

---

# BILANCIO 2018



**FONDO PENSIONE**  
MONTE DEI PASCHI DI SIENA

---

FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER I DIPENDENTI  
DELLA BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A.  
DIVENUTI TALI DALL'1.1.1991

---

ISCRITTO ALL'ALBO DEI FONDI PENSIONE AL N. 1643

BILANCIO DI ESERCIZIO  
CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018

13° ESERCIZIO



## INDICE

<b>1. ORGANI DELL'ENTE</b>	<b>5</b>
<b>2. RELAZIONE SULLA GESTIONE</b>	<b>9</b>
1. LE MODIFICHE AL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO	11
2. PRINCIPALI EVENTI GESTIONALI	12
3. IL QUADRO ECONOMICO DI RIFERIMENTO E LA POLITICA D'INVESTIMENTO	13
4. LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO	16
5. IL RISULTATO DI GESTIONE	16
5.1 Gestione finanziaria indiretta	16
5.2 Gestione finanziaria diretta e amministrativa	17
5.3 Redditività del patrimonio	18
6. LE SPESE AMMINISTRATIVE	18
7. LA GESTIONE PREVIDENZIALE E LE ANTICIPAZIONI EROGATE	18
8. FATTI INTERVENTUTI NEL CORSO DELL'ANNO	19
9. I PRINCIPALI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	20
10. LE PROSPETTIVE FUTURE	21
11. CONFLITTO DI INTERESSI	21
<b>3. BILANCIO D'ESERCIZIO</b>	<b>23</b>
3.1 STATO PATRIMONIALE	25
3.2 CONTO ECONOMICO	25
3.3 NOTA INTEGRATIVA	26
3.3.1 RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO	32
3.3.2 RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO - LINEA PRUDENTE	43
3.3.3 RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO - LINEA ATTIVA	52
3.3.4 RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO - LINEA BILANCIATA	63
3.3.5 RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO - LINEA DINAMICA	74
3.3.6 RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO - LINEA GARANTITA	85
<b>4. RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI</b>	<b>91</b>
<b>5. RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE DELOITTE &amp; TOUCHE</b>	<b>97</b>
<b>6. RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI RATING ESG ETICA SGR S.P.A.</b>	<b>101</b>
<b>7. ALLEGATO TECNICO ADVISOR PROMETEIA</b>	<b>111</b>



1. - ORGANI DELL'ENTE

---



## **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Bruna Sandretti	<i>Presidente</i>
Pasquale Difonzo	<i>Vice Presidente</i>
Micaela Bini	
Paolo Bosio	
Andrea Giuggioli	
Carlo Magni *	
Fabrizio Padrini	
Fabio Polizzi	
Elisabetta Pozzi	
Barbara Spezia	

*\* in carica dal 25 settembre 2018*

## **COLLEGIO DEI SINDACI**

Marco Pica	<i>Presidente</i>
Alberto Cavalieri	
Vincenzo Pascarella	
Oscar Vesevo	

## **DIREZIONE**

Agostino Cingarlini	<i>Direttore Responsabile</i>
---------------------	-------------------------------



## 2. - RELAZIONE SULLA GESTIONE



## 1.- Le modifiche al quadro normativo di riferimento

Nel corso dell'esercizio 2018 sono state introdotte importanti novità nel quadro normativo in materia di previdenza complementare di cui di seguito si riepilogano quelle di principale rilevanza per il Fondo Pensione e per il suo funzionamento.

Con la legge di Bilancio 2018 (Legge 205/2017 - *Bilancio di previsione dello Stato 2018*), la RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata) è stata resa strutturale come forma di prestazione previdenziale agevolata sotto il profilo della fiscalità. L'art. 11 comma 4 del d.lgs. 252/2005 è stato interamente riscritto e integrato con i commi 4-*bis*, 4-*ter*, 4-*quater* e 4-*quinquies*. Le modifiche normative hanno anche riguardato l'art. 14 comma 2, lettera c) con l'eliminazione della preclusione del riscatto totale nel quinquennio immediatamente precedente il pensionamento. COVIP ha fornito le indicazioni operative con Circolari n. 888 dell'8 febbraio 2018 e n. 4216 del 12 luglio 2018.

L'istituto della RITA è, com'è noto, rivolto a coloro che, avendo cessato l'attività lavorativa, matureranno il requisito anagrafico per la pensione di vecchiaia entro cinque anni e con almeno venti anni di contribuzione, può trovare applicazione anche nei confronti dei lavoratori inoccupati per più di ventiquattro mesi e che maturino il requisito anagrafico per la pensione di vecchiaia entro dieci anni. Il regime fiscale prevede che la parte imponibile del montante sia assoggettato alla ritenuta a titolo d'imposta con aliquota del 15 % (ridotta di una quota pari a 0,30 punti percentuali per ogni anno eccedente il quindicesimo anno di partecipazione a forme pensionistiche complementari) con un limite massimo di riduzione di 6 punti percentuali.

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione, ai sensi dell'art. 23 dello Statuto ed avvalendosi della procedura semplificata autorizzata dalla COVIP, ha deliberato le modifiche al testo statutario sulla base della preventiva intesa raggiunta tra Fonti Istitutive in data 20 marzo 2018.

Il D.M. 22 marzo 2018 ha poi modificato il Modulo TFR 2, concernente la 'Scelta per la destinazione del trattamento di fine rapporto', al fine di tenere conto della modifica dell'art. 8, comma 2 del d.lgs. 252/2005, introdotta dalla Legge 124/2017.

Con l'entrata in vigore in data 25 maggio 2018 del Regolamento Europeo in materia di protezione dei dati personali (*General Data Protection Regulation* - Reg. UE 679/2016) è stato aggiornato l'impianto *privacy* del Fondo Pensione e sono stati adottati nuovi processi conformi agli standard richiesti dalla normativa europea.

L'intervento di adeguamento ha riguardato: informativa e consenso al trattamento dei dati personali, modalità di esercizio dei diritti da parte degli interessati (iscritti e fornitori) relativamente all'accesso, cancellazione, limitazione del trattamento, rettifica e portabilità dei dati, nomina di Responsabili esterni del trattamento dei dati (società che forniscono servizi, prioritariamente in qualità di service), predisposizione di un Registro del trattamento dei dati personali in cui identificare i principali processi in materia, valutazione di impatto e rischio *privacy* (DPIA) attraverso l'adozione di una specifica metodologia, definizione del sistema di sicurezza organizzativo e tecnologico che consenta un livello di sicurezza adeguato ai rischi di distruzione, perdita, modifica, divulgazione dei dati, definizione del processo di *data breach* per la comunicazione di eventuali violazioni dei dati personali al Garante Privacy e predisposizione del Registro dei *data breach*.

Particolarmente rilevante per il settore è stata l'approvazione da parte del Consiglio dei Ministri nella seduta del 12 dicembre 2018 del decreto legislativo che attua la direttiva (UE) 2016/2341

(IORP 2). Il d.lgs. 13 dicembre 2018, n. 147 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 14 del 17 gennaio 2019 ed è entrato in vigore in data 1° febbraio 2019; entro 60 giorni dalla sua pubblicazione è previsto che venga emanato il decreto attuativo del Ministro del Lavoro ed anche la COVIP dovrebbe diffondere in tempi relativamente brevi un proprio provvedimento ricognitivo sulla IORP2 per fornire alcune coordinate di carattere generale.

I profili di maggiore rilievo introdotti da IORP2 risiedono nella prescrizione di nuovi requisiti di *governance* che enfatizzano l'importanza delle capacità gestionali e dei processi di investimento. Sono richieste misure adeguate per garantire un efficace sistema di controllo e gestione del rischio attraverso la previsione di *key function*, internal audit, risk management e funzione attuariale, in modo tale che l'intero sistema previdenziale sia reso più solido e sostenibile. Più contenuto risulta essere l'impatto in materia di vigilanza e limiti agli investimenti in quanto la normativa nazionale è già oggi sostanzialmente adeguata alle nuove regole comunitarie.

\*\*\*

Sul piano degli interventi normativi di regolazione del settore da parte dell'Autorità di Vigilanza - COVIP sono stati rilasciati orientamenti e modalità operative per dare uniforme attuazione alle disposizioni di legge introdotte in corso d'anno.

In particolare, con Circolare del 24 gennaio 2018, n. 431, COVIP ha fornito chiarimenti in merito all'introduzione di forme di impiego diretto delle risorse per investimenti in partecipazioni di società immobiliari e quote di fondi chiusi, esprimendo l'esigenza che la struttura organizzativa e di controllo della forma pensionistica sia adeguata alla realtà gestionale e alle modalità operative indicate dall'Organo amministrativo.

Con Circolare del 21 febbraio 2018, n. 1413, in ambito di normativa europea stabilita con Regolamento EMIR n. 648/2012, l'Autorità di Vigilanza ha dato indicazioni operative sulle tecniche di attenuazione dei rischi dei contratti derivati OTC non compensati mediante controparti centrali.

In chiusura d'anno, infine, è stata pubblicata la Circolare n. 6377/2018 per l'introduzione del quinto aggiornamento del Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione con l'obiettivo di integrare gli schemi segnaletici con alcune informazioni richieste dalla BCE e dall'EIOPA, perfezionare alcune definizioni e raccogliere informazioni utili per l'attività statistica e di vigilanza dell'Autorità.

\*\*\*

Con riguardo all'applicazione da parte del Fondo Pensione della normativa aziendale di riferimento tempo per tempo vigente, occorre ricordare l'accordo del 31 dicembre 2018, conclusivo dell'iter procedurale previsto in materia di tensioni occupazionali e riduzione degli organici di cui agli artt. 20 e 21 del vigente CCNL del settore bancario, che ha stabilito le condizioni per l'accesso al Fondo di solidarietà del settore del credito. L'accordo, recepito dal Consiglio di amministrazione del Fondo, produce effetti nei confronti degli iscritti che risolveranno il rapporto di lavoro e consentirà l'esercizio delle prerogative derivanti dall'applicazione dell'art. 14 del d.lgs. 252/2005 in materia di riscatto totale o parziale della posizione maturata.

## **2.- Principali eventi gestionali**

Il numero degli aderenti al Fondo a fine esercizio 2018 era pari a n. 20.947 iscritti (21.298 a fine

---

2017), suddivisi in n. 19.317 attivi e n.1.630 non più in servizio.

Complessivamente nel corso dell'esercizio sono stati erogati 40,6 mln. di euro (85,0 mln. di euro nel 2017) a titolo di prestazioni, riscatti, rate RITA e trasferimenti.

Sono state liquidate n. 424 posizioni individuali, attivate 47 prestazioni in RITA e sono stati esercitati n. 153 riscatti parziali nella misura del 50% per accesso al Fondo di solidarietà del settore bancario.

Il 71,82% delle somme erogate è avvenuto per effetto di trasferimenti, riscatti e rate RITA; l'11,58% è avvenuto a titolo di prestazione per maturazione di diritto a pensione.

Le anticipazioni erogate ammontano complessivamente a 24,0 mln. di euro (27,4 mln. di euro del 2017), di cui:

- 48,23% per acquisto della prima casa dell'iscritto o dei figli o per interventi di ristrutturazione e manutenzione
- 49,53% per esigenze personali (nel limite del 30%)
- 2,24% per spese sanitarie.

### **3.- Il quadro economico di riferimento e la politica d'investimento**

Il 2018 è stato caratterizzato da una crescita dell'economia reale anche se alcuni fattori quali il 'No deal' sulla Brexit, la 'guerra commerciale' tra USA e Cina, i dazi e le procedure di infrazione, hanno prodotto un rallentamento della crescita già evidente verso la fine del 2018. L'area dei paesi emergenti è stata anch'essa influenzata negativamente a causa soprattutto del forte apprezzamento del dollaro.

Per quanto riguarda le politiche monetarie, BCE, BoJ e BoE hanno continuato a mantenere una politica monetaria più accomodante rispetto a quella della FED che ha proseguito il percorso di normalizzazione della politica monetaria alzando i tassi.

Il marcato movimento dei tassi statunitensi determinato dalla politica monetaria restrittiva, dalla riforma fiscale di inizio anno, unitamente ad alcuni segnali di leggero rallentamento dell'economia USA oltre che dai minori acquisti da parte degli investitori esteri, hanno portato verso la fine del 2018 a calmierare la politica monetaria della FED che ha drenato liquidità, evitando così di mostrarsi troppo rigida nella normalizzazione dei tassi.

In Area Euro la BCE ha mantenuto per tutto il 2018 un atteggiamento morbido indicando già verso la metà dell'anno un'ipotesi di un nuovo TLTRO (TLTRO III).

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, i FED funds hanno raggiunto rendimenti al 2,25%-2,50% con il decennale Treasury che ha chiuso il 2018 al 2,76%.

Il tasso decennale tedesco si è mosso all'interno del *range* 0,2%-0,5%, con una breve puntata allo 0,8% ad inizio anno quando l'attenzione era focalizzata soprattutto sulla crescita e sull'inflazione.

Nel corso dell'anno, lo spread BTP/Bund ha presentato un'elevata volatilità superando nel mese di novembre i 300 punti base ed attestandosi a dicembre sotto i 260 punti base dopo l'accordo tecnico con l'Unione Europea sulla manovra di bilancio.

Sul fronte azionario, i principali indici mondiali sono stati fortemente negativi. In particolare, il

mezzo di dicembre, che sulla base delle statistiche degli ultimi quarant'anni generalmente presenta rialzi, è stato fortemente negativo. L'indice azionario europeo che ha presentato la peggiore performance è stato il FTSE MIB con un calo del 16,0%.

Per quanto riguarda il mercato dei cambi il 2018 si è chiuso all'insegna di un rafforzamento del dollaro verso tutte le altre valute, ed in particolare verso quelle dei paesi emergenti.

### La gestione

La composizione del portafoglio delle quattro Linee di investimento finanziario del Fondo (Prudente - Attiva - Bilanciata - Dinamica) è stata caratterizzata dai seguenti parametri strutturali:

a. componente azionaria - valori medi annui della componente azionaria rispetto al *benchmark* (limite discrezionale della gestione compreso nel *range* 90%-110%):

- Linea Prudente: non prevista;
- Linea Attiva 97,76%;
- Linea Bilanciata 97,91%;
- Linea Dinamica 98,41%;

b. livello della liquidità - valori medi annui:

- Linea Prudente 0,82%;
- Linea Attiva 0,93%;
- Linea Bilanciata 1,31%;
- Linea Dinamica 1,27%;

c. Modified Duration - valori medi annui della componente obbligazionaria:

- Linea Prudente 1,59;
- Linea Attiva 4,87;
- Linea Bilanciata 4,97;
- Linea Dinamica 5,20;

d. indice di rotazione (*turnover* di portafoglio su base annua al 31 dicembre 2018):

- Linea Prudente 0,64;
- Linea Attiva 0,71;
- Linea Bilanciata 0,80;
- Linea Dinamica 0,65;

e. VaR - Value at Risk - al 31 dicembre 2018 (calcolato con intervallo di confidenza 99% e periodo di detenzione 1 giorno):

- Linea Prudente 0,12%;
- Linea Attiva 0,38%;
- Linea Bilanciata 0,62%;
- Linea Dinamica 0,93%;

f. Tracking Error Volatility (al 31 dicembre 2018):

- Linea Prudente 0,41%;
- Linea Attiva 0,47%;

- Linea Bilanciata 0,71%;
- Linea Dinamica 1,06%.

### Finanza sostenibile

In base al contratto di collaborazione in essere, l'*advisor* Etica SGR ha provveduto ad effettuare le attività di monitoraggio degli investimenti mobiliari al 31 dicembre 2018 delle quattro Linee del Fondo sulla base di criteri *ESG* (*environmental, social and governance*) preventivamente concordati con lo stesso.

L'analisi condotta ha l'obiettivo di misurare il livello di responsabilità socio-ambientale degli emittenti quotati presenti negli investimenti del Fondo, sulla base di:

- per le imprese e emittenti sovranazionali, circa 70 indicatori appartenenti alle aree *Corporate Governance*, Ambiente, Diritti Umani e Rapporti con i portatori di interesse;
- per gli Stati, circa 50 indicatori appartenenti alle aree Ambiente, Sociale, Governance, Altri indicatori.

Contestualmente all'attribuzione del punteggio *ESG*, l'analisi mira a individuare titoli di imprese coinvolte in attività che si ritengono essere particolarmente rilevanti per gli investimenti del Fondo in quanto attinenti alle seguenti pratiche controverse:

- produzione di bombe cluster e loro componenti;
- produzione di mine antiuomo e loro componenti;
- produzione di armi nucleari e loro componenti;
- violazione delle Convenzioni Internazionali ILO sui Diritti dei lavoratori e delle Convenzioni Internazionali ONU sui Diritti Umani;
- violazione della Convenzione Internazionale sulla biodiversità.

Tale attività di *screening* del portafoglio, in occasione della partecipazione alla IV edizione dello studio sugli investimenti sostenibili e responsabili degli operatori previdenziali italiani, condotto dal Forum per la Finanza Sostenibile e Mefop in collaborazione con Mondo Institutional, ha permesso, per il secondo anno consecutivo, il collocamento del Fondo al primo posto fra il campione complessivo monitorato.

### Analisi della performance

I risultati delle Linee nel 2018 non sono stati premianti a livello assoluto e, nonostante la gestione risulti mediamente più difensiva rispetto al parametro di riferimento, le scelte di allocazione specifica non sono riuscite a superare il parametro di riferimento. La volatilità di tutte le Linee si è mantenuta su livelli contenuti e sistematicamente inferiori a quella del *benchmark*, ad eccezione della Linea Prudente che a fine anno presenta una volatilità marginalmente superiore al *benchmark*.

Nel corso dell'anno, i titoli obbligazionari governativi detenuti in portafoglio hanno conseguito un rendimento medio del +0,14%, gli obbligazionari *corporate investment grade* del -2,52% e gli *high yield* del -4,64%.

La componente obbligazionaria risulta in generale in marginale sottopeso rispetto al *benchmark*, a favore della componente *extra-benchmark*. *Duration* costantemente entro i limiti concessi. Positivo il contributo delle scelte di allocazione e della componente *extra-benchmark*, mentre il principale driver di *underperformance* risulta la selezione dei titoli obbligazionari sia governativi che societari *investment grade*.

Nel corso dell'anno la componente azionaria è stata correttamente mantenuta in sottopeso rispetto ai livelli del *benchmark*, in particolare per quanto riguarda le azioni globali; d'altronde lo *stock picking*, in particolare per l'area globale ex Europa, è risultato uno dei principali driver di *underperformance*.

#### **4.- La composizione del patrimonio**

Il Bilancio d'esercizio 2018, che trova riscontro nello Stato Patrimoniale, nel Conto Economico e nella Nota Integrativa, è stato redatto in continuità di criteri di valutazione, ciò che consente di comparare bilanci di diversi esercizi dando corpo alla clausola generale di chiarezza.

Nell'ambito, poi, dei principi di valutazione adottati, uno dei capisaldi contabili riguarda il criterio del valore di mercato, tale per cui la valutazione di ogni elemento patrimoniale corrisponde al prezzo corrente nel mercato al momento della valutazione (*fair value*).

Le note che seguono illustrano gli eventi di maggior rilevanza intervenuti nell'anno che hanno caratterizzato la gestione nelle sue componenti amministrative, previdenziali e patrimoniali.

\*\*\*

Al 31 dicembre 2018 l'attivo netto destinato alle prestazioni ammonta a 1.350,2 mln. di euro (1.380,7 mln. di euro a fine 2017), con una diminuzione del patrimonio di 30,5 mln. di euro.

Per quanto concerne gli investimenti indiretti, pari al 98,29% degli investimenti totali, la gestione del patrimonio mobiliare è affidata come segue:

- alla Banca Monte dei Paschi di Siena SpA per quanto riguarda la gestione finanziaria delle Linee Prudente, Attiva, Bilanciata e Dinamica;
- ad AXA MPS Assicurazioni Vita SpA per quanto concerne la gestione assicurativa della Linea Garantita destinata al conferimento tacito del TFR.

Le modalità di affidamento della gestione finanziaria indiretta delle Linee sopra indicate sono quelle descritte nella Nota Integrativa.

Gli investimenti diretti, pari al 1,71% degli investimenti totali, sempre al 31 dicembre 2018, oltretutto dalla liquidità giacente sul conto corrente d'esercizio, sono invece ripartiti tra i seguenti Fondi di Investimento Alternativi (FIA) e Sicaf:

- Fondo Immobiliare Axa Real Estate Caesar,
- Fondo Immobiliare Axa Real Estate Hadrian,
- Fondo Immobiliare Tages Helios,
- 4AIM Sicaf.

#### **5.- Il risultato di gestione**

##### **5.1 - Gestione finanziaria indiretta**

Il risultato della gestione finanziaria indiretta, cioè del patrimonio mobiliare affidato in gestione (attività di negoziazione, rivalutazione titoli, cedole e dividendi incassati), è stato, al lordo dell'imposta sostitutiva, pari a -39,3 mln. di euro.

Tenendo conto del fatto che il patrimonio mobiliare affidato in gestione al 1° gennaio 2018 era di 1.370,0 mln. di euro, la redditività è stata pari a -2,87% degli investimenti indiretti iniziali (il risultato della gestione finanziaria indiretta era stato di 33,4 mln. di euro nel 2017, pari al 2,41% degli investimenti).

Il rendimento lordo del patrimonio medio in gestione è stato del -2,90%, articolato tra le diverse Linee di investimento come evidenziato nella seguente tabella:

	Rendimento Lordo	Rendimento Benchmark
Linea Prudente (1)	-0,75%	-0,28%
Linea Attiva (1)	-2,09%	-1,23%
Linea Bilanciata (1)	-3,93%	-2,97%
Linea Dinamica (1)	-5,79%	-4,65%
Linea Garantita	2,77%	(2)

(1) Dati forniti da banca depositaria State Street Bank International GmbH

(2) Non è previsto un *benchmark* di riferimento

Sul punto si rinvia al sotto paragrafo “Analisi della *performance*” all’interno del paragrafo 3. “Il quadro economico di riferimento e la politica di investimento”, unitamente all’allegato tecnico redatto dall’*advisor* Prometeia.

Il calcolo dell’imposta sostitutiva sul risultato della gestione è stato effettuato separatamente per ciascuna Linea di investimento.

## 5.2 - Gestione finanziaria diretta e amministrativa

Il risultato della gestione finanziaria diretta, pari a -0,7 mln. di euro, rappresenta il rendimento del patrimonio iniziale di 17,6 mln. di euro costituito dalle disponibilità liquide (al netto delle passività) occorrenti per l’attività ordinaria, dalle somme depositate in attesa di investimento e dall’investimento in FIA e Sicaf. Questi ultimi hanno contribuito al rendimento complessivo come evidenziato nella seguente tabella:

	Patrimonio iniziale	Versamenti e Rimborsi del periodo	Plus e Minus	Patrimonio Medio	Rendimento su Patrimonio Medio
Core It. Properties	5.668	-3.732	-1.936	2.920	-66,30%
Caesar	10.596	-2.490	1.167	10.565	11,05%
Hadrian	645	-48	27	647	4,17%
Tages Helios	3.811	441	374	4.012	9,32%
4AIM	3.000	-	-338	2.765	-12,22%
<b>Totali</b>	<b>23.720</b>	<b>-5.829</b>	<b>-706</b>	<b>20.909</b>	<b>-3,38%</b>

Nell’esercizio precedente il risultato dei fondi immobiliari evidenziava una plusvalenza pari a 0,82 mln. di euro, a fronte di un patrimonio iniziale di 23,6 mln. di euro, pari al 3,68%.

La rappresentazione storica degli investimenti effettuati nei fondi immobiliari e Sicaf è riportata nella seguente tabella:

	Impegno Iniziale	Capitale sottoscritto	Rimborsi e Dividendi	Patrimonio Finale
Core It. Properties	15.000	15.000	7.383	0
Caesar	10.000	10.000	6.132	9.273
Hadrian	5.000	562	52	624
Tages Helios	5.000	4.241	543	4.293

4Aim	3.000	3.000	0	2.662
<b>Totali</b>	<b>38.000</b>	<b>32.803</b>	<b>14.110</b>	<b>16.852</b>

Relativamente alla gestione amministrativa, infine, sono state imputate per 334 mila euro tutte le spese sostenute dal Fondo e poi rimborsate da Banca MPS. La voce Contributi destinati a copertura oneri amministrativi, imputata per 609 mila euro, comprende anche i rimborsi da Banca MPS relativi alle Commissioni di Banca Depositaria indicate tra gli oneri di gestione.

### 5.3 - Redditività del patrimonio

Il risultato complessivo lordo del patrimonio affidato in gestione (margine della gestione finanziaria) è stato pari a -40,8 mln. di euro, con una redditività lorda del patrimonio iniziale di 1.380,7 mln. di euro pari al -2,95%; per effetto del credito di imposta sostitutiva di 8,1 mln. di euro il risultato netto è stato pari al -2,36% (2,42% nell'esercizio precedente, corrispondente a 33,8 mln. di euro su un patrimonio iniziale di 1.397,4 mln. di euro).

Il risultato netto di gestione risulta evidente anche dalla sottostante comparazione dei valori quota delle singole linee d'investimento:

	Valore quota al 31.12.2018	Valore quota al 31.12.2017	Risultato netto
Linea Prudente	14,788	14,886	-0,66%
Linea Attiva	16,622	16,912	-1,71%
Linea Bilanciata	13,624	14,076	-3,21%
Linea Dinamica	18,115	19,004	-4,68%
Linea Garantita	13,270	12,976	2,27%

### 6.- Le spese amministrative

Le spese amministrative sono a carico della Banca MPS SpA ai sensi dell'art. 36 dello Statuto.

### 7.- La gestione previdenziale e le anticipazioni erogate

Complessivamente la gestione previdenziale ha registrato entrate per 66,5 mln. di euro, di cui 65,3 mln. di euro come contributi ed ulteriori 1,2 mln. di euro come controvalore totale delle posizioni degli iscritti trasferite da altri fondi. Il valore totale delle uscite per prestazioni ed anticipazioni è stato pari a 64,6 mln. di euro, con un avanzo di 1,9 mln. di euro.

I contributi previdenziali sono stati registrati con il principio di cassa, nel rispetto dei criteri indicati nella delibera COVIP 122/98 paragrafo 1.6.1. I contributi stessi sono stati versati nei tempi previsti dalle Aziende titolari dei rapporti.

Nel corso dell'esercizio sono state erogate anticipazioni di cui all'art. 11, comma 7 del d.lgs. 252/2005 per 24,0 mln. di euro per i seguenti scopi:

Causali	n.	%	Lordi erogati Euro/1000	%
Acquisto prima casa abitazione iscritto/figli	223	14,50%	9.220	38,49%
Manuten./ristrut. prima casa iscritto/figli	120	7,74%	2.333	9,74%
Spese sanitarie	62	4,00%	537	2,24%
Esigenze personali	1.144	73,76%	11.864	49,53%
<b>Totali</b>	<b>1.549</b>	<b>100,00%</b>	<b>23.954</b>	<b>100,00%</b>

Le anticipazioni erogate nell'esercizio rappresentano l'1,74% dell'attivo netto iniziale destinato alle prestazioni.

## **8.- Fatti intervenuti nel corso dell'anno**

Nel corso del 2018 il Fondo Pensione ha realizzato una serie di interventi per adeguare la propria struttura al mutato panorama legislativo e regolamentare della previdenza complementare, perseguendo nel contempo l'obiettivo di una maggiore efficienza e con forte attenzione al presidio dei costi.

Tra gli interventi principali, immediatamente successivi alla legge di Bilancio 2018, si ricorda l'attivazione dell'istituto della RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata) come nuova forma di prestazione previdenziale agevolata sotto il profilo della fiscalità. Le modalità operative occorrenti per la sua fruizione da parte degli iscritti sono state rilasciate dopo una modifica statutaria che ha coinvolto le Fonti Istitutive (Banca MPS e OO.SS).

Nel mese di maggio, con l'entrata in vigore del Regolamento Europeo in materia di protezione dei dati personali (GDPR), con il supporto di Ewico Srl, è stato adeguato l'impianto normativo e regolamentare in materia di *privacy* e sono state introdotte, a tutela della riservatezza dei dati degli iscritti, nuove procedure operative.

Dopo accurate selezioni per individuare le migliori opportunità offerte dal mercato, il Fondo ha rinnovato la collaborazione con Prometeia Advisor SIM Spa che svolgerà l'attività di consulenza ed analisi finanziaria anche per il prossimo biennio.

Sempre al termine di una selezione ad evidenza pubblica, l'incarico per la revisione volontaria del bilancio per il triennio 2018-2020 è stato assegnato a Deloitte&Touche Spa.

Innovando rispetto al passato, la funzione di controllo interno è stata attribuita, in via sperimentale per un anno (2019), alla Bruni, Marino & C. Srl sulla base di una offerta competitiva dopo attenta selezione del mercato di riferimento.

In conformità con le disposizioni statutarie contenute nell'art. 20 applicabili in caso di dimissioni dalla carica di Consigliere, al Consigliere Leonardo Rossi è subentrato nello scorso mese di settembre Carlo Magni. In ottemperanza alle previsioni di legge in materia, nei confronti del nuovo Consigliere Magni è stato accertato il possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità e l'insussistenza di situazioni impeditive.

Nel mese di novembre il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, avvalendosi dell'analisi svolta da Prometeia, l'adozione di una nuova *Asset Allocation* Strategica (AAS) di durata quinquennale, decorrente dall'1° gennaio 2019, che, pur nella conferma dei principali elementi caratterizzanti la precedente strategia allocativa, ispirati a criteri prudenziali e conservativi, mira a ricercare maggiore efficienza e rendimento della gestione finanziaria affidata alla Banca MPS.

Conseguentemente, è stata deliberata la revisione del Documento sulle Politiche di Investimento (DPI) ed è stato consentito un termine ampio per gli Iscritti di variare, con decorrenza 1° gennaio 2019, sia il contributo volontario sia di scegliere la Linea di investimento.

Nel corso dell'anno è proseguito il processo di revisione statutaria in atto, con un costante confronto a livello di Fonti Istitutive ed il supporto dell'advisor Parametrica.

Il contenuto della Nota Informativa rivolta ai potenziali aderenti è stato aggiornato per dare atto della riclassificazione nell'ambito degli investimenti in gestione diretta (FIA) della partecipazione qualificata del Fondo Pensione in 4AIM SICAF Spa e della revisione del Documento sulla Politica di Investimento.

Le nuove funzionalità self service abbinate all'opera di restyling del sito internet del Fondo, come sviluppo del modello di digitalizzazione dell'attività amministrativa a servizio degli iscritti, che conseguiranno piena operatività nel corso del 2019, sono state finalizzate a rendere sempre più agevole ed immediato l'accesso alle prestazioni previdenziali.

In chiusura d'anno è stato avviato il processo deliberativo per aggiornare le coperture assicurative accessorie a favore degli iscritti per morte ed invalidità sulla base degli orientamenti forniti dalle Fonti Istitutive come previsto dallo Statuto.

## **9.- I principali eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

Per quanto riguarda i rendimenti delle Linee di investimento a partire dal mese di gennaio 2019, la positiva dinamica dei mercati finanziari e gli effetti dell'adozione della nuova strategia allocativa del Fondo Pensione, hanno visto la realizzazione di una performance positiva che ha consentito di recuperare nei primi mesi dell'anno il citato risultato negativo conseguito, pur nel mantenimento di una politica di gestione volta alla minimizzazione del rischio, nel corso del 2018.

In merito alla partecipazione qualificata nel capitale di 4AIM SICAF Spa, pari a 2,662 mil. di euro, il Consiglio di amministrazione della SICAF ha approvato in data 15 marzo 2019 il progetto di Bilancio d'esercizio 2018 che evidenzia una perdita di 1,641 mil. di euro, con conseguente riduzione del valore della quota al 31 dicembre 2018 ed abbattimento del valore della partecipazione che risulterà pari complessivamente a 1,873 mil. di euro. Analogamente alle sopra citate *performance* delle Linee di investimento nel corso della prima parte dell'anno anche gli investimenti di 4AIM stanno reagendo in positivo all'andamento dei mercati.

Come già evidenziato al paragrafo 1. - Le modifiche al quadro normativo di riferimento, con l'entrata in vigore in data 1° febbraio 2019 del d.lgs. 13 dicembre 2018, n. 147 che attua la direttiva (UE) 2016/2341 (IORP 2), il Fondo Pensione ha prontamente avviato un processo di valutazione interna per realizzare, in conformità alla regolamentazione di secondo livello in via di emanazione, quelle revisioni strutturali del proprio sistema di governance richieste dalla nuova normativa di settore. L'obiettivo è quello di adottare un sistema di governo trasparente e comunicativo nei confronti degli iscritti relativamente ai diritti e obblighi delle parti coinvolte.

In occasione della seduta del 5 febbraio 2019 il Consiglio di amministrazione ha deliberato l'avvio della selezione ad evidenza pubblica di un *Advisor* Etico per il prossimo biennio, tenuto conto della scadenza al 31 dicembre 2018 del precedente contratto di consulenza. L'apposito bando è stato pubblicato sui siti web di MEFOP, Assoprevidenza, Mondo Institutional assegnando un termine congruo di presentazione delle offerte.

Per l'individuazione di una nuova polizza collettiva per la copertura dei rischi di premorienza ed invalidità permanente degli iscritti al Fondo, si è svolta la gara attivata ai sensi dall'art. 6, comma 6 del d.lgs. 252/2005 in collaborazione con il *broker Marsh*.

L'iniziativa è stata pubblicizzata su due quotidiani a diffusione nazionale, oltre che nell'apposita sezione dei siti *web* di MEFOP, Assoprevidenza, Mondo Institutional e sulla *Home Page* del Fondo. Con delibera del 5 febbraio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha selezionato la Reale Mutua Assicurazione Spa quale gestore assicurativo delle garanzie accessorie, prevedendo

l'attivazione di una polizza di durata triennale decorrente dal 1° gennaio 2019 e rivedibile anno per anno nel rapporto premio/prestazioni.

In attuazione di quanto definito in sede di revisione del Documento sulle Politiche di Investimento (DPI) il Fondo ha aderito ai 'Principi per l'Investimento Responsabile' delle Nazioni Unite, entrando a far parte di un Organismo composto da più di 2.000 realtà a livello internazionale che hanno pubblicamente dimostrato il loro impegno nella direzione di investimenti etici e responsabili.

In conseguenza di quanto definito nell'accordo del 31 dicembre 2018 sottoscritto tra Banca MPS e le Organizzazioni sindacali, il Fondo sarà infine interessato per le determinazioni di competenza in relazione al ripristino della base di calcolo TFR, valida anche ai fini della Previdenza Complementare, aziendale alle previsioni di CCNL a partire dal 1° aprile 2019 e senza le riduzioni fino ad oggi applicate.

Sul piano operativo a partire da febbraio 2019 sono state attivate le nuove funzionalità self service abbinate all'opera di restyling del sito internet del Fondo, come sviluppo del modello di digitalizzazione dell'attività amministrativa a servizio degli iscritti, rendendo sempre più immediato l'accesso alle prestazioni previdenziali. Il sito internet è pertanto strutturato in modo da consentire l'accesso ad informazioni aggiuntive e la possibilità di avvalersi di nuove funzioni dispositive all'interno dell'Area Riservata agli Iscritti, eliminando il ricorso all'invio di documenti cartacei.

## **10.- Le prospettive future**

In termini di assetti generali e di governance, in considerazione del contesto evolutivo recato dall'introduzione di IORP2, il Fondo sarà chiamato ad aggiornare il proprio modello organizzativo e dei controlli in ossequio al principio di proporzionalità richiamato nella Direttiva stessa.

Sul piano degli assetti statuari, infine, il lavoro di revisione in corso, orientato tra l'altro ad un ampliamento dell'attuale perimetro di intervento, potrà trovare il proprio punto di arrivo e consentire al Consiglio di Amministrazione ed al collettivo degli iscritti di esprimersi in merito alle scelte prioritariamente condivise dalle Fonti istitutive.

## **11.- Conflitto di interessi**

In attuazione di quanto disposto dal Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse, adottato dal Consiglio di amministrazione con delibera 26 maggio 2016, il Fondo ha dato seguito agli adempimenti previsti nei confronti degli Amministratori, dei Sindaci e del Direttore Responsabile, oltre che nei confronti dei fornitori terzi, nell'ordinarietà della gestione.

Il Direttore Responsabile  
(Agostino Cingarlini)

La Presidente  
(Bruna Sandretti)



### 3. – BILANCIO D'ESERCIZIO



### 3.1 – STATO PATRIMONIALE

<b>ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>10</b> Investimenti diretti	23.145.343	64.960.701	- 41.815.358
<b>20</b> Investimenti in gestione	1.328.762.489	1.369.132.159	- 40.369.670
<b>40</b> Attivita' della gestione amministrativa	405.677	110.422	295.255
<b>50</b> Crediti di imposta	8.162.052	460.462	7.701.590
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>1.360.475.561</b>	<b>1.434.663.744</b>	<b>- 74.188.183</b>
<b>PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>			
	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>10</b> Passivita' della gestione previdenziale	10.115.622	47.409.119	- 37.293.497
<b>40</b> Passivita' della gestione amministrativa	124.359	72.958	51.401
<b>50</b> Debiti di imposta	27.299	6.527.906	- 6.500.607
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>10.267.280</b>	<b>54.009.983</b>	<b>- 43.742.703</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>1.350.208.281</b>	<b>1.380.653.761</b>	<b>- 30.445.480</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>			
Impegni per sottoscrizione investimenti	5.249.869	5.642.447	- 392.578

### 3.2 – CONTO ECONOMICO

	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>10</b> Saldo della gestione previdenziale	1.922.279	- 43.960.124	45.882.403
<b>20</b> Risultato della gestione finanziaria	- 705.656	868.514	- 1.574.170
<b>30</b> Risultato della gestione finanziaria indiretta	- 39.279.375	33.373.209	- 72.652.584
<b>40</b> Oneri di gestione	- 776.507	- 478.780	- 297.727
<b>50</b> Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	- 40.761.538	33.762.943	- 74.524.481
<b>60</b> Saldo della gestione amministrativa	259.026	- 28.968	287.994
<b>70</b> Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	- <b>38.580.233</b>	- <b>10.226.149</b>	- <b>28.354.084</b>
<b>80</b> Imposta sostitutiva	<b>8.134.753</b>	- <b>6.527.906</b>	<b>14.662.659</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	- <b>30.445.480</b>	- <b>16.754.055</b>	- <b>13.691.425</b>

IL DIRETTORE  
RESPONSABILE

IL COLLEGIO SINDACALE

LA PRESIDENTE

(Agostino Cingarlini) (Marco Pica - Alberto Cavalieri – Vincenzo Pascarella - Oscar Vesevo) (Bruna Sandretti)

### **3.3. - NOTA INTEGRATIVA**

La Nota Integrativa contiene:

- A) informazioni generali;
- B) descrizione sintetica delle caratteristiche strutturali del Fondo;
- C) criteri di valutazione adottati;
- D) imposta sostitutiva;
- E) compensi erogati agli amministratori e sindaci;
- F) categorie e composizione dei beneficiari del Fondo;
- G) prospetti di riclassificazione dei comparti

## A) INFORMAZIONI GENERALI

Il patrimonio del Fondo è suddiviso in cinque distinte linee di investimento (dette anche comparti):

- Linea Prudente
- Linea Attiva
- Linea Bilanciata
- Linea Dinamica
- Linea Garantita (\*)

(\*) destinata al TFR degli iscritti che tacitamente è versato al Fondo.

L'*Asset Allocation* Strategica relativa alle linee di gestione del patrimonio mobiliare è stata ridefinita nella seduta consiliare del 26.05.2016, con decorrenza dal 01.07.2016.

Al fine di fornire una indicazione sulla dinamica delle varie componenti del patrimonio del Fondo e la continuità con il bilancio dell'esercizio precedente, sono stati redatti distinti prospetti (allegati al bilancio) che evidenziano, rispettivamente per le cinque linee d'investimento, lo stato patrimoniale ed il conto economico alla chiusura dell'esercizio.

Gli Amministratori hanno ritenuto valido applicare, di norma, le indicazioni e gli schemi di bilancio forniti dalla COVIP per la redazione del bilancio dei fondi a contribuzione definita di origine negoziale di nuova costituzione. Tali indicazioni sono state ritenute tuttora valide perdurando l'assenza di specifiche disposizioni sulla modalità di redazione del bilancio dei "Fondi preesistenti" (art. 20 del decreto 252/05), ai quali appartiene il Fondo che risulta iscritto presso la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione con il codice identificativo n. 1643 nell'Albo dei Fondi Pensione - I Sezione Speciale - Fondi Pensione Preesistenti.

I contributi previdenziali sono contabilizzati per cassa, come previsto dalla delibera COVIP n. 122/98.

Per la ripartizione dei movimenti contabili sono stati adottati i criteri di seguito descritti.

Le componenti patrimoniali ed economiche riconducibili a patrimoni separati quali: i contributi e le prestazioni di natura previdenziale, i movimenti ed i risultati delle singole gestioni patrimoniali, la movimentazione e la valutazione dei fondi immobiliari chiusi, l'imposta sostitutiva, sono state attribuite direttamente al comparto di riferimento.

Per quanto riguarda invece le componenti riferibili al patrimonio indiviso (il conto corrente ordinario e gli oneri di gestione) l'imputazione delle voci contabili è avvenuta applicando i coefficienti di ripartizione dei patrimoni delle linee all'1.1.2018, come risultanti a seguito dei trasferimenti tra le diverse linee di investimento (*switch*). Occorre precisare che il patrimonio netto in via di formazione della linea garantita è stato interamente versato alla compagnia di riferimento, a titolo di premio sulla polizza che prevede la corresponsione di un rendimento minimo garantito.

Sul versante della prestazione assicurativa, è proseguita la convenzione con AXA MPS Assicurazioni Vita SpA, che prevede un trattamento aggiuntivo nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro per invalidità permanente, inabilità e morte determinato nella misura di:

- euro 61.974,83, in caso di partecipazione al Fondo per un periodo uguale o superiore ai 5 anni ed inferiore o uguale ai 10 anni;
- euro 30.987,41, in caso di partecipazione al Fondo per un periodo superiore ai 10 anni ed inferiore o uguale ai 15 anni.

Sempre con AXA MPS Assicurazioni Vita SpA è proseguita la convenzione per l'assicurazione delle prestazioni pensionistiche in forma di "rendita".

Gli oneri da evidenziare a carico del Fondo sono rappresentati esclusivamente dal pagamento dei premi relativi alla suddetta polizza di premiorienza, per un importo complessivo di circa 467 mila euro, ripartito tra tutte le linee opzionabili dagli iscritti, dal contributo di vigilanza COVIP pari a circa 34 mila euro, calcolato in base ai contributi che le singole linee hanno ricevuto nel 2017.

Sono invece a carico della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA le commissioni relative al servizio di banca depositaria prestato da State Street Bank.

Per quanto concerne la gestione amministrativa, si conferma che la Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, ai sensi dell'articolo 36 dello Statuto, ha assunto a proprio carico oltre agli oneri del personale, i locali e gli altri mezzi necessari, tutte le altre spese amministrative quali: le spese connesse alla revisione contabile del Fondo, le spese per il service amministrativo, le spese per l'advisor finanziario e le spese per il servizio ESG. Il presente bilancio è redatto in unità di euro (€), mentre, al fine di una più agevole esposizione, i prospetti esplicativi della presente nota integrativa presentano i valori in migliaia di euro.

Il bilancio è stato sottoposto a revisione contabile volontaria da parte di Deloitte & Touche Spa; mentre l'incarico di revisione legale ai sensi dell'art. 2409 bis e seguenti del C.C., come modificati a seguito del d.lgs. 39/2010, è stato attribuito al Collegio Sindacale.

## **B) DESCRIZIONE SINTETICA DELLE CARATTERISTICHE STRUTTURALI DEL FONDO PENSIONE**

Il Fondo gestisce la previdenza attraverso il sistema della capitalizzazione individuale ed appartiene alla categoria dei "fondi chiusi". Comprende tutti gli iscritti che hanno a suo tempo aderito volontariamente a tale forma previdenziale.

Il patrimonio è alimentato dalle entrate relative ai suoi investimenti, dai contributi a carico delle Aziende titolari dei rapporti di lavoro nelle misure previste dai rispettivi accordi di 2° livello, da quelli volontari dei dipendenti e dal TFR nelle misure indicate dai dipendenti stessi.

Al momento dell'acquisizione del diritto alle prestazioni, disciplinate dal decreto 252/05, l'iscritto al Fondo, sulla base della propria posizione previdenziale, può scegliere:

- l'erogazione di una rendita (minimo 50% per i "nuovi iscritti");
- la liquidazione sotto forma di capitale (fino al 50% per i "nuovi iscritti", fino al 100% per i "vecchi iscritti");
- la forma mista capitale/rendita;
- l'erogazione della Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA).

Nel corso dell'esercizio il patrimonio mobiliare è stato gestito in cinque distinte linee.

Il patrimonio in gestione di quattro delle cinque linee (Prudente, Attiva, Bilanciata e Dinamica) con decorrenza 1° gennaio 2013 è in custodia alla banca depositaria State Street Bank ed è gestito in base a contratti/mandato con la Banca Monte dei Paschi di Siena SpA.

La Linea Garantita (destinata al TFR degli iscritti che tacitamente è versato al Fondo) è gestita con la sottoscrizione di un'apposita polizza stipulata con la AXA MPS Assicurazioni Vita SpA che prevede a fronte del versamento dei premi il riconoscimento di un rendimento minimo garantito.

## **C) CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI**

I principi contabili ed i criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio al 31.12.2018, invariati rispetto al precedente esercizio, sono sostanzialmente ispirati alla espressione del valore corrente delle attività iscritte nel patrimonio del Fondo. Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e l'andamento

dell'esercizio. Ulteriori informazioni in merito all'andamento sono riportate nella relazione sulla gestione.

#### **c.1 - Crediti**

La valutazione dei crediti (sono presenti in bilancio solo quelli previdenziali, rappresentati da importi corrisposti agli iscritti per le uscite dalle linee garantite, per i quali siamo in attesa del rimborso da AXA MPS Assicurazioni Vita) avviene in base al loro presumibile valore di realizzo, che nella fattispecie corrisponde al loro valore nominale.

#### **c.2 - Debiti**

I debiti sono espressi al loro valore nominale, che è ritenuto rappresentativo del presumibile valore di estinzione.

#### **c.3 - Investimenti mobiliari**

Il valore di mercato è determinato come segue:

- i titoli quotati in mercati regolamentati o organizzati sono valutati al prezzo di mercato risultante dalle quotazioni rilevate alla fine dell'esercizio (ultimo giorno di Borsa aperta);
- i titoli espressi in valute estere sono convertiti al tasso di cambio di fine anno (ultimo giorno di Borsa aperta);
- le quote dei fondi comuni di investimento sono valutate al valore rilevato alla fine dell'esercizio (ultimo giorno di Borsa aperta).

#### **c.4 - Costi e ricavi comuni**

I costi e i ricavi comuni non attribuibili distintamente alle singole linee d'investimento sono stati suddivisi sulla base dei coefficienti di ripartizione del totale delle posizioni individuali maturate all'1.1.2018 dagli aderenti ai singoli comparti.

#### **c.5 - Passività della gestione amministrativa**

Le passività della gestione amministrativa sono rilevate secondo il principio della competenza economica, in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi dell'esercizio.

#### **c.6 - Oneri e proventi**

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

Per la loro determinazione sono stati utilizzati i seguenti criteri e procedure:

Proventi - Calcolo degli interessi attivi sui titoli e conti correnti, degli utili e delle perdite da realizzo e delle plusvalenze e minusvalenze sui valori mobiliari in rimanenza, sulla base della competenza economica.

Oneri - Per l'imposta sostitutiva si rinvia a quanto specificato in seguito al punto D.

#### **c.7 - Riclassificazioni**

Ai fini della comparabilità di bilancio si precisa che non si è reso necessario riclassificare alcuna posta del bilancio del precedente esercizio.

### **D) IMPOSTA SOSTITUTIVA**

Come previsto dalla Legge 190 del 23.12.2014 (c.d. legge di stabilità) all'art. 1 comma da 621 a 624, la voce 80 "Imposta sostitutiva" è stata calcolata nella misura del 20% sul risultato di

gestione dei singoli comparti di investimento (con applicazione dell'aliquota ridotta pari al 12,5% nel caso di rendimenti da titoli di debito italiano o in strumenti collegati a Stati rientranti nella c.d. *white list*) ed è riportata nei debiti d'imposta.

#### E) COMPENSI EROGATI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

Nell'anno 2018 non sono stati erogati compensi agli amministratori ed ai sindaci, ad esclusione del membro esterno del Collegio sindacale, con onere a carico di Banca MPS SpA.

#### F) CATEGORIE E COMPOSIZIONE DEI BENEFICIARI DEL FONDO

I beneficiari delle prestazioni del Fondo alla data di chiusura dell'esercizio sono riepilogati nel seguente prospetto:

Attivi in servizio al 31.12.2018	n.	19.317
Personale non in servizio al 31.12.2018 in attesa di liquidazione	n.	1.630
<b>Totale iscritti</b>	n.	<b>20.947</b>
Iscritti con due comparti	n.	1.990
Iscritti con tre comparti	n.	69
<b>Totale posizioni</b>	n.	<b>23.075</b>

per la dinamica delle posizioni nei vari comparti d'investimento il seguente prospetto evidenzia, oltre al numero delle nuove iscrizioni e delle uscite, anche i movimenti di *switch* al 01.01.2018:

Linea di investimento	Prudente	Attiva	Bilanciata	Dinamica	Garantita	Totale
<b>Posizioni al 31.12.2017</b>	<b>5.210</b>	<b>8.221</b>	<b>4.074</b>	<b>5.051</b>	<b>495</b>	<b>23.051</b>
Trasferiti da altre al 01.01.2018	95	165	360	326	0	<b>946</b>
Trasferiti ad altre al 01.01.2018	-261	-267	-127	-51	-5	<b>-711</b>
Liquidati 2018	-198	-139	-55	-54	-11	<b>-457</b>
Iscritti 2018	4	13	29	25	5	<b>76</b>
Ingressi nel comparto per cambio profilo/versamento TFR tacito	1	16	51	102	-	<b>170</b>
<b>Posizioni al 31.12.2018</b>	<b>4.851</b>	<b>8.009</b>	<b>4.332</b>	<b>5.399</b>	<b>484</b>	<b>23.075</b>

#### G) PROSPETTI DI RICLASSIFICAZIONE DEI CINQUE COMPARTI

I movimenti contabili e le singole componenti patrimoniali ed economiche della gestione previdenziale (entrate ed uscite) nonché della gestione finanziaria indiretta sono stati attribuiti al comparto di riferimento.

I movimenti contabili relativi agli investimenti diretti sono stati ripartiti sulla base dei criteri di assegnazione alle singole linee, stabiliti tempo per tempo dalle delibere del Consiglio di Amministrazione al momento della loro sottoscrizione.

Per effetto dei suddetti movimenti contabili, la composizione del patrimonio di ciascun comparto si è modificata rispetto al precedente esercizio in ragione della diversa dinamica delle gestioni

previdenziali e delle gestioni finanziarie.

Nei successivi paragrafi 3.3.1, 3.3.2, 3.3.3, 3.3.4, 3.3.5 e 3.3.6 sono forniti il Rendiconto della fase di accumulo, con i dettagli relativi alle poste comuni, riportate al punto 3.1 - Stato Patrimoniale e 3.2 - Conto Economico, nonché i Rendiconti relativi alle singole linee di investimento.

### 3.3.1. – RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO

#### Stato Patrimoniale

<b>ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>23.145.343</b>	<b>64.960.701</b>	- <b>41.815.358</b>
10-a) Depositi bancari e crediti previdenziali	6.293.143	44.239.962	- 37.946.819
10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	14.190.402	-	14.190.402
10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	2.661.798	20.720.739	- 18.058.941
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>1.328.762.489</b>	<b>1.369.132.159</b>	- <b>40.369.670</b>
20-a) Depositi bancari	10.611.775	10.644.525	- 32.750
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	458.709.940	484.398.148	- 25.688.208
20-d) Titoli di debito quotati	50.964.385	66.822.602	- 15.858.217
20-e) Titoli di capitale quotati	100.181.432	109.536.812	- 9.355.380
20-h) Quote di O.I.C.R.	701.550.581	690.251.205	11.299.376
20-l) Ratei e risconti attivi	1.499.692	2.401.466	- 901.774
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	111.060	291.180	- 180.120
20-p) Polizza assicurativa garantita	5.133.624	4.786.221	347.403
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40 Attivita' della gestione amministrativa</b>	<b>405.677</b>	<b>110.422</b>	<b>295.255</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	158	72	86
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	405.519	110.350	295.169
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>8.162.052</b>	<b>460.462</b>	<b>7.701.590</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>1.360.475.561</b>	<b>1.434.663.744</b>	- <b>74.188.183</b>

<b>PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>10 Passivita' della gestione previdenziale</b>	<b>10.115.622</b>	<b>47.409.119</b>	- <b>37.293.497</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	10.115.622	47.409.119	- 37.293.497
<b>20 Passivita' della gestione finanziaria</b>	-	-	-
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40 Passivita' della gestione amministrativa</b>	<b>124.359</b>	<b>72.958</b>	<b>51.401</b>
40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	124.359	72.958	51.401
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>27.299</b>	<b>6.527.906</b>	- <b>6.500.607</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>10.267.280</b>	<b>54.009.983</b>	- <b>43.742.703</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>1.350.208.281</b>	<b>1.380.653.761</b>	- <b>30.445.480</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>			
Impegni per sottoscrizione investimenti	5.249.869	5.642.447	- 392.578

## Conto economico

	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>1.922.279</b>	<b>43.960.124</b>	<b>45.882.403</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	66.494.122	68.475.549	1.981.427
10-b) Anticipazioni	- 23.953.720	- 27.393.020	3.439.300
10-c) Trasferimenti e riscatti	- 29.168.225	- 75.205.508	46.037.283
10-d) Trasformazioni in rendita	- 40.983	- 670.432	629.449
10-e) Erogazioni in forma di capitale	- 11.408.915	- 9.175.654	2.233.261
10-h) Altre uscite previdenziali	- 52.805.132	- 30.197.507	22.607.625
10-i) Altre entrate previdenziali	52.805.132	30.206.448	22.598.684
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>705.656</b>	<b>868.514</b>	<b>1.574.170</b>
20-a) Dividendi ed interessi	333.252	209.781	123.471
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	338.202	-	338.202
20-c) Plusvalenze e minusvalenze	- 700.706	611.042	1.311.748
20-d) Sopravvenienze e insussistenze	-	47.691	47.691
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>39.279.375</b>	<b>33.373.209</b>	<b>72.652.584</b>
30-a) Dividendi e interessi	8.430.393	10.777.956	2.347.563
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 47.709.768	22.595.253	70.305.021
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>776.507</b>	<b>478.780</b>	<b>297.727</b>
40-b) Banca depositaria	- 275.396	-	275.396
40-c) Polizza assicurativa	- 467.038	- 444.083	22.955
40-d) Contributo di vigilanza	- 34.073	- 34.697	624
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>40.761.538</b>	<b>33.762.943</b>	<b>74.524.481</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>259.026</b>	<b>28.968</b>	<b>287.994</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	608.951	-	608.951
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	- 172.809	-	172.809
60-c) Spese generali ed amministrative	- 161.087	- 8.294	152.793
60-g) Oneri e proventi diversi	- 16.029	- 20.674	4.645
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>38.580.233</b>	<b>10.226.149</b>	<b>28.354.084</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>8.134.753</b>	<b>6.527.906</b>	<b>14.662.659</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>30.445.480</b>	<b>16.754.055</b>	<b>13.691.425</b>

## Informazioni sul riparto delle poste comuni

Le poste direttamente imputabili alla gestione di ciascun comparto sono state assegnate per intero alla corrispondente linea di investimento. Le poste comuni, sia patrimoniali che economiche, sono state invece ripartite tra i singoli comparti in proporzione al patrimonio all'1.01.2018, per effetto della ordinaria attività di *switch*.

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

Le percentuali di ripartizione sono le seguenti:

Comparto	Patrimonio al 01.01.2018	% di riparto
LINEA PRUDENTE	312.091.586	22,60
LINEA ATTIVA	537.413.007	38,92
LINEA BILANCIATA	251.491.459	19,92
LINEA DINAMICA	274.966.997	18,22
LINEA GARANTITA	4.690.713	0,34
<b>Totale</b>	<b>1.380.653.762</b>	<b>100,00</b>

## Informazioni sullo Stato Patrimoniale

### Attività

**10 Investimenti diretti** € 23.145.343

**a) Depositi bancari previdenziali** € 6.293.143

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Disponibilità liquide - Conto raccolta	6.216.345	44.003.566
Crediti verso AXA di natura previdenziale	76.798	236.396
<b>Totale</b>	<b>6.293.143</b>	<b>44.239.962</b>

Il saldo dei depositi bancari è costituito dalla liquidità che il Fondo detiene per il pagamento agli iscritti a fronte di prestazioni e anticipazioni effettuato nel gennaio 2019; il decremento rispetto al 2017 è dovuto alla minore entità delle posizioni liquidate che trova il controvalore nei debiti.

I crediti verso AXA MPS Assicurazioni Vita sono rappresentati da importi corrisposti agli iscritti per le uscite relative ad anticipazioni e prestazioni dalla linea Garantita gestita da AXA MPS Assicurazioni Vita, corrisposti dalla compagnia tra fine gennaio e i primi giorni di febbraio 2019.

**b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi****€ 14.190.402**

La voce è rappresentata dalla valutazione all'ultimo valore quota ufficiale, comunicato dalle società di gestione, degli investimenti effettuati nei fondi immobiliari chiusi. Con l'ultimo rimborso del mese di agosto 2018 è stato liquidato il Fondo Core e si è conclusa la partecipazione. La minusvalenza di 700.706 euro è rappresentata nella seguente tabella:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017	Versamenti / Rimborsi	Plus/Minus	Variazione
Core Italian Properties	-	5.668.178	-3.732.206	-1.935.972	-5.668.178
Fondo Caesar	9.273.330	10.596.229	-2.490.002	1.167.102	-1.322.899
Fondo Tages Helios	4.292.956	3.811.354	440.577	41.025	481.602
Fondo Hadrian	624.116	644.978	-48.000	27.139	-20.862
<b>Totale</b>	<b>14.190.402</b>	<b>20.720.739</b>	<b>-5.829.631</b>	<b>-700.706</b>	<b>-6.530.337</b>

La variazione negativa per Plus/Minus di -700.706 euro al valore di mercato dei titoli è imputata in contropartita alle voci 20 c) del conto economico. Si segnala che tale investimento rientra nei limiti quantitativi e qualitativi previsti dall'art. 5 comma 2 lettera a) del D.M. 62/2007 del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Per il controllo complessivo dei limiti di investimento si fa rinvio al punto d.2 – Investimenti in gestione.

**c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi****€ 2.661.798**

La voce è rappresentata dalla valutazione all'ultimo valore quota ufficiale, comunicato dalle società di gestione della Sicaf. Con delibera del C.d.A del 28.03.18 è stato deciso di riclassificare l'investimento nella Sicaf 4AIM in "investimento diretto". La minusvalenza di 338.202 euro rappresentata nella seguente tabella è imputata in contropartita alla voce 20 c) del conto economico.

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017	Versamenti / Rimborsi	Plus/Minus	Variazione
4Aim Sicaf	2.661.798	-	3.000.000	-338.202	2.661.798

**20 – Investimenti in gestione****€ 1.328.762.489**

Gli investimenti indiretti dei comparti finanziari sono affidati in gestione alla Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., mentre per la gestione del comparto assicurativo è stata stipulata un'apposita convenzione con AXA MPS Assicurazione Vita S.p.A..

Il decremento della voce Investimenti in gestione per 40,4 milioni di euro è imputabile alla riclassificazione nella gestione diretta dell'investimento 4AIM (nell'esercizio precedente classificato nella voce 20h) "Quote di O.I.C.R") ed al risultato negativo della gestione finanziaria indiretta -39,3 milioni di euro, che trova corrispondenza nelle voci 30a) e 30b) del conto economico.

Le voci principalmente interessate dal decremento degli investimenti in gestione sono la voce 20c) "Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali" per 25,7 milioni di euro, la voce 20d) "Titoli di debito quotati" per 15,9 milioni di euro e la voce 20e) "Titoli di capitale quotati" per 9,4 milioni di euro, mentre ha avuto un incremento la 20h) "Quote di O.I.C.R" per 11,3 milioni di euro; tali variazioni sono dovute a scelte effettuate dal gestore, come riportato al paragrafo 5.1 della relazione sulla gestione.

La voce 20p) “Polizza assicurativa garantita” ha avuto un incremento di 0,3 milioni di euro per effetto della gestione ordinaria di versamenti e prelevamenti, nonché la rivalutazione al tasso minimo garantito. Le caratteristiche dei mandati di gestione e la descrizione della convenzione assicurativa, nonché la composizione del patrimonio è riportata nei paragrafi relativi a ciascuna linea di investimento.

### Posizioni in conflitto di interesse

Alla chiusura dell’esercizio erano inseriti nel portafoglio mobiliare, alle voci sotto specificate, le seguenti tipologie di strumenti finanziari in conflitto di interesse ai sensi del DM 166/2014:

Voce	Titolo	Fondo
I.G - OICVM UE	SPDR BBG 0-3 EURO CORPORATE (1)	1.996.414
I.G - OICVM UE	SPDR BBG EURO HIGH YIELD (2)	3.230.793
I.G - TCapitale Q IT	BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA NEW	903
% su Attivo Netto		0,39%

(1) I.S.I.N. IE00BC7GZW19 - ETF Armonizzati – strumenti finanziari emessi dal gruppo di appartenenza della Banca depositaria

(2) I.S.I.N. IE00B6YX5M31 - ETF Armonizzati – strumenti finanziari emessi dal gruppo di appartenenza della Banca depositaria

L’impatto per ogni singola linea è riportato nei paragrafi relativi a ciascun comparto.

**40 –Attività della gestione amministrativa** **€ 405.677**

**a) Cassa e depositi bancari** **€ 158**

La voce corrisponde al saldo della giacenza di cassa di cui si è dotato il Fondo per far fronte a piccole spese.

**d) Altre attività della gestione amministrativa** **€ 405.519**

La voce è composta prevalentemente dal credito verso le aziende socie per le contribuzioni pervenute nel 2019, dal credito nei confronti di Banca MPS per il pagamento da parte del Fondo del premio della polizza RC degli Amministratori, delle fatture per la revisione contabile del sindaco esterno, delle fatture del Service Amministrativo, nonché delle commissioni periodiche di Banca Depositaria. Il rimborso è avvenuto nel corso del primo trimestre 2019.

**50 – Crediti di imposta** **€ 8.162.052**

La voce 50 si riferisce al credito di imposta sostitutiva generato nel 2018.

### *Passività*

**10 – Passività della gestione previdenziale** **€ 10.115.622**

**a) Debiti della gestione previdenziale** **€ 10.115.622**

La voce è composta prevalentemente dal debito nei confronti degli iscritti per prestazioni e anticipazioni di competenza dell’esercizio, pagate nel 2019 e dal debito verso l’Erario per le ritenute effettuate, versate nel gennaio 2019.

**40 – Passività della gestione amministrativa** **€ 124.359**

**b) Altre passività della gestione amministrativa** **€ 124.359**

La voce è composta prevalentemente dal debito verso fornitori e dal debito verso il sindaco esterno per il compenso del quarto trimestre 2018.

**50 – Debiti di imposta****€ 27.299**

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva della Linea Garantita generato per effetto dell'andamento positivo della gestione assicurativa.

**100 – Attivo netto destinato alle prestazioni****€ 1.350.208.281**

Il patrimonio netto destinato alle prestazioni al 31.12.2018 risulta pari a 1.350 milioni di euro ed è rappresentato dalle attività del Fondo al netto delle passività. L'attivo netto ha evidenziato un decremento nell'anno di euro 30.445.480, risultante dalle componenti economiche e finanziarie commentate ai paragrafi successivi.

Il suddetto patrimonio risulta suddiviso in quote, il cui numero è stato determinato dividendo l'attivo netto destinato alle prestazioni di ciascun comparto per il valore unitario delle quote stesse.

Comparto	Numero quote	Valore unitario Euro	Valore complessivo Euro	Incidenza sul totale
Linea Prudente	20.373.312,641	14,788	301.274.727	22,31%
Linea Attiva	31.773.279,838	16,622	528.137.660	39,12%
Linea Bilanciata	18.106.131,373	13,624	246.676.658	18,27%
Linea Dinamica	14.854.143,562	18,115	269.089.301	19,93%
Linea Garantita	379.052,658	13,270	5.029.935	0,37%
<b>Totale</b>			<b>1.350.208.281</b>	<b>100,00%</b>

**Conti d'ordine****€ 5.249.869**

In data 23.12.2014 il Fondo, sulla base della precedente delibera del CdA, ha sottoscritto dieci quote del Fondo Hadrian di "classe A" corrispondenti ad un valore nominale complessivo di euro 5.000.000. Nel corso del 2018 il Fondo ha effettuato rimborsi/versamenti in conto capitale per euro 48.000. L'importo del debito residuo sottoscritto di euro 4.490.500 è indicato nei conti d'ordine. Analogamente, in data 30.11.2015 il Fondo ha sottoscritto anche 100 quote del Fondo Tages Helios corrispondenti ad un valore nominale complessivo di euro 5.000.000. Nel corso del 2018 il Fondo ha effettuato rimborsi/versamenti in conto capitale per euro 440.577. L'importo del debito residuo sottoscritto di euro 759.369 è indicato nei conti d'ordine.

**Informazioni sul Conto Economico****10 – Saldo della gestione previdenziale****€ 1.922.279****a) Contributi per le prestazioni****€ 66.494.122**

La voce è formata dai seguenti saldi:

Voce	Anno 2018	Anno 2017
Contributi aziendali	14.720.440	15.469.029
Contributi dei dipendenti	16.522.996	17.207.958
Contributi del TFR	34.097.411	35.469.252
Trasferimenti da altri fondi	1.153.275	329.310
<b>Totale contributi di competenza</b>	<b>66.494.122</b>	<b>68.475.549</b>

I contributi, come richiamato al punto A Informazioni Generali, sono stati incassati con il principio di cassa. Il decremento dei contributi rispetto all'esercizio 2017 è dovuto principalmente alla diminuzione del personale attivo.

I trasferimenti in entrata sono dovuti a ricongiunzioni di posizioni di previdenza complementare.

**b) Anticipazioni** **€ -23.953.720**

La voce riguarda il pagamento delle anticipazioni di cui al d.lgs. 252/2005, riportato in dettaglio al punto 7 della relazione sulla gestione; dalla seguente tabella risulta il confronto con l'esercizio precedente:

Causali	Anno 2018	Anno 2017
Acquisto o costruzione prima casa di abitazione iscritto /figli	9.219.829	10.712.839
Manuten./ristrutt. prima casa di abitazione iscritto /figli	2.332.715	2.669.892
Spese sanitarie e congedi parentali	536.610	483.311
Esigenze personali	11.864.566	13.526.978
Totale	23.953.720	27.393.020

**c) Trasferimenti e riscatti** **€ -29.168.225**

La voce 10-c) "Trasferimenti e riscatti" risulta così composta:

Voce	Anno 2018	Anno 2017
Trasferimenti ad altri fondi	4.835.113	6.228.327
Riscatti	24.333.112	68.977.181
Totale	29.168.225	75.205.508

Delle 468 posizioni liquidate, 188 sono riscatti immediati, 27 sono riscatti totali per decesso o invalidità, 155 sono riscatti parziali, 34 sono rata RITA e 64 trasferimenti in uscita. Nell'esercizio precedente erano state liquidate 1.385 posizioni, di cui 507 riscatti immediati, 46 riscatti totali per decesso o invalidità, 829 riscatti parziali e 3 riscatti immediati parziali.

**d) Trasformazioni in rendita** **€ -40.983**

La voce rappresenta gli importi trasferiti ad AXA MPS Assicurazioni Vita SpA per l'erogazione della prestazione in rendita. Nel corso del 2018 si è avuta 1 nuova attivazione di rendita (10 nel precedente esercizio).

**e) Erogazione in forma di capitale** **€ -11.408.915**

La voce si riferisce alle prestazioni in forma di capitale erogate agli iscritti in possesso dei requisiti utili all'accesso alla prestazione previdenziale pubblica e che, cessati dal servizio nelle Aziende di riferimento, ne hanno fatto richiesta nel corso dell'esercizio.

Nell'esercizio sono state liquidate 145 posizioni, mentre nell'esercizio precedente erano state 108.

**h) Altre uscite previdenziali** **€ -52.805.132**

La voce rappresenta principalmente per euro 52.805.132 l'importo dei movimenti in uscita dai comparti d'investimento conseguenti allo *switch* annuale che ha avuto effetto con decorrenza 01.01.2018.

**i) Altre entrate previdenziali** **€ 52.805.132**

La voce rappresenta per euro 52.805.132 l'importo dei movimenti in entrata ai comparti d'investimento conseguenti le due operazioni di *switch* per il corrispondente importo riferito alle "Altre uscite previdenziali".

**20 - Risultato della gestione finanziaria diretta** **€ -705.656**

La voce è costituita dai proventi e oneri derivanti dalla gestione della liquidità, e dai risultati dei fondi immobiliari.

**a) Dividendi ed interessi** **€ 333.252**

Voce	Anno 2018	Anno 2017
Oneri bancari	-8	-11
Proventi - Fondo Tages	333.260	209.792
Totale	333.252	209.781

**b) Profitti e rendite da operazioni finanziarie** **€ -338.202**

La voce costituisce il risultato di competenza dell'esercizio dovuto alla valutazione dell'investimento in 4AIM SICAF, che complessivamente è risultato negativo per euro 338.202.

**c) Plusvalenze e minusvalenze** **€ -700.706**

La voce costituisce il risultato di competenza dell'esercizio dovuto alla valutazione degli investimenti nei fondi immobiliari chiusi Core Italian Properties, Caesar, Tages Helios e Hadrian, che complessivamente è risultato negativo per euro 700.706 (positivo per euro 611.042 nel 2017):

Descrizione	Plus/Minus 2018	Plus/Minus 2017
Core Italian Properties	-1.935.972	-439.859
Fondo Caesar	1.167.102	917.450
Fondo Tages Helios	41.025	93.383
Fondo Hadrian	27.139	40.068
<b>Totale</b>	<b>-700.706</b>	<b>611.042</b>

**30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta** **€ -39.279.375**

L'importo complessivo rappresenta la risultante economica del patrimonio mobiliare del Fondo oggetto di separati contratti/mandato di gestione con la Banca Monte dei Paschi di Siena, nonché delle polizze con la AXA MPS Assicurazioni Vita SpA.

Le voci 30 a) e b) sono così composte:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	3.746.977	-2.162.447
Titoli di Debito quotati	501.139	-5.048.247
Titoli di Capitale quotati	2.689.411	-9.369.758
Quote di OICR	1.567.828	-31.433.847
Depositi bancari	-74.962	46.136
Proventi diversi	-	146.624
Altri costi	-	-25.926
Rendimenti polizze garantite	-	137.697
<b>Totale</b>	<b>8.430.393</b>	<b>-47.709.768</b>

Tra i proventi diversi sono ricompresi i Tax Refund per il recupero della cd “doppia imposizione” applicata ai dividendi per l’importo complessivo di euro 33.360.

Nell’esercizio precedente la voce “Dividendi e interessi” presentava un saldo positivo di euro 10.777.956 mentre la voce “Profitti e perdite da operazioni finanziarie” presentava un saldo positivo di euro 22.595.253.

I risultati esposti nelle due suddette voci, sono da attribuire all’andamento dei mercati finanziari, per il quale si rimanda al paragrafo 3 della relazione sulla gestione.

**40 - Oneri di gestione** **€ -776.507**

La gestione finanziaria demandata alla Banca Monte dei Paschi di Siena SpA non prevede alcun onere in termini di commissioni o provvigioni ad eccezione di quelle reclamate da terzi intermediari.

Alla State Street Bank, sono state riconosciute le seguenti commissioni per il servizio di banca depositaria: euro 275.396.

Tali oneri, completamente a carico di Banca MPS, risultano nella voce di bilancio 40b) “Banca depositaria”.

**c) Polizza assicurativa** **€ -467.038**

La voce espone il premio della polizza di premorienza e invalidità stipulata con la AXA MPS Assicurazioni Vita SpA (pari ad euro 444.083 nel 2017); il decremento è dovuto al minor numero di teste assicurate per effetto della dinamica di anzianità prevista dalla polizza rispetto alla popolazione degli iscritti e al maggior sconto ottenuto per la riduzione del numero di sinistri nell’anno precedente.

**d) Contributo di vigilanza** **€ -34.073**

La voce rappresenta l’onere per il contributo a favore della COVIP.

**60 - Saldo della gestione amministrativa** **€ 259.026**

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** **€ 608.951**

Nel corso dell’esercizio le entrate a copertura degli oneri amministrativi a carico di Banca MPS sono state pari a € 608.951.

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** **€ -172.809**

La voce rappresenta il costo del Service Previnet incaricato della gestione amministrativa.

**c) Spese generali ed amministrative** **€ -161.087**

La voce si suddivide nelle seguenti poste:

Descrizione	Importo
Spese consulenza	-100.805
Assicurazioni	-27.075
Compensi Societa' di Revisione	-24.400
Compensi Sindaci	-8.466
Spese varie	-150
Spese legali e notarili	-103
Bolli e Postali	-88
<b>Totale</b>	<b>-161.087</b>

**g) Oneri e proventi diversi****€ -16.029**

La voce si compone come da dettaglio presentato di seguito:

**Proventi**

Descrizione	Importo
Altri ricavi e proventi	86
Sopravvenienze attive	45
<b>Totale</b>	<b>131</b>

**Oneri**

Descrizione	Importo
Oneri di gestione - Tobin Tax	-16.160
<b>Totale</b>	<b>-16.160</b>

**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni****€ -30.445.480**

Il patrimonio complessivo ha registrato nel corso degli ultimi due esercizi le seguenti variazioni:

Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2016		1.397.407.816
Contributi versati	68.146.239	
Trasferimenti in ingresso	329.310	
Anticipazioni	-27.334.421	
Trasferimenti e riscatti	-75.205.508	
Trasformazioni in rendita	-670.432	
Erogazioni in forma di capitale	-9.175.654	
Altre uscite previdenziali	-30.256.106	
Altre entrate previdenziali	30.206.448	
Saldo della gestione previdenziale	-43.960.124	
Risultato netto dell'esercizio	-16.754.055	
Decremento patrimoniale dell'esercizio	-50.918.087	-50.918.087
Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2017		1.380.653.761

Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2017		1.380.653.761
Contributi versati	65.340.847	
Trasferimenti in ingresso	1.153.275	
Anticipazioni	-23.953.720	
Trasferimenti e riscatti	-29.168.225	
Trasformazioni in rendita	-	
Erogazioni in forma di capitale	-11.449.898	
Altre uscite previdenziali	-52.805.132	
Altre entrate previdenziali	52.805.132	
Saldo della gestione previdenziale	1.922.279	
Risultato netto dell'esercizio	-30.445.480	
Incremento patrimoniale dell'esercizio	-13.691.425	-13.691.425
Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2018		1.350.208.281

La variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni è stata di euro -30.445.480, rispetto alla variazione di euro -16.754.055 dell'esercizio 2017, con un decremento di euro 13.691.425.

Il risultato netto dell'esercizio di euro -30.445.480 è imputabile principalmente al risultato negativo gestione finanziaria, non compensato dall'incremento positivo della gestione previdenziale.

### 3.3.2 - RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO – LINEA PRUDENTE

#### Stato Patrimoniale

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>2.763.558</b>	<b>15.934.940</b>	- <b>13.171.382</b>
10-a) Depositi bancari e crediti previdenziali	769.491	13.064.110	- 12.294.619
10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	1.994.067	-	- 1.994.067
10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	-	2.870.830	- 2.870.830
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>300.853.400</b>	<b>325.939.129</b>	- <b>25.085.729</b>
20-a) Depositi bancari	2.572.605	2.929.244	- 356.639
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	114.378.872	134.931.120	- 20.552.248
20-d) Titoli di debito quotati	2.902.827	6.768.325	- 3.865.498
20-e) Titoli di capitale quotati	-	19.467	- 19.467
20-h) Quote di O.I.C.R.	180.713.052	180.637.787	- 75.265
20-l) Ratei e risconti attivi	286.044	653.186	- 367.142
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attivita' della gestione amministrativa</b>	<b>88.540</b>	<b>26.026</b>	<b>62.514</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	35	18	17
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	88.505	26.008	62.497
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>440.485</b>	<b>83.168</b>	<b>357.317</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>304.145.983</b>	<b>341.983.263</b>	- <b>37.837.280</b>

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Passivita' della gestione previdenziale</b>	<b>2.843.145</b>	<b>22.820.803</b>	- <b>19.977.658</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	2.843.145	22.820.803	- 19.977.658
<b>20 Passivita' della gestione finanziaria</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passivita' della gestione amministrativa</b>	<b>28.111</b>	<b>18.409</b>	<b>9.702</b>
40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	28.111	18.409	9.702
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>218.796</b>	- <b>218.796</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>2.871.256</b>	<b>23.058.008</b>	- <b>20.186.752</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>301.274.727</b>	<b>318.925.255</b>	- <b>17.650.528</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>			
Impegni per sottoscrizione investimenti	547.768	756.236	- 208.468

## Conto economico

	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	- <b>15.631.845</b>	- <b>39.395.954</b>	<b>23.764.109</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	11.311.706	13.486.859	- 2.175.153
10-b) Anticipazioni	- 3.755.018	- 5.087.986	1.332.968
10-c) Trasferimenti e riscatti	- 10.985.976	- 37.622.511	26.636.535
10-d) Trasformazioni in rendita	-	- 186.927	186.927
10-e) Erogazioni in forma di capitale	- 6.663.361	- 5.347.259	- 1.316.102
10-h) Altre uscite previdenziali	- 15.093.372	- 10.333.699	- 4.759.673
10-i) Altre entrate previdenziali	9.554.176	5.695.569	3.858.607
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	- <b>51.391</b>	- <b>122.422</b>	- <b>173.813</b>
20-a) Dividendi ed interessi	76.648	54.543	22.105
20-c) Plusvalenze e minusvalenze	128.039	61.384	- 189.423
20-d) Sopravvenienze e insussistenze	-	- 6.495	6.495
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	- <b>2.295.394</b>	- <b>1.156.661</b>	- <b>3.452.055</b>
30-a) Dividendi e interessi	1.047.004	2.189.040	- 1.142.036
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 3.342.398	- 1.032.379	- 2.310.019
<b>40 Oneri di gestione</b>	- <b>174.568</b>	- <b>118.001</b>	- <b>56.567</b>
40-b) Banca depositaria	- 62.252	-	62.252
40-c) Polizza assicurativa	- 105.572	- 112.099	6.527
40-d) Contributo di vigilanza	- 6.744	- 5.902	842
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	- <b>2.521.353</b>	- <b>1.161.082</b>	- <b>3.682.435</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	- <b>62.185</b>	- <b>2.664</b>	- <b>64.849</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	137.651	-	137.651
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	- 39.063	-	39.063
60-c) Spese generali ed amministrative	- 36.413	- 2.094	34.319
60-g) Oneri e proventi diversi	10	570	580
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	- <b>18.091.013</b>	- <b>38.237.536</b>	<b>20.146.523</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	- <b>440.485</b>	- <b>218.796</b>	- <b>659.281</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	- <b>17.650.528</b>	- <b>38.456.332</b>	- <b>20.805.804</b>

## Nota Integrativa - fase di accumulo – LINEA PRUDENTE

### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore €	
Quote in essere alla fine dell'esercizio	21.425.062,372		318.925.255
a) Quote emesse	1.405.950,082	20.865.882	
b) Quote annullate	-2.457.699,813	-36.497.727	-
c) Variazione del valore quota	-	-2.018.683	-
Variazione dell'attivo netto (a+b+c+d)	-		-17.650.528
Quote in essere alla fine dell'esercizio	20.373.312,641		301.274.727

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2017 era pari ad euro 14,886.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2018 era pari ad euro 14,788.

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 euro -15.631.845, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del margine della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### ATTIVITA'

**10 - Investimenti diretti** € 2.763.558

**a) Depositi bancari e crediti previdenziali** € 769.491

La voce comprende la quota parte dei depositi bancari e crediti previdenziali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi** € 1.994.067

La voce comprende la quota parte delle quote di fondi immobiliari chiusi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**20 - Investimenti in gestione** € 300.853.400

Gli investimenti indiretti sono affidati in gestione alla Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, i rispettivi mandati prevedono di realizzare le seguenti allocazioni, invariate rispetto al precedente esercizio:

Composizione	%	Benchmark
Monetario Euro 3 mesi	17%	JPMorgan Emu 3mesi
Obbligazionario Govern.Euro 1-3 anni	64%	JP Morgan Emu 1-3 years
Corporate	15,5%	Barclays EuroAgg corporate 1-3 yr
High Yield	3,5%	BOFA BB-B Euro High Yield Index

a) Depositi bancari € 2.572.605

La voce è composta da depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso State Street Bank.

c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali € 114.378.872

d) Titoli di debito quotati € 2.902.827

h) Quote di O.I.C.R. € 180.713.052

### Titoli detenuti in portafoglio

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 297.994.751 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività è pari ad euro 304.145.983:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
SCHRODER INTL EURO SHT T-CAC	LU0106234999	I.G - OICVM UE	28.789.510	9,47
PARVEST BD EURO SH/T-IN	LU0212176118	I.G - OICVM UE	27.653.223	9,09
GENERALI EURO BD 1-3 YRS-BX	LU0396183112	I.G - OICVM UE	24.064.345	7,91
FRANCE (GOVT OF) 25/02/2021 0	FR0013311016	I.G - TStato Org.Int Q UE	17.548.422	5,77
EURIZON FUND-BD COR EUR ST-Z	LU0335990569	I.G - OICVM UE	11.107.397	3,65
AXA WORLD-EUR CR SHRD-I-CAP	LU0227127643	I.G - OICVM UE	10.905.880	3,59
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2021 ,05	ES0000012C46	I.G - TStato Org.Int Q UE	10.441.844	3,43
EUROPEAN INVESTMENT BANK 15/10/2020 ,25	XS1288040055	I.G - TStato Org.Int Q UE	10.073.977	3,31
GENERALI IN-EU COR SHT BD-BX	LU0438548280	I.G - OICVM UE	9.703.113	3,19
EURIZON FUND-BD EUR SHRLT-Z	LU0335987268	I.G - OICVM UE	9.250.352	3,04
PARVEST ENHANCED CASH-6M-I	LU0325598752	I.G - OICVM UE	8.705.210	2,86
FRANCE (GOVT OF) 25/02/2020 0	FR0013232485	I.G - TStato Org.Int Q UE	8.053.520	2,65
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/04/2021 ,05	IT0005330961	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.052.968	2,32
BUNDES OBLIGATION 08/10/2021 0	DE0001141745	I.G - TStato Org.Int Q UE	6.201.260	2,04
OSTRUM-EURO ST CREDIT-I/A	LU0935221761	I.G - OICVM UE	6.146.600	2,02
BUONI ORDINARI DEL TES 14/03/2019 ZERO COUPON	IT0005326597	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.971.833	1,96
AMUNDI SF-EUR CRV 1-3YR-IEUR	LU0433266359	I.G - OICVM UE	5.971.495	1,96
EUROFUNDLUX-EURO CASH-B	LU0149212143	I.G - OICVM UE	5.784.729	1,90
GENERALI INV-EURO ST BOND-BX	LU0145484910	I.G - OICVM UE	5.134.314	1,69
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2021 ,05	ES00000128X2	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.025.050	1,65
UBAM-DY US DOL BD-IHEURCAP	LU0192062460	I.G - OICVM UE	4.832.873	1,59
UBAM-DY US DOL BD-I CAP EUR	LU1209509329	I.G - OICVM UE	4.804.761	1,58
CERT DI CREDITO DEL TES 30/03/2020 ZERO COUPON	IT0005329336	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.653.405	1,53
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2021 ,35	IT0005216491	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.577.958	1,51
OBRIGACOES DO TESOURO 15/06/2020 4,8	PTOTECOE0029	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.569.797	1,17
BUONI ORDINARI DEL TES 14/05/2019 ZERO COUPON	IT0005332413	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.109.260	1,02
BUONI ORDINARI DEL TES 14/01/2019 ZERO COUPON	IT0005320178	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.060.126	1,01
BUONI ORDINARI DEL TES 14/02/2019 ZERO COUPON	IT0005323362	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.059.849	1,01
BUNDES OBLIGATION 16/10/2020 ,25	DE0001141729	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.049.260	1,00
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 13/03/2020 0	DE0001104719	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.023.070	0,99
IRISH TSY 4 1/2% 2020 18/04/2020 4,5	IE0034074488	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.791.027	0,92
BELGIUM KINGDOM 28/09/2021 4,25	BE0000321308	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.470.033	0,81
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2020 ,2	IT0005285041	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.439.276	0,80
BUONI ORDINARI DEL TES 31/05/2019 ZERO COUPON	IT0005351090	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.202.345	0,72
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2021 3,75	IT0004009673	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.139.372	0,70
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2020 ,35	IT0005250946	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.131.916	0,70
SPDR BBG 0-3 EURO CORPORATE	IE00BC7GZW19	I.G - OICVM UE	1.996.414	0,66
ISHARES EURO CORP 1-5YR	IE00B4L60045	I.G - OICVM UE	1.947.887	0,64
HSBC GIF-EURO H/Y BOND-IC	LU0165129072	I.G - OICVM UE	1.869.421	0,61
UBAM DYNAMIC EURO BOND-IC	LU0132662635	I.G - OICVM UE	1.839.804	0,60
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2020 1,4	ES00000126C0	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.733.303	0,57

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
PARVEST BD EURO S/T CORP-IRA	LU1022392887	I.G - OICVM UE	1.682.962	0,55
T ROWE EUROPEAN HI YD BOND-I	LU0596125814	I.G - OICVM UE	1.434.995	0,47
INTESA SANPAOLO SPA 14/01/2020 1,125	XS1168003900	I.G - TDebito Q IT	1.386.997	0,46
ISHARES EURO HY CORP	IE00B66F4759	I.G - OICVM UE	1.294.841	0,43
AMUNDI EUR HY LIQ BD IBOXX	LU1681040496	I.G - OICVM UE	1.294.474	0,43
SCHRODER ISF EURO HIGH YD-C	LU0849400030	I.G - OICVM UE	1.222.370	0,40
EURIZON FUND-BOND HI YLD-Z	LU0335991534	I.G - OICVM UE	1.181.957	0,39
SPDR BBG EURO HIGH YIELD	IE00B6YX5M31	I.G - OICVM UE	960.328	0,32
ISHARES EURO ULTRASHORT BOND	IE00BCRY6557	I.G - OICVM UE	854.274	0,28
Altri			1.795.354	0,59
<b>Totale</b>			<b>297.994.751</b>	<b>97,96</b>

### Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

### Posizioni in contratti derivati

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

### Distribuzione territoriale degli investimenti

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	40.398.309	73.980.563	-	-	114.378.872
Titoli di Debito quotati	2.434.758	468.069	-	-	2.902.827
Quote di OICR	-	180.713.052	-	-	180.713.052
Depositi bancari	2.572.605	-	-	-	2.572.605
<b>TOTALE</b>	<b>45.405.672</b>	<b>255.161.684</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>300.567.356</b>

### Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	114.378.872	2.902.827	180.713.052	2.567.511	300.562.262
USD	-	-	-	983	983
GBP	-	-	-	20	20
CHF	-	-	-	3.976	3.976
SEK	-	-	-	22	22
DKK	-	-	-	34	34
NOK	-	-	-	25	25
CAD	-	-	-	34	34
<b>Totale</b>	<b>114.378.872</b>	<b>2.902.827</b>	<b>180.713.052</b>	<b>2.572.605</b>	<b>300.567.356</b>

### Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la *duration* media finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	1,264	2,005	-	-
Titoli di Debito quotati	2,194	4,835	-	-

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

Nulla da segnalare.

### Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore €
Titoli di Stato	-146.147.165	147.059.963	912.798	293.207.128
Titoli di Debito quotati	-909.835	4.692.094	3.782.259	5.601.929
Titoli di Capitale quotati	-	27	27	27
Quote di OICR	-47.166.176	44.969.480	-2.196.696	92.135.656
<b>TOTALI</b>	<b>-194.223.176</b>	<b>196.721.564</b>	<b>2.498.388</b>	<b>390.944.740</b>

### Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

#### l) Ratei e risconti attivi € 286.044

La voce è composta dai proventi di competenza derivanti dalle operazioni finanziarie effettuate sino alla data dell'ultima valorizzazione della quota dell'anno.

#### 40 – Attività della gestione amministrativa € 88.540

##### a) Cassa e depositi bancari € 35

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

##### d) Altre attività della gestione amministrativa € 88.505

La voce comprende la quota parte delle altre attività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

#### 50 – Crediti di imposta € 440.485

La voce 50 si riferisce al credito di imposta sostitutiva generato nel 2018.

### PASSIVITA'

#### 10 – Passività della gestione previdenziale € 2.843.145

##### a) Debiti della gestione previdenziale € 2.843.145

La voce si compone come da tabella seguente:

Descrizione	Importo al 31.12.2018
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	923.071
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	517.179
Debiti verso aderenti - Rata RITA	376.143

Descrizione	Importo al 31.12.2018
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	310.427
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	228.530
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	135.963
Debiti verso aderenti - Liquidazione capitale	75.634
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	65.607
Erario ritenute su redditi da capitale	210.378
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	129
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	84
<b>TOTALI</b>	<b>2.843.145</b>

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2019.

**40 – Passività della gestione amministrativa** € 28.111

**b) Altre passività della gestione amministrativa** € 28.111

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

**50 – Debiti di imposta** € -

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva determinato ai sensi della normativa vigente.

**Conti d'ordine** € 547.768

In data 23.12.2014 il Fondo, sulla base della precedente delibera del CdA, ha sottoscritto dieci quote del Fondo Hadrian di "classe A" corrispondenti ad un valore nominale complessivo di euro 5.000.000. Alla Linea Prudente è stata assegnata una quota per un valore di € 500.000. Sulla base dei versamenti effettuati il debito residuo risulta pari ad euro 449.050.

In data 30.11.2015 il Fondo ha sottoscritto anche 100 quote del Fondo Tages Helios corrispondenti ad un valore nominale complessivo di euro 5.000.000. Alla Linea Prudente, sulla base del patrimonio al 31.12.2016, sono state assegnate 26,00 quote per un valore di euro 1.232.706. Sulla base dei versamenti effettuati il debito residuo risulta pari ad euro 98.718.

## Informazioni sul Conto Economico

**10 - Saldo della gestione previdenziale** € -15.631.845

**a) Contributi per le prestazioni** € 11.311.706

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	11.168.505
Trasferimenti in ingresso	143.201
<b>Totale</b>	<b>11.311.706</b>

I contributi complessivamente incassati ed attribuiti alle posizioni individuali, distinti per fonte contributiva, sono indicati nella seguente tabella:

	Azienda	Aderente	TFR	Totale
Contributi al 31.12.2018	2.771.706	2.728.423	5.668.376	<b>11.168.505</b>

**b) Anticipazioni** € -3.755.018

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

**c) Trasferimenti e riscatti** € -10.985.976

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	4.184.776
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	4.120.665
Liquidazione posizioni - Rata RITA	949.812
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	867.791
Trasferimento posizione ind.le in uscita	862.932
<b>Totale</b>	<b>10.985.976</b>

**d) Trasformazioni in rendita** € -

La voce rappresenta l'ammontare delle somme trasferite ad AXA MPS Assicurazioni Vita Spa per l'erogazione della prestazione in rendita.

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -6.663.361

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

**h) Altre uscite previdenziali** € -15.093.372

La voce è composta dall'importo degli *switch out* effettuati nel mese di gennaio per € 15.093.372.

**i) Altre entrate previdenziali** € 9.554.176

La voce è composta dall'importo degli *switch in* effettuati nel mese di gennaio per € 9.554.176.

**20 - Risultato della gestione finanziaria diretta** € -51.391**a) Dividendi ed interessi** € 76.648

La voce comprende la quota parte dei dividendi ed interessi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Plusvalenze e minusvalenze** € -128.039

La voce comprende la quota parte delle plusvalenze e minusvalenze come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta** € -2.295.394

Le voci 30 a) e b) sono così composte:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	911.028	-1.115.854
Titoli di Debito quotati	57.776	-88.891
Titoli di Capitale quotati	-	-19.440
Quote di OICR	91.199	-2.121.431

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Depositi bancari	-12.999	52
Altri costi	-	-2.277
Altri ricavi	-	5.443
<b>Totale</b>	<b>1.047.004</b>	<b>-3.342.398</b>

Gli altri costi sono principalmente costituiti da bolli e spese.

**40 - Oneri di gestione** € -174.568

**b) Banca depositaria** € -62.252

La voce comprende la quota parte di commissioni di banca depositaria dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**c) Polizza assicurativa** € -105.572

La voce comprende la quota parte della polizza assicurativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Contributo di vigilanza** € -6.744

La voce comprende la quota parte del contributo a favore della COVIP come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**60 - Saldo della gestione amministrativa** € 62.185

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** € 137.651

La voce comprende la quota parte delle entrate a copertura degli oneri amministrativi a carico di Banca MPS come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** € -39.063

La voce comprende la quota parte di costo del Service Previnet incaricato della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Spese generali ed amministrative** € -36.413

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

**g) Oneri e proventi diversi** € 10

La voce comprende la quota parte degli oneri e proventi diversi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**80 - Imposta sostitutiva** € 440.485

Rappresenta il ricavo per imposta sostitutiva calcolato secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

### 3.3.3 - RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO – LINEA ATTIVA

#### Stato Patrimoniale

<b>ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>11.168.579</b>	<b>28.936.298</b>	- <b>17.767.719</b>
10-a) Depositi bancari e crediti previdenziali	3.057.501	17.368.737	- 14.311.236
10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	7.587.591	-	- 7.587.591
10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	523.487	11.567.561	- 11.044.074
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>517.854.103</b>	<b>535.460.663</b>	- <b>17.606.560</b>
20-a) Depositi bancari	2.844.166	3.609.849	- 765.683
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	219.048.124	227.213.337	- 8.165.213
20-d) Titoli di debito quotati	20.168.878	31.884.745	- 11.715.867
20-e) Titoli di capitale quotati	28.181.355	32.722.483	- 4.541.128
20-h) Quote di O.I.C.R.	246.823.448	238.803.132	- 8.020.316
20-l) Ratei e risconti attivi	757.010	1.126.563	- 369.553
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	31.122	100.554	- 69.432
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40 Attivita' della gestione amministrativa</b>	<b>152.464</b>	<b>40.602</b>	<b>111.862</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	61	29	32
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	152.403	40.573	111.830
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>2.366.100</b>	<b>240.704</b>	<b>2.125.396</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>531.541.246</b>	<b>564.678.267</b>	- <b>33.137.021</b>

<b>PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>10 Passivita' della gestione previdenziale</b>	<b>3.355.180</b>	<b>15.786.542</b>	- <b>12.431.362</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	3.355.180	15.786.542	- 12.431.362
<b>20 Passivita' della gestione finanziaria</b>	-	-	-
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40 Passivita' della gestione amministrativa</b>	<b>48.406</b>	<b>28.740</b>	<b>19.666</b>
40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	48.406	28.740	19.666
<b>50 Debiti di imposta</b>	-	<b>2.161.241</b>	- <b>2.161.241</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>3.403.586</b>	<b>17.976.523</b>	- <b>14.572.937</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>528.137.660</b>	<b>546.701.744</b>	- <b>18.564.084</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>			
Impegni per sottoscrizione investimenti	2.594.560	2.689.229	- 94.670

## Conto economico

	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	- <b>9.372.047</b>	- <b>5.912.334</b>	- <b>3.459.713</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	23.737.327	25.303.029	- 1.565.702
10-b) Anticipazioni	- 8.903.646	- 11.420.614	2.516.968
10-c) Trasferimenti e riscatti	- 10.134.635	- 23.942.466	13.807.831
10-d) Trasformazioni in rendita	- 40.983	- 226.280	185.297
10-e) Erogazioni in forma di capitale	- 3.711.436	- 2.511.948	- 1.199.488
10-h) Altre uscite previdenziali	- 21.967.606	- 7.027.802	- 14.939.804
10-i) Altre entrate previdenziali	11.648.932	13.913.747	- 2.264.815
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	- <b>364.965</b>	- <b>442.735</b>	- <b>807.700</b>
20-a) Dividendi ed interessi	133.301	81.815	51.486
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 66.513	-	66.513
20-c) Plusvalenze e minusvalenze	- 431.753	343.008	- 774.761
20-d) Sopravvenienze e insussistenze	-	17.912	- 17.912
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	- <b>10.994.990</b>	- <b>11.137.887</b>	- <b>22.132.877</b>
30-a) Dividendi e interessi	3.284.529	4.437.048	- 1.152.519
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 14.279.519	- 6.700.839	- 20.980.358
<b>40 Oneri di gestione</b>	- <b>301.611</b>	- <b>188.449</b>	- <b>113.162</b>
40-b) Banca depositaria	- 107.197	-	107.197
40-c) Polizza assicurativa	- 181.792	- 174.872	- 6.920
40-d) Contributo di vigilanza	- 12.622	- 13.577	955
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	- <b>11.661.566</b>	- <b>11.392.173</b>	- <b>23.053.739</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	- <b>103.429</b>	- <b>6.664</b>	- <b>110.093</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	237.031	-	237.031
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	- 67.265	-	67.265
60-c) Spese generali ed amministrative	- 62.702	- 3.266	- 59.436
60-g) Oneri e proventi diversi	- 3.635	- 3.398	237
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	- <b>20.930.184</b>	- <b>5.473.175</b>	- <b>26.403.359</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	- <b>2.366.100</b>	- <b>2.161.241</b>	- <b>4.527.341</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	- <b>18.564.084</b>	- <b>3.311.934</b>	- <b>21.876.018</b>

## Nota Integrativa - fase di accumulo – LINEA ATTIVA

### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore €	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	<b>32.326.600,002</b>		<b>546.701.744</b>
a) Quote emesse	2.113.581,432	35.386.259	-
b) Quote annullate	-2.666.901,596	-44.758.306	-
c) Variazione del valore quota	-	-9.192.037	-
Variazione dell'attivo netto (a+b+c+d)	-		-18.564.084
Quote in essere alla fine dell'esercizio	<b>31.773.279,838</b>		<b>528.137.660</b>

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2017 era pari ad euro 16,912.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2018 era pari ad euro 16,622.

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 euro -9.372.047, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del margine della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### ATTIVITA'

**10 - Investimenti diretti** **€ 11.168.579**

**a) Depositi bancari e crediti previdenziali** **€ 3.057.501**

La voce comprende la quota parte dei depositi bancari e crediti previdenziali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi** **€ 7.587.591**

La voce comprende la quota parte delle quote di fondi immobiliari chiusi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi** **€ 523.487**

La voce comprende la quota parte dell'investimento nella Sicaf 4AIM come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**20 - Investimenti in gestione****€ 517.854.103**

Gli investimenti indiretti sono affidati in gestione alla Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, i rispettivi mandati prevedono di realizzare le seguenti allocazioni, invariate rispetto al precedente esercizio:

Composizione	%	Benchmark
Monetario Euro 3 mesi	13%	JPMorgan Emu 3mesi
Obbligazionario Govern.Euro	55%	JP Morgan Emu
Corporate	10%	Barclays EuroAgg corporate Bond
High Yield	2%	BOFA BB-B Euro High Yield Index
Azionario Europa	13%	MSCI Europe T.R. in Euro
Azionario Globale ex Europa	7%	MSCI World A.C.ex Europe T.R.

**a) Depositi bancari** **€ 2.844.166**

La voce è composta da depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso State Street Bank.

**c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali** **€ 219.048.124**

**d) Titoli di debito quotati** **€ 20.168.878**

**e) Titoli di capitale quotati** **€ 28.181.355**

**h) Quote di O.I.C.R.** **€ 246.823.448**

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 514.745.291 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività è pari ad euro 531.541.246:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
BNPPEASY JPM GBI EMU-I CAP	LU1291093273	I.G - OICVM UE	16.969.138	3,19
EFFICIENCY GR-EU GL BD-I EUR	LU0828733419	I.G - OICVM UE	16.925.786	3,18
AMUNDI-IND JPMORG EMU GV-IEC	LU1050469870	I.G - OICVM UE	14.139.981	2,66
FRANCE (GOVT OF) 25/03/2023 0	FR0013283686	I.G - TStato Org.Int Q UE	12.334.761	2,32
PARVEST ENHANCED CASH-6M-I	LU0325598752	I.G - OICVM UE	11.335.118	2,13
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028 ,75	FR0013286192	I.G - TStato Org.Int Q UE	10.999.816	2,07
ISHARES CORE MSCI EUROPE	IE00B1YZSC51	I.G - OICVM UE	10.609.053	2,00
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2020 1,15	ES00000127H7	I.G - TStato Org.Int Q UE	10.532.026	1,98
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2022 0	FR0013219177	I.G - TStato Org.Int Q UE	10.438.982	1,96
GENERALI INV-EURO BOND-BX	LU0145476148	I.G - OICVM UE	10.103.544	1,90
HADRON ALPHA SELECT FUND-B E	IE00B4TWVL29	I.G - OICVM UE	9.925.064	1,87
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2025 ,5	DE0001102374	I.G - TStato Org.Int Q UE	9.474.465	1,78
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2028 ,5	DE0001102440	I.G - TStato Org.Int Q UE	8.122.659	1,53
PARVEST SUST BD EUR CORP-I	LU0265317569	I.G - OICVM UE	7.991.055	1,50
BUONI ORDINARI DEL TES 14/03/2019 ZERO COUPON	IT0005326597	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.808.859	1,47
EUROFUNDLUX-EURO CASH-B	LU0149212143	I.G - OICVM UE	7.565.677	1,42
VONTOBEL-EUR CRP MID YLD-I	LU0278087860	I.G - OICVM UE	7.531.890	1,42
INVESCO MSCI EUROPE	IE00B60SWY32	I.G - OICVM UE	7.447.097	1,40
HSBC GIF-EURO CREDIT BD-IC	LU0165125831	I.G - OICVM UE	7.251.819	1,36
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2028 2	IT0005323032	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.121.312	1,34
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2020 ,25	FR0012968337	I.G - TStato Org.Int Q UE	7.105.000	1,34
UBAM-EURO BOND-IC	LU0132663286	I.G - OICVM UE	7.066.440	1,33
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES0000012B62	I.G - TStato Org.Int Q UE	6.878.773	1,29

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
30/07/2023 ,35				
ISHARES CORE EURO CORP BOND	IE00B3F81R35	I.G - OICVM UE	6.813.223	1,28
GENERALI INV-EURO ST BOND-BX	LU0145484910	I.G - OICVM UE	6.715.031	1,26
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2019 1,5	IT0005030504	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.642.515	1,25
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2020 ,7	IT0005107708	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.591.851	1,24
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2028 1,4	ES0000012B39	I.G - TStato Org.Int Q UE	6.323.267	1,19
UBAM-DY US DOL BD-IHEURCAP	LU0192062460	I.G - OICVM UE	6.320.774	1,19
UBAM-DY US DOL BD-I CAP EUR	LU1209509329	I.G - OICVM UE	6.284.008	1,18
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2021 ,45	IT0005175598	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.838.294	1,10
SCHRODER INTL-EUR GV BD-C AC	LU0106236184	I.G - OICVM UE	5.526.452	1,04
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2028 ,75	NL0012818504	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.467.257	1,03
PROSPERISE CREDIT VALUE-A	IE00B79ZQ625	I.G - OICVM UE	5.448.399	1,03
BELGIUM KINGDOM 22/10/2023 ,2	BE0000339482	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.432.229	1,02
EMERALD EURO INV GD BD-I CAP	LU1336188484	I.G - OICVM UE	5.346.200	1,01
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2025 ,25	NL0011220108	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.043.485	0,95
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2022 1,2	IT0005244782	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.589.947	0,86
PHARUS SICAV-AVANTGARDE-I	LU1620769817	I.G - OICVM UE	4.570.474	0,86
BUNDESobligation 17/04/2020 0	DE0001141711	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.441.733	0,84
AMUNDI MSCI EUROPE UCITS ETF	LU1681042609	I.G - OICVM UE	4.372.223	0,82
VONTOBEL-EURO BOND-I	LU0278087357	I.G - OICVM UE	4.248.781	0,80
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2021 0	FR0013157096	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.168.188	0,78
BUONI ORDINARI DEL TES 14/05/2019 ZERO COUPON	IT0005332413	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.067.032	0,77
BUONI ORDINARI DEL TES 14/01/2019 ZERO COUPON	IT0005320178	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.001.472	0,75
BUONI ORDINARI DEL TES 14/02/2019 ZERO COUPON	IT0005323362	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.000.725	0,75
REPUBLIC OF AUSTRIA 20/02/2028 ,75	AT0000A1ZGE4	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.791.748	0,71
ETFS PHYSICAL SILVER	JE00B1VS3333	I.G - OICVM UE	3.658.640	0,69
BUNDESobligation 09/04/2021 0	DE0001141737	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.615.678	0,68
AXA WF EURO GOV BONDS-I ACC	LU0482269650	I.G - OICVM UE	3.395.576	0,64
Altri			151.828.287	28,56
<b>Totale</b>			<b>514.221.804</b>	<b>96,72</b>

### Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

### Posizioni in contratti derivati

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

## Distribuzione territoriale degli investimenti

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	65.584.359	153.463.765	-	-	219.048.124
Titoli di Debito quotati	5.803.662	10.718.616	257.865	3.388.735	20.168.878
Titoli di Capitale quotati	1.482.672	13.686.515	13.012.168	-	28.181.355
Quote di OICR	-	246.823.448	-	-	246.823.448
Depositi bancari	2.844.166	-	-	-	2.844.166
<b>TOTALE</b>	<b>75.714.859</b>	<b>424.692.344</b>	<b>13.270.033</b>	<b>3.388.735</b>	<b>517.065.971</b>

## Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	219.048.124	16.956.085	257.089.547	1.468.495	494.562.251
USD	-	3.212.793	10.208.828	424.626	13.846.247
GBP	-	-	4.276.612	587.784	4.864.396
CHF	-	-	2.634.685	114.513	2.749.198
SEK	-	-	260.137	166.083	426.220
DKK	-	-	285.152	16.763	301.915
NOK	-	-	17.709	23.010	40.719
CAD	-	-	232.133	42.892	275.025
<b>Totale</b>	<b>219.048.124</b>	<b>20.168.878</b>	<b>275.004.803</b>	<b>2.844.166</b>	<b>517.065.971</b>

## Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la *duration* media finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	2,840	5,902	-	-
Titoli di Debito quotati	4,486	1,866	2,099	0,953

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

Nulla da segnalare.

## Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore €
Titoli di Stato	-228.065.539	213.012.320	-15.053.219	441.077.859

Titoli di Debito quotati	-6.042.897	13.992.816	7.949.919	20.035.713
Titoli di Capitale quotati	-9.645.492	11.541.640	1.896.148	21.187.132
Quote di OICR	-132.232.963	114.442.130	-17.790.833	246.675.093
<b>TOTALI</b>	<b>-375.986.891</b>	<b>352.988.906</b>	<b>-22.997.985</b>	<b>728.975.797</b>

### Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

#### **l) Ratei e risconti attivi** **€ 757.010**

La voce è composta dai proventi di competenza derivanti dalle operazioni finanziarie effettuate sino alla data dell'ultima valorizzazione della quota dell'anno.

#### **n) Altre attività della gestione finanziaria** **€ 31.122**

La voce è composta dall'ammontare dei crediti sulle operazioni maturate ma non ancora regolate.

#### **40 – Attività della gestione amministrativa** **€ 152.464**

##### **a) Cassa e depositi bancari** **€ 61**

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

##### **d) Altre attività della gestione amministrativa** **€ 152.403**

La voce comprende la quota parte delle altre attività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**50 – Crediti di imposta** **€ 2.366.100**

La voce 50 si riferisce al credito di imposta sostitutiva generato nel 2018.

**PASSIVITA'**

**10 – Passività della gestione previdenziale** **€ 3.355.180**

**a) Debiti della gestione previdenziale** **€ 3.355.180**

La voce si compone come da tabella seguente:

Descrizione	Importo al 31.12.2018
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	1.549.981
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	822.191
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	196.821
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	191.395
Debiti verso aderenti - Rata RITA	147.483
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	110.156
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	82.426
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato parziale	31.197
Debiti verso aderenti - Liquidazione capitale	12.624
Erario ritenute su redditi da capitale	210.906
<b>TOTALI</b>	<b>3.355.180</b>

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2019.

**40 – Passività della gestione amministrativa** **€ 48.406**

**b) Altre passività della gestione amministrativa** **€ 48.406**

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

**50 – Debiti di imposta** **€ -**

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva determinato ai sensi della normativa vigente.

**Conti d'ordine** **€ 2.594.560**

In data 23.12.2014 il Fondo, sulla base della precedente delibera del CdA, ha sottoscritto dieci quote del Fondo Hadrian di "classe A" corrispondenti ad un valore nominale complessivo di euro 5.000.000. Alla Linea Attiva sono state assegnate cinque quote per un valore di euro 2.500.000. Sulla base dei versamenti effettuati il debito residuo risulta pari ad euro 2.245.250.

In data 30.11.2015 il Fondo ha sottoscritto anche 100 quote del Fondo Tages Helios corrispondenti ad un valore nominale complessivo di euro 5.000.000. Alla Linea Attiva, sulla base del patrimonio al 31.12.2016, sono state assegnate 39,00 quote per un valore di euro 1.849.060. Sulla base dei versamenti effettuati il debito residuo risulta pari ad euro 349.310.

## Informazioni sul Conto Economico

**10 - Saldo della gestione previdenziale** € -9.372.047

**a) Contributi per le prestazioni** € 23.737.327

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	23.444.463
Trasferimenti in ingresso	292.864
<b>Totale</b>	<b>23.737.327</b>

I contributi complessivamente incassati ed attribuiti alle posizioni individuali, distinti per fonte contributiva, sono indicati nella seguente tabella:

	Azienda	Aderente	TFR	Totale
Contributi al 31.12.2018	5.300.311	5.916.723	12.227.429	<b>23.444.463</b>

**b) Anticipazioni** € -8.903.646

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

**c) Trasferimenti e riscatti** € -10.134.635

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	4.720.747
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	2.815.629
Trasferimento posizione ind.le in uscita	1.617.451
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	680.282
Liquidazione posizioni - Rata RITA	269.330
Liquidazioni posizioni - Riscatto immediato parziale	31.196
<b>Totale</b>	<b>10.134.635</b>

**d) Trasformazioni in rendita** € -40.983

La voce rappresenta l'ammontare delle somme trasferite ad AXA MPS Assicurazioni Vita Spa per l'erogazione della prestazione in rendita.

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -3.711.436

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

**h) Altre uscite previdenziali** € -21.967.606

La voce è composta dall'importo degli *switch out* effettuati nel mese di gennaio per euro 21.967.606.

**i) Altre entrate previdenziali** € 11.648.932

La voce è composta dall'importo degli *switch in* effettuati nel mese di gennaio per euro 11.648.932.

**20 - Risultato della gestione finanziaria diretta** € -364.965

**a) Dividendi ed interessi** € 133.301

La voce comprende la quota parte dei dividendi ed interessi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie** € -66.513

La voce comprende la quota parte del risultato dovuto alla variazione degli investimenti nei fondi immobiliari chiusi Core Italian Properties, Caesar, Tages Helios e Hadrian.

**c) Plusvalenze e minusvalenze** € -431.753

La voce comprende la quota parte delle plusvalenze e minusvalenze come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta** € -10.994.990

Le voci 30 a) e b) sono così composte:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	1.782.343	-789.325
Titoli di Debito quotati	280.746	-1.886.942
Titoli di Capitale quotati	762.833	-2.510.567
Quote di OICR	481.444	-9.180.422
Depositi bancari	-22.837	45.939
Altri costi	-	-7.085
Altri ricavi	-	48.883
<b>Totale</b>	<b>3.284.529</b>	<b>-14.279.519</b>

Gli altri costi sono principalmente costituiti da bolli e spese.

**40 - Oneri di gestione** € -301.611

**b) Banca depositaria** € -107.197

La voce comprende la quota parte di commissioni di banca depositaria dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**c) Polizza assicurativa** € -181.792

La voce comprende la quota parte della polizza assicurativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Contributo di vigilanza** € -12.622

La voce comprende la quota parte del contributo a favore della COVIP come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

<b>60 - Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>€ 103.429</b>
<b>a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi</b>	<b>€ 237.031</b>
La voce comprende la quota parte delle entrate a copertura degli oneri amministrativi a carico di Banca MPS come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi</b>	<b>€ -67.265</b>
La voce comprende la quota parte di costo del Service Previnet incaricato della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>c) Spese generali ed amministrative</b>	<b>€ -62.702</b>
La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>g) Oneri e proventi diversi</b>	<b>€ -3.635</b>
La voce comprende la quota parte degli oneri e proventi diversi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>80 - Imposta sostitutiva</b>	<b>€ 2.366.100</b>
Rappresenta il ricavo per imposta sostitutiva calcolato secondo quanto previsto dalla normativa vigente.	

### 3.3.4 - RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO – LINEA BILANCIATA

#### Stato Patrimoniale

<b>ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>3.555.810</b>	<b>8.140.526</b>	- <b>4.584.716</b>
10-a) Depositi bancari e crediti previdenziali	907.863	5.737.160	- 4.829.297
10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	1.819.241	-	1.819.241
10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	828.706	2.403.366	- 1.574.660
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>242.786.469</b>	<b>240.320.095</b>	<b>2.466.374</b>
20-a) Depositi bancari	2.534.569	2.113.627	420.942
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	73.450.932	71.418.903	2.032.029
20-d) Titoli di debito quotati	11.870.686	13.217.021	- 1.346.335
20-e) Titoli di capitale quotati	27.430.526	29.237.357	- 1.806.831
20-h) Quote di O.I.C.R.	127.207.510	123.908.501	3.299.009
20-l) Ratei e risconti attivi	261.798	351.188	- 89.390
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	30.448	73.498	- 43.050
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attivita' della gestione amministrativa</b>	<b>71.349</b>	<b>17.413</b>	<b>53.936</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	29	12	17
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	71.320	17.401	53.919
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>2.069.039</b>	<b>60.188</b>	<b>2.008.851</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>248.482.667</b>	<b>248.538.222</b>	- <b>55.555</b>

<b>PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>10 Passivita' della gestione previdenziale</b>	<b>1.783.357</b>	<b>4.017.143</b>	- <b>2.233.786</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.783.357	4.017.143	- 2.233.786
<b>20 Passivita' della gestione finanziaria</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passivita' della gestione amministrativa</b>	<b>22.652</b>	<b>12.319</b>	<b>10.333</b>
40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	22.652	12.319	10.333
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>1.626.319</b>	- <b>1.626.319</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>1.806.009</b>	<b>5.655.781</b>	- <b>3.849.772</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>246.676.658</b>	<b>242.882.441</b>	<b>3.794.217</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>			
Impegni per sottoscrizione investimenti	1.049.974	1.092.491	- 42.517

## Conto economico

	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>11.942.730</b>	<b>1.013.855</b>	<b>10.928.875</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	13.228.603	12.578.674	649.929
10-b) Anticipazioni	- 4.874.240	- 4.194.967	- 679.273
10-c) Trasferimenti e riscatti	- 3.945.897	- 6.761.710	- 2.815.813
10-d) Trasformazioni in rendita	-	253.367	253.367
10-e) Erogazioni in forma di capitale	- 810.216	- 1.208.587	- 398.371
10-h) Altre uscite previdenziali	- 9.257.381	- 5.970.543	- 3.286.838
10-i) Altre entrate previdenziali	17.601.861	6.824.355	10.777.506
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>- 109.793</b>	<b>117.454</b>	<b>- 227.247</b>
20-a) Dividendi ed interessi	59.986	35.663	24.323
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 105.294	-	- 105.294
20-c) Plusvalenze e minusvalenze	- 64.485	71.647	136.132
20-d) Sopravvenienze e insussistenze	-	10.144	10.144
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>- 10.011.531</b>	<b>8.326.426</b>	<b>- 18.337.957</b>
30-a) Dividendi e interessi	1.784.720	1.924.230	139.510
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 11.796.251	6.402.196	18.198.447
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>- 141.499</b>	<b>81.513</b>	<b>- 59.986</b>
40-b) Banca depositaria	- 50.164	-	- 50.164
40-c) Polizza assicurativa	- 85.073	74.999	10.074
40-d) Contributo di vigilanza	- 6.262	6.514	252
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>- 10.262.823</b>	<b>8.362.367</b>	<b>- 18.625.190</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>45.271</b>	<b>14.398</b>	<b>59.669</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	110.923	-	110.923
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	- 31.478	-	- 31.478
60-c) Spese generali ed amministrative	- 29.343	1.401	27.942
60-g) Oneri e proventi diversi	- 4.831	12.997	8.166
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>1.725.178</b>	<b>9.361.824</b>	<b>- 7.636.646</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>2.069.039</b>	<b>1.626.319</b>	<b>3.695.358</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>3.794.217</b>	<b>7.735.505</b>	<b>- 3.941.288</b>

## Nota Integrativa - fase di accumulo – LINEA BILANCIATA

### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore €	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	17.255.671,757		242.882.441
a) Quote emesse	2.197.646,351	30.830.464	
b) Quote annullate	-1.347.186,735	-18.887.734	
c) Variazione del valore quota		-8.148.513	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c+d)			3.794.217
Quote in essere alla fine dell'esercizio	18.106.131,373		246.676.658

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2017 era pari ad euro 14,076.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2018 era pari ad euro 13,624.

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 euro 11.942.730, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del margine della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### ATTIVITA'

**10 - Investimenti diretti** € 3.555.810

**a) Depositi bancari e crediti previdenziali** € 907.863

La voce comprende la quota parte dei depositi bancari e crediti previdenziali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi** € 1.819.241

La voce comprende la quota parte delle quote di fondi immobiliari chiusi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi** € 828.706

La voce comprende la quota parte dell'investimento nella Sicaf 4AIM come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**20 - Investimenti in gestione****€ 242.786.469**

Gli investimenti indiretti sono affidati in gestione alla Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, i rispettivi mandati prevedono di realizzare le seguenti allocazioni, invariate rispetto al precedente esercizio:

Composizione	%	Benchmark
Monetario Euro 3 mesi	12%	JPMorgan Emu 3mesi
Obbligazionario Govern.Euro	38%	JP Morgan Emu
Corporate	7,5%	Barclays EuroAgg corporate Bond
High Yield	2,5%	BOFA BB-B Euro High Yield Index
Azionario Europa	26%	MSCI Europe T.R. in Euro
Azionario Globale ex Europa	14%	MSCI World A.C.ex Europe T.R

**a) Depositi bancari** **€ 2.534.569**

La voce è composta da depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso State Street Bank.

**c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali** **€ 73.450.932****d) Titoli di debito quotati** **€ 11.870.686****e) Titoli di capitale quotati** **€ 27.430.526****h) Quote di O.I.C.R.** **€ 127.207.510****Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 240.788.361 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività è pari ad euro 248.482.667:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
HADRON ALPHA SELECT FUND-B E	IE00B4TWVL29	I.G - OICVM UE	9.392.732	3,78
ISHARES CORE MSCI EUROPE	IE00B1YZSC51	I.G - OICVM UE	9.212.427	3,71
INVESCO MSCI EUROPE	IE00B60SWY32	I.G - OICVM UE	7.047.604	2,84
BNPPEASY JPM GBI EMU-I CAP	LU1291093273	I.G - OICVM UE	5.516.728	2,22
EFFICIENCY GR-EU GL BD-I EUR	LU0828733419	I.G - OICVM UE	5.502.666	2,21
PARVEST ENHANCED CASH-6M-I	LU0325598752	I.G - OICVM UE	4.927.559	1,98
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028 ,75	FR0013286192	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.847.428	1,95
AMUNDI-IND JPMORG EMU GV-IEC	LU1050469870	I.G - OICVM UE	4.596.989	1,85
AMUNDI MSCI EUROPE UCITS ETF	LU1681042609	I.G - OICVM UE	4.137.613	1,67
FRANCE (GOVT OF) 25/03/2023 0	FR0013283686	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.009.627	1,61
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2020 1,15	ES00000127H7	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.422.985	1,38
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2022 0	FR0013219177	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.394.437	1,37
BUONI ORDINARI DEL TES 14/03/2019 ZERO COUPON	IT0005326597	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.379.208	1,36
GENERALI INV-EURO BOND-BX	LU0145476148	I.G - OICVM UE	3.317.577	1,34
EUROFUNDLUX-EURO CASH-B	LU0149212143	I.G - OICVM UE	3.274.443	1,32
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2025 ,5	DE0001102374	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.080.763	1,24
GENERALI INV-EURO ST BOND-BX	LU0145484910	I.G - OICVM UE	2.906.260	1,17
ISHARES MSCI NORTH AMERICA	IE00B14X4M10	I.G - OICVM UE	2.820.789	1,14
IFP LUX-GLOBAL AGE FD-ACC	LU0854762894	I.G - OICVM UE	2.799.577	1,13
PARVEST SUST BD EUR CORP-I	LU0265317569	I.G - OICVM UE	2.789.040	1,12
UBAM-DY US DOL BD-IHEURCAP	LU0192062460	I.G - OICVM UE	2.735.639	1,10
UBAM-DY US DOL BD-I CAP EUR	LU1209509329	I.G - OICVM UE	2.719.727	1,09
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2028 ,5	DE0001102440	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.640.946	1,06
VONTOBEL-EUR CRP MID YLD-I	LU0278087860	I.G - OICVM UE	2.628.776	1,06

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
HSBC GIF-EURO CREDIT BD-IC	LU0165125831	I.G - OICVM UE	2.545.955	1,02
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2028 2	IT0005323032	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.502.471	1,01
ISHARES CORE EURO CORP BOND	IE00B3F81R35	I.G - OICVM UE	2.377.891	0,96
UBAM-EURO BOND-IC	LU0132663286	I.G - OICVM UE	2.297.353	0,92
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2023 ,35	ES0000012B62	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.236.877	0,90
PHARUS SICAV-AVANTGARDE-I	LU1620769817	I.G - OICVM UE	2.167.288	0,87
PROSPERISE CREDIT VALUE-A	IE00B79ZQ625	I.G - OICVM UE	2.052.121	0,83
BEST BRANDS PACIFIC COLLE-L	IE0005372309	I.G - OICVM UE	2.014.205	0,81
BANCA IMI SPA 03/12/2024 ZERO COUPON	XS1907598814	I.G - TDebito Q IT	1.900.000	0,76
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2025 ,25	NL0011220108	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.863.522	0,75
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2019 1,5	IT0005030504	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.857.405	0,75
SCHRODER INTL-EUR GV BD-C AC	LU0106236184	I.G - OICVM UE	1.834.837	0,74
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2028 1,4	ES0000012B39	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.808.370	0,73
BELGIUM KINGDOM 22/10/2023 ,2	BE0000339482	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.765.904	0,71
BUONI ORDINARI DEL TES 14/05/2019 ZERO COUPON	IT0005332413	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.759.581	0,71
EMERALD EURO INV GD BD-I CAP	LU1336188484	I.G - OICVM UE	1.738.093	0,70
FINLABO DYNAMIC EQUITY-I	LU0507282852	I.G - OICVM UE	1.733.760	0,70
BUONI ORDINARI DEL TES 14/01/2019 ZERO COUPON	IT0005320178	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.731.637	0,70
BUONI ORDINARI DEL TES 14/02/2019 ZERO COUPON	IT0005323362	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.731.612	0,70
MULTIPARTNER SICAV-CALIBER-C	LU1397720910	I.G - OICVM UE	1.711.746	0,69
EFG INTL FIN GUR LTD 10/02/2020 ZERO COUPON	CH0425742381	I.G - TDebito Q AS	1.681.963	0,68
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2021 ,45	IT0005175598	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.663.968	0,67
RAIFFEISEN SW BV 16/09/2019 ZERO COUPON	CH0393781387	I.G - TDebito Q UE	1.642.277	0,66
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2020 ,7	IT0005107708	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.606.274	0,65
AZ FUND 1 CORE BRANDS-AAZD	LU1059393451	I.G - OICVM UE	1.597.728	0,64
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2028 ,75	NL0012818504	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.551.435	0,62
Altri			89.483.842	36,01
<b>Totale</b>			<b>239.959.655</b>	<b>96,59</b>

### Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

### Posizioni in contratti derivati

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

## Distribuzione territoriale degli investimenti

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	23.545.075	49.905.857	-	-	73.450.932
Titoli di Debito quotati	3.121.925	5.457.731	103.146	3.187.884	11.870.686
Titoli di Capitale quotati	1.489.736	13.150.218	12.790.572	-	27.430.526
Quote di OICR	-	127.207.510	-	-	127.207.510
Depositi bancari	2.534.569	-	-	-	2.534.569
<b>TOTALE</b>	<b>30.691.305</b>	<b>195.721.316</b>	<b>12.893.718</b>	<b>3.187.884</b>	<b>242.494.223</b>

## Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	73.450.932	8.847.861	137.114.056	1.324.178	220.737.028
USD	-	3.022.825	10.111.295	431.105	13.565.225
GBP	-	-	4.084.509	549.535	4.634.044
CHF	-	-	2.546.887	110.581	2.657.468
SEK	-	-	277.725	27.991	305.716
DKK	-	-	271.769	12.510	284.279
NOK	-	-	11.335	14.554	25.889
CAD	-	-	220.460	64.115	284.575
<b>Totale</b>	<b>73.450.932</b>	<b>11.870.686</b>	<b>154.638.036</b>	<b>2.534.569</b>	<b>242.494.224</b>

## Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la *duration* media finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	3,383	6,476	-	-
Titoli di Debito quotati	5,178	1,443	2,099	0,953

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

Nulla da segnalare.

## Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore €
Titoli di Stato	-109.351.985	96.756.202	-12.595.783	206.108.187
Titoli di Debito quotati	-5.703.245	4.075.225	-1.628.020	9.778.470
Titoli di Capitale quotati	-12.170.361	11.224.618	-945.743	23.394.979
Quote di OICR	-86.799.957	74.722.336	-12.077.621	161.522.293
<b>TOTALI</b>	<b>-214.025.548</b>	<b>186.778.381</b>	<b>-27.247.167</b>	<b>400.803.929</b>

### Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

#### **l) Ratei e risconti attivi** € 261.798

La voce è composta dai proventi di competenza derivanti dalle operazioni finanziarie effettuate sino alla data dell'ultima valorizzazione della quota dell'anno.

#### **n) Altre attività della gestione finanziaria** € 30.448

La voce è composta dall'ammontare dei crediti sulle operazioni maturate ma non ancora regolate.

#### **40 – Attività della gestione amministrativa** € 71.349

##### **a) Cassa e depositi bancari** € 29

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

##### **d) Altre attività della gestione amministrativa** € 71.320

La voce comprende la quota parte delle altre attività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

#### **50 – Crediti di imposta** € 2.069.039

La voce 50 si riferisce al credito di imposta sostitutiva generato nel 2018.

## PASSIVITA'

**10 – Passività della gestione previdenziale** € 1.783.357

**a) Debiti della gestione previdenziale** € 1.783.357

La voce si compone come da tabella seguente:

Descrizione	Importo al 31.12.2018
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	619.613
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	539.973
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	266.292
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	134.563
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	50.822
Debiti verso aderenti - Liquidazione capitale	26.566
Erario ritenute su redditi da capitale	145.435
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	93
<b>TOTALI</b>	<b>1.783.357</b>

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2019.

**40 – Passività della gestione amministrativa** € 22.652

**b) Altre passività della gestione amministrativa** € 22.652

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

**50 – Debiti di imposta** € -

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva determinato ai sensi della normativa vigente.

**Conti d'ordine** € 1.049.974

In data 23.12.2014 il Fondo, sulla base della precedente delibera del CdA, ha sottoscritto dieci quote del Fondo Hadrian di "classe A" corrispondenti ad un valore nominale complessivo di euro 5.000.000. Alla Linea Bilanciata sono state assegnate due quote per un valore di euro 1.000.000. Sulla base dei versamenti effettuati il debito residuo risulta pari ad euro 898.100.

In data 30.11.2015 il Fondo ha sottoscritto anche 100 quote del Fondo Tages Helios corrispondenti ad un valore nominale complessivo di euro 5.000.000. Alla Linea Bilanciata, sulla base del patrimonio al 31.12.2016, sono state assegnate 17,00 quote per un valore di euro 806.000. Sulla base dei versamenti effettuati il debito residuo risulta pari ad euro 151.874.

## Informazioni sul Conto Economico

**10 - Saldo della gestione previdenziale** € 11.942.730

**a) Contributi per le prestazioni** € 13.228.603

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	12.619.844
Trasferimenti in ingresso	608.759
<b>Totale</b>	<b>13.228.603</b>

I contributi complessivamente incassati ed attribuiti alle posizioni individuali, distinti per fonte contributiva, sono indicati nella seguente tabella:

	Azienda	Aderente	TFR	Totale
Contributi al 31.12.2018	2.840.534	3.236.317	6.542.993	<b>12.619.844</b>

**b) Anticipazioni** € -4.874.240

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

**c) Trasferimenti e riscatti** € -3.945.897

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	1.306.739
Trasferimento posizione ind.le in uscita	1.246.855
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	1.159.927
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	232.376
<b>Totale</b>	<b>3.945.897</b>

**d) Trasformazioni in rendita** € -

La voce rappresenta l'ammontare delle somme trasferite ad AXA MPS Assicurazioni Vita Spa per l'erogazione della prestazione in rendita.

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -810.216

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

**h) Altre uscite previdenziali** € -9.257.381

La voce rappresenta l'importo degli *switch out* effettuati nel mese di gennaio per euro 9.257.381.

**i) Altre entrate previdenziali** € 17.601.861

La voce è composta dall'importo degli *switch in* effettuati nel mese di gennaio per euro 17.601.861.

**20 - Risultato della gestione finanziaria diretta** € -109.793

**a) Dividendi ed interessi** € 59.986

La voce comprende la quota parte dei dividendi ed interessi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie** € -105.294

La voce comprende la quota parte del risultato dovuto alla variazione degli investimenti nei fondi immobiliari chiusi Core Italian Properties, Caesar, Tages Helios e Hadrian.

**c) Plusvalenze e minusvalenze** € -64.485

La voce comprende la quota parte delle plusvalenze e minusvalenze come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta** € -10.011.531

Le voci 30 a) e b) sono così composte:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	602.195	-95.348
Titoli di Debito quotati	86.895	-1.254.673
Titoli di Capitale quotati	730.037	-2.624.051
Quote di OICR	383.779	-7.844.519
Depositi bancari	-18.186	-4.112
Commissioni di retrocessione	-	-
Altri costi	-	-6.966
Altri ricavi	-	33.418
<b>Totale</b>	<b>1.784.720</b>	<b>-11.796.251</b>

Gli altri costi sono principalmente costituiti da bolli e spese.

Gli altri ricavi si riferiscono principalmente a proventi diversi.

**40 - Oneri di gestione** € -141.499

**b) Banca depositaria** € -50.164

La voce comprende la quota parte di commissioni di banca depositaria dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**c) Polizza assicurativa** € -85.073

La voce comprende la quota parte della polizza assicurativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Contributo di vigilanza** € -6.262

La voce comprende la quota parte del contributo a favore della COVIP come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

<b>60 - Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>€ 45.271</b>
<b>a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi</b>	<b>€ 110.923</b>
La voce comprende la quota parte delle entrate a copertura degli oneri amministrativi a carico di Banca MPS come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi</b>	<b>€ -31.478</b>
La voce comprende la quota parte di costo del Service Previnet incaricato della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>c) Spese generali ed amministrative</b>	<b>€ -29.343</b>
La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>g) Oneri e proventi diversi</b>	<b>€ -4.831</b>
La voce comprende la quota parte degli oneri e proventi diversi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>80 - Imposta sostitutiva</b>	<b>€ 2.069.039</b>
Rappresenta il ricavo per imposta sostitutiva calcolato secondo quanto previsto dalla normativa vigente.	

### 3.3.5 - RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO – LINEA DINAMICA

#### Stato Patrimoniale

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>5.572.943</b>	<b>11.876.489</b>	- <b>6.303.546</b>
10-a) Depositi bancari e crediti previdenziali	1.473.835	7.997.507	- 6.523.672
10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	2.789.503	-	2.789.503
10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	1.309.605	3.878.982	- 2.569.377
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>262.134.893</b>	<b>262.626.051</b>	- <b>491.158</b>
20-a) Depositi bancari	2.660.435	1.991.805	668.630
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	51.832.012	50.834.788	997.224
20-d) Titoli di debito quotati	16.021.994	14.952.511	1.069.483
20-e) Titoli di capitale quotati	44.569.551	47.557.505	- 2.987.954
20-h) Quote di O.I.C.R.	146.806.571	146.901.785	- 95.214
20-l) Ratei e risconti attivi	194.840	270.529	- 75.689
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	49.490	117.128	- 67.638
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40 Attivita' della gestione amministrativa</b>	<b>91.993</b>	<b>18.741</b>	<b>73.252</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	32	13	19
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	91.961	18.728	73.233
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>3.286.428</b>	<b>76.402</b>	<b>3.210.026</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>271.086.257</b>	<b>274.597.683</b>	- <b>3.511.426</b>

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Passivita' della gestione previdenziale</b>	<b>1.972.189</b>	<b>4.634.927</b>	- <b>2.662.738</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.972.189	4.634.927	- 2.662.738
<b>20 Passivita' della gestione finanziaria</b>	-	-	-
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40 Passivita' della gestione amministrativa</b>	<b>24.767</b>	<b>13.261</b>	<b>11.506</b>
40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	24.767	13.261	11.506
<b>50 Debiti di imposta</b>	-	<b>2.505.648</b>	- <b>2.505.648</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>1.996.956</b>	<b>7.153.836</b>	- <b>5.156.880</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>269.089.301</b>	<b>267.443.847</b>	<b>1.645.454</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>			
Impegni per sottoscrizione investimenti	1.057.568	1.104.490	- 46.923

## Conto economico

	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>14.762.504</b>	<b>125.710</b>	<b>14.636.794</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	17.681.859	16.534.393	1.147.466
10-b) Anticipazioni	- 6.338.008	- 6.624.101	286.093
10-c) Trasferimenti e riscatti	- 3.960.899	- 6.602.532	2.641.633
10-e) Erogazioni in forma di capitale	- 157.583	- 96.680	60.903
10-h) Altre uscite previdenziali	- 6.463.028	- 6.858.147	395.119
10-i) Altre entrate previdenziali	14.000.163	3.772.777	10.227.386
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>- 179.507</b>	<b>185.903</b>	<b>- 365.410</b>
20-a) Dividendi ed interessi	63.317	37.760	25.557
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 166.395	-	166.395
20-c) Plusvalenze e minusvalenze	- 76.429	135.003	211.432
20-d) Sopravvenienze e insussistenze	-	13.140	13.140
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>- 16.115.157</b>	<b>12.642.286</b>	<b>- 28.757.443</b>
30-a) Dividendi e interessi	2.314.140	2.227.638	86.502
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 18.429.297	10.414.648	28.843.945
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>- 156.020</b>	<b>- 89.110</b>	<b>- 66.910</b>
40-b) Banca depositaria	- 54.847	-	54.847
40-c) Polizza assicurativa	- 93.014	- 80.717	12.297
40-d) Contributo di vigilanza	- 8.159	- 8.393	234
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>- 16.450.684</b>	<b>12.739.079</b>	<b>- 29.189.763</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>47.206</b>	<b>5.219</b>	<b>52.425</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	121.277	-	121.277
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	- 34.416	-	34.416
60-c) Spese generali ed amministrative	- 32.082	- 1.507	30.575
60-g) Oneri e proventi diversi	- 7.573	- 3.712	3.861
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>- 1.640.974</b>	<b>12.859.570</b>	<b>- 14.500.544</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>3.286.428</b>	<b>2.505.648</b>	<b>5.792.076</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>1.645.454</b>	<b>10.353.922</b>	<b>- 8.708.468</b>

## Nota Integrativa - fase di accumulo – LINEA DINAMICA

### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore €	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	14.073.138,201		267.443.847
a) Quote emesse	1.676.390,394	31.682.022	-
b) Quote annullate	-895.385,033	-16.919.518	-
c) Variazione del valore quota		-13.117.050	-
Variazione dell'attivo netto (a+b+c+d)			1.645.454
Quote in essere alla fine dell'esercizio	14.854.143,562		269.089.301

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2017 era pari ad euro 19,004.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2018 era pari ad euro 18,115.

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 euro 14.762.504, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del margine della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### ATTIVITA'

**10 - Investimenti diretti** € 5.572.943

**a) Depositi bancari e crediti previdenziali** € 1.473.835

La voce comprende la quota parte dei depositi bancari e crediti previdenziali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi** € 2.789.503

La voce comprende la quota parte delle quote di fondi immobiliari chiusi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi** € 1.309.605

La voce comprende la quota parte dell'investimento nella Sicaf 4AIM come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**20 - Investimenti in gestione****€ 262.134.893**

Gli investimenti indiretti sono affidati in gestione alla Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, i rispettivi mandati prevedono di realizzare le seguenti allocazioni, invariate rispetto al precedente esercizio:

Composizione	%	Benchmark
Monetario Euro 3 mesi	5%	JPMorgan Emu 3mesi
Obbligazionario Govern.Euro	27%	JP Morgan Emu
Corporate	5%	Barclays EuroAgg corporate Bond
High Yield	3%	BOFA BB-B Euro High Yield Index
Azionario Europa	39%	MSCI Europe T.R. in Euro
Azionario Globale ex Europa	21%	MSCI World A.C.ex Europe T.R

**a) Depositi bancari** **€ 2.660.435**

La voce è composta da depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso State Street Bank.

**c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali** **€ 51.832.012**

**d) Titoli di debito quotati** **€ 16.021.994**

**e) Titoli di capitale quotati** **€ 44.569.551**

**h) Quote di O.I.C.R.** **€ 146.806.571**

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 260.539.733 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività è pari ad euro 271.086.257:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
ISHARES CORE MSCI EUROPE	IE00B1YZSC51	I.G - OICVM UE	15.598.850	5,75
HADRON ALPHA SELECT FUND-B E	IE00B4TWVL29	I.G - OICVM UE	15.452.365	5,70
INVESCO MSCI EUROPE	IE00B60SWY32	I.G - OICVM UE	11.594.273	4,28
AMUNDI MSCI EUROPE UCITS ETF	LU1681042609	I.G - OICVM UE	6.807.205	2,51
ISHARES MSCI NORTH AMERICA	IE00B14X4M10	I.G - OICVM UE	4.887.096	1,80
IFP LUX-GLOBAL AGE FD-ACC	LU0854762894	I.G - OICVM UE	4.622.226	1,71
BNPPEASY JPM GBI EMU-I CAP	LU1291093273	I.G - OICVM UE	4.228.154	1,56
EFFICIENCY GR-EU GL BD-I EUR	LU0828733419	I.G - OICVM UE	4.217.355	1,56
AMUNDI-IND JPMORG EMU GV-IEC	LU1050469870	I.G - OICVM UE	3.523.232	1,30
BEST BRANDS PACIFIC COLLE-L	IE0005372309	I.G - OICVM UE	3.347.133	1,23
FRANCE (GOVT OF) 25/03/2023 0	FR0013283686	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.072.874	1,13
BANCA IMI SPA 03/12/2024 ZERO COUPON	XS1907598814	I.G - TDebito Q IT	3.000.000	1,11
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028 ,75	FR0013286192	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.978.297	1,10
FINLABO DYNAMIC EQUITY-I	LU0507282852	I.G - OICVM UE	2.852.266	1,05
MULTIPARTNER SICAV-CALIBER-C	LU1397720910	I.G - OICVM UE	2.816.093	1,04
EFG INTL FIN GUR LTD 10/02/2020 ZERO COUPON	CH0425742381	I.G - TDebito Q AS	2.685.359	0,99
AZ FUND 1 CORE BRANDS-AAZD	LU1059393451	I.G - OICVM UE	2.633.955	0,97
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2020 1,15	ES00000127H7	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.624.562	0,97
RAIFFEISEN SW BV 16/09/2019 ZERO COUPON	CH0393781387	I.G - TDebito Q UE	2.621.523	0,97
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2022 0	FR0013219177	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.601.156	0,96
GENERALI INV-EURO BOND-BX	LU0145476148	I.G - OICVM UE	2.545.519	0,94
ISHARES CORE EM IMI ACC	IE00BKM4GZ66	I.G - OICVM UE	2.428.356	0,90
EFG INTL FIN GUR LTD 10/10/2019 ZERO COUPON	CH0411239665	I.G - TDebito Q AS	2.405.511	0,89
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2025 ,5	DE0001102374	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.361.328	0,87

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
PHARUS SICAV-AVANTGARDE-I	LU1620769817	I.G - OICVM UE	2.350.671	0,87
RAIFFEISEN SW BV 14/06/2019 ZERO COUPON	CH0393781395	I.G - TDebito Q UE	2.140.267	0,79
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2028 ,5	DE0001102440	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.023.970	0,75
PARVEST ENHANCED CASH-6M-I	LU0325598752	I.G - OICVM UE	2.019.038	0,74
PARVEST SUST' BD EUR CORP-I	LU0265317569	I.G - OICVM UE	1.945.563	0,72
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2028 2	IT0005323032	I.G - TStato Org.Int Q IT'	1.849.069	0,68
VONTOBEL-EUR CRP MID YLD-I	LU0278087860	I.G - OICVM UE	1.833.771	0,68
ISHARES MSCI JAPAN USD ACC	IE00B53QDK08	I.G - OICVM UE	1.778.585	0,66
HSBC GIF-EURO CREDIT' BD-IC	LU0165125831	I.G - OICVM UE	1.776.013	0,66
NEXTAM PARTN-SHIELD OPPOR-I	LU1814063720	I.G - OICVM UE	1.762.965	0,65
UBAM-EURO BOND-IC	LU0132663286	I.G - OICVM UE	1.760.731	0,65
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2023 ,35	ES0000012B62	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.714.439	0,63
ISHARES CORE EURO CORP BOND	IE00B3F81R35	I.G - OICVM UE	1.658.700	0,61
NORDEN	FR0000299356	I.G - OICVM UE	1.646.196	0,61
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2020 ,7	IT0005107708	I.G - TStato Org.Int Q IT'	1.642.438	0,61
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2028 1,4	ES0000012B39	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.575.291	0,58
NORDEA 1 SIC-GCL&ENV-BI-EUR	LU0348927095	I.G - OICVM UE	1.531.320	0,56
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2020 ,25	FR0012968337	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.522.500	0,56
HSBC GIF-EURO H/Y BOND-IC	LU0165129072	I.G - OICVM UE	1.434.802	0,53
SCHRODER INTL-EUR GV BD-C AC	LU0106236184	I.G - OICVM UE	1.405.209	0,52
BUONI ORDINARI DEL TES 14/03/2019 ZERO COUPON	IT0005326597	I.G - TStato Org.Int Q IT'	1.384.266	0,51
QUAESTIO SOL EUR BST EQ-IACC	LU1208432226	I.G - OICVM UE	1.368.629	0,50
NETHERLANDS GOVERNMENT' 15/07/2028 ,75	NL0012818504	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.362.160	0,50
BELGIUM KINGDOM 22/10/2023 ,2	BE0000339482	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.354.265	0,50
EUROFUNDLUX-EURO CASH-B	LU0149212143	I.G - OICVM UE	1.336.490	0,49
AZ FUND 1-DIVIDEND PREMIUM-A	LU0499090636	I.G - OICVM UE	1.335.629	0,49
Altri			103.812.463	38,29
<b>Totale</b>			<b>259.230.128</b>	<b>95,63</b>

### Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

### Posizioni in contratti derivati

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

### Distribuzione territoriale degli investimenti

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	13.455.038	38.376.974	-	-	51.832.012
Titoli di Debito quotati	4.135.282	6.692.696	103.146	5.090.870	16.021.994
Titoli di Capitale quotati	2.423.460	21.423.172	20.722.919	-	44.569.551
Quote di OICR	-	146.806.571	-	-	146.806.571
Depositi bancari	2.660.435	-	-	-	2.660.435
<b>TOTALE</b>	<b>22.674.215</b>	<b>213.299.413</b>	<b>20.826.065</b>	<b>5.090.870</b>	<b>261.890.563</b>

## Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	51.832.012	11.196.369	162.946.157	830.424	226.804.962
USD	-	4.825.625	16.350.810	586.365	21.762.800
GBP	-	-	6.649.255	853.594	7.502.849
CHF	-	-	4.155.707	211.449	4.367.156
SEK	-	-	452.844	59.568	512.412
DKK	-	-	442.856	16.894	459.750
NOK	-	-	19.399	25.232	44.631
CAD	-	-	359.094	76.909	436.003
<b>Totale</b>	<b>51.832.012</b>	<b>16.021.994</b>	<b>191.376.122</b>	<b>2.660.435</b>	<b>261.890.563</b>

## Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la *duration* media finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	3,863	5,932	-	-
Titoli di Debito quotati	5,519	1,174	2,099	0,953

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

Nulla da segnalare.

## Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore €
Titoli di Stato	-59.389.133	54.108.133	-5.281.000	113.497.266
Titoli di Debito quotati	-9.073.650	3.369.365	-5.704.285	12.443.015
Titoli di Capitale quotati	-19.230.516	17.794.607	-1.435.909	37.025.123
Quote di OICR	-110.077.966	96.409.552	-13.668.414	206.487.518
<b>TOTALI</b>	<b>-197.771.265</b>	<b>171.681.657</b>	<b>-26.089.608</b>	<b>369.452.922</b>

## Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare

### l) Ratei e risconti attivi

**€ 194.840**

La voce è composta dai proventi di competenza derivanti dalle operazioni finanziarie effettuate sino alla data dell'ultima valorizzazione della quota dell'anno.

### n) Altre attività della gestione finanziaria

**€ 49.490**

La voce è composta dall'ammontare dei crediti sulle operazioni maturate ma non ancora regolate.

**40 – Attività della gestione amministrativa** € 91.993

**a) Cassa e depositi bancari** € 32

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

**d) Altre attività della gestione amministrativa** € 91.961

La voce comprende la quota parte delle altre attività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**50 – Crediti di imposta** € 3.286.428

La voce 50 si riferisce al credito di imposta sostitutiva generato nel 2018.

## PASSIVITA'

**10 – Passività della gestione previdenziale** € 1.972.189

**a) Debiti della gestione previdenziale** € 1.972.189

La voce si compone come da tabella seguente:

Descrizione	Importo al 31.12.2018
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	999.784
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	372.961
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	171.641
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	118.474
Debiti verso aderenti - Rata RITA	53.733
Debiti verso aderenti - Liquidazione capitale	44.903
Erario ritenute su redditi da capitale	210.693
<b>Totali</b>	<b>1.972.189</b>

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2019.

**20 – Passività della gestione finanziaria** € -

**d) Altre passività della gestione finanziaria** € -

Nulla da segnalare.

**40 – Passività della gestione amministrativa** € 24.767

**b) Altre passività della gestione amministrativa** € 24.767

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

**50 – Debiti di imposta** € -

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva determinato ai sensi della normativa vigente.

**Conti d'ordine** € 1.057.568

In data 23.12.2014 il Fondo, sulla base della precedente delibera del CdA, ha sottoscritto dieci quote del Fondo Hadrian di "classe A" corrispondenti ad un valore nominale complessivo di euro 5.000.000. Alla Linea Dinamica sono state assegnate due quote per un valore di euro 1.000.000. Sulla base dei versamenti effettuati il debito residuo risulta pari ad euro 898.100.

In data 30.11.2015 il Fondo ha sottoscritto anche 100 quote del Fondo Tages Helios corrispondenti ad un valore nominale complessivo di euro 5.000.000. Alla Linea Dinamica, sulla base del patrimonio al 31.12.2016, sono state assegnate 18,00 quote per un valore di euro 853.412. Sulla base dei versamenti effettuati il debito residuo risulta pari ad euro 159.468.

## Informazioni sul Conto Economico

**10 - Saldo della gestione previdenziale** € 14.762.504

**a) Contributi per le prestazioni** € 17.681.859

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	17.573.408
Trasferimenti in ingresso	108.451
<b>Totale</b>	<b>17.681.859</b>

I contributi complessivamente incassati ed attribuiti alle posizioni individuali, distinti per fonte contributiva, sono indicati nella seguente tabella:

	Azienda	Aderente	TFR	Totale
Contributi al 31.12.2018	3.807.889	4.641.533	9.123.986	<b>17.573.408</b>

**b) Anticipazioni** € -6.338.008

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

**c) Trasferimenti e riscatti** € -3.960.899

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	2.260.358
Trasferimento posizione ind.le in uscita	1.107.875
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	284.781
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	227.271
Liquidazione posizioni - Rata RITA	53.733
Liquidazioni posizioni - Riscatto immediato parziale	26.881
<b>Totale</b>	<b>3.960.899</b>

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -157.583

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

**h) Altre uscite previdenziali** € -6.463.028

La voce rappresenta l'importo degli *switch out* effettuati nel mese di gennaio per € 6.463.028.

**i) Altre entrate previdenziali** € 14.000.163

La voce è composta dall'importo degli *switch in* effettuati nel mese di gennaio per € 14.000.163.

**20 - Risultato della gestione finanziaria diretta** € -179.507

**a) Dividendi ed interessi** € 63.317

La voce comprende la quota parte dei dividendi ed interessi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie** € -166.395

La voce comprende la quota parte del risultato dovuto alla variazione degli investimenti nei fondi immobiliari chiusi Core Italian Properties, Caesar, Tages Helios e Hadrian.

**c) Plusvalenze e minusvalenze** € -76.429

La voce comprende la quota parte delle plusvalenze e minusvalenze come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta** € -16.115.157

Le voci 30 a) e b) sono così composte:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	451.411	-161.920
Titoli di Debito quotati	75.722	-1.817.741
Titoli di Capitale quotati	1.196.541	-4.215.700
Quote di OICR	611.406	-12.287.475
Depositi bancari	-20.940	4.257
Altri costi	-	-9.598
Altri ricavi	-	58.880
<b>Totale</b>	<b>2.314.140</b>	<b>-18.429.297</b>

Gli altri costi sono principalmente costituiti da bolli e spese.

Gli altri ricavi si riferiscono principalmente a proventi diversi.

**40 - Oneri di gestione** € -156.020

**b) Banca depositaria** € -54.847

La voce comprende la quota parte di commissioni di banca depositaria dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**c) Polizza assicurativa** € -93.014

La voce comprende la quota parte della polizza assicurativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Contributo di vigilanza** € -8.159

La voce comprende la quota parte del contributo a favore della CO.VI.P. come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

<b>60 - Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>€ 47.206</b>
<b>a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi</b>	<b>€ 121.277</b>
La voce comprende la quota parte delle entrate a copertura degli oneri amministrativi a carico di Banca MPS come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi</b>	<b>€ -34.416</b>
La voce comprende la quota parte di costo del Service Previnet incaricato della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>c) Spese generali ed amministrative</b>	<b>€ -32.082</b>
La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>g) Oneri e proventi diversi</b>	<b>€ -7.573</b>
La voce comprende la quota parte degli oneri e proventi diversi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>80 - Imposta sostitutiva</b>	<b>€ 3.286.428</b>
Rappresenta il ricavo per imposta sostitutiva calcolato secondo quanto previsto dalla normativa vigente.	

### 3.3.6 - RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO – LINEA GARANTITA

#### Stato Patrimoniale

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>84.453</b>	<b>72.448</b>	<b>12.005</b>
10-a) Depositi bancari e crediti previdenziali	84.453	72.448	12.005
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>5.133.624</b>	<b>4.786.221</b>	<b>347.403</b>
20-p) Polizza assicurativa garantita	5.133.624	4.786.221	347.403
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attivita' della gestione amministrativa</b>	<b>1.331</b>	<b>7.640</b>	<b>- 6.309</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	1	-	1
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	1.330	7.640	- 6.310
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>5.219.408</b>	<b>4.866.309</b>	<b>353.099</b>

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Passivita' della gestione previdenziale</b>	<b>161.751</b>	<b>149.704</b>	<b>12.047</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	161.751	149.704	12.047
<b>20 Passivita' della gestione finanziaria</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passivita' della gestione amministrativa</b>	<b>423</b>	<b>229</b>	<b>194</b>
40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	423	229	194
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>27.299</b>	<b>15.902</b>	<b>11.397</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>189.473</b>	<b>165.835</b>	<b>23.638</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>5.029.935</b>	<b>4.700.474</b>	<b>329.461</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>			
Impegni per sottoscrizione investimenti	-	-	-

#### Conto economico

	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>220.937</b>	<b>208.599</b>	<b>12.338</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	534.627	572.594	- 37.967
10-b) Anticipazioni	- 82.808	- 65.352	- 17.456
10-c) Trasferimenti e riscatti	- 140.818	- 276.289	135.471
10-d) Trasformazioni in rendita	-	- 3.858	3.858
10-e) Erogazioni in forma di capitale	- 66.319	- 11.180	- 55.139
10-h) Altre uscite previdenziali	- 23.745	- 7.316	- 16.429
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>137.697</b>	<b>109.949</b>	<b>27.748</b>
30-a) Dividendi e interessi	-	-	-
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	137.697	109.949	27.748
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>- 2.809</b>	<b>- 1.707</b>	<b>- 1.102</b>
40-b) Banca depositaria	- 936	-	- 936
40-c) Polizza assicurativa	- 1.587	- 1.396	- 191
40-d) Contributo di vigilanza	- 286	- 311	- 25
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>134.888</b>	<b>108.242</b>	<b>26.646</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>935</b>	<b>23</b>	<b>958</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	2.069	-	2.069
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	- 587	-	- 587
60-c) Spese generali ed amministrative	- 547	- 26	- 521
60-g) Oneri e proventi diversi	-	3	- 3
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>356.760</b>	<b>316.818</b>	<b>39.942</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>- 27.299</b>	<b>- 15.902</b>	<b>- 11.397</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>329.461</b>	<b>300.916</b>	<b>28.545</b>

## Nota Integrativa - fase di accumulo – LINEA GARANTITA

### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore €	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	<b>362.253,706</b>		<b>4.700.474</b>
a) Quote emesse	40.738,605	534.627	-
b) Quote annullate	-23.939,652	-313.690	-
c) Variazione del valore quota		108.524	-
Variazione dell'attivo netto (a+b+c+d)			329.461
Quote in essere alla fine dell'esercizio	<b>379.052,659</b>		<b>5.029.935</b>

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2017 era pari ad euro 12,976.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2018 era pari ad euro 13,270.

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 euro 220.937, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del margine della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### ATTIVITA'

**10 - Investimenti diretti** **€ 84.453**

**a) Depositi bancari e crediti previdenziali** **€ 84.453**

La voce comprende la quota parte dei depositi bancari e crediti previdenziali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**20 - Investimenti in gestione** **€ 5.133.624**

La Linea Garantita è riservata alla raccolta di adesioni mediante il conferimento del TFR tacito dei dipendenti della Banca MPS, il patrimonio è affidato in gestione alla AXA MPS Assicurazioni Vita SpA. Non è prevista una allocazione specifica, ma la Compagnia garantisce un rendimento minimo annuo del 2,25% al lordo degli oneri fiscali. Tali caratteristiche sono invariate rispetto al precedente esercizio.

**p) Polizza assicurativa garantita** **€ 5.133.624**

La voce corrisponde alle posizioni nei confronti della compagnia assicurativa corrispondenti alle riserve matematiche maturate al 31 Dicembre 2018, rivalutate per il 2018 al rendimento minimo garantito, al netto dell'Imposta Sostitutiva maturata nell'esercizio.

**40 – Attività della gestione amministrativa** **€ 1.331**

**a) Cassa e depositi bancari** **€ 1**

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

**d) Altre attività della gestione amministrativa** € 1.330

La voce comprende la quota parte delle altre attività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

## PASSIVITA'

**10 – Passività della gestione previdenziale** € 161.751

**a) Debiti della gestione previdenziale** € 161.751

La voce si compone come da tabella seguente:

Descrizione	Importo al 31.12.2018
Debiti verso Gestori	84.952
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	35.665
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	33.539
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	7.595
<b>TOTALI</b>	<b>161.751</b>

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2019.

**40 – Passività della gestione amministrativa** € 423

**b) Altre passività della gestione amministrativa** € 423

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

**50 – Debiti di imposta** € 27.299

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva determinato ai sensi della normativa vigente.

## Informazioni sul Conto Economico

**10 - Saldo della gestione previdenziale** € 220.937

**a) Contributi per le prestazioni** € 534.627

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	534.627
Trasferimenti in ingresso	-
<b>Totale</b>	<b>534.627</b>

I contributi complessivamente incassati ed attribuiti alle posizioni individuali, distinti per fonte contributiva, sono indicati nella seguente tabella:

	Azienda	Aderente	TFR	Totale
Contributi al 31.12.2018	-	-	534.627	534.627

**b) Anticipazioni** € -82.808

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

**c) Trasferimenti e riscatti** € -140.818

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	72.698
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	46.222
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	21.898
<b>Totale</b>	<b>140.818</b>

**d) Trasformazioni in rendita** € -

La voce rappresenta l'ammontare delle somme trasferite ad AXA MPS Assicurazioni Vita Spa per l'erogazione della prestazione in rendita.

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -66.319

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

**h) Altre uscite previdenziali** € -23.745

La voce rappresenta l'importo degli *switch out* effettuati nel mese di gennaio.

**20 - Risultato della gestione finanziaria diretta** € -

**30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta** € 137.697

**b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie** € 137.697

Tale posta rappresenta l'insieme dei proventi relativi agli investimenti in prodotti assicurativi.

**40 - Oneri di gestione** € -2.809

**b) Banca depositaria** € 936

La voce comprende la quota parte di commissioni di banca depositaria dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**c) Polizza assicurativa** € 1.587

La voce comprende la quota parte della polizza assicurativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Contributo di vigilanza** € -286

La voce comprende la quota parte del contributo a favore della COVIP come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

<b>60 - Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>€ 935</b>
<b>a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi</b>	<b>€ 2.069</b>
La voce comprende la quota parte delle entrate a copertura degli oneri amministrativi a carico di Banca MPS come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi</b>	<b>€ -587</b>
La voce comprende la quota parte di costo del Service Previnet incaricato della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>c) Spese generali ed amministrative</b>	<b>€ -547</b>
La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.	
<b>80 - Imposta sostitutiva</b>	<b>€ -27.299</b>
Rappresenta il costo per imposta sostitutiva calcolato secondo quanto previsto dalla normativa vigente.	



#### 4. - RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI



**FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER I DIPENDENTI  
DELLA BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA SPA  
DIVENUTI TALI DALL'1.1.1991**

**Relazione del Collegio Sindacale**

Signor Presidente, Signori Consiglieri,

**Premessa**

Il Collegio sindacale, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, ha svolto sia le funzioni previste dagli artt. 2403 e segg., c.c. sia quelle previste dall'art. 2409-bis, c.c.

La presente relazione unitaria contiene nella sezione A) la "Relazione del revisore indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n.39" e nella sezione B) la "Relazione ai sensi dell'art. 2429, comma 2, c.c.".

**A) Relazione del revisore indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n.39**

**Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**

***Giudizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio "Fondo Pensione Complementare per i dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA divenuti tali dall'1.1.1991", costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa, per l'esercizio chiuso al 31/12/2018.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico del Fondo al 31/12/2018 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

***Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio***

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo è responsabile per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della società.

***Responsabilità del revisore per la revisione contabile del bilancio d'esercizio***

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

La revisione legale comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dal Consiglio di Amministrazione. Il procedimento di revisione legale dei conti è stato svolto in modo coerente con la dimensione del Fondo e con il suo assetto organizzativo.

Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo è responsabile per la predisposizione della relazione sulla gestione del Fondo al 31/12/2018, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione SA Italia n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio del Fondo al 31/12/2018 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio del Fondo al 31/12/2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lett. e), del D.Lgs. 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

### **B) Relazione sull'attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2429, comma 2, c.c.**

#### **B1) Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 e ss., c.c.**

Dato atto dell'ormai consolidata conoscenza che il collegio sindacale ha in merito al Fondo e per quanto concerne, la tipologia dell'attività svolta e la sua struttura organizzativa e contabile, tenendo anche conto delle dimensioni e delle problematiche del Fondo, viene ribadito che la fase di "pianificazione" dell'attività di vigilanza, nella quale occorre valutare i rischi intrinseci e le criticità rispetto ai due parametri sopra citati, è stata attuata mediante il riscontro positivo rispetto a quanto già conosciuto in base alle informazioni acquisite nel tempo.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2018 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. Abbiamo pianificato e svolto la nostra attività nel periodo dal 14/03/2019 al 26/03/2019, al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare che il bilancio di esercizio non fosse viziato da errori nonché che fosse attendibile e completo. Nello svolgimento di questa attività si è tenuto conto che analogo adempimento viene svolto della società di certificazione Deloitte & Touche S.p.A, alla quale è stata affidata la revisione volontaria del bilancio. Vi diamo quindi atto che:

- nella redazione del bilancio non si è derogato alle disposizioni richiamate nell'art. 2423-comma 4 c.c.; anche per l'anno 2018, in mancanza di norme specifiche per i cosiddetti "Fondi preesistenti", il bilancio è stato redatto in conformità allo schema approvato dalla COVIP per i fondi complementari di nuova istituzione;
- nel rispetto integrale dei criteri indicati nella delibera COVIP n. 122/98, anche per quanto concerne i contributi degli iscritti, non rendendosi più necessaria la deroga adottata nei precedenti esercizi;
- come nei precedenti esercizi, il bilancio evidenzia, con appositi prospetti, attività e passività nonché il risultato economico delle linee in cui è articolato il Fondo, che risultano essere alla data del bilancio le seguenti: 1) Linea Prudente; 2) Linea Attiva; 3) Linea Bilanciata; 4) Linea Dinamica; 5) Linea Garantita;
- il patrimonio in gestione delle Linee Prudente, Attiva, Bilanciata e Dinamica con decorrenza dal 1 gennaio 2013 è in custodia alla banca depositaria State Street Bank ed è gestito in base a contratti/mandato con la Banca Monte dei Paschi di Siena SpA. La Linea Garantita è gestita con la sottoscrizione di apposite polizze stipulate con la AXA MPS Assicurazioni Vita SpA;
- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- abbiamo partecipato alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto

sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

- abbiamo svolto le previste verifiche trimestrali secondo quanto prescritto dalle norme di legge;
- nel corso dell'esercizio non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c..

## B2) Osservazioni in ordine al bilancio

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 viene approvato dal Consiglio di Amministrazione e risulta costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa e corredato dalla Relazione sulla Gestione.

È stato, quindi, esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale si osserva quanto segue:

- i conti d'ordine ammontano a € 5.249.869, così suddivisi: € 4.490.500 per la sottoscrizione di dieci quote del Fondo Hadrian di "classe A" assunti dal Fondo in data 23/12/2014; e la restante parte per la sottoscrizione di cento quote del Fondo Tages Helios assunti in data 30/11/2015;
- i criteri seguiti per la valutazione e la rappresentazione in bilancio dei valori patrimoniali, non sono variati rispetto al precedente esercizio;
- i criteri seguiti nella valutazione dei ratei e risconti, sono in continuità con gli esercizi precedenti;
- i valori mobiliari, la cui gestione è affidata alla Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. con appositi contratti/mandati, sono valutati al valore di mercato risultante dalle quotazioni rilevate alla fine dell'esercizio (ultimo giorno di borsa aperta).

### Risultato dell'esercizio sociale

Il risultato netto accertato dal Consiglio di Amministrazione relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, risulta essere negativo per € - 32.367.759 (margine della gestione finanziaria, saldo gestione amministrativa e imposta sostitutiva); il saldo della gestione previdenziale ammonta a € 1.922.279; tali valori originano la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni di € - 30.445.480, che trova riscontro nei seguenti dati sintetici:

STATO PATRIMONIALE		ANNO 2018
<b>Attività</b>		
Investimenti diretti		23.145.343
Investimenti in gestione		1.328.762.489
Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		0
Attività della gestione amministrativa		405.677
Crediti di imposta		8.162.052
<b>Totale attività</b>		<b>1.360.475.561</b>
<b>Passività</b>		
Passività della gestione previdenziale		10.115.622
Passività della gestione finanziaria		0
Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		0
Passività della gestione amministrativa		124.359
Debiti d'imposta		27.299
<b>Totale passività</b>		<b>10.267.280</b>
<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>		<b>1.350.208.281</b>
<b>Totale a pareggio</b>		<b>1.360.475.681</b>

CONTO ECONOMICO		ANNO
	2018	
Risultato della gestione finanziaria diretta		-705.656
Risultato della gestione finanziaria indiretta		-39.279.375
Oneri di gestione		-776.507
<b>Margine della gestione finanziaria</b>		<b>-40.761.538</b>
Saldo della gestione amministrativa		259.026
Imposta sostitutiva		8.134.753
<b>RISULTATO NETTO</b>		<b>-32.367.759</b>
Saldo della gestione previdenziale		1.922.279
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni</b>		<b>-30.445.480</b>

### **B3) Osservazioni e proposte in ordine all'approvazione del bilancio**

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta il collegio esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2018 così come da Voi predisposto.

Siena, lì 26 Marzo 2019

Il Collegio Sindacale  
Presidente del Collegio Sindacale  
Marco Pica

Sindaco effettivo  
Alberto Cavalieri

Sindaco effettivo  
Pascarella Vincenzo

Sindaco effettivo  
Oscar Vesevo

5. – RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE DELOITTE & TOUCHE

---



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Al Consiglio di Amministrazione  
del Fondo Pensione complementare per i dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.  
divenuti tali dall'1.1.1991

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio del Fondo Pensione complementare per i dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. divenuti tali dall'1.1.1991 (il Fondo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione complementare per i dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. divenuti tali dall'1.1.1991 è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili descritti nella nota integrativa.

### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### Altri aspetti

La presente relazione non è emessa ai sensi di legge, stante il fatto che, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, la revisione contabile richiesta dall'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 è stata svolta dal Collegio dei Sindaci del Fondo Pensione complementare per i dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. divenuti tali dall'1.1.1991, ai sensi di quanto previsto dallo Statuto del Fondo.

### Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio in conformità ai principi contabili descritti nella nota integrativa e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

## Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Vittorio Fiore**  
Socio

Roma, 26 marzo 2019

6. - RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI RATING ESG ETICA SGR S.P.A.





## **Fondo Pensione Complementare per i dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena**

Monitoraggio degli investimenti mobiliari secondo criteri di natura  
ambientale, sociale e di *governance*

Relazione al 31 dicembre 2018

## 1. Nota metodologica

In base al contratto di collaborazione in essere, Etica SGR ha provveduto ad effettuare le attività di monitoraggio degli investimenti mobiliari al 31 dicembre 2018 delle quattro Linee del Fondo Pensione Complementare per i dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena (d'ora in poi "Fondo") sulla base di criteri ESG (*environmental, social and governance*) preventivamente concordati con lo stesso.

L'analisi condotta ha l'obiettivo di misurare il livello di responsabilità socio-ambientale degli emittenti quotati presenti negli investimenti del Fondo, sulla base di:

- per le imprese e emittenti sovranazionali, circa 70 indicatori appartenenti alle aree *Corporate Governance*, Ambiente, Diritti Umani e Rapporti con i portatori di interesse;
- per gli Stati, circa 50 indicatori appartenenti alle aree Ambiente, Sociale, *Governance*, Altri indicatori.

Contestualmente all'attribuzione del punteggio ESG, l'analisi mira a individuare titoli di imprese coinvolte in attività che si ritengono essere particolarmente rilevanti per gli investimenti del Fondo in quanto attinenti alle seguenti pratiche controverse:

- produzione di bombe cluster e loro componenti;
- produzione di mine antiuomo e loro componenti;
- produzione di armi nucleari e loro componenti;
- violazione delle Convenzioni Internazionali ILO sui Diritti dei lavoratori e delle Convenzioni Internazionali ONU sui Diritti Umani;
- violazione della Convenzione Internazionale sulla biodiversità.

In particolare, per ciascuna Linea di investimento del Fondo, Etica SGR ha svolto le seguenti attività:

- a. attribuzione di un punteggio ESG a ciascuna impresa e Stato presenti nel portafoglio e contenuti nelle banche dati utilizzate da Etica SGR. Tale punteggio deriva dalla somma dei punteggi assegnati a ciascun indicatore utilizzato nell'analisi;
- b. attribuzione di un punteggio ESG medio, ponderato con i pesi dei singoli emittenti, delle imprese e Stati presenti nel portafoglio, comparato con la media dei punteggi di tutti gli emittenti contenuti nelle banche dati utilizzate da Etica SGR;
- c. individuazione di imprese, presenti nel portafoglio e nelle banche dati utilizzate da Etica SGR, ritenuti particolarmente controverse sulla base dell'elenco fornito nel semestre precedente. Le segnalazioni in capo ad una Società riguardano criticità commesse dalla stessa, da Società partecipate per almeno il 20% (10% in alcuni settori quali oil&gas e mining) o da fornitori. Inoltre

potrebbero essere evidenziate società finanziarie facenti capo ad emittenti che risultano coinvolti nelle citate controversie;

- d. redazione di un report finale delle attività svolte per singola Linea.

Si precisa che l'analisi non ha riguardato ETF, fondi di investimento e SICAV presenti negli investimenti del Fondo così come emittenti non coperti dalle banche dati utilizzate.

La metodologia di analisi ESG degli emittenti e la relativa attribuzione del punteggio è certificata in base agli standard della norma ISO9001:2015 (ex ISO9001:2008) per il suo Sistema di Gestione della Qualità.

L'analisi è svolta da un Team interno alla Società e si basa su banche dati fornite da operatori specializzati che comprendono informazioni sul comportamento socio-ambientale di oltre 2.500 società quotate in tutto il mondo e di 91 Stati.

## **2. Risultati delle attività di monitoraggio ESG degli investimenti del Fondo**

Di seguito viene fornita una sintesi degli principali risultati emersi per ciascuna Linea del Fondo sia in termini di punteggio ESG delle imprese e degli Stati sia in relazione alle società controverse riscontrate.

### **a. Linea Prudente**

- ✓ Sono stati analizzati **4 titoli di imprese** (azioni e obbligazioni) e **22 titoli di Stato**;
- ✓ la percentuale dei titoli degli emittenti coperti dall'analisi della responsabilità socio-ambientale condotta da Etica SGR ammonta al **36,37%**, rapportato ad un NAV del 100% che non comprende la liquidità, ovvero gli investimenti in valute. Gli investimenti in ETF, Sicav e Fondi, esclusi dall'analisi di Etica SGR, pesano per il **60,02%**. La percentuale di emittenti non coperti dall'analisi, pertanto, è del **3,61%**;
- ✓ il punteggio medio delle imprese presenti nella Linea (**50,10**), ponderato con i pesi dei singoli emittenti, è superiore alla media dei punteggi delle 2.499 imprese presenti nelle banche dati ESG, utilizzate da Etica SGR nelle analisi (13,90);
- ✓ il punteggio medio degli Stati presenti nella Linea (**8,00**), ponderato con i pesi dei singoli emittenti, è superiore alla media dei punteggi dei 91 Stati presenti nelle banche dati ESG, utilizzate da Etica SGR nelle analisi (6,70);
- ✓ nella Linea **non sono presenti** titoli di società coinvolte in pratiche controverse (**Black List** - produzione di mine antiuomo e loro componenti, produzione di armi nucleari e loro componenti, produzione di bombe cluster e loro componenti – e **Grey List** - violazioni delle Convenzioni ILO e Convenzioni sui Diritti Umani, violazioni della Convenzione Internazionale sulla Biodiversità);

- ✓ nella Linea **non sono presenti** titoli di Stati che risultano essere coinvolti in violazioni molto gravi dei diritti umani.

**b. Linea Attiva**

- ✓ Sono stati analizzati **352 titoli di imprese** (azioni e obbligazioni) e **58 titoli di Stato**;
- ✓ la percentuale dei titoli degli emittenti coperti dall'analisi della responsabilità socio-ambientale condotta da Etica SGR ammonta al **52,47%**, rapportato ad un NAV del 100% che non comprende la liquidità, ovvero gli investimenti in valute. Gli investimenti in ETF, Sicav e Fondi, esclusi dall'analisi di Etica SGR, pesano per il **44,88%**. La percentuale di emittenti non coperti dall'analisi, pertanto, è del **2,65%**;
- ✓ il punteggio medio delle imprese presenti nella Linea (**38,09**), ponderato con i pesi dei singoli emittenti, è superiore alla media dei punteggi delle 2.499 imprese presenti nelle banche dati ESG, utilizzate da Etica SGR nelle analisi (13,90);
- ✓ il punteggio medio degli Stati presenti nella Linea (**8,08**), ponderato con i pesi dei singoli emittenti, è superiore alla media dei punteggi dei 91 Stati presenti nelle banche dati ESG, utilizzate da Etica SGR nelle analisi (6,70);
- ✓ lo **0,454%** del patrimonio analizzato è investito in **16** società coinvolte nelle seguenti **attività controverse**:
  - **Black list:**
    - produzione di mine antiuomo e loro componenti;
  - **Grey List:**
    - violazione delle Convenzioni Internazionali ILO sui Diritti dei lavoratori e delle Convenzioni Internazionali ONU sui Diritti Umani;
    - violazioni della Convenzione Internazionale sulla Biodiversità.
- ✓ nella Linea **non sono presenti** titoli di Stati che risultano essere coinvolti in violazioni molto gravi dei diritti umani.

**c. Linea Dinamica**

- ✓ Sono stati analizzati **362 titoli di imprese** (azioni e obbligazioni) e **57 titoli di Stato**;
- ✓ la percentuale dei titoli degli emittenti coperti dall'analisi della responsabilità socio-ambientale condotta da Etica SGR ammonta al **41,50%**, rapportato ad un NAV del 100% che non comprende la liquidità, ovvero gli investimenti in valute. Gli investimenti in ETF, Sicav e Fondi, esclusi dall'analisi di Etica SGR, pesano per il **53,47%**. La percentuale di emittenti non coperti dall'analisi, pertanto, è del **5,03%**;

- ✓ il punteggio medio delle imprese presenti nella Linea (**33,01**), ponderato con i pesi dei singoli emittenti, è superiore alla media dei punteggi delle 2.499 imprese presenti nelle banche dati ESG, utilizzate da Etica SGR nelle analisi (13,90);
- ✓ il punteggio medio degli Stati presenti nella Linea (**8,09**), ponderato con i pesi dei singoli emittenti, è superiore alla media dei punteggi dei 91 Stati presenti nelle banche dati ESG, utilizzate da Etica SGR nelle analisi (**6,70**);
- ✓ il **1,345%** del patrimonio analizzato è investito in **16** società coinvolte nelle seguenti **attività controverse**:
  - **Black list:**
    - produzione di mine antiuomo e loro componenti;
  - **Grey List:**
    - violazione delle Convenzioni Internazionali ILO sui Diritti dei lavoratori e delle Convenzioni Internazionali ONU sui Diritti Umani;
    - violazioni della Convenzione Internazionale sulla Biodiversità.
- ✓ nella Linea **non sono presenti** titoli di Stati che risultano essere coinvolti in violazioni molto gravi dei diritti umani.

d. **Linea Bilanciata**

- ✓ Sono stati analizzati **367 titoli di imprese** (azioni e obbligazioni) e **58 titoli di Stato**;
- ✓ la percentuale dei titoli degli emittenti coperti dall'analisi della responsabilità socio-ambientale condotta da Etica SGR ammonta al **46,15%**, rapportato ad un NAV del 100% che non comprende la liquidità, ovvero gli investimenti in valute. Gli investimenti in ETF, Sicav e Fondi, esclusi dall'analisi di Etica SGR, pesano per il **49,95%**. La percentuale di emittenti non coperti dall'analisi, pertanto, è del **3,90%**;
- ✓ il punteggio medio delle imprese presenti nella Linea (**34,50**), ponderato con i pesi dei singoli emittenti, è superiore alla media dei punteggi delle 2.499 imprese presenti nelle banche dati ESG, utilizzate da Etica SGR nelle analisi (13,90);
- ✓ il punteggio medio degli Stati presenti nella Linea (**8,08**), ponderato con i pesi dei singoli emittenti, è superiore alla media dei punteggi dei 91 Stati presenti nelle banche dati ESG, utilizzate da Etica SGR nelle analisi (6,70);
- ✓ lo **0,907%** del patrimonio analizzato è investito in **16** società coinvolte nelle seguenti **attività controverse**:
  - **Black list:**
    - produzione di mine antiuomo e loro componenti;
  - **Grey List:**

- violazione delle Convenzioni Internazionali ILO sui Diritti dei lavoratori e delle Convenzioni Internazionali ONU sui Diritti Umani;
  - violazioni della Convenzione Internazionale sulla Biodiversità.
- ✓ nella Linea **non sono presenti** titoli di Stati che risultano essere coinvolti in violazioni molto gravi dei diritti umani.

Di seguito si riporta una tabella riassuntiva, per ciascuna Linea, dei punteggi ESG delle imprese e degli Stati, del peso di eventuali titoli controversi e della percentuale di patrimonio coperta dall'analisi.

LINEA	PUNTEGGIO IMPRESE	MEDIA DATA PROVIDER IMPRESE <sup>1</sup>	PUNTEGGIO STATI	MEDIA DATA PROVIDER STATI <sup>2</sup>	% TITOLI DI IMPRESE COINVOLTE IN PRATICHE CONTROVERSE	% PATRIMONIO COPERTA <sup>3</sup>
<b>Prudente</b>	<b>50,10</b>	13,90	<b>8,00</b>	6,70	0,00%	<b>36,37%</b>
<b>Attiva</b>	<b>38,09</b>	13,90	<b>8,08</b>	6,70	0,454%	<b>52,47%</b>
<b>Dinamica</b>	<b>33,01</b>	13,90	<b>8,09</b>	6,70	1,345%	<b>41,50%</b>
<b>Bilanciata</b>	<b>34,50</b>	13,90	<b>8,08</b>	6,70	0,907%	<b>46,15%</b>

1. I punteggi ottenuti dalle imprese al 31 dicembre 2018 variano da -31 a +59.
2. I punteggi ottenuti dagli Stati al 31 dicembre 2018 variano da +4,60 a +8,79.
3. L'analisi di Etica SGR non ha riguardato gli investimenti in ETF, Sicav e Fondi di investimento.

Di seguito si riporta la tabella delle imprese coinvolte nelle citate pratiche controverse e presenti nelle singole Linee del Fondo al 31 dicembre 2018.

PRATICA CONTROVERSA	SOCIETÀ COINVOLTA	PAESE	SETTORE	% LINEA prudente	% LINEA attiva	% LINEA dinamica	% LINEA bilanciata
<b><i>In Black list</i></b>							
Mine Antiuomo e componenti	United Technologies Corp	USA	AEROSPACE & DEFENCE	/	0,002	0,005	0,004
Armi Nucleari e componenti	/	/	/	/	/	/	/
Bombe Cluster e componenti	/	/	/	/	/	/	/
<b><i>In Grey list</i></b>							
Violazioni Convenzioni sui Diritti Umani e ILO	Apple Inc	USA	TECHNOLOGY HARDWARE & EQUIPMENT	/	0,085	0,262	0,174
	Barrick Gold Corp	CANADA	MINING	/	0,002	0,007	0,005
	Costco Wholesale Corp	USA	GENERAL RETAILERS	/	0,011	0,035	0,023
	Deutsche Lufthansa AG	GERMANY	TRAVEL & LEISURE	/	0,003	0,010	0,007
	FedEx Corp	USA	INDUSTRIAL TRANSPORTATION	/	0,011	0,035	0,023
	General Motors	USA	AUTOMOBILES&PARTS	/	0,030	0,039	0,042
	Glencore PLC	UK	MINING	/	0,030	0,091	0,060
	IFF	USA	CHEMICALS	/	0,001	0,004	0,003
	McDonald's Corp	USA	TRAVEL & LEISURE	/	0,023	0,071	0,047
	Procter & Gamble Co/The	USA	HOUSEHOLD GOODS & HOME CONSTRUCTION	/	0,038	0,117	0,077
	Rio Tinto PLC	UK	MINING	/	0,035	0,107	0,071
Wal-Mart Stores Inc	USA	GENERAL RETAILERS	/	0,023	0,072	0,048	
Violazione Convenzioni sulla Biodiversità	BP PLC	UK	OIL & GAS PRODUCERS	/	0,061	0,189	0,056
	Exxon Mobil Corp	USA	OIL & GAS PRODUCERS	/	0,036	0,111	0,074
	TOTAL SA	FRANCE	OIL & GAS PRODUCERS	/	0,061	0,188	0,124
<b>Totale</b>	<b>16</b>			<b>/</b>	<b>0,454</b>	<b>1,345</b>	<b>0,907</b>

Di seguito si riporta il punteggio ESG delle imprese e degli Stati dell'intero patrimonio del Fondo, ottenuto ponderando i punteggi ESG delle imprese (ovvero degli Stati) di ogni singola Linea con il peso percentuale della stessa Linea sull'intero patrimonio del Fondo.

Si riporta altresì il dato relativo alla copertura totale dell'analisi di Etica SGR e delle imprese controverse presenti.

<b>PATRIMONIO TOTALE FONDO</b>	<b>PUNTEGGIO IMPRESE</b>	<b>MEDIA DATA PROVIDER IMPRESE</b>	<b>PUNTEGGIO STATI</b>	<b>MEDIA DATA PROVIDER STATI</b>	<b>% TITOLI DI IMPRESE COINVOLTE IN PRATICHE CONTROVERSE</b>	<b>% PATRIMONIO COPERTA<sup>1</sup></b>
	<b>36,35</b>	13,90	<b>8,07</b>	6,70	<b>0,610%</b>	<b>45,48%</b>

<sup>1</sup> L'analisi di Etica SGR non ha riguardato gli investimenti in ETF, Sicav e Fondi di investimento.

7. – ALLEGATO TECNICO ADVISOR PROMETEIA

## Analisi di rischio e rendimento delle Gestioni Finanziarie del Fondo Pensione complementare per i dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA divenuti tali dall'1.1.1991

Ad integrazione di quanto presentato nell'analisi di bilancio, viene di seguito presentata una disamina dei profili di rischio e rendimento delle gestioni finanziarie del Fondo Pensione complementare per i dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena SpA divenuti tali dall'1.1.1991. All'interno dell'analisi sono stati considerati i seguenti parametri:

- **Rendimento del comparto:** rendimento calcolato sulla base delle quote ufficiali. Il rendimento tiene in considerazione la fiscalità e le altre componenti di costo, che incidono sulla gestione, quali i costi di negoziazione (commissioni di brokeraggio, imposte connesse alla negoziazione quali "financial transaction tax" estere, differenziale "denaro-lettera" sui titoli obbligazionari) e le commissioni di gestione ed amministrazione implicite nei prezzi degli OICR.
- **Rendimento lordo del benchmark:** rendimento del parametro di riferimento della gestione, calcolato sulla base degli indici stabiliti dalla Convenzione. Il benchmark non considera l'impatto della fiscalità né di alcun tipo di costo di negoziazione, ivi inclusi i costi impliciti nel ribilanciamento mensile degli indici. Per tale ragione, in un'ipotesi di perfetta uguaglianza di allocazione di portafoglio, il rendimento lordo del benchmark è strutturalmente superiore al rendimento lordo di gestione.
- **TEV (Tracking Error Volatility):** misura la volatilità o dispersione attorno alla media della serie dei tracking error (ossia la differenza di performance tra il rendimento di portafoglio e quello del proprio benchmark)
- **Beta:** coefficiente che misura il grado storico di dinamismo del portafoglio rispetto al mercato; un valore maggiore dell'unità implica un profilo di gestione più reattivo rispetto al mercato, un valore inferiore all'unità un profilo di gestione più difensivo;
- **Alpha:** coefficiente che esprime il "rendimento attivo", cioè il rendimento prodotto da scelte e rischi specifici (cd "idiosincratici"), indipendenti dal rischio generale di mercato. Portafogli con beta inferiore a 1 e alpha positivo (come è spesso il caso delle gestioni analizzate in seguito) denotano gestioni più difensive del benchmark ma in grado di generare extra valore a parità di rischi intrapresi;
- **Upward market skill:** misura l'abilità del gestore in fasi rialziste: un valore maggiore del 50% denota la capacità della gestione di battere in modo sistematico il benchmark durante le fasi positive del mercato;
- **Downward market skill:** misura l'abilità del gestore in fasi ribassiste: un valore maggiore del 50% denota la capacità della gestione di battere in modo sistematico il benchmark durante le fasi negative del mercato;
- **VAR (Value at Risk):** indica la perdita massima potenziale, espressa in termini percentuali sul patrimonio di ciascuna Linea, nel 95% dei casi in un dato orizzonte temporale (1 mese);
- **Indice di Sharpe:** misura del rendimento di portafoglio rispetto ad un'attività priva di rischio (identificata, di norma, con l'Euribor 3 mesi) per ogni unità di rischio assunto.

## 1. Linea Prudente

Nel 2018 la gestione riporta un **rendimento da quota negativo (-0,66%)** a fronte di un rendimento di benchmark lordo di -0,28%.

**Principale driver di underperformance** risulta la selezione dei titoli governativi (-0,15%) e societari investment grade (-0,13%); negativo anche il contributo degli strumenti monetari (-0,14%).

La **volatilità** è **più elevata** del benchmark (0,99% contro 0,70%), in maniera più marcata per la componente corporate e monetaria del portafoglio; lo stile di gestione risulta **più aggressivo** rispetto al parametro di riferimento (beta pari a 1,27) con una generazione di “**rendimento attivo**” **negativo** (alpha pari a -0,18%) legato principalmente agli strumenti monetari ed alle obbligazioni high yield.

Il portafoglio è in grado di reagire in maniera **marginalmente migliore durante le fasi discendenti del mercato** (downward market skill pari a 52,71%) e **più difensivo del mercato durante le fasi di recupero** (upward market skill al 38,64 %).

L'**efficienza** della gestione è **negativa** (indice di Sharpe complessivo negativo), con obbligazioni corporate e strumenti monetari come peggiori contributori, **TEV contenuta** (0,5%) e **VAR basso** (0,51%).

## 2. Linea Attiva

Nel 2018 la gestione riporta un **rendimento da quota negativo (-1,71%)** a fronte di un rendimento di benchmark lordo di -1,23%.

**Principale driver di underperformance** risultano la selezione titoli sia governativa (-0,35%) che societaria investment grade (-0,20%); negativo anche lo stock picking a livello extra europeo (-0,15%). Positiva la componente extra-benchmark.

La **volatilità** è **più contenuta** del benchmark (2,50% contro 2,92%), grazie a investimenti prudenti sulle azioni globali e sulle obbligazioni governative; la gestione risulta **maggiormente difensiva** rispetto al parametro di riferimento (beta pari a 0,82) con una generazione di “**rendimento attivo**” **negativo** (alpha pari a -0,40%) legato principalmente ai titoli corporate ed alle azioni globali.

Il portafoglio, avendo un **profilo di rischio più conservativo**, è in grado di reagire in maniera **migliore durante le fasi discendenti del mercato** (downward market skill pari a 68,80%) pur **non beneficiando appieno durante le fasi di recupero** del mercato (upward market skill al 25,74%).

L'**efficienza** della gestione è **negativa** (indice di Sharpe complessivo negativo), con bond corporate, strumenti monetari ed azioni europee come peggiori contributori, **TEV contenuta** (0,90%) e **VAR basso** (1,37%).

### 3. Linea Bilanciata

Nel 2018 la gestione riporta un **rendimento da quota negativo (-3,21%)** a fronte di un rendimento di benchmark lordo di -2,97%.

**Principale driver di underperformance** risultano la selezione titoli sia governativa (-0,15%) che societaria investment grade (-0,14%) e soprattutto lo stock picking sia a livello extra europeo (-0,32%) che europeo (-0,24%). Positiva la componente extra-benchmark.

La **volatilità è più contenuta** del benchmark (4,22% contro 4,77%), in maniera più marcata per la componente azionaria europea del portafoglio; la gestione risulta **maggiormente difensiva** rispetto al parametro di riferimento (beta pari a 0,85) con una generazione di **“rendimento attivo” negativo** (alpha pari a -0,55%) legato principalmente ai titoli corporate, alle azioni globali ed agli strumenti monetari.

Il portafoglio, avendo un **profilo di rischio più conservativo**, è in grado di reagire in maniera **migliore durante le fasi discendenti del mercato** (downward market skill pari a 61,24%) ma, di conseguenza, **non beneficia appieno durante le fasi di recupero** del mercato (upward market skill al 28,03%).

L'**efficienza** della gestione è **negativa** (indice di Sharpe complessivo negativo), confermando bond corporate, strumenti monetari ed azioni europee come peggiori contributori, **TEV tendenzialmente contenuta** (1,3%) e **VAR basso** (2,28%).

### 4. Linea Dinamica

Nel 2018 la gestione riporta un **rendimento da quota negativo (-4,68%)** a fronte di un rendimento di benchmark lordo di -4,65%.

**Principale driver di rendimento differenziale** risulta lo stock picking sia a livello extra europeo (-0,47%) che europeo (-0,33%); negativo anche il contributo della selezione bond governativi (-0,14%). Positiva la componente extra-benchmark.

La **volatilità** è decisamente **più contenuta** del benchmark (6,16% contro 6,93%), in maniera più marcata per la componente azionaria europea del portafoglio; la gestione risulta **maggiormente difensiva** rispetto al parametro di riferimento (beta pari a 0,86) con una generazione di “**rendimento attivo**” **negativa** (alpha pari a -0,73%) dovuta principalmente alle azioni globali.

Il portafoglio, avendo un **profilo di rischio più conservativo**, è in grado di reagire in maniera **migliore durante le fasi discendenti del mercato** (downward market skill pari a 63,41%) ma, di conseguenza, **non beneficia appieno durante le fasi di recupero** del mercato (upward market skill al 26,09% circa).

L'**efficienza** della gestione è **negativa** (indice di Sharpe complessivo negativo), con bond corporate e azioni europee come peggiori contributori, **TEV tendenzialmente contenuta** (1,80%) e **VAR discreto** (3,49%).