERCK KGAA 12/12/2074 VARIABLE	XS1152338072	I.G - TDebito Q UE	212.094	0,46
RENTOKIL INITIAL PLC 24/09/2019 3,375	XS0832466931	I.G - TDebito Q UE	211.698	0,46
VONOVIA FINANCE BV 25/07/2019 3,125	DE000A1HNW52	I.G - TDebito Q UE	210.100	0,46
AMERICA MOVIL SAB DE CV 10/03/2024 1,5	XS1379122101	I.G - TDebito Q OCSE	207.364	0,45
AMERICA MOVIL SAB DE CV 06/09/2073 VARIABLE	XS0969340768	I.G - TDebito Q OCSE	206.720	0,45
HSBC HOLDINGS PLC 10/01/2024 VARIABLE	XS0969636371	I.G - TDebito Q UE	206.664	0,45
AUTOROUTES DU SUD DE LA 24/09/2018 4	FR0011119775	I.G - TDebito Q UE	206.122	0,45
MFINANCE FRANCE SA 26/09/2020 1,398	XS1496343986	I.G - TDebito Q UE	205.958	0,45
NN GROUP NV 18/03/2022 1	XS1204254715	I.G - TDebito Q UE	205.542	0,45
GLENCORE FINANCE EUROPE 17/03/2021 1,25	XS1202846819	I.G - TDebito Q UE	205.020	0,45
FCE BANK PLC 13/05/2020 1,114	XS1232188257	I.G - TDebito Q UE	204.914	0,45
MORGAN STANLEY 12/03/2018 2,25	XS0901370691	I.G - TDebito Q OCSE	201.036	0,44
ACHMEA BANK NV 23/01/2018 2	XS0878195584	I.G - TDebito Q UE	200.296	0,44
EE FINANCE PLC 03/08/2018 3,25	XS0811603090	I.G - TDebito Q UE	101.984	0,22

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
Totale			36.212.380	79,19

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate

Si evidenziano le operazioni stipulate ma non ancora regolate alla chiusura dell'esercizio come di seguito specificato:

Posizioni creditorie

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore EUR
GENERALI IN-EU COR SHT BD-BX	LU0438548280	29/12/2017	04/01/2018	11.160	EUR	1.359.734
GENERALI INV-EUR CORP BD-BX	LU0145482468	29/12/2017	04/01/2018	14.597	EUR	2.298.108
Totale						3.657.842

Posizioni Debitorie

Non si segnalano operazioni alla data di chiusura dell'esercizio.

Contratti derivati detenuti alla data di chiusura dell'esercizio

Non si segnalano contratti derivati detenuti alla data di chiusura dell'esercizio.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	27.929.135	2.140.876	-	-	30.070.011
Titoli di Debito quotati	-	4.456.460	1.167.719	518.190	6.142.369
Depositi bancari	3.245.118	-	-	-	3.245.118
Totale	31.174.253	6.597.336	1.167.719	518.190	39.457.498

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	30.070.011	6.142.369	-	3.245.118	39.457.498
Totale	30.070.011	6.142.369	-	3.245.118	39.457.498

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria (duration modificata), espressa in anni, dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non Ocse
Titoli di Stato quotati	2,769	3,095	-	-

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non Ocse
Titoli di Debito quotati	-	7,052	6,276	2,099

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario.

E' ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Posizioni in conflitto di interesse

Non ci sono posizioni in conflitto di interesse alla data di chiusura dell'esercizio.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Titoli di Stato	-13.258.338	7.810.557	-5.447.781	21.068.895
Titoli di Debito quotati	-858.859	521.964	-336.895	1.380.823
Quote di OICR	-	3.657.842	3.657.842	3.657.842
Totale	-14.117.197	11.990.363	-2.126.834	26.107.560

Commissioni di negoziazione

Non ci sono commissioni di negoziazione alla data di chiusura dell'esercizio.

l) Ratei e risconti attivi

€ 190.319

La voce è relativa ai proventi maturati sugli investimenti in gestione ma non ancora riscossi alla data di chiusura del bilancio in esame.

n) Altre attività della gestione finanziaria

€ 3.786.534

La voce si compone per € 3.627 da crediti per commissioni di retrocessione, per crediti per operazioni da regolare per € 3.657.842 e per € 125.065 da crediti per cambio comparto d'investimento effettuati alla data di chiusura dell'esercizio.

40 - Attività della gestione amministrativa

€ 2.287.114

a) Cassa e depositi bancari

€ 2.214.829

La voce comprende la quota parte del saldo banca e cassa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Immobilizzazioni immateriali

€ 1.108

La voce comprende la quota parte delle immobilizzazioni immateriali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali

€ 201

La voce comprende la quota parte delle immobilizzazioni materiali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 70.976

La voce comprende la quota parte delle attività della gestione amministrativa imputati al comparto come dettagliati nella parte generale della nota integrativa.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale

€ 1.182.748

a) Passività della gestione previdenziale

€ 1.182.748

La voce è composta come da tabella seguente:

Descrizione	Importo
Contributi da riconciliare	473.271
Debiti verso aderenti - prestazione previdenziale	293.143
Debiti per cambio comparto	162.618
Debiti verso Fondi Pensione - trasferimenti in uscita	77.818
Trasferimenti da ricevere - in entrata	61.420
Debiti verso aderenti - riscatto totale	33.002
Contributi da identificare	23.243
Erario ritenute su redditi da capitale	21.969
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	18.213
Debiti verso aderenti - anticipazioni	16.560
Debiti verso aderenti per pagamenti ritornati	1.251
Debiti verso aderenti per rendita	233
Contributi da rimborsare	7
Totale	1.182.748

20 - Passività della gestione finanziaria

€ 48.764

d) Altre passività della gestione finanziaria

€ 48.764

La voce è composta come da tabella seguente:

Descrizione	Importo
Debiti per commissioni di overperformance	38.047
Debiti per commissione di gestione	8.799
Altre passività della gestione finanziaria Ritenute su titoli	1.042
Debiti per commissioni banca depositaria	876
Totale	48.764

40 - Passività della gestione amministrativa **€ 168.227**

a) Trattamento di fine rapporto **€ 946**

La voce rappresenta il debito maturato al 31 dicembre 2017 nei confronti del personale dipendente, calcolato secondo la normativa vigente.

b) Altre passività della gestione amministrativa **€ 101.712**

La voce comprende la quota parte delle passività della gestione amministrativa imputati al comparto come dettagliati nella parte generale della nota integrativa.

c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi **€ 65.569**

In questa voce viene indicato, come da indicazione della Commissione di Vigilanza, il residuo delle quote incassate a copertura delle spese amministrative rinviate all'esercizio successivo.

50 – Debiti di imposta **€ 28.753**

Tale voce rappresenta il debito per imposta sostitutiva maturato alla fine dell'esercizio a carico del comparto Scudo.

Conti d'ordine

Crediti per contributi da ricevere **€ 517.489**

La voce è composta da € 25.277 da liste di contribuzione pervenute nel 2017 ed in attesa di riconciliazione e per € 492.212 da liste di contribuzione pervenute nel 2018 ma di competenza dell'esercizio 2017.

3.1.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale € 4.532.357

a) Contributi per le prestazioni € 8.287.497

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	3.364.966
Trasferimenti in ingresso	349.777
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	4.572.754
Totale 10 a)	8.287.497

I contributi sopra evidenziati sono al netto della quota associativa annua.

b) Anticipazioni € -277.950

L'importo corrisponde a quanto anticipato dal Fondo ai sensi dell'art. 11, comma 7, del D.lgs. n. 252/05.

c) Trasferimenti e riscatti € -1.940.713

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Liquidazione posizioni - riscatto totale	-159.524
Riscatto per conversione comparto	-1.396.659
Trasferimento posizione individuale in uscita	-384.530
Totale	-1.940.713

d) Trasformazioni in rendita € -48.404

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di prestazioni previdenziali per trasformazioni in rendita.

e) Erogazioni in forma di capitale € -1.488.976

La voce rappresenta l'importo corrisposto agli iscritti sotto forma di capitale al momento del pensionamento ai sensi dell'art.11 del D.lgs. 252/05.

h) Altre entrate previdenziali € 903

La voce si riferisce ad alcune sistemazioni di quote effettuate nel corso dell'esercizio.

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta € 411.582

Di seguito viene fornito il dettaglio delle voci che compongono il risultato della gestione finanziaria indiretta:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di stato	418.781	-154.153
Titoli di debito quotati	207.871	-63.578
Quote di O.I.C.R.	-	57.586
Depositi bancari	-6.259	-
Commissioni di retrocessione	-	14.400
Prelievo per copertura oneri	-	-61.561
Altri costi	-	-1.505
Altri ricavi	-	-
Totale	620.393	-208.811

La voce altri costi e oneri si riferisce prevalentemente ad oneri e sopravvenienze passive.

40 - Oneri di gestione **€ -81.396**

a) Commissioni di Gestione **€ -71.448**

La voce comprende le commissioni di gestione dovute ai gestori come di seguito dettagliato:

Gestore	Commissioni di gestione	Commissioni di overperformance	Totale
Generali Investments Europe S.p.A. SGR	-33.401	-38.047	-71.448
Totale	-33.401	-38.047	-71.448

b) Commissioni Banca Depositaria **€ -9.948**

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio di Banca depositaria prestato nel corso dell'anno 2016.

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

Si forniscono informazioni sulle seguenti voci:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 212.159**

I contributi versati nel corso dell'esercizio e destinati a copertura degli oneri amministrativi si compongono come segue:

Quote associative	84.584
Entrate per prelievo percentuale sul patrimonio	61.561
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio	59.239
Entrate-contributi per copertura oneri amministrativi	4.127
Quote iscrizione	2.408
Trattenute per copertura oneri funzionamento	240
Totale	212.159

Il conto "Entrate contributi per copertura oneri amministrativi" accoglie le entrate del contributo Enpam a copertura attività promozionali svolte dal fondo nell'esercizio 2017.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -27.431**

La voce rappresenta il costo sostenuto dal Fondo per il servizio di gestione amministrativa e contabile fornito dal service amministrativo per l'esercizio 2017.

c) Spese generali ed amministrative **€ -72.002**

La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative sostenute dal Fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale **€ -44.417**

La voce comprende la quota parte delle spese per il personale sostenute dal Fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti **€ -646**

La voce comprende la quota dei costi di ammortamento sostenuti dal Fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi **€ -2.094**

La voce comprende la quota parte dei proventi e degli oneri della gestione amministrativa imputati al comparto Scudo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi **€ -65.569**

La voce rappresenta la quota di entrate per copertura oneri amministrativi che il Fondo ha scelto di rinviare all'esercizio successivo per la copertura di oneri futuri.

80 - Imposta sostitutiva **€ -28.753**

La voce è costituita dall'imposta sostitutiva maturata nell'esercizio, calcolata sulla variazione del patrimonio nel corso dell'anno.

3.2 COMPARTO PROGRESSIONE

3.2.1 STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2017	31/12/2016
10 Investimenti diretti	-	-
20 Investimenti in gestione	52.942.051	49.074.939
20-a) Depositi bancari	6.230.543	2.110.730
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	21.966.318	24.859.492
20-d) Titoli di debito quotati	8.222.427	5.182.479
20-e) Titoli di capitale quotati	-	-
20-f) Titoli di debito non quotati	-	-
20-g) Titoli di capitale non quotati	-	-
20-h) Quote di O.I.C.R.	16.237.258	16.607.172
20-i) Opzioni acquistate	-	-
20-l) Ratei e risconti attivi	215.194	265.767
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	70.311	4.565
20-o) Investimenti in gestione assicurativa	-	-
20-p) Margini e crediti su operazioni forward / future	-	44.734
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attivita' della gestione amministrativa	2.359.862	2.385.494
40-a) Cassa e depositi bancari	2.275.941	2.292.424
40-b) Immobilizzazioni immateriali	1.282	-
40-c) Immobilizzazioni materiali	232	-
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	82.407	93.070
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	55.301.913	51.460.433

3.2.1 STATO PATRIMONIALE

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2017	31/12/2016
10	Passivita' della gestione previdenziale	814.956	551.233
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	814.956	551.233
20	Passivita' della gestione finanziaria	57.934	76.774
	20-a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	20-b) Opzioni emesse	-	-
	20-c) Ratei e risconti passivi	-	-
	20-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	57.934	74.190
	20-e) Debiti su operazioni forward / future	-	2.584
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passivita' della gestione amministrativa	194.927	202.365
	40-a) TFR	1.094	-
	40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	117.968	133.919
	40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	75.865	68.446
50	Debiti di imposta	215.813	364.047
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		1.283.630	1.194.419
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	54.018.283	50.266.014
CONTI D'ORDINE		-	-
	Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	598.743	496.325
	Contributi da ricevere	-598.743	-496.325
	Impegni di firma - fidejussioni	-	-
	Fidejussioni a garanzia	-	-
	Contratti futures	-	-
	Controparte c/contratti futures	-	-
	Valute da regolare	-	-1.944.059
	Controparte per valute da regolare	-	1.944.059

3.2 COMPARTO PROGRESSIONE

3.2.2 CONTO ECONOMICO

	31/12/2017	31/12/2016
10 Saldo della gestione previdenziale	2.727.634	4.267.322
10-a) Contributi per le prestazioni	5.607.807	5.096.705
10-b) Anticipazioni	-309.326	-271.381
10-c) Trasferimenti e riscatti	-2.375.478	-457.047
10-d) Trasformazioni in rendita	-47.900	-
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-145.073	-100.955
10-f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
10-g) Prestazioni periodiche	-	-
10-h) Altre uscite previdenziali	-2.684	-
10-i) Altre entrate previdenziali	288	-
20 Risultato della gestione finanziaria	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	1.368.492	2.127.831
30-a) Dividendi e interessi	559.158	717.636
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	809.334	1.410.195
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
30-d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
40 Oneri di gestione	-128.044	-132.018
40-a) Societa' di gestione	-115.877	-120.757
40-b) Banca depositaria	-12.167	-11.261
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	1.240.448	1.995.813
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	245.472	181.285
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-31.738	-30.621
60-c) Spese generali ed amministrative	-83.307	-55.852
60-d) Spese per il personale	-51.391	-26.250
60-e) Ammortamenti	-748	-
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
60-g) Oneri e proventi diversi	-2.423	-116
60-h) Disavanzo esercizio precedente	-	-
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-75.865	-68.446
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	3.968.082	6.263.135
80 Imposta sostitutiva	-215.813	-364.047
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	3.752.269	5.899.088

COMPARTO PROGRESSIONE

3.2.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	3.362.642,177		50.266.014
a) Quote emesse	370.979,023	5.608.095	
b) Quote annullate	-191.214,434	-2.880.461	
c) Variazione valore quote		1.024.635	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			3.752.269
Quote in essere alla fine dell'esercizio	3.542.406,766		54.018.283

Il valore unitario delle quote al 31/12/2016 è pari a € 14,948.

Il valore unitario delle quote al 31/12/2017 è pari a € 15,249.

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 2.727.634 è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del saldo della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

3.2.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

20 – Investimenti in gestione

€ 52.942.051

Le risorse del comparto sono affidate per intero a Amundi Sgr S.p.A. (ex Pioneer Investment Management SGR S.p.A.)

Gestori senza trasferimento di titolarità

Denominazione	Ammontare di risorse gestite
Amundi Sgr S.p.A.	52.814.875
Totale	52.814.875

Il totale della tabella di cui sopra esprime l'ammontare delle risorse nette a disposizione del gestore.

Esso corrisponde alla differenza tra la voce "20 - Investimenti in gestione" dell'attivo dello stato patrimoniale e la voce "20 - Passività della gestione finanziaria" del passivo dello stato patrimoniale (€ 52.884.117), al netto dei crediti previdenziali (€ 70.311) e dei debiti per commissioni di banca depositaria (€ -1.069).

a) Depositi bancari

€ 6.230.543

La voce è composta per € 6.230.543 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso la Banca Depositaria.

Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 46.426.003, così dettagliati:

- € 21.966.318 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 8.222.427 relativi a titoli di debito quotati;
- € 16.237.258 relativi a quote di OICR;

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
PI US EQUITY-XEURND	LU1599403141	I.G - OICVM UE	9.881.756	17,87
PI EUROPEAN EQUITY-IEURND	LU1599403067	I.G - OICVM UE	4.105.228	7,42
CCTS EU 15/12/2022 FLOATING	IT0005137614	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.044.355	5,50
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2021 3,75	IT0004009673	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.800.430	5,06
CCTS EU 15/11/2019 FLOATING	IT0005009839	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.559.865	4,63
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	LU1599403224	I.G - OICVM UE	2.250.274	4,07
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2021 5,5	ES00000123B9	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.126.268	3,84
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2020 1,4	ES00000126C0	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.069.240	3,74
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2021 2,1	IT0004604671	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.838.220	3,32
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2020 ,65	IT0005142143	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.521.618	2,75
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2020 4,25	IT0004536949	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.092.977	1,98
BUONI POLIENNALI DEL TES 23/04/2020 1,65	IT0005012783	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.056.368	1,91
CCTS EU 15/10/2024 FLOATING	IT0005252520	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.023.874	1,85
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2022 5	IT0004759673	I.G - TStato Org.Int Q IT	946.754	1,71
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2019 4,6	ES00000121L2	I.G - TStato Org.Int Q UE	754.866	1,36
INTESA SANPAOLO SPA 03/02/2020 ,5	IT0005238859	I.G - TDebito Q IT	706.020	1,28
INTESA SANPAOLO SPA 02/02/2020 ,5	IT0005239535	I.G - TDebito Q IT	605.046	1,09
FRANCE (GOVT OF) 25/07/2021 ,1	FR0011347046	I.G - TStato Org.Int Q UE	542.039	0,98
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2021 2,5	DE0001135424	I.G - TStato Org.Int Q UE	436.400	0,79
DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 03/04/2020 FLOATING	XS1382791892	I.G - TDebito Q UE	242.492	0,44
SOCIETE GENERALE 19/02/2021 ,75	XS1369614034	I.G - TDebito Q UE	204.120	0,37
WELLS FARGO & COMPANY 26/04/2021 FLOATING	XS1400169428	I.G - TDebito Q OCSE	203.567	0,37
UBS GROUP FUNDING SWITZE 20/09/2022 FLOATING	CH0359915425	I.G - TDebito Q OCSE	203.004	0,37
BANQUE FED CRED MUTUEL 14/06/2019 ,25	XS1379128215	I.G - TDebito Q UE	201.182	0,36
VOLVO TREASURY AB 06/09/2019 FLOATING (06/09/2016)	XS1485660895	I.G - TDebito Q UE	201.120	0,36
VONOVIA FINANCE BV 20/11/2019 FLOATING	DE000A19SE11	I.G - TDebito Q UE	200.896	0,36
SANOVI 22/03/2019 FLOATING	FR0012969012	I.G - TDebito Q UE	200.752	0,36
GOLDMAN SACHS GROUP INC 29/04/2019 FLOATING	XS1402235060	I.G - TDebito Q OCSE	193.492	0,35
SKANDINAVISKA ENSKILDA 26/05/2020 FLOATING	XS1419638215	I.G - TDebito Q UE	190.536	0,34
COCA-COLA EUROPEAN PARTN 16/11/2021 FLOATING	XS1717567587	I.G - TDebito Q UE	189.966	0,34
BANK OF AMERICA CORP 04/05/2023 FLOATING	XS1602557495	I.G - TDebito Q OCSE	182.319	0,33
WELLS FARGO & COMPANY 31/01/2022 FLOATING	XS1558022866	I.G - TDebito Q OCSE	173.453	0,31
MORGAN STANLEY 08/11/2022 FLOATING	XS1603892065	I.G - TDebito Q OCSE	162.467	0,29
INTESA SANPAOLO SPA 19/04/2022 FLOATING	XS1599167589	I.G - TDebito Q IT	159.908	0,29
CCTS EU 15/12/2020 FLOATING	IT0005056541	I.G - TStato Org.Int Q IT	153.044	0,28
BASF SE 15/11/2019 FLOATING	XS1718416586	I.G - TDebito Q UE	138.770	0,25
HSBC HOLDINGS PLC 27/09/2022 FLOATING	XS1586214956	I.G - TDebito Q UE	137.121	0,25
BMW FINANCE NV 03/07/2020 ,125	XS1589881272	I.G - TDebito Q UE	122.516	0,22
BMW US CAPITAL LLC 20/04/2018 FLOATING	DE000A1ZZ002	I.G - TDebito Q OCSE	118.106	0,21
SKY PLC 01/04/2020 FLOATING	XS1212467911	I.G - TDebito Q UE	114.446	0,21
NATIONWIDE BLDG SOCIETY 29/10/2019 ,5	XS1402175811	I.G - TDebito Q UE	110.097	0,20
ABBVIE INC 18/11/2019 ,375	XS1520897163	I.G - TDebito Q OCSE	105.739	0,19
PFIZER INC 06/03/2019 FLOATING	XS1574156540	I.G - TDebito Q OCSE	103.408	0,19
SNAM SPA 25/10/2020 0	XS1508588875	I.G - TDebito Q IT	102.929	0,19
GOLDMAN SACHS GROUP INC 26/07/2022 FLOATING	XS1173867323	I.G - TDebito Q OCSE	102.782	0,19
ALLERGAN FUNDING SCS 01/06/2019 FLOATING	XS1622634126	I.G - TDebito Q UE	102.206	0,18
GENERAL MOTORS FINL CO 10/05/2021 FLOATING	XS1609252645	I.G - TDebito Q OCSE	102.046	0,18
BPCE SA 20/04/2020 ,625	FR0013094836	I.G - TDebito Q UE	101.494	0,18
CARREFOUR BANQUE 20/04/2021 FLOATING	FR0013155868	I.G - TDebito Q UE	101.456	0,18
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 12/04/2022 FLOATING	XS1594368539	I.G - TDebito Q UE	101.232	0,18
Altri			2.337.739	4,23
Totale			46.426.003	83,90

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate

Si evidenziano le operazioni stipulate ma non ancora regolate alla chiusura dell'esercizio come di seguito specificato:

Posizioni creditorie

Non si segnalano operazioni alla data di chiusura dell'esercizio.

Posizioni Debitorie

Non si segnalano operazioni alla data di chiusura dell'esercizio.

Contratti derivati detenuti alla data di chiusura dell'esercizio

Non si segnalano contratti derivati detenuti alla data di chiusura dell'esercizio.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale
Titoli di Stato	16.037.505	5.928.813	-	21.966.318
Titoli di Debito quotati	1.774.994	4.244.009	2.203.424	8.222.427
Quote di OICR	-	16.237.258	-	16.237.258
Depositi bancari	6.230.543	-	-	6.230.543
Totale	24.043.042	26.410.080	2.203.424	52.656.546

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Divisa/Voci	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	21.966.318	8.222.427	16.237.258	6.140.355	52.566.358
USD	-	-	-	20.373	20.373
JPY	-	-	-	6.547	6.547
GBP	-	-	-	20.254	20.254
CHF	-	-	-	11.950	11.950
SEK	-	-	-	2.395	2.395
DKK	-	-	-	3.513	3.513
NOK	-	-	-	10.711	10.711
CAD	-	-	-	13.367	13.367
AUD	-	-	-	1.078	1.078
Totale	21.966.318	8.222.427	16.237.258	6.230.543	52.656.546

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria (duration modificata), espressa in anni, dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE
Titoli di Stato quotati	3,499	2,586	-
Titoli di Debito quotati	1,661	2,173	2,801

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario.

E' ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Posizioni in conflitto di interesse

Si rilevano le seguenti operazioni in conflitto di interesse alla data di chiusura dell'esercizio:

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore €
BNP PARIBAS 20/05/2019 FLOATING	XS1069282827	100.000	EUR	100.786
PI EUROPEAN EQUITY-IEURND	LU1599403067	2.750	EUR	4.105.228
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	LU1599403224	1.300	EUR	2.250.274
PI US EQUITY-XEURND	LU1599403141	3.940	EUR	9.881.756
Totale				16.338.044

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Titoli di Stato	-6.986.549	6.371.291	-615.258	13.357.840
Titoli di Debito quotati	-3.793.983	-	-3.793.983	3.793.983
Quote di OICR	-2.135.243	3.570.038	1.434.795	5.705.281
Totale	-12.915.775	9.941.329	-2.974.446	22.857.104

Commissioni di negoziazione

Non ci sono commissioni di negoziazione alla data di chiusura dell'esercizio.

I) Ratei e risconti attivi € 215.194

La voce è relativa ai proventi maturati sugli investimenti in gestione ma non ancora riscossi alla data di chiusura del bilancio in esame.

n) Altre attività della gestione finanziaria € 70.311

La voce si compone dei crediti previdenziali per cambio comparto effettuati nella valorizzazione del 31 dicembre 2017.

40 - Attività della gestione amministrativa € 2.359.862

a) Cassa e depositi bancari € 2.275.941

La voce comprende la quota parte del saldo banca e cassa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Immobilizzazioni immateriali € 1.282

La voce comprende la quota parte delle immobilizzazioni immateriali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali

€ 232

La voce comprende la quota parte delle immobilizzazioni materiali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 82.407

La voce comprende la quota parte della attività della gestione amministrativa imputate al comparto come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Passività**10 – Passività della gestione previdenziale****€ 814.956****a) Debiti della gestione previdenziale****€ 814.956**

La voce è composta come da tabella seguente:

Descrizione	Importo
Contributi da riconciliare	547.583
Debiti per cambio comparto	74.947
Trasferimenti da ricevere - in entrata	71.063
Contributi da identificare	26.892
Erario ritenute su redditi da capitale	25.419
Debiti verso Fondi Pensione - trasferimenti in uscita	24.502
Debiti verso aderenti - anticipazioni	22.292
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	21.073
Debiti verso aderenti per pagamenti ritornati	907
Debiti verso aderenti per rendita	270
Contributi da rimborsare	8
Totale	814.956

20 - Passività della gestione finanziaria**€ 57.934****d) Altre passività della gestione finanziaria****€ 57.934**

La voce è composta come da tabella seguente:

Descrizione	Importo
Debiti per commissioni di overperformance	37.300
Debiti per commissione di gestione	19.565
Debiti per commissioni banca depositaria	1.069
Totale	57.934

40 - Passività della gestione amministrativa**€ 194.927****a) Trattamento di fine rapporto****€ 1.094**

La voce rappresenta il debito maturato al 31 dicembre 2017 nei confronti del personale dipendente, calcolato secondo la normativa vigente.

b) Altre passività della gestione amministrativa **€ 117.968**

La voce si comprende la quota parte delle passività della gestione amministrativa imputate al comparto come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi **€ 75.865**

In questa voce viene indicato, come da indicazioni della Commissione di Vigilanza, il residuo delle quote incassate a copertura delle spese amministrative rinviate all'esercizio successivo.

50 – Debiti di imposta **€ 215.813**

Tale voce rappresenta il debito per imposta sostitutiva maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Progressione.

Conti d'ordine

Crediti per contributi da ricevere **€ 598.743**

La voce è composta da € 29.246 da liste di contribuzione pervenute nel 2017 ed in attesa di riconciliazione e per € 569.497 da liste di contribuzione pervenute nel 2018 ma di competenza dell'esercizio 2017.

3.2.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale € 2.727.634

a) Contributi per le prestazioni € 5.607.807

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	3.790.655
Trasferimenti in ingresso	669.671
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	1.147.481
Totale 10 a)	5.607.807

I contributi sopra evidenziati sono al netto della quota associativa annua.

b) Anticipazioni € -309.326

L'importo corrisponde a quanto anticipato dal Fondo ai sensi dell'art. 11, comma 7, del D.lgs. n. 252/05.

c) Trasferimenti e riscatti € -2.375.478

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Riscatto per conversione comparto	-2.286.852
Trasferimento posizione individuale in uscita	-70.815
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-17.811
Totale	-2.375.478

d) Trasformazioni in rendita € -47.900

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di prestazioni previdenziali per trasformazioni in rendita.

e) Erogazioni in forma di capitale € -145.073

La voce rappresenta l'importo corrisposto agli iscritti sotto forma di capitale al momento del pensionamento ai sensi dell'art.7 D.L. 124/93.

h) Altre uscite previdenziali € -2.684

La voce si riferisce ad alcune sistemazioni di quote effettuate nel corso dell'esercizio.

i) Altre entrate previdenziali € 288

La voce si riferisce ad alcune sistemazioni di quote effettuate nel corso dell'esercizio.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta**€ 1.368.492**

Di seguito viene fornito il dettaglio delle voci che compongono il risultato della gestione finanziaria indiretta:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	520.929	-348.698
Titoli di Debito quotati	30.269	46.374
Titoli di Capitale quotati	18.807	-
Quote di O.I.C.R.	-	1.064.881
Depositi bancari	-10.847	-3.939
Risultato della gestione cambi	-	125.882
Prelievo per copertura oneri	-	-75.177
Altri ricavi	-	275
Altri costi	-	-264
Totale	559.158	809.334

La voce altri costi si riferisce a bolli e oneri bancari su operazioni finanziarie, la voce altri ricavi si riferisce prevalentemente a proventi diversi.

40 – Oneri di gestione**€ -128.044****a) Commissioni di Gestione****€ -115.877**

La voce comprende le commissioni di gestione dovute ai gestori come di seguito dettagliato:

Gestore	Commissioni di gestione	Commissioni di overperformance	Totale
Pioneer Investment Management SGR S.p.A	-76.618	-39.259	-115.877
Totale	-76.618	-39.259	-115.877

b) Commissioni Banca Depositaria**€ -12.167**

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio di Banca Depositaria prestato nel corso dell'anno 2017.

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

Si forniscono informazioni sulle seguenti voci:

a) Contributi destinati alla copertura degli oneri amministrativi**€ 245.472**

I contributi versati nel corso dell'esercizio e destinati a copertura degli oneri amministrativi si compongono come segue:

Quote associative	92.731
Entrate per prelievo percentuale sul patrimonio	75.177
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio	68.446
Entrate-contributi per copertura oneri amministrativi	4.775
Quote iscrizione	4.065
Trattenute per copertura oneri funzionamento	278
Totale	245.472

Il conto "Entrate contributi per copertura oneri amministrativi" accoglie le entrate a fronte contributo Enpam a copertura attività promozionali svolte dal fondo.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -31.738**

La voce rappresenta il costo sostenuto dal Fondo per il servizio di gestione amministrativa e contabile fornito dal service amministrativo per l'esercizio 2017.

c) Spese generali ed amministrative **€ -83.307**

La voce comprende la quota parte spese generali ed amministrative sostenute dal fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale **€ -51.391**

La voce comprende la quota parte delle spese per il personale sostenute dal Fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti **€ -748**

La voce comprende la quota parte degli ammortamenti come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi **€ -2.423**

La voce comprende la quota parte dei proventi e degli oneri della gestione amministrativa imputati al comparto Progressione come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi **€ -75.865**

La voce rappresenta la quota di entrate per copertura oneri amministrativi che il fondo ha scelto di rinviare all'esercizio successivo per la copertura di oneri futuri.

80 - Imposta sostitutiva **€ -215.813**

La voce è costituita dall'imposta sostitutiva maturata nell'esercizio, calcolata sulla variazione del patrimonio nel corso dell'esercizio.



Via Torino, 38
00184 Roma

3.3 COMPARTO ESPANSIONE

3.3.1 STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2017	31/12/2016
10 Investimenti diretti	-	-
20 Investimenti in gestione	75.434.718	65.942.184
20-a) Depositi bancari	5.954.220	3.169.204
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	14.779.798	15.186.949
20-d) Titoli di debito quotati	-	-
20-e) Titoli di capitale quotati	-	-
20-f) Titoli di debito non quotati	-	-
20-g) Titoli di capitale non quotati	-	-
20-h) Quote di O.I.C.R.	54.480.717	47.474.374
20-i) Opzioni acquistate	-	-
20-l) Ratei e risconti attivi	20.046	29.636
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
20-n) Altre attività della gestione finanziaria	194.810	22.490
20-o) Investimenti in gestione assicurativa	-	-
20-p) Margini e crediti su operazioni forward / future	5.127	59.531
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	3.176.375	2.812.649
40-a) Cassa e depositi bancari	3.064.892	2.691.401
40-b) Immobilizzazioni immateriali	1.696	-
40-c) Immobilizzazioni materiali	307	-
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	109.480	121.248
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	78.611.093	68.754.833



Via Torino, 38
00184 Roma

3.3.1 STATO PATRIMONIALE

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2017	31/12/2016
10	Passivita' della gestione previdenziale	1.168.739	780.401
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.168.739	780.401
20	Passivita' della gestione finanziaria	34.826	28.811
	20-a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	20-b) Opzioni emesse	-	-
	20-c) Ratei e risconti passivi	-	-
	20-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	31.243	27.106
	20-e) Debiti su operazioni forward / future	3.583	1.705
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passivita' della gestione amministrativa	258.324	263.352
	40-a) TFR	1.447	-
	40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	156.521	174.359
	40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	100.356	88.993
50	Debiti di imposta	1.465.378	657.056
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		2.927.267	1.729.620
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	75.683.826	67.025.213
CONTI D'ORDINE		-	-
	Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	792.030	645.317
	Contributi da ricevere	-792.030	-645.317
	Impegni di firma - fidejussioni	-	-
	Fidejussioni a garanzia	-	-
	Contratti futures	-	-
	Controparte c/contratti futures	-	-
	Valute da regolare	-5.790.246	-681.628
	Controparte per valute da regolare	5.790.246	681.628

3.3 COMPARTO ESPANSIONE

3.3.2 CONTO ECONOMICO

	31/12/2017	31/12/2016
10 Saldo della gestione previdenziale	2.648.066	4.455.324
10-a) Contributi per le prestazioni	6.426.409	5.961.413
10-b) Anticipazioni	-331.737	-306.194
10-c) Trasferimenti e riscatti	-3.219.046	-984.451
10-d) Trasformazioni in rendita	-49.162	-
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-179.699	-215.444
10-f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
10-g) Prestazioni periodiche	-	-
10-h) Altre uscite previdenziali	-35	-
10-i) Altre entrate previdenziali	1.336	-
20 Risultato della gestione finanziaria	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	7.606.964	3.497.219
30-a) Dividendi e interessi	106.195	274.998
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	7.500.769	3.222.221
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
30-d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
40 Oneri di gestione	-131.039	-114.731
40-a) Società di gestione	-114.050	-99.254
40-b) Banca depositaria	-16.989	-15.477
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	7.475.925	3.382.488
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	324.715	235.706
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-41.983	-39.813
60-c) Spese generali ed amministrative	-110.200	-72.619
60-d) Spese per il personale	-67.981	-34.130
60-e) Ammortamenti	-990	-
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
60-g) Oneri e proventi diversi	-3.205	-151
60-h) Disavanzo esercizio precedente	-	-
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-100.356	-88.993
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	10.123.991	7.837.812
80 Imposta sostitutiva	-1.465.378	-657.056
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	8.658.613	7.180.756

COMPARTO ESPANSIONE

3.3.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	5.108.949,492		67.025.213
a) Quote emesse	461.147,363	6.427.745	
b) Quote annullate	-276.106,203	-3.779.679	
c) Variazione valore quote		6.010.547	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			8.658.613
Quote in essere alla fine dell'esercizio	5.293.990,652		75.683.826

Il valore unitario delle quote al 31/12/2016 è pari a € 13,119.

Il valore unitario delle quote al 31/12/2017 è pari a € 14,296.

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 2.648.066, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del saldo della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

3.3.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

20 – Investimenti in gestione

€ 75.434.718

Le risorse del comparto sono affidate a Pictet & Cie S.A. che le gestisce tramite mandato, che dal luglio 2013 prevede delega a Pictet Asset Management Limited, succursale italiana, per il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

Gestori senza trasferimento di titolarità

Denominazione	Ammontare di risorse gestite
Pictet & Cie (Europe) S.A. - Succursale italiana	75.206.605
Totale	75.206.605

Il totale della tabella di cui sopra esprime l'ammontare delle risorse nette a disposizione del gestore.

Esso corrisponde alla differenza tra la voce "20 - Investimenti in gestione" dell'attivo dello stato patrimoniale e la voce "20 - Passività della gestione finanziaria" del passivo dello stato patrimoniale (€ 75.399.892), al netto dei crediti previdenziali (€ 194.810) e delle commissioni di banca depositaria (€ -1.523).

a) Depositi bancari

€ 5.954.220

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso la Banca Depositaria per € 5.954.220.

Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 69.260.515 così dettagliati:

- € 14.779.798 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 54.480.717 relativi a quote di O.I.C.R.

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
PICTET-USA INDEX-HZ EUR	LU1401197097	I.G - OICVM UE	25.897.872	32,94
PICTET-EUROPE INDEX-ZE	LU0232583665	I.G - OICVM UE	8.302.137	10,56
PICTET-EUROPE EQ SEL-ZE	LU0258985240	I.G - OICVM UE	6.584.800	8,38
PICTET-EUROPEAN SUSTAIN E-ZE	LU0258985596	I.G - OICVM UE	6.417.376	8,16
PICTET-JAPAN INDEX-HZ EUR	LU1401283681	I.G - OICVM UE	4.678.465	5,95
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2018 ,25	IT0005106049	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.511.070	5,74
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2018 ,3	IT0005139099	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.023.108	5,12
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2020 ,7	IT0005107708	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.539.710	3,23
BUONI POLIENNALI DEL TES 23/04/2020 1,65	IT0005012783	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.584.552	2,02
PICTET-ASIAN EQY EX JP-ZUSD	LU0232255900	I.G - OICVM UE	1.496.790	1,90
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2021 3,75	IT0004966401	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.114.468	1,42
PICTET-EMERG MKTS INDX-ZUSD	LU0188500283	I.G - OICVM UE	1.103.277	1,40
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2019 ,25	ES00000128A0	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.006.890	1,28
Totale			69.260.515	88,10

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate

Si evidenziano le operazioni stipulate ma non ancora regolate alla chiusura dell'esercizio come di seguito specificato:

Posizioni creditorie

Non si segnalano operazioni alla data di chiusura dell'esercizio.

Posizioni Debitorie

Non si segnalano operazioni alla data di chiusura dell'esercizio.

Contratti derivati detenuti alla data di chiusura dell'esercizio

Si riportano le seguenti posizioni aperte al 31 dicembre 2017 per la copertura del rischio di cambio:

Divisa	Tipo posizione	Nominale	cambio	Valore posizione
CHF	CORTA	1.500.000	1,1702	-1.281.832
GBP	CORTA	4.000.000	0,8872	-4.508.414
Totale				-5.790.246

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Stato	13.772.908	1.006.890	14.779.798
Quote di OICR	-	54.480.717	54.480.717
Depositi bancari	5.954.220	-	5.954.220
Totale	19.727.128	55.487.607	75.214.735

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	14.779.798	51.880.650	4.395.644	71.056.092
USD	-	2.600.067	952.968	3.553.035
JPY	-	-	590.226	590.226
CHF	-	-	15.382	15.382
Totale	14.779.798	54.480.717	5.954.220	75.214.735

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in anni (*duration* modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE
Titoli di Stato quotati	1,331	1,078

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Posizioni in conflitto di interesse

Al 31 dicembre 2017 risultano esserci le seguenti posizioni in conflitto:

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore
PICTET-EMERG MKTS INDX-ZUSD	LU0188500283	4.000	USD	1.103.277
PICTET-EUROPE EQ SEL-ZE	LU0258985240	8.000	EUR	6.584.800
PICTET-EUROPEAN SUSTAIN E-ZE	LU0258985596	22.400	EUR	6.417.376
PICTET-JAPAN INDEX-HZ EUR	LU1401283681	27.628	EUR	4.678.465
PICTET-USA INDEX-HZ EUR	LU1401197097	115.796	EUR	25.897.872
PICTET-EUROPE INDEX-ZE	LU0232583665	42.000	EUR	8.302.137
PICTET-ASIAN EQY EX JP-ZUSD	LU0232255900	5.000	USD	1.496.790
Totale				54.480.717

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

	Acquisti	Vendite	Differenza tra acquisti e vendite	Controvalore Totale Negoziato
Titoli di Stato	-2.551.630	2.033.217	-518.413	4.584.847
Quote di OICR	-16.941.249	17.705.043	763.794	34.646.292
Totale	-19.492.879	19.738.260	245.381	39.231.139

Commissioni di negoziazione

Si indica di seguito il dettaglio delle commissioni di negoziazione, espresse in percentuale sui volumi negoziati, corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione connesse alla gestione degli investimenti.

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	-	-	-	4.584.847	-
Quote di OICR	-	-1.231	-1.231	34.646.292	0,004
Totale	-	-1.231	-1.231	39.231.139	0,004

l) Ratei e risconti attivi

€ 20.046

La voce è relativa a proventi maturati sugli investimenti in gestione ma non ancora riscossi alla data di chiusura del bilancio in esame.

n) Altre attività della gestione finanziaria

€ 194.810

La voce si compone dei crediti previdenziali per cambio comparto effettuati nella valorizzazione del 31 dicembre 2017.

p) Margini e crediti su operazioni forward / future

€ 5.127

La voce è costituita da crediti su forward su cambi non ancora regolati alla fine dell'esercizio.

40 - Attività della gestione amministrativa

€ 3.176.375

a) Cassa e depositi bancari

€ 3.064.892

La voce comprende la quota parte del saldo banca e cassa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Immobilizzazioni immateriali

€ 1.696

La voce comprende la quota parte delle immobilizzazioni immateriali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali

€ 307

La voce comprende la quota parte delle immobilizzazioni materiali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.



d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 109.480

La voce si comprende la quota parte delle attività della gestione amministrativa imputate al comparto come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale

€ 1.168.739

a) Debiti della gestione previdenziale

€ 1.168.739

La voce è composta come da tabella seguente:

Descrizione	Importo
Contributi da riconciliare	724.354
Debiti per cambio comparto	152.622
Debiti verso aderenti - anticipazioni	100.317
Trasferimenti da ricevere - in entrata	94.004
Contributi da identificare	35.573
Erario ritenute su redditi da capitale	33.625
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	27.876
Debiti verso aderenti per rendita	357
Contributi da rimborsare	11
Totale	1.168.739

20 - Passività della gestione finanziaria

€ 34.826

d) Altre passività della gestione finanziaria

€ 31.243

La voce è composta come da tabella seguente:

Descrizione	Importo
Debiti per commissione di gestione	29.720
Debiti per commissioni banca depositaria	1.523
Totale	31.243

e) Debiti su operazioni forward / future

€ 3.583

La voce è data dall'ammontare dei margini relativi ad operazioni su valute a termine (*currency forward*) in essere al 31/12/2017.

40 - Passività della gestione amministrativa

€ 258.324

a) Trattamento di fine rapporto

€ 1.447

La voce rappresenta il debito maturato al 31 dicembre 2017 nei confronti del personale dipendente, calcolato secondo la normativa vigente.

b) Altre passività della gestione amministrativa **€ 156.521**

La voce comprende la quota parte delle passività della gestione amministrativa imputate al comparto come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi **€ 100.356**

In questa voce viene indicato, come da indicazione della Commissione di vigilanza, il residuo delle quote incassate a copertura delle spese amministrative rinviate all'esercizio successivo.

50 – Debiti di imposta **€ 1.465.378**

Tale voce rappresenta il debito per imposta sostitutiva maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Progressione.

Conti d'ordine

Crediti per contributi da ricevere **€ 792.030**

La voce è composta da € 38.688 da liste di contribuzione pervenute nel 2017 ed in attesa di riconciliazione e per € 753.342 da liste di contribuzione pervenute nel 2017 ma di competenza dell'esercizio 2018.

Valute da regolare **€ -5.790.246**

La voce comprende il valore, al 31 dicembre 2017, delle posizioni in essere a copertura del rischi di cambio.

3.3.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale € **2.648.066**

a) Contributi per le prestazioni € **6.426.409**

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	4.914.446
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	1.016.925
Trasferimenti in ingresso	495.038
Totale 10 a)	6.426.409

I contributi sopra evidenziati sono al netto della quota associativa annua.

b) Anticipazioni € **-331.737**

La voce rappresenta l'importo delle somme erogate nell'esercizio a titolo di anticipazione.

c) Trasferimenti e riscatti € **-3.219.046**

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Riscatto per conversione comparto	-3.053.650
Trasferimento posizione individuale in uscita	-140.261
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-25.135
Totale	-3.219.046

d) Trasformazioni in rendita € **-49.162**

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di prestazioni previdenziali per trasformazioni in rendita.

e) Erogazioni in forma di capitale € **-179.699**

La voce rappresenta l'importo corrisposto agli iscritti sotto forma di capitale al momento del pensionamento ai sensi dell'art. 11 del D.lgs. 252/05.

h) Altre uscite previdenziali € **-35**

La voce si riferisce ad alcune sistemazioni di quote effettuate nel corso dell'esercizio.

i) Altre entrate previdenziali

€ 1.336

La voce si riferisce ad alcune sistemazioni di quote effettuate nel corso dell'esercizio.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

€ 7.606.964

Di seguito viene fornito il dettaglio delle voci che compongono il risultato della gestione finanziaria indiretta:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	124.888	-62.869
Quote di O.I.C.R.	-	7.771.367
Depositi bancari	-18.693	-199.204
Risultato gestione cambi	-	96.088
Commissioni di negoziazione	-	-1.231
Prelievo per copertura oneri	-	-103.262
Altri costi	-	-120
Totale	106.195	7.500.769

La voce altri costi si riferisce a bolli e oneri bancari su operazioni.

40 – Oneri di gestione

€ -131.039

a) Società di Gestione

€ -114.050

La voce comprende le commissioni di gestione dovute ai gestori come di seguito dettagliato:

Gestore	Commissioni di gestione	Commissioni di overperformance	Totale
Pictet & Cie (Europe) S.A. - Succursale italiana	-114.050	-	-114.050
Totale	-114.050	-	-114.050

b) Commissioni Banca Depositaria

€ -16.989

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio di Banca Depositaria prestato nel corso dell'anno 2017.

60 – Saldo della gestione amministrativa

€ -

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi

€ 324.715

I contributi versati nel corso dell'esercizio e destinati a copertura degli oneri amministrativi si compongono come segue:

Quote associative	120.005
Entrate per prelievo percentuale sul patrimonio	103.262
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio	88.993
Entrate-contributi per copertura oneri amministrativi	6.316
Quote iscrizione	5.772

Trattenute per copertura oneri funzionamento	367
Totale	324.715

Il conto "Entrate contributi per copertura oneri amministrativi" accoglie le entrate a fronte contributo Enpam a copertura attività promozionali svolte dal fondo.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -41.983**

La voce rappresenta il costo sostenuto dal Fondo per il servizio di gestione amministrativa e contabile fornito dal service amministrativo per l'esercizio 2017.

c) Spese generali ed amministrative **€ -110.200**

La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative sostenute dal Fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale **€ -67.981**

La voce comprende la quota delle spese per il personale sostenute dal Fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti **€ -990**

La voce comprende la quota dei costi di ammortamento sostenuti dal Fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi **€ -3.205**

La voce comprende la quota parte dei proventi e degli oneri della gestione amministrativa imputata al comparto Espansione come dettagliato nella parte della nota integrativa.

i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi **€ -100.356**

La voce rappresenta la quota di entrate per copertura oneri amministrativi che il Fondo ha scelto di rinviare all'esercizio successivo per la copertura di oneri futuri.

80 - Imposta sostitutiva **€ -1.465.378**

La voce è costituita dall'imposta sostitutiva maturata nell'esercizio, calcolata sulla variazione del patrimonio nel corso dell'anno.



Via Torino, 38
00184 Roma

RELAZIONE SULLA GESTIONE ESERCIZIO 2017

Indice

Fatti di rilievo avvenuti nel 2017	p.	3
A) Gestione delle risorse finanziarie	p.	6
B) Valutazione andamento gestione previdenziale	p.	32
B1) Raccolta contributiva	p.	32
B2) Erogazioni	p.	32
B3) Andamento iscrizioni	p.	32
C) Valutazione andamento gestione amministrativa	p.	33
D) Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	p.	35

Fatti di rilievo avvenuti nel 2017

Signori Associati, Signori Delegati,

l'esercizio 2017 si è caratterizzato principalmente per le seguenti azioni.

Nel corso nell'anno 2017, tenuto conto che i mandati di gestione erano in scadenza a fine anno, è stata posta in essere la procedura per la selezione dei nuovi gestori finanziari che si è conclusa con il conferimento dei portafogli alle società aggiudicatrici alla fine del mese di gennaio 2018.

Sono stati selezionati due gestori sia per il comparto Scudo che per il comparto Progressione previo spaccettamento al 50% delle risorse del singolo comparto, al fine di attivare un meccanismo di competizione utile ad ottimizzare i rendimenti. Il Consiglio non ha invece ritenuto opportuno spaccettare anche il comparto Espansione in quanto, per l'asset class azionaria, i principi di diversificazione del rischio richiedono masse in gestione più importanti.

Sempre nell'anno 2017, è stato stipulato un contratto di *transition management agreement* con Goldman Sachs, primaria banca d'investimento internazionale, alla quale, anche nell'ottica di ottimizzare i costi, è stato conferito l'incarico di curare la migrazione dei valori tra i gestori uscenti e quelli subentranti.

Il processo si è completato alla fine di gennaio 2018.

In considerazione della scadenza degli Organi collegiali, nel corso del 2017 si è proceduto al rinnovo dell'Assemblea dei Delegati ed alla elezione dei nuovi Organi di amministrazione e di controllo.

Sono state inoltre istituite due Commissioni Consiliari: la Commissione per la Comunicazione e la Commissione per la Revisione dello Statuto e del Regolamento Elettorale.

Nell'ambito della riorganizzazione della segreteria del Fondo, valutata l'esigenza di avvalersi anche per il futuro della collaborazione del personale in servizio, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 24 novembre 2017, ha deliberato la trasformazione del rapporto di lavoro in essere con le due risorse umane assunte nell'anno, da part-time a tempo determinato, a rapporto a tempo pieno a tempo indeterminato.

E' proseguita per tutto l'anno 2017 un'intensa attività di promozione del Fondo mediante la partecipazione, con postazione informativa, a Convegni in materia previdenziale organizzati essenzialmente presso gli Ordini provinciali dei Medici e degli Odontoiatri.

E, inoltre, rimasta attiva per tutto l'anno la possibilità della gratuita iscrizione al Fondo nonché la esenzione dal pagamento delle spese di gestione amministrativa per il 1° anno di partecipazione per i soggetti infratrentacinquenni, in subordine alla provvista economica resa disponibile da ciascuna fonte istitutiva di appartenenza.

Per quanto attiene agli aspetti normativi di rilevanza per gli aderenti, si segnalano di seguito le principali novità dell'esercizio 2017.

- Con Deliberazione del 22 febbraio 2017 sono state apportate modifiche alla Deliberazione del 21 marzo 2007 recante "Istruzioni sugli annunci pubblicitari relativi alle forme pensionistiche complementari", al fine di adeguarne il contenuto alle disposizioni adottate con le Deliberazioni COVIP del 25 maggio 2016.

- Con la stessa Deliberazione del 22 febbraio 2017 sono stati prorogati i termini previsti nelle seguenti Deliberazioni:

- Deliberazione del 25 maggio 2016 con la quale sono state apportate "Modifiche alla Deliberazione del 31 gennaio 2008 recante le "Istruzioni per la redazione del "Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare" e ulteriori disposizioni";
- Deliberazione del 25 maggio 2016, con la quale sono state apportate "Modifiche e integrazioni alla Deliberazione COVIP del 31 ottobre 2006, "Adozione degli schemi di statuto, di regolamento e di nota informativa, ai sensi dell'articolo 19, comma 2, lettera g) del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, nella parte relativa allo Schema di Nota informativa.
- Deliberazione del 25 maggio 2016, con la quale è stato approvato il nuovo "Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari"

- Con la circolare n. 994 del 9 marzo 2017 Covip ha fornito chiarimenti in merito alla richiesta di anticipazioni previste per gli Eventi sismici verificatisi il 24 agosto 2016.

- Con la Circolare n. 1174 Covip ha fornito chiarimenti in merito alla Rendita integrativa Temporanea Anticipata (RITA).

- Con Deliberazione del 22 marzo 2017 sono state apportate modifiche alla Deliberazione COVIP del 31 ottobre 2006, nella parte relativa allo Schema di Nota informativa. In particolare le novità introdotte hanno riguardato il Questionario di autovalutazione contenuto nel Modulo di adesione, che era stato introdotto con la Deliberazione del 25 maggio 2016.

- In merito agli eventi sismici verificatisi il 24 agosto 2014, il Decreto-legge n. 8/2017, convertito con modificazioni dalla Legge 45/2017, ha introdotto il nuovo allegato 2-bis nel Decreto-Legge n.189/2016, recante un ulteriore elenco di Comuni interessati. I benefici previsti dall'art. 48, comma 13-bis, del Decreto-legge 189/2006, in materia di anticipazioni agli iscritti ai fondi pensione, sono da intendersi riferiti anche ai residenti nei Comuni di cui al predetto allegato 2-bis.

- Con Circolare del 28 aprile 2017, prot. n.1899 Covip ha richiesto alle forme pensionistiche complementari la trasmissione dei link relativi alle schede dei costi riguardanti le forme pensionistiche complementari in modo da rendere più agevole la reperibilità delle schede da parte di tutti i soggetti interessati.

- Il 7 giugno 2017 la COVIP ha pubblicato il "Comparatore dei costi delle forme pensionistiche complementari", uno strumento interattivo che consente di raffrontare, anche in forma grafica, gli Indicatori sintetici dei costi (ISC) relativi a differenti linee di investimento di una o più forme pensionistiche complementari.

- La LEGGE ANNUALE PER IL MERCATO E LA CONCORRENZA, Legge n.124/2017, ha previsto alcune disposizioni in materia di previdenza complementare ovvero la previsione di devoluzione parziale del TFR; facilitazioni per il riscatto del montante e rendita temporanea; riscatto della posizione

individuale per “cause diverse” sia nelle forme collettive che di quelle individuali; è seguita la Circolare n. 5027 del 26 ottobre 2017 mediante la quale COVIP ha fornito chiarimenti in ordine all’applicazione delle modifiche apportate dalla Legge n.124/2017 al Decreto lgs. n. 252/2005.

- La Deliberazione Covip del 25 ottobre 2017 ha ad oggetto alcune modifiche e integrazioni alla precedente Deliberazione Covip del 24.04.2008 contenente Direttive recanti chiarimenti sulle scelte di destinazione del TFR da parte dei lavoratori che attivano un nuovo rapporto di lavoro;

- L’Agenzia delle Entrate - Settore Adempimenti dichiarativi - ha diramato in data 31 ottobre 2017 la nota prot. RU 242833 comunicando con riferimento alla dichiarazione dei redditi precompilata 2018, alcune specifiche tecniche per la trasmissione telematica dei dati relativi ai contributi alle forme di previdenza complementare.

- La Legge di Bilancio 2018, in vigore dal 01.01.2018, ha apportato numerose modifiche nell’ambito della previdenza complementare, tra le quali:

- modifica dell’istituto della RITA (rendita integrativa anticipata) che consiste nella possibilità di ottenere in anticipo la pensione complementare, rispetto alla maturazione dei requisiti previsti per la pensione principale;*
- disposizioni a favore dei fondi territoriali per cui salva diversa volontà del lavoratore, quando la contrattazione collettiva o specifiche disposizioni normative disciplinano il versamento di contributi aggiuntivi a fondi pensione negoziali di categoria operanti su base nazionale, tale versamento è effettuato nei confronti dei fondi pensione negoziali territoriali di riferimento esistenti alla data di entrata in vigore della legge di bilancio 2018, anche in caso di lavoratori che non abbiano destinato il proprio trattamento di fine rapporto (TFR) alla previdenza complementare;*
- soppressione di FONDINPS, del fondo pensione residuale istituito al fine di accogliere le quote di TFR maturando non destinato in forma esplicita ad un fondo pensione (cd. TFR tacito); i termini e le modalità saranno disciplinati con apposito decreto interministeriale (di cui non viene individuato un termine per l’emanazione) (comma 173). Con il medesimo decreto interministeriale viene individuato il fondo pensione (fra i fondi pensione negoziali di maggiori dimensioni sul piano patrimoniale e idoneo assetto organizzativo) cui far affluire le quote di TFR maturando in precedenza destinate a FONDINPS (comma 174). Alla forma pensionistica così individuata sono altresì trasferite le posizioni individuali costituite presso FONDINPS ed esistenti alla data di soppressione della stessa.*

- Con la Circolare n.888 del 8 febbraio 2018 COVIP ha fornito chiarimenti in relazione all’applicazione delle modifiche apportate dalla Legge di Bilancio 2018 all’art. 11 comma 4 del Decreto lgs. n.252/2005 in ordine alla messa a regime della prestazione RITA che risulta ora regolamentata dagli articoli 11 comma 4, 4 bis, 4 ter e 4 quinquies del Decreto lgs. n.252/2005.

- FondoSanità adeguerà lo Statuto alle disposizioni contenute nella Legge Annuale per il mercato e la concorrenza (Legge n.124/2017) e nella Legge di Bilancio 2018 (L. 205/2017).

A) Gestione delle risorse finanziarie

1. Articolazione della gestione finanziaria

FondoSanità opera con una struttura multi comparto articolata nelle seguenti linee:

a) Comparto SCUDO

Il portafoglio ha mantenuto, soprattutto nell'ultima parte dell'esercizio 2017, un sovrappeso sui titoli governativi italiani e un sottopeso dei paesi core e della Spagna tra i paesi periferici. La componente corporate è rimasta sottopesata in termini di duration relativa. In termini di posizionamento sui bucket di curva, il portafoglio nell'ultima parte del 2017 è stato sottopesato sulle scadenze a 1-5 anni, mentre è stato sovrappesato sui titoli a tasso variabile e in leggero sovrappeso su quelli a 5-7 anni.

Rendimento annuo quota (calcolata su valori NAV certificati): 0,71%

Rendimento annuo lordo benchmark: 0,19%

Benchmark: 50% BofA Merrill Lynch 1-3 years (ticker Bloomberg: EG01)

20% BofA Merrill Lynch 3-5 years (ticker Bloomberg: EG02)

30% BofA Merrill Lynch 1-5 years (ticker Bloomberg: EROV)

Gestore: Generali Investments Europe S.p.A. SGR con sede in Trieste, Via Machiavelli 4;

RENDIMENTO MEDIO ANNUO COMPOSTO		
PERIODO	RENDIMENTO COMPARTO SCUDO	RENDIMENTO BENCHMARK
ULTIMO ANNO (2017)	0.71%	0.14%
ULTIMI 3 ANNI (2015-2017)	0.90%	0.61%
ULTIMI 5 ANNI (2013-2017)	1.28%	1.05%
ULTIMI 10 ANNI (2008-2017)	2.10%	2.12%

Performance comparto Scudo - 1/1-31/12/2017

data nav	valore quota	rendimento mensile Quota	rendimento ANNUALE Quota	serie storica benchmark base 100	rendimento mensile Benchmark	rendimento ANNUALE Benchmark	rendimento mensile Benchmark NETTO	rendimento ANNUALE Benchmark NETTO
31/12/2016	15,841			106,034				
31/01/2017	15,785	-0,35%	-0,354%	105,704	-0,31%	-0,311%	-0,275%	-0,249%
28/02/2017	15,802	0,11%	-0,246%	106,059	0,34%	0,024%	0,297%	0,019%
31/03/2017	15,807	0,03%	-0,215%	105,821	-0,22%	-0,200%	-0,199%	-0,160%
28/04/2017	15,834	0,17%	-0,043%	105,998	0,17%	-0,034%	0,148%	-0,027%
31/05/2017	15,856	0,14%	0,096%	106,181	0,17%	0,139%	0,153%	0,111%
30/06/2017	15,858	0,01%	0,109%	105,922	-0,24%	-0,105%	-0,216%	-0,084%
31/07/2017	15,901	0,27%	0,379%	106,195	0,26%	0,152%	0,228%	0,122%
31/08/2017	15,908	0,04%	0,423%	106,357	0,15%	0,305%	0,135%	0,244%
29/09/2017	15,916	0,05%	0,473%	106,289	-0,06%	0,241%	-0,056%	0,193%
31/10/2017	15,967	0,32%	0,795%	106,573	0,27%	0,509%	0,236%	0,407%
30/11/2017	15,988	0,13%	0,928%	106,516	-0,05%	0,455%	-0,048%	0,364%
29/12/2017	15,953	-0,22%	0,707%	106,230	-0,27%	0,185%	-0,237%	0,148%

b) Comparto PROGRESSIONE

Con riferimento alla componente azionaria, il portafoglio è stato investito in titoli azionari a livello globale (Europa, USA e Giappone). A fronte di una sostanziale difficoltà di previsione dell'andamento dei mercati azionari verso la fine dell'esercizio, l'allocazione ha mantenuto un buffer di liquidità privilegiando leggermente gli investimenti in azioni a discapito della componente obbligazionaria. Su questo fronte, si segnala a fine anno un leggero incremento di duration rispetto alla duration del benchmark insieme a una posizione aperta su titoli a tasso variabile.

Rendimento annuo quota (calcolata su valori NAV certificati): 2,01%

Rendimento annuo lordo benchmark: 2,00%

Benchmark: 70% Merrill Lynch Emu Direct Governments 1-3 years TR (EG01)
30% MSCI Daily Total Return Net World USD (NDDUWI)

Gestore: Pioneer Investment Management SGR pa, con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti 1T.er B;

RENDIMENTO MEDIO ANNUO COMPOSTO		
PERIODO	RENDIMENTO COMPARTO PROGRESSIONE	RENDIMENTO BENCHMARK
ULTIMO ANNO (2017)	2.01%	4.02%
ULTIMI 3 ANNI (2015-2017)	2.73%	3.31%
ULTIMI 5 ANNI (2013-2017)	4.04%	4.48%
ULTIMI 10 ANNI (2008-2017)	3.36%	3.45%

Performance comparto Progressione - 1/1-31/12/2017

data nav	valore quota	rendimento mensile Quota	rendimento ANNUALE Quota	serie storica benchmark base 100	rendimento mensile Benchmark	rendimento ANNUALE Benchmark	rendimento mensile Benchmark NETTO	rendimento ANNUALE Benchmark NETTO
31/12/2016	14,948			123,201				
31/01/2017	14,906	-0,28%	-0,281%	122,955	-0,20%	-0,200%	-0,177%	-0,160%
28/02/2017	15,042	0,91%	0,629%	124,719	1,43%	1,232%	1,270%	0,985%
31/03/2017	15,053	0,07%	0,702%	124,749	0,02%	1,257%	0,022%	1,005%
28/04/2017	15,058	0,04%	0,738%	124,692	-0,05%	1,210%	-0,041%	0,968%
31/05/2017	14,982	-0,50%	0,231%	124,347	-0,28%	0,930%	-0,245%	0,744%
30/06/2017	14,975	-0,05%	0,178%	123,824	-0,42%	0,506%	-0,372%	0,405%
31/07/2017	14,971	-0,02%	0,154%	123,575	-0,20%	0,303%	-0,179%	0,242%
31/08/2017	14,950	-0,14%	0,013%	123,354	-0,18%	0,124%	-0,158%	0,099%
29/09/2017	15,101	1,01%	1,024%	124,356	0,81%	0,937%	0,719%	0,750%
31/10/2017	15,224	0,81%	1,846%	125,717	1,09%	2,042%	0,968%	1,633%
30/11/2017	15,237	0,09%	1,933%	125,614	-0,08%	1,959%	-0,072%	1,567%
29/12/2017	15,249	0,08%	2,014%	125,662	0,04%	1,998%	0,034%	1,598%

c) Comparto ESPANSIONE

La gestione si è mantenuta piuttosto prudente, con la permanenza pressoché stabile di un buffer di liquidità investibile in caso di movimenti imprevisti del mercato. Dal punto di vista dell'allocazione, il portafoglio si è mantenuto in sostanziale linea con il benchmark con un leggero sottopeso della componente obbligazionaria, la quale ha mostrato una duration complessivamente contenuta nell'area di 1.25 anni.

Rendimento annuo quota (calcolata su valori NAV certificati): 8,97%
Rendimento annuo lordo benchmark: 15,03%

Benchmark: 75% Msci World Index Daily Net Total Return Local Currency
25% Merrill Lynch Emu Direct Governments 1 – 3 years (TR)

Gestore: Pictet & Cie (Europe) S.A. – Succursale italiana (“PCESA”) con delega a Pictet Asset Management Limited, Succursale italiana con sede in Milano, Via F.lli Gabba, 1/A.

RENDIMENTO MEDIO ANNUO COMPOSTO		
PERIODO	RENDIMENTO COMPARTO ESPANSIONE	RENDIMENTO BENCHMARK
ULTIMO ANNO (2017)	8.97%	10.71%
ULTIMI 3 ANNI (2015-2017)	6.58%	7.61%
ULTIMI 5 ANNI (2013-2017)	8.98%	9.98%
ULTIMI 10 ANNI (2008 -2017)	4.86%	5.81%

Performance comparto Espansione- 1/1-31/12/2017

data nav	valore quota	rendimento mensile Quota	rendimento ANNUALE Quota	serie storica benchmark base 100	rendimento mensile Benchmark	rendimento ANNUALE Benchmark	rendimento mensile Benchmark NETTO	rendimento ANNUALE Benchmark NETTO
31/12/2016	13,119			150,950				
31/01/2017	13,193	0,56%	0,564%	154,167	2,13%	2,131%	1,886%	1,705%
28/02/2017	13,460	2,02%	2,599%	155,552	0,90%	3,049%	0,795%	2,439%
31/03/2017	13,526	0,49%	3,102%	159,208	2,35%	5,471%	2,080%	4,377%
28/04/2017	13,600	0,55%	3,666%	160,303	0,69%	6,196%	0,609%	4,957%
31/05/2017	13,721	0,89%	4,590%	161,718	0,88%	7,134%	0,781%	5,707%
30/06/2017	13,704	-0,12%	4,462%	163,549	1,13%	8,347%	1,002%	6,677%
31/07/2017	13,782	0,57%	5,054%	163,511	-0,02%	8,322%	-0,020%	6,657%
31/08/2017	13,765	-0,12%	4,924%	165,314	1,10%	9,516%	0,976%	7,613%
29/09/2017	13,952	1,36%	6,350%	165,515	0,12%	9,649%	0,107%	7,719%
31/10/2017	14,187	1,68%	8,141%	168,375	1,73%	11,544%	1,529%	9,235%
30/11/2017	14,251	0,45%	8,629%	171,630	1,93%	13,700%	1,711%	10,960%
29/12/2017	14,296	0,32%	8,972%	173,639	1,17%	15,031%	1,036%	12,025%

d) Risultati della gestione finanziaria.

L'andamento della gestione finanziaria nel corso dell'esercizio 2017 si è caratterizzata per un andamento positivo in tutti i comparti di Fondo Sanità. Gli elementi di incertezza che si erano manifestati a fine 2016, a cominciare dall'elezione inattesa di Donald Trump negli Stati Uniti, sono stati completamente assorbiti dai mercati che hanno registrato livelli tra i più bassi di sempre in termini di volatilità.

I livelli di volatilità molto contenuti sono da attribuire in buona parte a condizioni ancora eccezionali di condotta della politica monetaria. Le principali banche centrali hanno continuato a sostenere i mercati attraverso politiche monetarie molto accomodanti. Solo verso la fine del 2017, sono iniziati i segnali anticipatori di un cambio di condotta. Negli USA, la FED ha in previsione tre rialzi dei tassi nel corso del 2018, la ECB ha già ridotto dal 1 gennaio 2018 gli acquisti mensili di obbligazioni da 60 a 30 miliardi di euro anche se tali riduzioni sono state accompagnate da messaggi chiari del Presidente che hanno escluso "rate hikes" nel breve periodo.

Le attese per il 2018 indicano quindi un quadro macrofinanziario stabile sul fronte dei tassi di interesse in Europa almeno fino alla stagione autunnale. E' prevedibile che i mercati finanziari stiano già scontando i tre rialzi previsti negli USA e che quindi la crescita dei rendimenti obbligazionari sarà graduale e senza bruschi strappi.

L'ipotizzato aumento dei tassi USA, unito alla riforma fiscale varata nel corso del 2017 dal Presidente Trump, dovrebbe consentire un apprezzamento del dollaro rispetto all'euro rispetto ai livelli toccati tra fine 2017 e inizi 2018.

Il beneficio fiscale apportato alle imprese dovrebbe inoltre consentire di migliorare la redditività e permettere quindi il mantenimento delle quotazioni azionarie agli attuali livelli (già peraltro molto alti rispetto alle medie decennali dei multipli di prezzo).

In Europa, possibili elementi di disturbo di un quadro macrofinanziario che è rimasto, come si è detto, sostanzialmente immutato ed improntato ad ottimismo, non si ravvisano nelle dinamiche economiche. I dati 2017 hanno confermato l'uscita dalla fase recessiva di buona parte delle economie europee con una crescita del PIL ormai stabile e con tassi di inflazione ancora bassi e pure stabili.

Anche le dinamiche politiche non hanno avuto effetto sui mercati.

Sulla base della situazione macrofinanziaria indicata, la gestione di Fondo Sanità è stata improntata a una sostanziale continuità operativa. Il Consiglio di Amministrazione ha costantemente monitorato l'operato dei gestori attraverso incontri periodici di verifica delle performance conseguite.

Nel corso del 2017, inoltre, si sono avviati e conclusi gli adempimenti necessari all'assegnazione dei nuovi mandati di gestione scaduti a fine 2017. Sempre nel 2017, si è proceduto alla stipulazione di un transition management agreement con Goldman Sachs, primaria banca d'investimento internazionale, ritenuto opportuno per ottimizzare il profilo dei costi espliciti (bidask spread) e impliciti (stay out of market) determinati dalla migrazione dei valori tra i gestori uscenti e quelli entranti. Il processo si è completato alla fine di gennaio 2018.



Via Torino, 38
00184 Roma

<u>Comparto</u>	<u>Rendimento annuo quota</u>	<u>Rendimento annuo lordo benchmark</u>
Scudo	0.71%	0.19%
Progressione	2.01%	2.00%
Espansione	8.97%	15.03%

Comparto Scudo

La tavola fornisce una visione sintetica dell'andamento della gestione relativamente alla componente performance.

I dati sono rappresentati relativamente a tre orizzonti temporali: da inizio mese, da inizio anno e da inizio osservazione.

La tavola contiene i rendimenti del portafoglio e del benchmark calcolati per vari periodi sopraindicati.

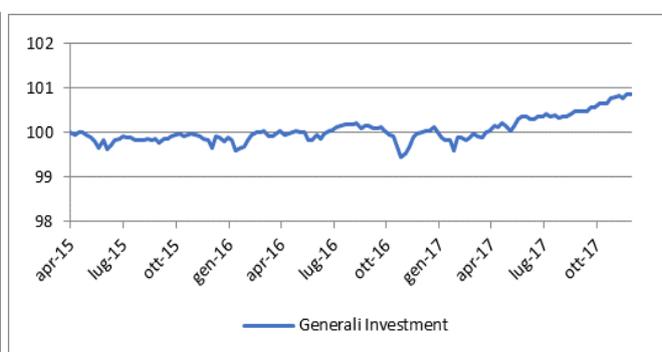
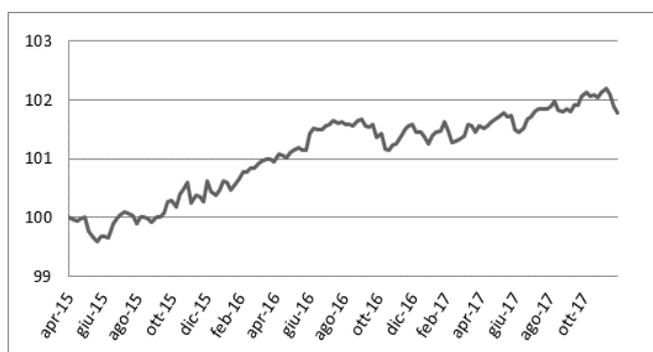
Inoltre per ciascun orizzonte temporale è proposto il rendimento relativo, ovvero l'excess return, che rappresenta la differenza tra i rendimenti della gestione e quelli dei mercati finanziari di riferimento.

L'excess return è negativo quando la gestione ottiene rendimenti inferiori a quelli del benchmark a confronto.

Il primo grafico rappresenta l'andamento del benchmark di riferimento.

Il secondo grafico evidenzia l'andamento relativo, cioè l'excess return cumulato, della performance del gestore rispetto al benchmark del comparto.

Data	Mese			Da inizio anno			Da inizio controllo			Da inizio
	Portafoglio	Benchmark	Excess return	Portafoglio	Benchmark	Excess return	Portafoglio	Benchmark	Excess return	Portafoglio
31-gen-17	-0,39%	-0,31%	-0,08%	-0,39%	-0,31%	-0,08%	6,22%	5,59%	0,63%	6,22%
28-feb-17	0,15%	0,34%	-0,19%	-0,24%	0,02%	-0,27%	6,37%	5,94%	0,43%	6,37%
31-mar-17	0,03%	-0,22%	0,25%	-0,22%	-0,20%	-0,02%	6,40%	5,70%	0,70%	6,40%
28-apr-17	0,22%	0,17%	0,05%	0,00%	-0,03%	0,03%	6,63%	5,88%	0,75%	6,63%
31-mag-17	0,20%	0,17%	0,03%	0,20%	0,14%	0,06%	6,84%	6,06%	0,78%	6,84%
30-giu-17	0,05%	-0,24%	0,29%	0,25%	-0,11%	0,35%	6,90%	5,80%	1,09%	6,90%
31-lug-17	0,29%	0,26%	0,03%	0,54%	0,15%	0,38%	7,20%	6,08%	1,13%	7,20%
31-ago-17	0,12%	0,15%	-0,03%	0,66%	0,30%	0,35%	7,33%	6,24%	1,10%	7,33%
29-set-17	0,07%	-0,06%	0,13%	0,72%	0,24%	0,48%	7,41%	6,17%	1,24%	7,41%
31-ott-17	0,39%	0,27%	0,13%	1,12%	0,51%	0,61%	7,83%	6,45%	1,38%	7,83%
30-nov-17	0,16%	-0,05%	0,21%	1,28%	0,45%	0,83%	8,00%	6,40%	1,60%	8,00%
29-dic-17	-0,24%	-0,27%	0,03%	1,04%	0,19%	0,86%	7,74%	6,11%	1,63%	7,74%



La tavola fornisce una visione sintetica dell'andamento della gestione relativamente alla componente performance.

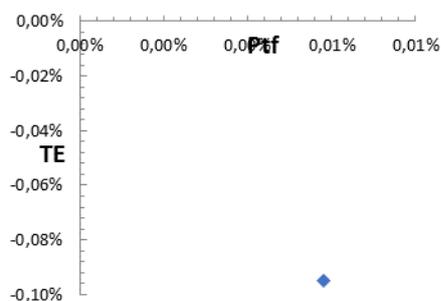
L'indicatore sintetico di tendenza è stato costruito dalla BM&C mettendo a confronto la media mobile di breve periodo e quella di medio periodo.

Il Grafico 1 individua il posizionamento del risultato dell'ultima settimana. L'asse delle Y individua il rendimento assoluto del portafoglio; pertanto i valori sopra la linea TE indicano un risultato positivo. L'asse delle X indica il delta di rendimento rispetto al benchmark (tracking error).

Pertanto il grafico può evidenziare le seguenti situazioni:

- quadrante in alto a destra: rendimento del portafoglio positivo e superiore a quello del benchmark;
- quadrante in alto a sinistra: rendimento del portafoglio positivo e inferiore a quello del benchmark;
- quadrante in basso a destra: rendimento del portafoglio negativo e superiore a quello del benchmark;
- quadrante in basso a sinistra: rendimento del portafoglio negativo e inferiore a quello del benchmark

Indicatore sintetico di tendenza



La tavola fornisce una sintesi dei principali indicatori di rischio.

Tev: esprime la volatilità della cosiddetta tracking error (o excess return), cioè della differenza tra il rendimento del portafoglio e quello del benchmark.

Semi Tev: simile alla Tev, considera, però nel calcolo, solamente gli scostamenti negativi dal benchmark.

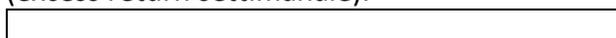
Volatilità del portafoglio e del benchmark: rappresenta la misura entro la quale si muove in media il rendimento del portafoglio e del benchmark rispetto alla media dei risultati ottenuti nel periodo.

Indice di Sharpe fornisce un'indicazione dell'andamento della performance ponderata per il rischio. Il rapporto presenta al numeratore la differenza tra il rendimento del portafoglio e quello di un investimento privo di rischio (risk free) convenzionalmente viene assunto come valore indicativo del RF l'Euribor a tre mesi. A un indice di Sharpe maggiore corrisponde un migliore risultato, misurato in termini di rendimento ponderato per il rischio, per l'investitore.

Information Ratio rappresenta la differenza tra il rendimento del portafoglio e quello del benchmark rapportato sul valore della Tev. convenzionalmente viene stabilito che un valore superiore a 0,5 è un risultato soddisfacente, un valore superiore a 0,75 è molto buono e un valore superiore a 1 è ottimo.

Il primo grafico visualizza contestualmente il posizionamento relativo dell'asset allocation tattico rispetto al benchmark neutrale.

Il secondo grafico evidenzia le sovra e sotto performances settimanali rispetto al benchmark (excess return settimanale).

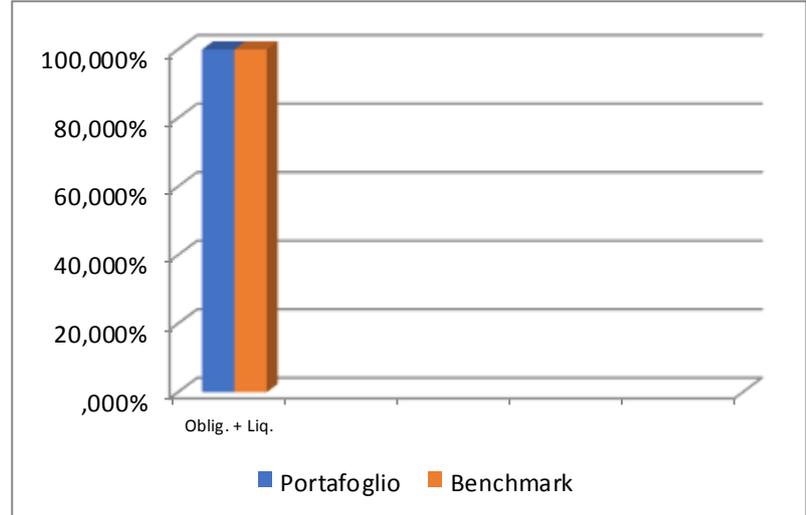
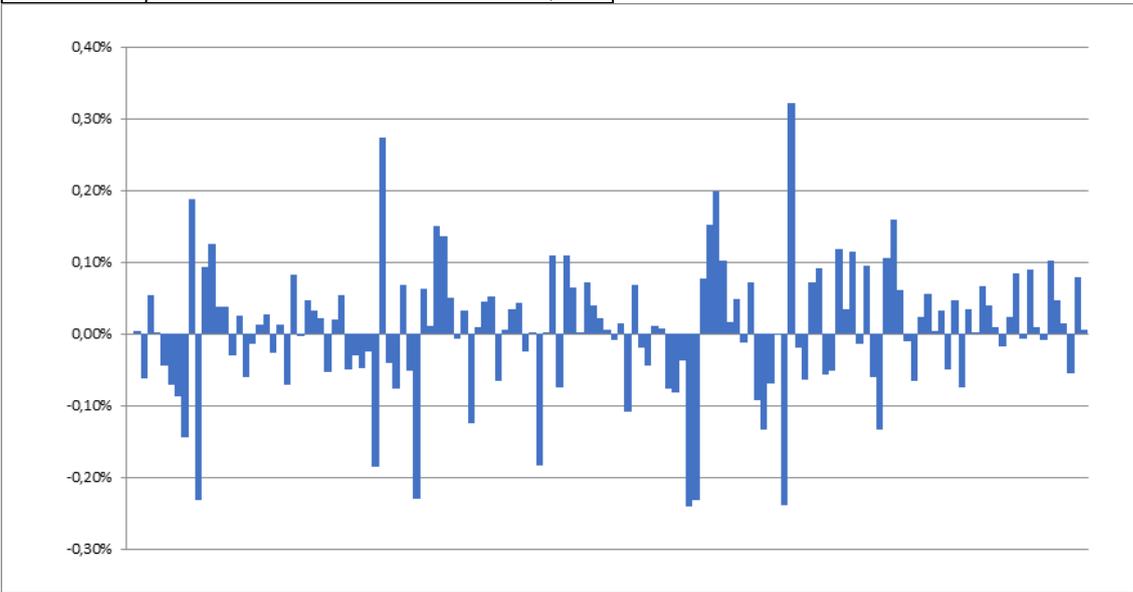




FondoSanità

Via Torino, 38
00184 Roma

T.E.V.	0,61%
<i>Information ratio</i>	0,50
<i>Volatilità portafoglio annualizzata</i>	0,99%
<i>Volatilità benchmark annualizzata</i>	0,73%
Var al 95% (orizzonte temporale annuale)	1,63%
<i>Indice di Sharpe portafoglio</i>	1,3292
<i>Indice di Sharpe benchmark</i>	1,3523



Strettamente connesso alla misura della volatilità si colloca la determinazione del VAR (Value-at-Risk) delle singole gestioni.



Questo indicatore - che viene qui espresso nella sua formulazione dell'approccio *normal portfolio* - fornisce una indicazione della perdita massima statisticamente determinabile in un orizzonte temporale definito.

In altre parole, se, ad esempio, il VAR risultasse uguale al 6%, tale valore dovrebbe essere interpretato nel senso di avere il 95% di probabilità di contenere la perdita massima - a un anno - entro un massimo del 6%. Questo valore consente una valutazione da parte del Fondo dei rischi prospettici ai quali risulta essere potenzialmente esposto. Tecnicamente, infatti, il VAR esprime la perdita massima che si può verificare con una determinata probabilità (di norma 95% o 99%) nell'orizzonte temporale prefissato.

VAR al 95%

Generali Investment

1,63%

Comparto Progressione

La tavola fornisce una visione sintetica dell'andamento della gestione relativamente alla componente performance.

I dati sono rappresentati relativamente a tre orizzonti temporali: da inizio mese, da inizio anno e da inizio osservazione.

La tavola contiene i rendimenti del portafoglio e del benchmark calcolati per vari periodi sopraindicati.

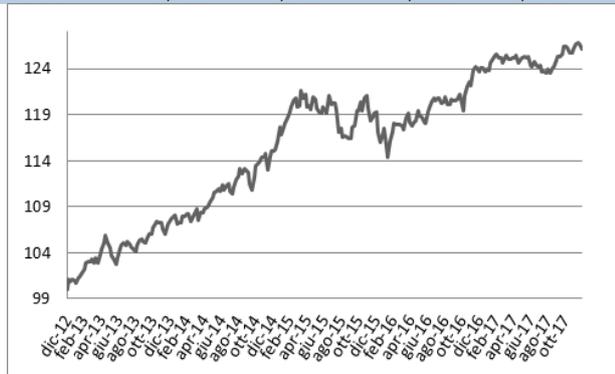
Inoltre per ciascun orizzonte temporale è proposto il rendimento relativo, ovvero l'excess return, che rappresenta la differenza tra i rendimenti della gestione e quelli dei mercati finanziari di riferimento.

L'excess return è negativo quando la gestione ottiene rendimenti inferiori a quelli del benchmark a confronto.

Il primo grafico rappresenta l'andamento del benchmark di riferimento.

Il secondo grafico evidenzia l'andamento relativo, cioè l'excess return cumulato, della performance del gestore rispetto al benchmark del comparto.

Data	Mese			Da inizio anno			Da inizio controllo			Da inizio
	Portafoglio	Benchmark	Excess return	Portafoglio	Benchmark	Excess return	Portafoglio	Benchmark	Excess return	Portafoglio
31-gen-17	-0,31%	-0,20%	-0,11%	-0,31%	-0,20%	-0,11%	44,50%	38,19%	6,31%	44,50%
28-feb-17	1,20%	1,43%	-0,24%	0,88%	1,23%	-0,35%	46,23%	40,17%	6,06%	46,23%
31-mar-17	0,11%	0,02%	0,09%	1,00%	1,26%	-0,26%	46,40%	40,21%	6,19%	46,40%
28-apr-17	0,06%	-0,05%	0,10%	1,05%	1,21%	-0,16%	46,48%	40,14%	6,34%	46,48%
31-mag-17	-0,61%	-0,28%	-0,33%	0,44%	0,93%	-0,49%	45,59%	39,75%	5,83%	45,59%
30-giu-17	-0,04%	-0,42%	0,38%	0,39%	0,51%	-0,11%	45,52%	39,17%	6,36%	45,52%
31-lug-17	-0,07%	-0,20%	0,14%	0,33%	0,30%	0,02%	45,42%	38,88%	6,54%	45,42%
31-ago-17	-0,10%	-0,18%	0,08%	0,23%	0,12%	0,10%	45,28%	38,64%	6,64%	45,28%
29-set-17	1,34%	0,81%	0,53%	1,57%	0,94%	0,63%	47,22%	39,76%	7,46%	47,22%
31-ott-17	1,02%	1,09%	-0,07%	2,61%	2,04%	0,57%	48,73%	41,29%	7,44%	48,73%
30-nov-17	0,12%	-0,08%	0,20%	2,73%	1,96%	0,77%	48,91%	41,18%	7,73%	48,91%
29-dic-17	0,13%	0,04%	0,09%	2,86%	2,00%	0,87%	49,10%	41,23%	7,87%	49,10%



La tavola fornisce una visione sintetica dell'andamento della gestione relativamente alla componente performance.

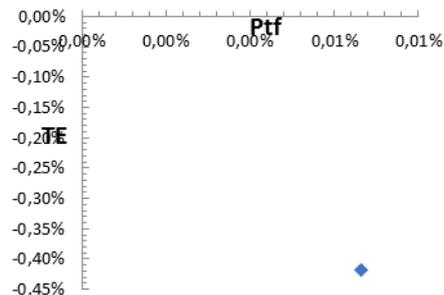
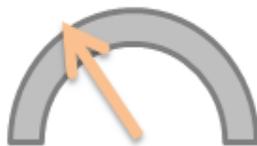
L'indicatore sintetico di tendenza è stato costruito dalla BM&C mettendo a confronto la media mobile di breve periodo e quella di medio periodo.

Il Grafico 1 individua il posizionamento del risultato dell'ultima settimana. L'asse delle Y individua il rendimento assoluto del portafoglio; pertanto i valori sopra la linea TE indicano un risultato positivo. L'asse delle X indica il delta di rendimento rispetto al benchmark (tracking error).

Pertanto il grafico può evidenziare le seguenti situazioni:

- quadrante in alto a destra: rendimento del portafoglio positivo e superiore a quello del benchmark;
- quadrante in alto a sinistra: rendimento del portafoglio positivo e inferiore a quello del benchmark;
- quadrante in basso a destra: rendimento del portafoglio negativo e superiore a quello del benchmark;
- quadrante in basso a sinistra: rendimento del portafoglio negativo e inferiore a quello del benchmark.

Indicatore sintetico di tendenza



La tavola fornisce una sintesi dei principali indicatori di rischio.

Tev: esprime la volatilità della cosiddetta tracking error (o excess return), cioè della differenza tra il rendimento del portafoglio e quello del benchmark.

Semi Tev: simile alla Tev, considera, però nel calcolo, solamente gli scostamenti negativi dal benchmark.

Volatilità del portafoglio e del benchmark: rappresenta la misura entro la quale si muove in media il rendimento del portafoglio e del benchmark rispetto alla media dei risultati ottenuti nel periodo.

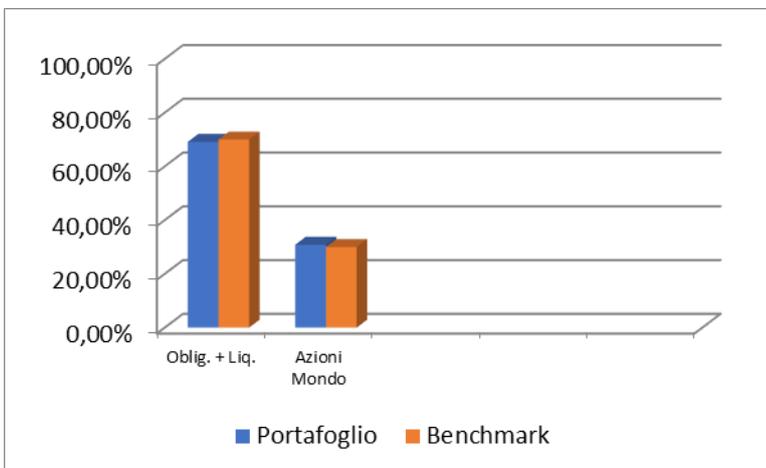
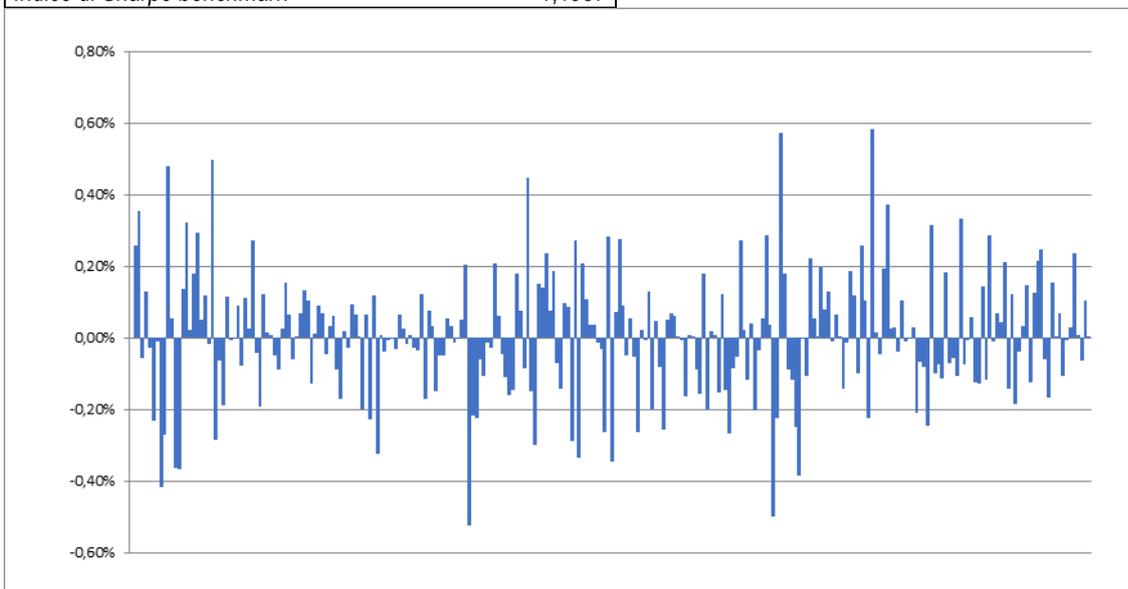
Indice di Sharpe fornisce un'indicazione dell'andamento della performance ponderata per il rischio. Il rapporto presenta al numeratore la differenza tra il rendimento del portafoglio e quello di un investimento privo di rischio (risk free) convenzionalmente viene assunto come valore indicativo del RF l'Euribor a tre mesi. A un indice di Sharpe maggiore corrisponde un migliore risultato, misurato in termini di rendimento ponderato per il rischio, per l'investitore.

Information Ratio rappresenta la differenza tra il rendimento del portafoglio e quello del benchmark rapportato sul valore della Tev. convenzionalmente viene stabilito che un valore superiore a 0,5 è un risultato soddisfacente, un valore superiore a 0,75 è molto buono e un valore superiore a 1 è ottimo.

Il primo grafico visualizza contestualmente il posizionamento relativo dell'asset allocation tattico rispetto al benchmark neutrale.

Il secondo grafico evidenzia le sovra e sotto performances settimanali rispetto al benchmark (excess return settimanale).

T.E.V.	1,00%
<i>Information ratio</i>	0,33
<i>Volatilità portafoglio annualizzata</i>	4,74%
<i>Volatilità benchmark annualizzata</i>	4,19%
Var al 95% (orizzonte temporale annuale)	7,80%
<i>Indice di Sharpe portafoglio</i>	1,1411
<i>Indice di Sharpe benchmark</i>	1,1937



Strettamente connesso alla misura della volatilità si colloca la determinazione del VAR (Value-at-Risk) delle singole gestioni.

Questo indicatore - che viene qui espresso nella sua formulazione dell'approccio *normal portfolio* - fornisce una indicazione della perdita massima statisticamente determinabile in un orizzonte temporale definito.

In altre parole, se, ad esempio, il VAR risultasse uguale al 6%, tale valore dovrebbe essere interpretato nel senso di avere il 95% di probabilità di contenere la perdita massima - a un anno - entro un massimo del 6%.

Questo valore consente una valutazione da parte del Fondo dei rischi prospettici ai quali risulta essere potenzialmente esposto. Tecnicamente, infatti, il VAR esprime la perdita massima che si può verificare con una determinata probabilità (di norma 95% o 99%) nell'orizzonte temporale prefissato.

VAR al 95%

Amundi Sgr (ex gestione Pioneer)

7,80%

Comparto Espansione

La tavola fornisce una visione sintetica dell'andamento della gestione relativamente alla componente performance.

I dati sono rappresentati relativamente a tre orizzonti temporali: da inizio mese, da inizio anno e da inizio osservazione.

La tavola contiene i rendimenti del portafoglio e del benchmark calcolati per vari periodi sopraindicati.

Inoltre per ciascun orizzonte temporale è proposto il rendimento relativo, ovvero l'excess return, che rappresenta la differenza tra i rendimenti della gestione e quelli dei mercati finanziari di riferimento.

L'excess return è negativo quando

la gestione ottiene rendimenti inferiori a quelli del benchmark a confronto.

Il primo grafico rappresenta l'andamento del benchmark di riferimento.

Il secondo grafico evidenzia l'andamento relativo, cioè l'excess return cumulato, della performance del gestore rispetto al benchmark del comparto.

Data	Mese			Da inizio anno			Da inizio controllo			Da inizio
	Portafoglio	Benchmark	Excess return	Portafoglio	Benchmark	Excess return	Portafoglio	Benchmark	Excess return	Portafoglio
31-gen-17	0,69%	0,90%	-0,21%	0,69%	0,90%	-0,21%	52,01%	55,29%	-3,28%	52,01%
28-feb-17	2,54%	2,35%	0,19%	3,25%	3,27%	-0,02%	55,87%	58,94%	-3,07%	55,87%
31-mar-17	0,64%	0,69%	-0,05%	3,91%	3,98%	-0,07%	56,87%	60,03%	-3,17%	56,87%
28-apr-17	0,72%	0,88%	-0,16%	4,66%	4,90%	-0,24%	58,00%	61,45%	-3,45%	58,00%
31-mag-17	1,03%	1,13%	-0,10%	5,74%	6,09%	-0,35%	59,63%	63,27%	-3,65%	59,63%
30-giu-17	-0,11%	-0,02%	-0,09%	5,62%	6,06%	-0,44%	59,45%	63,24%	-3,79%	59,45%
31-lug-17	0,64%	1,10%	-0,46%	6,30%	7,23%	-0,93%	60,47%	65,04%	-4,57%	60,47%
31-ago-17	-0,12%	0,12%	-0,24%	6,17%	7,36%	-1,19%	60,28%	65,24%	-4,96%	60,28%
29-set-17	1,73%	1,73%	0,00%	8,00%	9,22%	-1,21%	63,04%	68,09%	-5,05%	63,04%
31-ott-17	2,09%	1,93%	0,16%	10,26%	11,33%	-1,07%	66,45%	71,34%	-4,89%	66,45%
30-nov-17	0,51%	1,17%	-0,66%	10,82%	12,63%	-1,81%	67,30%	73,35%	-6,05%	67,30%
29-dic-17	0,43%	0,77%	-0,34%	11,30%	13,50%	-2,20%	68,02%	74,69%	-6,67%	68,02%



La tavola fornisce una visione sintetica dell'andamento della gestione relativamente alla componente performance.

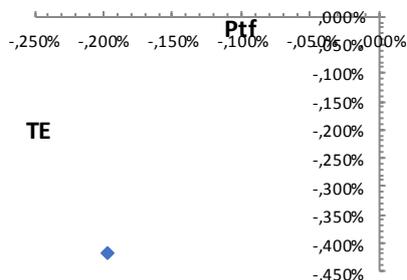
L'indicatore sintetico di tendenza è stato costruito dalla BM&C mettendo a confronto la media mobile di breve periodo e quella di medio periodo.

Il Grafico 1 individua il posizionamento del risultato dell'ultima settimana. L'asse delle Y individua il rendimento assoluto del portafoglio; pertanto i valori sopra la linea TE indicano un risultato positivo. L'asse delle X indica il delta di rendimento rispetto al benchmark (tracking error).

Pertanto il grafico può evidenziare le seguenti situazioni:

- quadrante in alto a destra: rendimento del portafoglio positivo e superiore a quello del benchmark;
- quadrante in alto a sinistra: rendimento del portafoglio positivo e inferiore a quello del benchmark;
- quadrante in basso a destra: rendimento del portafoglio negativo e superiore a quello del benchmark;
- quadrante in basso a sinistra: rendimento del portafoglio negativo e inferiore a quello del benchmark.

Indicatore sintetico di tendenza



La tavola fornisce una sintesi dei principali indicatori di rischio.

Tev: esprime la volatilità della cosiddetta tracking error (o excess return), cioè della differenza tra il rendimento del portafoglio e quello del benchmark.

Semi Tev: simile alla Tev, considera, però nel calcolo, solamente gli scostamenti negativi dal benchmark.

Volatilità del portafoglio e del benchmark: rappresenta la misura entro la quale si muove in media il rendimento del portafoglio e del benchmark rispetto alla media dei risultati ottenuti nel periodo.

Indice di Sharpe fornisce un'indicazione dell'andamento della performance ponderata per il rischio. Il rapporto presenta al numeratore la differenza tra il rendimento del portafoglio e quello di un investimento privo di rischio (risk free). Convenzionalmente viene assunto come valore indicativo del RF l'Euribor a tre mesi. A un indice di Sharpe maggiore corrisponde un migliore risultato, misurato in termini di rendimento ponderato per il rischio, per l'investitore.

Information Ratio rappresenta la differenza tra il rendimento del portafoglio e quello del benchmark rapportato sul valore della Tev. Convenzionalmente viene stabilito che un valore superiore a 0,5 è un risultato soddisfacente, un valore superiore a 0,75 è molto buono e un valore superiore a 1 è ottimo.

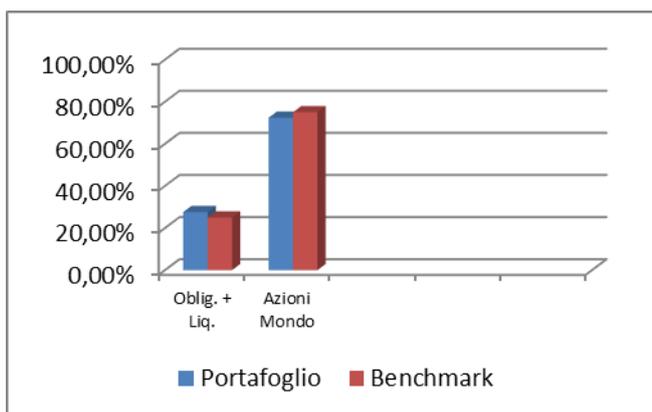
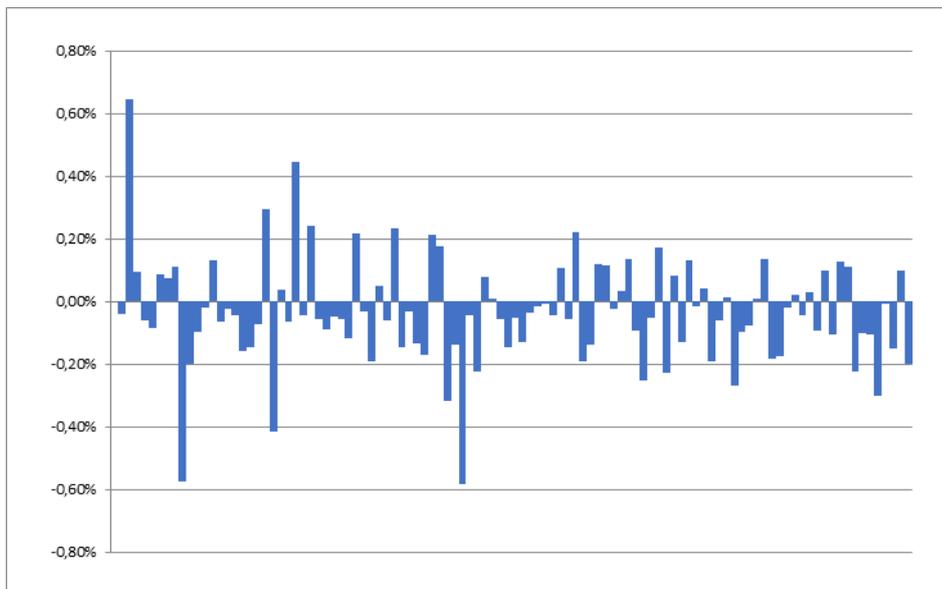
Il primo grafico visualizza contestualmente il posizionamento relativo dell'asset allocation tattico rispetto al benchmark neutrale.

Il secondo grafico evidenzia le sovra e sotto performances settimanali rispetto al benchmark (excess return settimanale).

T.E.V.	0,61%
<i>Information ratio</i>	-1,52
<i>Volatilità portafoglio annualizzata</i>	7,20%
<i>Volatilità benchmark annualizzata</i>	7,59%
Var al 95% (orizzonte temporale annuale)	11,85%
<i>Indice di Sharpe portafoglio</i>	1,1952
<i>Indice di Sharpe benchmark</i>	1,3813



Via Torino, 38
00184 Roma



Strettamente connesso alla misura della volatilità si colloca la determinazione del VAR (Value-at-Risk) delle singole gestioni.

Questo indicatore - che viene qui espresso nella sua formulazione dell'approccio *normal portfolio* - fornisce una indicazione della perdita massima statisticamente determinabile in un orizzonte temporale definito.

In altre parole, se, ad esempio, il VAR risultasse uguale al 6%, tale valore dovrebbe essere interpretato nel senso di avere il 95% di probabilità di contenere la perdita massima – a un anno – entro un massimo del 6%.

Questo valore consente una valutazione da parte del Fondo dei rischi prospettici ai quali risulta essere potenzialmente esposto. Tecnicamente, infatti, il VAR esprime la perdita massima che si può verificare con una determinata probabilità (di norma 95% o 99%) nell'orizzonte temporale prefissato.

VAR al 95%

e) Attori del processo di gestione finanziaria

Il processo della gestione finanziaria delle risorse di FondoSanità vede la partecipazione dei seguenti soggetti:

Funzione Finanza

La Funzione Finanza:

- contribuisce all'impostazione della politica di investimento;
- svolge l'attività istruttoria per la selezione dei gestori finanziari e sottopone al Consiglio di Amministrazione le proposte di affidamento e di revoca dei mandati di gestione;
- verifica la gestione finanziaria esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo e predispone una relazione periodica per gli organi di amministrazione e controllo sulla situazione di ogni singolo comparto, corredata da una valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato; in caso di significativi cambiamenti nei livelli di rendimento-rischio derivanti dall'attività di investimento o, in prospettiva, di possibili superamenti delle soglie di rischiosità, deve predisporre una relazione a carattere straordinario, da indirizzare ai medesimi organi di amministrazione e controllo del Fondo;
- controlla l'attuazione delle strategie di investimento e valuta l'operato dei gestori, redigendo una documentazione completa dei controlli svolti che viene conservata agli atti del Fondo;
- formula proposte al Consiglio di Amministrazione riguardo ai nuovi sviluppi dei mercati e alle eventuali modifiche della politica di investimento che si rendessero necessarie;
- cura la definizione, lo sviluppo e l'aggiornamento delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria, sottoponendole all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione sin dal dicembre 2012 ha affidato la Funzione Finanza al Consulente Finanziario che, anche coadiuvato da alcuni membri dell'Organo di Amministrazione, si avvale del supporto tecnico di un servizio di Financial Risk Management fornito da una Società esterna.

Financial Risk Management

Le attività svolte dal Financial Risk Management riguardano in primo luogo il controllo della gestione finanziaria, che prevede:

- a) attività di controllo e monitoraggio di portafoglio, finalizzata alla verifica del rispetto delle linee di indirizzo e degli obiettivi attribuiti ai gestori in forza delle convenzioni stipulate e, in termini prospettici, alla rilevazione di indicatori quali/quantitativi che consentono il costante monitoraggio dell'attività di gestione;
- b) attività di risk management sui singoli titoli dei portafogli del Fondo;

c) la produzione di reportistica di performance settimanale e mensile.
Nel dettaglio, il Servizio di Financial Risk Management:

- svolge l'attività di misurazione e monitoraggio della performance del portafoglio e di confronto con il benchmark assegnato;
- svolge l'attività di misurazione e monitoraggio degli indicatori di rischio, con particolare riferimento alle previsioni contenute nelle convenzioni di gestione;
- svolge, con cadenza mensile, una valutazione quali/quantitativa dell'andamento storico del portafoglio;
- svolge, con cadenza mensile, un'analisi delle componenti dei portafogli di investimento;
- fornisce periodicamente indicatori di natura macroeconomica attinenti i mercati di riferimento per la gestione, anche ai fini della valutazione della coerenza dell'asset allocation strategica individuata dal Fondo;
- quando richiesto, assiste il Consiglio di Amministrazione negli incontri con i gestori finanziari.

Il Servizio di Financial Risk Management è affidato alla Società Bruni, Marino & C., SRL, che risulta in possesso dei requisiti previsti dalla regolamentazione emanata dall'Autorità di Vigilanza, ossia l'indipendenza rispetto ai soggetti incaricati della gestione ed una professionalità adeguata alle mansioni da svolgere.

Oltre ai requisiti di autonomia e indipendenza, la particolare natura dei controlli che afferiscono alla gestione finanziaria delle risorse richiede che la struttura preposta disponga di conoscenze e risorse, anche di natura tecnologica, adeguate a consentire alla Funzione Finanza e, per il tramite di questa, al Consiglio di Amministrazione, di acquisire elementi idonei a configurare il livello di rischio cui tempo per tempo risultano esposte le risorse in gestione.

L'indipendenza della struttura preposta deve necessariamente estendersi alle modalità di acquisizione degli indici di mercato sulla base dei quali vengono svolte le analisi comparative rispetto alla gestione, che, pertanto, devono derivare da provider affidabili e riconosciuti a livello di mercato senza intermediazione da parte di soggetti terzi.

Gestori finanziari

Il patrimonio del Fondo, che non svolge gestione diretta, è interamente affidato a gestori in possesso dei requisiti richiesti dalla legislazione vigente ed individuati mediante selezione ad evidenza pubblica svolta in conformità alle disposizioni normative ed alle indicazioni all'uopo emanate dalla Vigilanza.

Le Società incaricate provvedono alla gestione nei limiti ed in conformità alle Convenzioni di gestione che ciascun gestore ha stipulato con il Fondo, nel rispetto delle previsioni e dei criteri fissati dalle vigenti disposizioni normative.

Il Fondo opera attraverso una gestione multicomparto la cui articolazione e i cui Gestori sono stati descritti in precedenza.



Conflitti di interesse

Gli adempimenti sono espletati con modalità stabilite nel “**Regolamento in materia di conflitto d’interesse**” di cui il Fondo si è dotato in attuazione del DM n. 166/2014, dove è previsto l’obbligo, in capo ai gestori, di segnalare al Fondo le operazioni in conflitto d’interesse che vengono quindi annotate in apposito registro e che il Responsabile del Fondo sottopone periodicamente al Consiglio di Amministrazione. Le operazioni in conflitto di interesse, ovvero gli investimenti in titoli emessi da società appartenenti ai gruppi dei gestori, comunque, hanno rappresentato quote non significative sia in rapporto al patrimonio del Fondo che alla capitalizzazione delle aziende emittenti.

Si riportano, di seguito, le operazioni in conflitto di interesse comunicate dai gestori nell’anno 2017:

GESTORE PIONEER (Comparto Progressione)

Gennaio 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU0607744801	475 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 28	1.373,22	04/01/2017
LU0607744801	200 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 28	1.370,21	09/01/2017
LU0607744983	-150 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 29	2.476,58	04/01/2017
LU0607744983	-100 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 29	2.447,87	09/01/2017

Marzo 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU0607744801	200 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 28	1.409,48	23/03/2017
LU0607744983	-150 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 29	2.436,91	23/03/2017

Aprile 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU0607744801	75 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 28	1.421,43	04/04/2017
LU0607744801	100 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 28	1.420,12	05/04/2017
LU0607744801	75 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 28	1.425,14	06/04/2017
LU0607744983	-50 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 29	2.496,35	04/04/2017
LU0607744983	-50 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 29	2.485,35	05/04/2017

Maggio 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU0607744801	100 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 28	1.461,01	02/05/2017
LU0607744801	100 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 28	1.474,52	04/05/2017

Giugno 2017 - AMUNDI

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU0607744983	-40 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 29	2370,27	06/06/2017
LU0607745014	50 EUR	PIONEER INSTITUTIONAL 30	1676,82	07/06/2017

Novembre 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU1599403067	-100 EUR	PI INV FUNDS - EUROPEAN EQUITY X	1.466,31	15/11/2017
LU1599403224	-300 EUR	PI INV FUNDS - JAPANESE EQUITY X	1.753,22	02/11/2017

Dicembre 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU1599403067	-50 EUR	PI INV FUNDS - EUROPEAN EQUITY X	1.487,37	01/12/2017

GESTORE PICTET (Comparto Espansione)

Gennaio 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
FWD CHF/EUR	750.000,00 CHF	Forward CHF/EUR 20.03.2017	0,933096947	17/01/2017
FWD GBP/EUR	1.500.000,00 GBP	Forward GBP/EUR 20.03.2017	1,13623452	17/01/2017
LU1401197097	4.700,00 EUR	Pi Usa Idx Hzeur	190,32	03/01/2017
LU0232583665	4.300,00 EUR	Pi Europe Idx Zeur	181,51	03/01/2017
LU1401283681	1.000,00 EUR	Pi Japan Idx Hzeur	146,38	04/01/2017

Febbraio 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU0232255900	4.500,00 USD	Pictet-Asian Eq Ex Japan-Z Usd	257,7300000	17/02/2017

Marzo 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
CASH USD	400.000,00 USD	Spot USD/EUR 23.03.2017	0,9280742	23/03/2017
CASH GBP	1.500.000,00 GBP	Spot GBP/EUR 20.03.2017	1,1520737	16/03/2017
FWD GBP	1.500.000,00 GBP	Forward GBP/EUR 22.05.2017	1,1503456	16/03/2017
CASH CHF	750.000,00 CHF	Spot vCHF/EUR 20.03.2017	0,9356287	16/03/2017
FWD CHF	750.000,00 CHF	Forward CHF/EUR 22.05.2017	0,9362998	16/03/2017
LU0232583665	10.000,00 EUR	Pi Europe Idx Zeur	188,2800000	16/03/2017
LU1401197097	10.000,00 EUR	Pi Usa Idx Hzeur	200,1700000	16/03/2017
LU1401283681	8.000,00 EUR	Pi Japan Idx Hzeur	145,6200000	16/03/2017
LU0232255900	4.000,00 USD	Pictet-Asian Eq Ex Japan-Z Usd	269,4900000	16/03/2017

Aprile 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU0258985596	2.000,00 EUR	Pictet-European Sust Eq-Z Eur	281,6600000	28/04/2017
LU1401197097	5.000,00 EUR	Pi Usa Idx Hzeur	201,1200000	28/04/2017
LU1401283681	5.000,00 EUR	Pi Japan Idx Hzeur	148,7300000	28/04/2017

Maggio 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU0232583665	7.000,00 EUR	Pi Europe Idx Zeur	199,1000000	15.05.2017
LU1401197097	14.000,00 EUR	Pi Usa Idx Hzeur	201,9600000	15.05.2017
LU0258985596	5.000,00 EUR	Pictet-European Sust Eq-Z Eur	286,4500000	15.05.2017
FWDCHF	750.000,00 CHF	Forward CHF/EUR 22.05.2017	0,9184423	22.05.2017
FWDCHF	750.000,00 CHF	Forward CHF/EUR 24.07.2017	0,9190501	22.05.2017
FWDGBP	1.500.000,00 GBP	Forward GBP/EUR 22.05.2017	1,1627907	22.05.2017
FWDGBP	1.500.000,00 GBP	Forward GBP/EUR 24.07.2017	1,1611570	22.05.2017

Giugno 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU0232255900	2.000,00 USD	Pi Asian Eq Exjapan ZUSD	301,0400000	26/06/2017
LU0258985596	2.000,00 EUR	Pi Euro Sustainable Eq Zeur	286,0500000	20/06/2017
LU1401197097	10.000,00 EUR	Pi Usa Idx Hzeur	204,6800000	20/06/2017
LU0232255900	5.000,00 USD	Pi Asian Eq Exjapan ZUSD	291,7000000	30/05/2017

Luglio 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
FWDCHF	750.000,00	Forward CHF/EUR 25.09.2017	0,9064540	21/07/2017
CASHCHF	750.000,00	Spot CHF/EUR 24.07.2017	0,9058792	21/07/2017
CASHGBP	1.500.000,00	Spot GBP/EUR 24.07.2017	1,1142061	21/07/2017
FWDGBP	1.500.000,00	Forward GBP/EUR 25.09.2017	1,1127493	21/07/2017
LU0232255900	3.000,00	Pi Asian Eq Exjapan ZUSD	316,25000000	21/07/2017

Settembre 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
FWDCHF	1.500.000,00 CHF	Forward CHF/EUR 27.11.2017	0,8625225	22.09.2017
CASHCHF	750.000,00 CHF	Spot CHF/EUR 25.09.2017	0,8619947	22.09.2017
CASHGBP	3.600.000,00 GBP	Spot GBP/EUR 25.09.2017	1,1322464	22.09.2017
FWDGBP	3.000.000,00 GBP	Forward GBP/EUR 27.11.2017	1,1305695	22.09.2017
CASHUSD	3.000.000,00 USD	Spot USD/EUR 26.09.2017	0,8347245	22.09.2017
LU0258985240	2.500,00 EUR	Pi Euro Eq Sel. Ion Zeur	800,7200000	19.09.2017
LU0188500283	3.500,00 USD	Pi Emerg Mkt Idx Z	315,0700000	19.09.2017
FWDGBP	2.100.000,00 GBP	Forward GBP/EUR 25.09.2017	1,1342627	15.09.2017
LU0258985240	3.500,00 EUR	Pi Euro Eq Sel. Ion Zeur	796,1500000	13.09.2017
LU1401197097	7.000,00 EUR	Pi Usa Idx Hzeur	209,7100000	12.09.2017

Ottobre 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
LU1401283681	9.300,00 EUR	Pi Japan Idx Hzeur	163,7700000	24.10.2017



Via Torino, 38
00184 Roma

Novembre 2017

Codice ISIN	Quantità	Descrizione Titolo	Prezzo	Data operazione
FWDCHF	1.500.000,00 CHF	Forward CHF/EUR 28.12.2017	0,8574491	24.11.2017
CASHCHF	1.500.000,00 CHF	Cash CHF/EUR 27,11,2017	0,8571918	24.11.2017
FWDGBP	4.000.000,00 GBP	Forward GBP/EUR 28.12.2017	1,1195074	24.11.2017
CASHGBP	3.000.000,00 GBP	Cash GBP/EUR 27,11,2017	1,1204482	24.11.2017

Reclami

Non si sono registrati reclami nel corso dell'anno 2017.

B) Valutazione andamento gestione previdenziale

B1) Raccolta contributiva

I contributi complessivamente riconciliati nel corso del 2017, al netto della quota destinata a coperture degli oneri amministrativi del Fondo, ammontano ad Euro 20.321.713=., con un incremento pari a **+3,0199 %** rispetto all'esercizio precedente.

B2) Erogazioni

Anticipazioni

Complessivamente l'importo erogato sotto forma di anticipazioni nell'anno 2017 è stato pari ad Euro 919.013.=.

Il numero delle anticipazioni erogate nel 2017 è stato di 32, di cui 3 per acquisto e ristrutturazione prima casa e 29 per esigenze diverse.

Riscatti e Trasferimenti

Complessivamente l'importo erogato per riscatti e conversione comparto, nell'anno 2017, è stato pari ad Euro 7.535.237.=. di cui Euro 595.606.=. relativi ai trasferimenti in uscita (n. 17) .

Erogazioni pensionistiche in capitale

Nell'esercizio in esame le prestazioni erogate sotto forma di capitale ammontano complessivamente ad Euro 1.813.748.=.

Erogazioni pensionistiche in rendita

Si segnala che nell'esercizio in esame sono state erogate n. 2 prestazioni sotto forma di rendita per un totale convertito di Euro 145.466.

B3) Andamento delle iscrizioni

A fine 2017 risultano n. 5.961 iscritti al Fondo, con una variazione percentuale, rispetto all'anno precedente, pari a **+7,6%**.

C) Valutazione andamento gestione amministrativa

L'andamento della gestione amministrativa del Fondo per l'anno 2017 è stato il seguente:

Quote associative incassate nell'esercizio	297.320
Quote di iscrizione incassate nell'esercizio	12.245
Trattenute per copertura oneri di funzionamento	885
Entrate per prelievo percentuale sul patrimonio	240.000
Entrate-contributi per copertura oneri amministrativi (ENPAM)	15.218
Entrate copertura nuovo esercizio	216.678
Totale entrate	782.346
Totale spese amministrative	-540.556
Risconto*	241.790

Il saldo amministrativo 2017 è positivo per Euro 241.790.=.

* La voce "Risconto contributi per copertura oneri amministrativi" rappresenta la quota di entrate per copertura oneri amministrativi che il Fondo ha scelto di rinviare all'esercizio successivo per la copertura di oneri futuri.

Costi di gestione

In sede di bilancio le poste direttamente imputabili alla gestione di ciascun comparto sono state assegnate per intero alla corrispondente linea di investimento. Le voci amministrative comuni, fossero esse patrimoniali od economiche, sono state ripartite sulla base del patrimonio dell'esercizio di ogni singola linea di investimento.

Per consentirne una analisi organica si riporta di seguito il saldo aggregato di ciascuna posta comune, altrimenti ricostruibile solo attraverso la sommatoria della quota parte attribuita a ciascuno dei tre comparti in cui è suddiviso il patrimonio del Fondo. Si segnala che il saldo del conto raccolta e del conto liquidazioni è attribuito ai comparti secondo la percentuale di ripartizione solo per la parte residua di natura comune, mentre la parte prevalente segue l'allocazione dei debiti di competenza di ciascun comparto.

Le percentuali di ripartizione sono le seguenti:

Comparto	Contributi copertura oneri amministrativi	% di riparto
SCUDO	207.792,63	27,11
PROGRESSIONE	240.419,40	31,38
ESPANSIONE	318.031,76	41,51
Totale	766.243,79	100

Di seguito la tabella riportante l'incidenza sui tre comparti delle spese di gestione finanziaria ed amministrativa (TER):

Costi gravanti sul comparto	SCUDO	PROGRESSIONE	ESPANSIONE
	2017	2017	2017
Commissioni di gestione, di cui	0,19%	0,23%	0,17%
* gestione finanziaria	0,08%	0,14%	0,15%
* garanzia	0,00%	0,00%	0,00%
* commissioni di incentivo	0,09%	0,07%	0,00%
* per compensi banca depositaria	0,02%	0,02%	0,02%
* consulenze finanziarie	0,00%	0,00%	0,00%
Oneri di gestione amministrativa, di cui	0,33%	0,31%	0,31%
* spese generali ed amministrative	0,16%	0,15%	0,15%
* servizi amm.vi acquistati da terzi	0,06%	0,06%	0,06%
* altri oneri amm.vi	0,11%	0,10%	0,10%
TOTAL EXPENSES RATIO (TER)	0,52%	0,54%	0,48%

D) Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel mese di gennaio 2018 è conclusa la procedura di selezione dei gestori essendo stato portato a termine anche il processo di migrazione del patrimonio dai vecchi ai nuovi gestori.

Per la gestione della migrazione dei portafogli dai vecchi ai nuovi gestori, il Fondo ha deciso di avvalersi del servizio di Transition Manager operato da Goldman Sachs e BNP Paribas Securities Services (Banca Depositaria).

Qui di seguito si riportano le maggiori attività che nei mesi di dicembre 2017 e gennaio 2018 sono state effettuate al fine di concludere correttamente il trasferimento dei titoli e la costituzione dei nuovi portafogli.

Dicembre 2017:

- firma delle convenzioni di gestione con Eurizon, Amundi, Credit Suisse e Pictet;
- firma del contratto di Transition Manager con Goldman Sachs e BNP Paribas Securities Services;
- apertura conto cash e custodia, intestato FondoSanità e Goldman Sachs;
- firma procura ad agire per Goldman Sachs;
- apertura conti cash e custodia, intestati al Fondo e ai singoli nuovi gestori finanziari.

Gennaio 2018

- Goldman Sachs analizza le nuove convenzioni di gestione e si confronta con i nuovi gestori al fine di ottenere la lista degli strumenti finanziari da loro desiderati;
- BNP effettua tutti i settaggi necessari per dare seguito all'operatività;
- Il 10 gennaio 2018 i titoli presenti nei portafogli dei vecchi gestori vengono trasferiti nel portafoglio di Goldman Sachs;
- Goldman Sachs in base ai colloqui avuti con i nuovi gestori finanziari decide:
 - quali titoli ricevuti dai vecchi gestori finanziari mantenere;
 - quali titoli vendere e quali titoli comprare.
- BNP regola le suddette operazioni (comprese le operazioni di negoziazione valuta);
- A fine gennaio 2018 Goldman Sachs trasferisce i titoli a favore dei conti dei nuovi gestori.

Si conclude, quindi, la fase di Transition Manager ed il progetto di cambio di gestori finanziari.

L'aggiudicazione finale è stata la seguente:

Nome comparto	Gestore in uscita	Gestore in entrata
Fondo Sanità – Scudo	Generali SGR	50% Amundi 50% Eurizon
Fondo Sanità – Progressione	Pioneer Investments Management	50% Credit Suisse 50% Eurizon

*Il comparto **Espansione** non ha subito cambi di gestione, in quanto è stato riconfermato il Gestore **PICTET**.

IL PRESIDENTE
(Dr. Carlo Maria TERUZZI)

