



PRIAMO

FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE A CAPITALIZZAZIONE
PER I LAVORATORI ADDETTI AI SERVIZI DI TRASPORTO PUBBLICO E PER I LAVORATORI DEI
SETTORI AFFINI

RELAZIONE DEL
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
AL BILANCIO DI ESERCIZIO
2012

Relazione sulla Gestione

Esercizio 2012

1 Principali accadimenti dell'esercizio	Pag. 3
2 Lo scenario macroeconomico 2012, andamento e previsioni	Pag. 5
3 La gestione finanziaria delle risorse	Pag. 10
3.1 L'andamento dei comparti la quota	Pag. 10
3.2 L'andamento dei comparti confronto con il benchmark	Pag. 12
3.3 Nuova Asset Allocation Strategica ed articolazione dei mandati di gestione	Pag. 16
4 Andamento della gestione previdenziale	Pag. 19
4.1 I flussi contributivi	Pag. 19
4.2 Le erogazioni	Pag. 20
4.3 La base associativa	Pag. 22
5 Andamento della gestione amministrativa	Pag. 24
6 Conflitti di interesse	Pag. 26
7 Eventi rilevanti esercizio 2012	Pag. 30
7.1 Gestione della transizione	Pag. 30
7.2 Predisposizione delle nuove Convenzioni per la gestione delle risorse finanziarie	Pag. 31
8 Conclusioni	Pag. 33
8.1 Prospettive per il prossimo biennio	Pag. 33

PREMESSA

Gentili Signore e Signori,

Componenti l'Assemblea dei Delegati del Fondo Pensione PRIAMO, a nome del Consiglio di Amministrazione mi appresto ad illustrare i fatti più significativi, dal punto di vista economico, contabile e finanziario, che si sono verificati nell'esercizio 2012 appena trascorso, e che hanno caratterizzato l'andamento della gestione del Fondo.

1. Principali accadimenti dell'esercizio

Soggetti coinvolti nell'attività del Fondo

- In data 8 febbraio 2012 Il Fondo ha ricevuto una ispezione da parte dell'Organo di Vigilanza.
Per l'ispezione che ha avuto durata dall'8 febbraio 2012 al 28 maggio 2012, classificata dalla Covip, come intervento di carattere routinale, il Fondo non ha ancora ricevuto esito definitivo e relativo verbale ispettivo.
- In data 23 febbraio 2012, a seguito di approfondita analisi da parte della Commissione Organizzativa e del Consiglio di Amministrazione, rilevato un ulteriore incremento nell'attività lavorativa collegato al continuo aumento delle richieste di liquidazione e anticipazione finanziaria legato alla crisi economica, rispetto a quanto già certificato nel precedente esercizio, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'integrazione di una unità lavorativa già presente nella struttura operativa del Fondo, con contratto a tempo indeterminato.
- In data 25 giugno 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'indizione delle elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei delegati. La data di inizio delle operazioni di voto è stata posta al 1° settembre 2012, prevedendo a maggio 2013, a conclusione del processo elettorale, l'insediamento della nuova Assemblea eletta e il rinnovo del Consiglio di Amministrazione, giunto a scadenza di mandato.
- Componenti del Consiglio di Amministrazione: nelle date del 25 giugno 2012, 24 luglio 2012 e 7 agosto 2012, hanno rispettivamente rassegnato le proprie dimissioni i Consiglieri Nicola Biscotti, Nicoletta Romagnuolo e Marco Piuri. L'Assemblea dei delegati, in data 20 settembre 2012 ha provveduto alla sostituzione rispettivamente con Francesco Fortunato, Nicoletta Romagnuolo e Gabriella Gherardi, nei termini e con le modalità previste dallo Statuto.

- In data 13 novembre 2012, a causa della candidatura nelle lista dei rappresentanti del Fondo di espressione datoriale per il rinnovo dell'Assemblea dei delegati, è stato dichiarato d'ufficio decaduto dall'incarico il Consigliere Luca Masciola. L'assemblea dei delegati del 31 gennaio 2013 ha provveduto alla sua sostituzione con il dott. Roberto Diacetti, nei termini e con le modalità previste dallo Statuto.
- In data 31 dicembre 2012 è terminato il contratto di collaborazione con Maurizio Dal Santo, Direttore generale responsabile del Fondo. In data 12 dicembre 2012 il Consiglio di Amministrazione ha determinato di procedere ad una selezione per la ricerca del nuovo Direttore. Il processo di selezione, istruito da una Commissione ad acta, è stato esaminato dal Consiglio per la definitiva determinazione entro marzo 2013. Fino alla scadenza del 31 marzo 2013, tutte le funzioni della direzione, per il periodo 01/01/2013 – 31/03/2013, sono state affidate ad Alessandra Galieni, già funzionario responsabile del coordinamento gestionale ed amministrativo del Fondo.

Documenti istituzionali, regolamenti interni, convenzioni ed affidamenti

Controllo Interno:

in data 23 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto, in un regime di continuità operativa ed in considerazione della soddisfacente attività già svolta, a rinnovare con Kieger (già Kastor AG) per il triennio 2012 – 2014, il contratto per l'attività di Controllo Interno. Il rinnovo è stato effettuato alle medesime condizioni economiche del precedente.

Regolamento sulle anticipazioni:

In data 25 giugno 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di modificare il Regolamento sulle anticipazioni, al fine di uniformare alla norma (D.lgs. 252/2005) e rendere completa la documentazione a corredo delle richieste presentate dagli aderenti degli aderenti. Qualora la richiesta di anticipazione sia corredata da documentazione preliminare (preventivi di spesa), la documentazione a chiusura della richiesta erogata, comprovante l'avvenuta assunzione delle spese sostenute (fatture), deve essere inviata al Fondo tempestivamente, successivamente dalla data di erogazione dell'anticipazione. In caso di mancata trasmissione della documentazione delle spese sostenute (fatture), non saranno accolte le richieste di anticipazione avanzate da aderenti che non abbiano debitamente documentato le precedenti erogazioni ottenute.

Nel sito internet del Fondo è disponibile il testo integrale del Regolamento sulle anticipazioni nella sezione "Moduli" – sottosezione "Moduli di richiesta anticipazione".

Statuto:

il Consiglio di Amministrazione in data 20 settembre 2012, ha deliberato una serie di modifiche statutarie, successivamente approvate, in pari data, dall'Assemblea del Fondo. Si è provveduto principalmente ad adeguare lo Statuto a sopravvenute disposizioni normative in materia di revisione legale dei conti. Particolare rilievo ha la modifica inerente il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti da parte dell'Assemblea dei Delegati, su proposta motivata dal Collegio dei Sindaci, e non, come in precedenza normato su proposta del Consiglio di Amministrazione. Oggetto di modifica sono stati gli articoli: 16, 20, 25.

Il Consiglio ha, inoltre provveduto a modificare lo Statuto, oggetto della modifica è l'articolo 27, prevedendo la possibilità di una maggiore diversificazione degli investimenti, ai sensi dell'art. 6 comma 1 lettere d) ed e) del Decreto 252/2005, mediante la possibilità di sottoscrivere o acquisire

azioni o quote di società immobiliari nonché quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi ovvero quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi, nei limiti del 20% del patrimonio del singolo comparto e del 25% del capitale del fondo chiuso.

Documento sulla politica di investimento:

in data 12 dicembre 2012, il Consiglio di Amministrazione, in ottemperanza a quanto richiesto ed in conformità alla deliberazione Covip del 16 Marzo 2012 che ha introdotto nuove regole di governance in materia di investimenti, ha redatto il “Documento sulla politica di investimento”.

Il documento indica gli obiettivi che PRIAMO mira a realizzare con riferimento sia all’attività complessiva sia a quella dei singoli comparti.

Per l’attuazione di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l’istituzione di:

- “Funzione Finanza” – affidamento della Funzione ai due componenti della struttura organizzativa interna che abbiano l’inquadramento contrattuale più alto e che prestino attività full time, accompagnato da adeguata formazione dei medesimi;
- “Comitato Finanza” – composto da otto Consiglieri di Amministrazione.

Per l’esercizio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha, altresì, stabilito che con apposito incarico conferito, l’advisor alla gestione Finanziaria, Prometeia Advisor Sim, coadiuvi la Funzione Finanza ed il Comitato Finanza nell’espletamento delle rispettive mansioni.

La Commissione di Vigilanza sottolinea che il “Documento sulla politica di investimento” non costituisce parte integrante della documentazione contrattuale da consegnare all’aderente all’atto dell’adesione e nel corso del rapporto di partecipazione. Esso viene, comunque, reso disponibile a richiesta degli aderenti, dei Delegati dell’Assemblea e dei Coordinatori del Fondo.

Contratto Service Amministrativo:

in data 12 dicembre 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato il rinnovo a Previnet S.p.A. quale Advisor alla gestione amministrativa del Fondo. Il nuovo contratto che prevede una serie di innovazioni nell’offerta dei servizi (applicativo gestione Funzione Finanza), contempla, comunque, un abbattimento generale dei costi, oltre al conseguimento di una parziale esenzione da IVA, ottenuto nel 2012 dall’associazione rappresentativa dei Fondi Pensione in contraddittorio con l’Agenzia delle Entrate. Il nuovo contratto, in conformità con quanto definito rispetto alla decorrenza delle convenzioni di gestione, avrà decorrenza quinquennale a far data dallo 01/01/2013.

2. Lo scenario macroeconomico 2012, andamento e previsioni

Il 2012 è stato caratterizzato da un ulteriore indebolimento del ciclo economico mondiale che, sul finire dell’anno, dovrebbe aver raggiunto il punto di minimo. L’indebolimento è stato dovuto, in particolare, a una più bassa crescita dei Paesi industrializzati ma si è registrata una contrazione dell’attività economica anche nei paesi emergenti legato alla diminuzione della domanda. Le economie emergenti hanno comunque costituito ancora la componente trainante dell’economia internazionale, anche grazie agli effetti delle misure espansive di politica monetaria poste in atto; in particolare, nell’economia cinese, il tasso di crescita annuale è sceso solo di poco sotto l’8 per cento ed ha smesso di ridursi a fine anno. Il PIL mondiale nella media del 2012 dovrebbe essere cresciuto intorno al 3 per cento rispetto al 4 per cento dell’anno precedente.

In questo contesto sono rimasti contenuti i prezzi delle materie prime, anche se nella seconda metà dell’anno l’atteggiamento più espansivo dei policy makers si è riflesso in un rialzo dei prezzi, dopo l’arretramento forte e generalizzato dei mesi precedenti. Gli effetti dei rincari registrati nella seconda metà del 2012 non si sono ancora interamente trasferiti sui prezzi al consumo; ciò nonostante, altri fattori, tra i quali la maggiore tassazione indiretta e il deprezzamento dell’euro,

hanno contribuito a mantenere su livelli relativamente elevati (in relazione al ciclo) i tassi di inflazione nell'area UEM.

Analizzando nel dettaglio le principali aree geografiche, negli Usa il Pil reale per l'intero 2012 è cresciuto del 2,2 per cento, in lieve accelerazione dall'1,8 per cento dell'anno precedente. Durante l'anno si è osservato un miglioramento del mercato immobiliare, mentre hanno costituito un freno all'attività di investimento delle imprese, alla domanda di lavoro e quindi ai consumi alcuni fattori di incertezza, tra cui quello legato alla futura intonazione della politica di bilancio e ai suoi effetti restrittivi, incertezza ridotta ma non annullata dopo l'accordo raggiunto in extremis per evitare il baratro fiscale ("fiscal cliff"), consistente in consistenti tagli automatici della spesa pubblica.

Nell'UEM, la maggior debolezza della domanda interna finale è in larga misura responsabile della contrazione dell'attività economica, che è pari a circa lo 0,5 per cento nella media del 2012 rispetto alla crescita dell'1,5 per cento conseguita nel 2011. L'indebolimento dei consumi è stato alimentato dalle politiche di bilancio restrittive e dal continuo deterioramento del mercato del lavoro; l'eccesso di capacità produttiva, il clima di incertezza e, in alcuni Paesi, gli elevati costi di finanziamento, hanno influenzato negativamente gli investimenti delle imprese. Le esportazioni nette hanno invece continuato a sostenere l'attività economica, compensando l'indebolimento della componente interna. All'interno dell'area euro, i Paesi "core" non sono stati risparmiati dalla debolezza dei periferici ma nel corso dell'anno si è comunque accentuata la divaricazione tra il ciclo economico dei due gruppi di Paesi osservata a partire dal 2010, con l'inizio della crisi del debito sovrano.

L'Italia e la Spagna, più esposte alle tensioni sui mercati finanziari e impegnate in programmi di riequilibrio dei conti pubblici, nel 2012 hanno visto proseguire la fase recessiva iniziata nel 2011 (con tassi di variazione del Pil rispettivamente di 2,4 e 1,4 per cento in media d'anno) a fronte di tassi ancora positivi, sebbene in riduzione, per quasi tutti i Paesi "core".

Per quanto riguarda l'Italia, il Pil ha registrato nel 2012 una sensibile contrazione portando il livello della ricchezza nazionale sotto il livello minimo toccato durante la fase più acuta della recessione, nel secondo trimestre del 2009, annullando completamente il modesto recupero del biennio 2010-11. La forte caduta del Pil italiano nel 2012 è stata aggravata dal timore di eventi imponderabili per la nostra economia, che ha determinato una caduta degli investimenti (superiore all'11 per cento) non pienamente spiegabile con la dimensione quantitativa degli interventi della politica di bilancio e dei loro effetti sui consumi delle famiglie.

Per quanto riguarda gli altri paesi industrializzati, il Giappone ha dovuto fare i conti con una forte contrazione delle esportazioni, dovuta all'indebolimento della domanda proveniente dai mercati esteri e all'apprezzamento dello yen – oltre a risentire della disputa territoriale con la Cina. Da qui la necessità di indebolire la valuta che il nuovo governo e la Banca centrale stanno perseguendo in modo determinato. Nel quarto trimestre l'intensità della fase recessiva si è comunque attenuata: il rafforzamento della domanda interna, dovuto anche al superamento degli effetti del venir meno delle agevolazioni fiscali all'acquisto di autovetture, ha mitigato gli effetti dell'ulteriore contrazione delle esportazioni. In media d'anno il Pil giapponese è aumentato dell'1,9% (0,5% nel 2011) grazie alle revisioni al rialzo per i primi due trimestri dello scorso anno.

In chiave prospettica, sebbene la dinamica dell'attività economica internazionale sia rimasta debole anche nei mesi finali dello scorso anno, da diversi indicatori emergono segnali di stabilizzazione sia nei mercati emergenti che nelle economie mature. La crescita in molti Paesi continuerà a essere condizionata dai processi di aggiustamento degli squilibri; la lieve accelerazione della crescita in Cina e negli altri Paesi emergenti dovrebbe comunque compensare il rallentamento nei Paesi avanzati determinando un tasso di crescita del Pil mondiale superiore al 3 per cento. Per il biennio successivo dovrebbe tornare a migliorare anche il ciclo nelle economie mature.

Nella tabella seguente sono mostrati i tassi di crescita annuale delle principali variabili macroeconomiche internazionali (in alcuni casi per il 2012 si tratta di previsioni Prometeia).

variazioni % in valuta locale (indici total return, fine periodo)

	2011	2012	2013 7 mar
classi di attività			
liquidità e strumenti a breve Uem	1,4	0,6	0,0
indici obbligazionari governativi			
Uem	1,8	11,4	0,0
Italia	5,9	21,3	0,2
Usa	9,9	2,2	0,9
Giappone	2,3	1,8	1,2
Uk	16,8	2,6	1,5
Paesi emergenti (in u\$)	9,2	18,0	2,4
indici obbligazionari corporate I.G.			
euro	2,0	13,0	0,1
dollari	7,5	10,4	0,5
indici obbligazionari corporate H.Y.			
euro	2,5	27,2	1,4
dollari	4,4	15,6	2,3
indice inflation linked Uem	1,1	17,2	0,4
indici obbligazionari convertibili			
Uem	7,5	17,5	1,9
globale (in u\$)	5,7	12,6	3,6
indici azionari			
Italia	21,2	12,9	1,2
Uem	14,4	20,6	4,3
Usa	2,1	16,0	8,7
Giappone	17,0	20,9	16,9
Uk	2,2	10,0	9,9
Paesi emergenti (in u\$)	18,2	18,6	0,5
commodity (S&P GSCI Commodity Index in U\$)	1,2	0,1	0,5
cambi (*)			
dollaro	3,3	1,5	0,8
yen	8,9	12,4	8,0
sterlina	2,6	3,0	6,7

(*) source: WM/Reuters; i segni negativi indicano un deprezzamento della valuta
Fonte: Thomson Reuters, elaborazioni Prometeia.

La dinamica dei mercati finanziari ha visto nella prima parte del 2012 il momento di maggior tensione sui mercati europei per l'intensificarsi dei timori di una "rottura" dell'euro; in particolare le incertezze sulla sostenibilità del debito pubblico in Spagna e il clima di instabilità politica maturato in Grecia che ha messo a rischio l'erogazione dei programmati aiuti internazionali (senza i quali il Paese ha rischiato un default) hanno riproposto il tema della sostenibilità dell'Unione Europea e della moneta unica.

Questi eventi, associati al deterioramento delle aspettative di crescita internazionale, hanno alimentato un incremento degli spread, rispetto al Bund, dei titoli pubblici dei Paesi ritenuti più rischiosi, riproponendo il tema della sostenibilità degli elevati debiti pubblici dei paesi più esposti.

I riflessi di questa situazione si sono propagati anche ai mercati azionari dell'UEM e in particolare dell'Italia; in particolare gli effetti si sono riflessi maggiormente sul settore bancario data la maggiore esposizione alla crisi del debito, che ha registrato flessioni particolarmente sensibili.

A partire ai mesi estivi del 2012 si sono succeduti una serie di interventi che hanno via via diradato le incertezze sulla sostenibilità dei debiti dell'area UEM e attenuato le tensioni sui mercati finanziari; le decisioni assunte nel Consiglio Europeo di fine giugno prima, le dichiarazioni del Presidente della BCE di fine luglio, seguito dall'annuncio formale di un piano di interventi di mercato aperto tali da riassorbire le distorsioni sui mercati obbligazionari dell'UEM, con l'obiettivo di spezzare in modo strutturale il contagio tra crisi del debito e crisi bancarie, hanno invertito la tendenza di percezione del rischio sui mercati finanziari dell'UEM, dando nuova linfa alle quotazioni dei mercati finanziari, sia governativi che azionari, riassorbendo in parte gli eccessi di pessimismo che avevano caratterizzato la prima parte del 2012.

I programmi di intervento della BCE si sono concretizzati a settembre mediante un piano di acquisti di titoli sovrani (Outright Monetary Transactions Program, OMT) che prevede acquisti di titoli sul mercato secondario per importi illimitati ma subordinati a una richiesta di assistenza all'Efsf/Esm di un piano concordato di aggiustamenti macroeconomici. Il progetto della BCE prevede anche di centralizzare la vigilanza bancaria europea, mediante un meccanismo di Unione bancaria europea, le cui coordinate sono tutt'ora in fase di definizione.

L'evoluzione positiva della situazione finanziaria europea, associata alla riduzione delle incertezze sulle prospettive di ripresa economica internazionale hanno fornito una ulteriore spinta alla fase di rialzo dei corsi azionari nell'ultima parte dell'anno, trainati soprattutto dal settore bancario. La ripresa di fine anno è stata comunque più contenuta per il mercato americano, penalizzato dal clima di incertezze inerente le elezioni presidenziali e le modalità di risoluzione del "fiscal cliff".

L'attenuazione delle dinamiche di flight to quality (spostamento dei risparmi verso debito pubblico e obbligazioni a minore rendimento ma rating più elevato) e il contestuale ritorno dell'appetito per il rischio da parte degli investitori, hanno via via favorito la domanda di strumenti finanziari che offrono un rendimento più elevato ("search for yield"). I titoli "corporate" emessi dalle imprese hanno beneficiato in modo particolare di questo processo, con un rialzo dei prezzi generalizzato.

Il buon rendimento dei fondi di investimento e dei fondi previdenziali nel 2012, incluso Priamo, è stato legato quindi principalmente al marcato rialzo dei prezzi delle obbligazioni del debito pubblico dei paesi periferici, e dell'Italia in particolare, nonché delle obbligazioni delle imprese, a partire dal picco dello spread a dicembre 2011 e fino alla conclusione dell'esercizio 2012.

Al recupero dei prezzi obbligazionari si è aggiunta una significativa fase di ripresa del mercato azionario negli USA e in Europa dopo la riconferma della presidenza Obama e in relazione ad una generale aspettativa di ripresa dell'economia internazionale nel 2013. Tale "uptrend" è sottoposto ad una fase di forte verifica nel primo trimestre 2013, a causa delle forti preoccupazioni per la

qualità e la consistenza della ripresa economica globale collegate a significative tensioni dei mercati valutari.

Nella tabella seguente sono elencate le variazioni delle principali classi di attività per il biennio 2011-12 e le prime settimane del 2013.

le principali variabili internazionali

(var.% media annuale)	2011	2012
Pil reale mondiale	3,9	3,0
commercio internazionale	7,2	2,6
prezzo in dollari dei manufatti	8,4	0,5
prezzo Brent: \$ per barile livello medio	111,6	112,1
tasso di cambio \$/€ livello medio	1,39	1,29

Pil reale (1)	2011	2012
Usa	1,8	2,2
Giappone	0,5	2,0
Uem (17 paesi)	1,5	0,5
Germania	3,1	0,9
Italia	0,6	2,2
Francia	1,7	0,0
Spagna	0,4	1,4
Uk	0,9	0,2

inflazione (2)	2011	2012
Usa	3,1	2,1
Giappone	0,3	0,0
Uem (17 paesi)	2,7	2,5
Germania	2,5	2,1
Italia	2,9	3,3
Francia	2,3	2,2
Spagna	3,1	2,4
Uk	4,5	2,8

(1) Per i Paesi Uem, dati corretti per il diverso numero di giorni lavorati.

(2) Per i Paesi europei, indice armonizzato dei prezzi al consumo.

Fonte: Thomson Reuters, elaborazioni e dati previsionali Prometeia, aggiornamento al Rapporto di Previsione di gen 13.

3.La gestione finanziaria delle risorse

3.1 L'andamento dei comparti la quota

I rendimenti dei comparti sono coerenti con l'andamento delle diverse "asset class", descritto precedentemente.

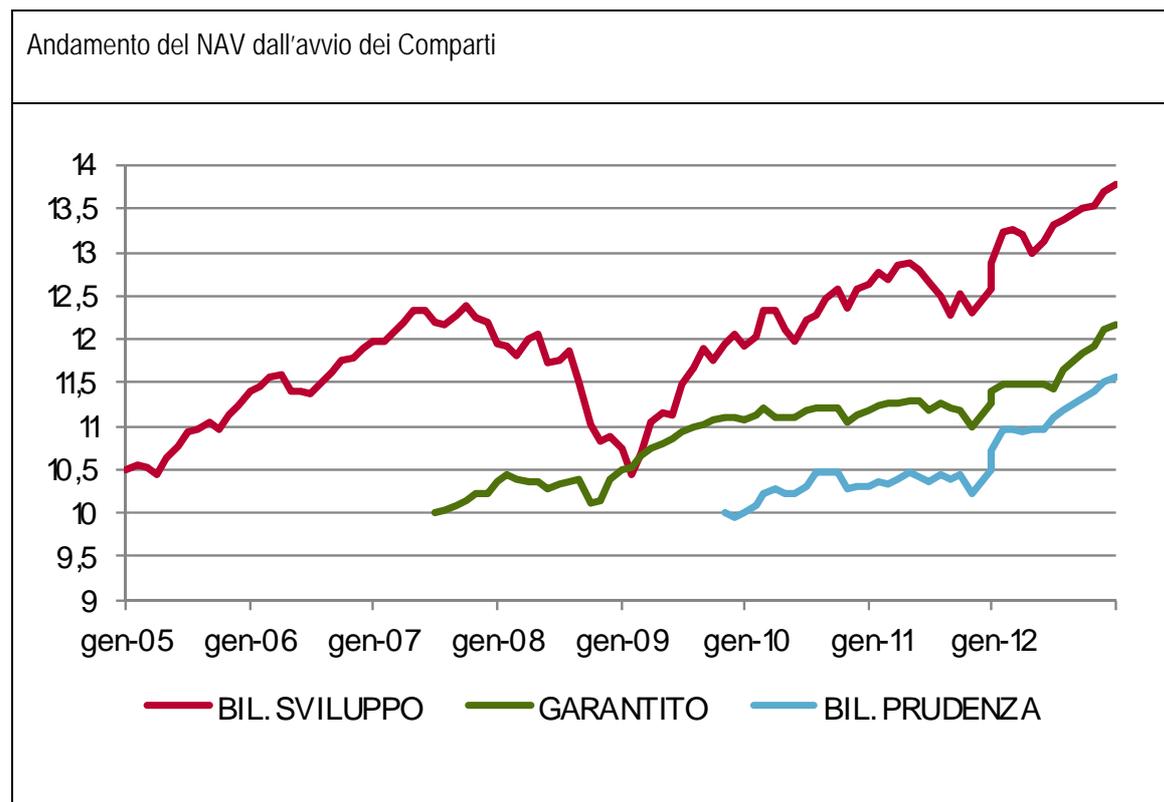
I mesi di luglio ed agosto sono stati inoltre interessati dalla scadenza dei mandati di gestione, dalla revisione dell'asset allocation strategica e dall'avvio dei nuovi mandati. Tali eventi, comunque, impattano marginalmente sulla dinamica della redditività, grazie alla gestione della transizione attuata dal Fondo che si è concretizzato senza soluzioni di continuità durante il passaggio dai mandati in scadenza ai nuovi.

La variazione della quota, nel 2012 e da inizio della gestione, è riportata per i vari comparti nella tabella che segue. Al fine di consentire una corretta valutazione dei dati di seguito riportati in tabella, si riepiloga la data di inizio gestione delle differenti linee di investimento:

- Garantito Protezione, agosto 2007;
- Bilanciato Prudenza, dicembre 2009;
- Bilanciato Sviluppo, gennaio 2005.

Si registrano variazioni in territorio ampiamente positivo:

COMPARTO	VALORE QUOTA 31/12/2012	VARIAZIONE % 2012	VARIAZIONE %DA INIZIO GESTIONE
GARANTITO PROTEZIONE	12,166	7,88%	37,84%
BILANCIATO PRUDENZA	11,577	9,49%	15,77%
BILANCIATO SVILUPPO	13,788	10,25%	31,06%



Per quanto concerne l'incidenza degli oneri di banca depositaria, delle commissioni di gestione finanziaria, delle spese amministrative e delle imposte, si considerino i dati riepilogati nella tabella che segue:

	Garantito	Bil.Prudenza	Bil.Sviluppo
Quota netta al 31/12/2012	12,166	11,577	13,788
Quota lorda al 31/12/2012	12,267	11,675	13,930
Quota netta al 31/12/2011	11,277	10,501	12,593
Quota lorda al 31/12/2011	11,291	10,516	12,592
Variazione 2012 quota netta	7,88%	10,25%	9,49%
Variazione 2012 quota lorda	8,64%	11,03%	10,63%

*fonte dati: GAV inviato dal Service Amministrativo, rapportato al numero di quote per Comparto

Le commissioni di negoziazione hanno inciso in misura variabile sulla performance finanziaria, essendo ovviamente più rilevanti, in valore percentuale sulle compravendite effettuate, nel Comparto Bilanciato Sviluppo a maggior contenuto azionario.

Infine si riporta, nella tabella che segue, la ripartizione del patrimonio tra i tre comparti al 31 dicembre 2012. Tali dati corrispondono alle risorse lorde gestite dai gestori.

Nella seconda riga della tabella si riporta inoltre, in termini percentuali, il peso di ciascun comparto rispetto alle risorse lorde complessive di Fondo Priamo (fonte dati: GAV calcolato dal Service Amministrativo)

In termini percentuali non si riscontra alcuna variazione di rilievo rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre dell'anno precedente (in leggero aumento il Comparto Bilanciato Sviluppo, in leggero calo i restanti Comparti).

Patrimonio al 31/12/12	Garantito	Bil. Prudenza	Bil. Sviluppo
€ 890.864.111,48	€ 194.260.596,09	€ 9.393.811,77	€ 687.209.703,62
100,00%	21,81%	1,05%	77,14%

fonte dati: GAV inviati dal Service Amministrativo

3.2 L'andamento dei comparti – confronto con il benchmark

I benchmark sono parametri oggettivi e confrontabili definiti facendo riferimento ad indicatori finanziari di comune utilizzo. Essi sono particolarmente utili sia per rappresentare il profilo di rischio/rendimento delle diverse linee di investimento, sia per verificarne i risultati di gestione.

I benchmark adottati debbono possedere requisiti di coerenza, rappresentatività, trasparenza ed oggettività.

Nei mesi di luglio (per il comparto Garantito) ed agosto (per i Comparti Bilanciati), a seguito della scadenza dei mandati di gestione, è stata implementata la nuova asset allocation strategica dei Comparti che ha condotto ad una riformulazione dei benchmark di riferimento.

Di seguito i benchmark dei diversi comparti.

COMPARTO GARANTITO		
CLASSE DI INVESTIMENTO	PESO SU TOTALE	BENCHMARK
Grandezza finanziaria	100%	Tasso di rivalutazione del TFR

Fino al 30/06/2012 il comparto ha un mandato di gestione così composto:

CLASSE DI INVESTIMENTO	PESO SU TOTALE	BENCHMARK
Obbligazionario EMU	95%	JPM EMU bond index 1 5 anni
Azionario EMU	5%	MSCI EMU

COMPARTO BILANCIATO PRUDENZA		
CLASSE DI INVESTIMENTO	PESO SU TOTALE	BENCHMARK
Obbligazioni governative EMU con rating Investment Grade	31%	JP Morgan EMU Government All Mats. Inv. Grade
Obbligazioni governative paesi non Euro	14%	JPM ex EMU euro hedged
Obbligazioni Euro inflation linked	12%	Barclays Capital Euro Inflation linked index
Obbligazioni corporate Europa	13%	Bofa Merrill Lynch Euro Corporate Euroland Issuers
Obbligazioni corporate USA	15%	BofA Merrill Lynch US Large Cap Corporate Index euro hedged
Azioni Europa	7%	MSCI Daily Net TR Europe Euro
Azioni Nord America	6%	MSCI North America Net Return in euro
Azioni Pacifico	2%	MSCI Pacific Net Return in euro

Fino al 31/07/2012 il comparto aveva un mandato di gestione così composto:

CLASSE DI INVESTIMENTO	PESO SU TOTALE	BENCHMARK
------------------------	----------------	-----------

Obbligazionario governativo EMU	38%	JPM GBI EMU
Obbligazionario governativo paesi non Euro	10%	JPM GBI Global ex EMU euro hedged
Obbligazionario corporate Europa	18%	Barclays Capital Pan European Aggregate Credit Index euro hedged
Obbligazionario corporate ex Europa	13%	Barclays Capital US Credit Index euro hedged
Obbligazionario Euro inflation linked	10%	Barclays Capital Euro Inflation linked
Azionario Europa	5%	MSCI Europe Total Return euro hedged
Azionario USA	4%	S&P 500 Total Return euro hedged
Azionario Pacifico	2%	MSCI Pacific Total Return Local Currencies

COMPARTO BILANCIATO SVILUPPO

CLASSE DI INVESTIMENTO	PESO SU TOTALE	BENCHMARK
Obbligazioni governative EMU con rating Investment Grade	23%	JP Morgan EMU Government All Mats. Inv. Grade
Obbligazioni governative paesi non Euro	11%	JPM ex EMU euro hedged
Obbligazioni Euro inflation linked	13%	Barclays Capital Euro Inflation linked index
Obbligazioni corporate Europa	7%	Bofa Merrill Lynch Euro Corporate Euroland Issuers
Obbligazioni corporate USA	9%	BofA Merrill Lynch US Large Cap Corporate Index euro hedged
Azioni Europa	18%	MSCI Daily Net TR Europe Euro
Azioni Nord America	16%	MSCI North America Net Return in euro
Azioni Pacifico	3%	MSCI Pacific Net Return in euro

Fino al 31/07/2012 il comparto aveva un mandato di gestione così composto:

CLASSE DI INVESTIMENTO	PESO SU TOTALE	BENCHMARK
Obbligazionario governativo EMU	35%	JPM GBI EMU
Obbligazionario governativo paesi non Euro	10%	JPM GBI Global ex EMU euro hedged
Obbligazionario corporate Europa	5%	Barclays Capital Pan European Aggregate Credit Index euro hedged
Obbligazionario corporate ex Europa	5%	Barclays Capital US Credit Index euro hedged
Obbligazionario Euro inflation linked	10%	Barclays Capital Euro Inflation linked index
Azionario Europa	17%	MSCI Europe Total Return euro hedged
Azionario USA	16%	S&P 500 Total Return euro hedged
Azionario Pacifico	2%	MSCI Pacific Total Return Local Currencies

Il rendimento del portafoglio rispetto ai benchmark, rendimento al lordo di commissioni e imposte, è riportato di seguito, unitamente ai dati di volatilità.

Comparto Garantito e benchmark

Riportiamo di seguito il profilo rendimento rischio del Comparto. Gli orizzonti dell'analisi, oltre all'andamento nel 2012, sono l'avvio di gestione del Comparto (13/08/2007) e l'avvio del nuovo mandato (01/07/2012).

Il risultato ottenuto dal Comparto è ampiamente positivo e ben al di sopra del benchmark di riferimento in tutti gli orizzonti temporali considerati. La volatilità del portafoglio è piuttosto contenuta.

Di seguito i dettagli:

	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark
2012	9,53%	3,77%	5,76%	3,13%	2,03%

Da inizio gestione	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark
13/08/2007	27,07%	18,90%	8,17%	3,19%	2,39%

dal 01/07/2012	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark
Unipol	6,77%	1,24%	5,53%	4,31%	n.d.

Dal punto di vista dell'entità complessiva delle risorse investite, per effetto del margine positivo della gestione previdenziale (descritta di seguito) e dell'andamento della gestione finanziaria, il patrimonio netto registra un significativo incremento (+28%), passando da € 152,1 mln del dicembre 2011 a poco meno di € 194,6 mln dello scorso dicembre, di cui € 25.983.932 per sottoscrizione e €16.483.939 per rendimento di gestione.

Comparto Prudenza e benchmark

Nel 2012 il risultato ottenuto dal comparto Prudenza è ampiamente positivo ed inoltre al di sopra del benchmark di riferimento. La volatilità del portafoglio è piuttosto contenuta, seppur superiore al benchmark.

	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark
2012	12,11%	10,64%	1,47%	3,87%	2,86%

Riportiamo di seguito il profilo rendimento rischio del Comparto, dall'avvio della gestione del Comparto (18/12/2009):

Da inizio gestione	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark
18/12/2009	20,19%	17,71%	2,48%	3,36%	2,91%

E dall'avvio dei nuovi mandati di gestione:

dal 13/08/2012	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark
Pioneer	6,21%	4,95%	1,26%	3,41%	2,68%
Black Rock*	4,58%	3,94%	0,64%	1,71%	1,93%
State Street	0,76%	1,00%	0,23%	4,18%	3,39%

*dal 16/08/2012

Dal punto di vista dell'entità complessiva delle risorse investite, per effetto del margine positivo della gestione previdenziale (descritta di seguito) e dell'andamento della gestione finanziaria, il patrimonio netto registra un significativo incremento (+82%), passando da €5,5 mln del dicembre 2011 a poco meno di €10 mln dello scorso dicembre, di cui €3.791.946 per sottoscrizione e €709.168 per rendimento di gestione.

Comparto Bilanciato Prudenza e benchmark

Nel 2012 il risultato ottenuto dal comparto Prudenza è ampiamente positivo ed inoltre al di sopra del benchmark di riferimento. La volatilità del portafoglio è piuttosto contenuta, seppur superiore al benchmark.

	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark
2012	11,07%	10,69%	0,38%	5,14%	4,81%

Riportiamo di seguito il profilo rendimento rischio del Comparto, dall'avvio di gestione del Comparto (12/01/2005):

Da inizio gestione	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark
12/01/2005	37,61%	41,28%	3,67%	5,91%	5,93%

E dall'avvio dei nuovi mandati di gestione:

dal 13/08/2012	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark
BNP	5,28%	4,88%	0,41%	3,99%	4,11%
Generali	6,18%	4,88%	1,30%	4,64%	4,11%
Pioneer	7,33%	4,88%	2,45%	5,97%	4,11%
Black Rock*	4,06%	3,93%	0,13%	1,82%	1,96%
Groupama	2,56%	1,94%	0,62%	6,54%	6,29%
State Street	1,99%	1,94%	0,05%	6,92%	6,29%

*dal 16/08/2012

Dal punto di vista dell'entità complessiva delle risorse investite, per effetto del margine positivo della gestione previdenziale (descritta di seguito) e dell'andamento della gestione finanziaria, il patrimonio netto registra un significativo incremento (+16%), passando da € 584,6 mln del dicembre 2011 a poco meno di € 678,4 mln dello scorso dicembre di cui € 36.742.004 per sottoscrizione e €57.068.342 per rendimento di gestione.

Di seguito si riporta la percentuale delle risorse gestite in ciascun mandato rispetto alle attività complessive della linea di investimento. Le attività gestite rappresentano le risorse lorde in gestione (fonte dati: GAV inviati dal Service Amministrativo). I dati possono non corrispondere ai pesi dell'asset allocation strategica (benchmark).

Comparto	Gestore delegato	Tipologia di mandato	% Attività gestite al 31 dicembre 2012
Garantito	UNIPOL	Garantito	100,00%
Prudenza	PIONEER	Europa	52,69%
	BLACK ROCK	Corporate	26,07%
	STATE STREET	Ex Europa	21,25%
Sviluppo	BNP	Europa	18,47%
	GENERALI	Europa	18,72%
	PIONEER	Europa	19,10%
	BLACK ROCK	Corporate	16,59%
	GROUPAMA	Ex Europa	13,52%
	STATE STREET	Ex Europa	13,59%

3.3 Nuova asset allocation strategica ed articolazione dei mandati di gestione

Nell'esercizio 2012, il Consiglio di Amministrazione ha avviato e concluso le attività relative alla definizione di una nuova asset allocation strategica, ha curato le selezioni per la ricerca dei nuovi gestori finanziari i cui mandati scadevano nel corso dell'anno.

In data 23 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la definizione della nuova AAS (Asset Allocation Strategica).

Di seguito sono illustrati i risultati dell'ottimizzazione condotta.

Relativamente al Comparto Garantito è stato testato l'impianto corrente al fine di verificarne la tenuta in termini di obiettivi. Dall'analisi è emerso che su un orizzonte di medio lungo termine l'attuale impianto risulta adeguato a perseguire gli obiettivi di redditività individuati dal Fondo.

Relativamente al Comparto Sviluppo l'ottimizzazione è stata condotta secondo due ottiche, ovvero sia rispetto agli obiettivi individuati (3% di rendimento reale) che in una logica di test dell'asset allocation corrente. Anche a seguito dell'aggravarsi della crisi dell'area euro, il portafoglio ottimizzato sugli obiettivi individuati, se da un lato appare coerente con gli obiettivi nel medio lungo termine, dall'altro lato determina una maggiore concentrazione del portafoglio sulle classi di attivo più correlate all'inflazione. In ragione di questo, quindi, è stata testata l'asset allocation corrente del comparto e ne è stato verificato il profilo rendimento rischio, ottimizzandone le componenti. Le principali modifiche adottate rispetto alla configurazione originaria sono state:

- l'inserimento di una componente immobiliare in prospettiva;

- il mantenimento dell'attuale livello di esposizione azionaria pur senza la copertura del rischio di cambio;
- la riduzione della componente governativa a vantaggio di quella corporate;
- una leggera riduzione della componente europea rispetto a quella extra europea.

Relativamente al comparto Prudenza, avendo condiviso l'opportunità di rimodularlo per renderlo più appetibile, sono stati condotti tre differenti esercizi di ottimizzazione con quota azionaria crescente ovvero 15%, 20% e 25%.

E' emersa una preferenza per il profilo più conservativo (85% obbligazionario e 15% azionario) in quanto si colloca in una posizione intermedia tra i due comparti più grandi (Bilanciato Sviluppo e Garantito protezione).

Le principali modifiche adottate rispetto alla configurazione originaria sono state:

- l'aumento del livello di esposizione azionaria senza la copertura del rischio di cambio;
- la riduzione della componente corporate;
- una leggera riduzione della componente europea rispetto a quella extra europea.

L'articolazione dei mandati conferma il modello già in adozione pur modificandone alcuni elementi:

- per il comparto Garantito Protezione è stato individuato un unico gestore a cui affidare il mandato;
- per il comparto Bilanciato Sviluppo sono stati individuati 3 gestori per il mandato bilanciato Europa (focalizzato su governativi e azionario), 2 gestori per il mandato bilanciato Ex Europa (focalizzato su governativi e azionario), 1 gestore specializzato sull'obbligazionario Corporate (con copertura del rischio di cambio).
E' stata, inoltre, prevista la possibilità, ad oggi non ancora attuata, di ricercare un gestore specializzato sull'immobiliare e fondi chiusi diversificati;
- per il comparto Bilanciato Prudenza, in coerenza con l'attuale architettura, sono stati individuati tre gestori. Gli affidamenti sono stati effettuati sugli stessi gestori individuati per la gestione del comparto Bilanciato Sviluppo.

In data 31 maggio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'affidamento delle risorse del Fondo ai seguenti gestori:

Comparto Garantito Protezione:

- mandato garantito: Unipol Assicurazioni S.p.A – con garanzia di rendimento:

Nello specifico la garanzia prevede che al momento dell'esercizio del diritto al pensionamento, la posizione individuale non potrà essere inferiore alla somma dei valori e delle disponibilità conferiti (al netto di eventuali anticipazioni e riscatti parziali), rivalutati pro rata temporis di un rendimento minimo pari al tasso di rivalutazione dell'inflazione europea ex tabacco. La medesima garanzia opera anche, prima del pensionamento, nei seguenti casi di riscatto della posizione individuale:

- decesso;
- invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo;

- inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi.

Le condizioni di cui sopra riflettono quanto previsto nella nuova convenzione stipulata in data 30 giugno 2012 (con scadenza in data 30 giugno 2017). Precedentemente vigevano condizioni diverse dalle attuali che prevedevano una rivalutazione pro rata temporis di un rendimento minimo pari al tasso di rivalutazione del TFR.

Comparto Bilanciato Sviluppo:

- mandato bilanciato ex Europa:
 - State Street Global Advisors
 - Groupama Asset Management.
- mandato bilanciato Europa:
 - Pioneer Investment Management SGRpa
 - Generali Investments Italy S.p.A. SGR
 - Bnp Paribas Investment Partners Sgr S.p.A
- mandato obbligazionario corporate: BlackRock Investment Management (UK) Ltd

Comparto Bilanciato Prudenza

- mandato bilanciato ex Europa: State Street Global Advisors
- mandato bilanciato Europa: Pioneer Investment Management SGRpa
- mandato obbligazionario corporate: BlackRock Investment Management (UK) Ltd

Le nuove convenzioni di gestione hanno avuto decorrenza dal 1 luglio 2012 per il gestore Unipol e dal 1° agosto 2012 per le restanti gestioni. L'avvio delle nuove convenzioni ha avuto luogo successivamente alla fase di transizione dei portafogli della vecchia alla nuova gestione. Il processo è dettagliato nella presente relazione nella sezione "Eventi rilevanti accaduti nell'esercizio".

Per svolgere tale complessa attività, il Consiglio di Amministrazione ha determinato di avvalersi della collaborazione di Prometeia Advisor Sim S.p.A., già advisor del Fondo per il monitoraggio gestione finanziaria e, pertanto, ritenuta la Società maggiormente idonea a coadiuvare il Fondo nell'iter selettivo e nell'allestimento delle nuove convenzioni di gestione.

Il processo di seguito descritto si è, peraltro, inserito in una fase di forte tensione nei mercati finanziari, che ha investito anche quelle attività che, per il loro profilo conservativo, costituiscono tradizionalmente una componente rilevante degli investimenti previdenziali: i titoli obbligazionari governativi dei Paesi europei (in particolare italiani).

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle complessità di questi anni, sviluppando a tutela dei Soci diverse linee di azione con lo scopo di stabilizzare maggiormente la performance di medio/lungo periodo.

Si è proceduto inoltre a consolidare il modello di gestione bilanciato introducendo un mandato specialistico sull'obbligazionario globale societario.

Le tappe fondamentali per l'espletamento dell'attività sopra descritta sono state:

- ✓ analisi della platea degli iscritti, identificazione dell'iscritto tipo, analisi dei bisogni pensionistici;
- ✓ verifica dell'adeguatezza dell'AAS (asset allocation strategica) in essere ed eventuale ridefinizione della stessa;
- ✓ definizione della tipologia e numerosità degli incarichi da assegnare ai gestori;
- ✓ stesura del bando di gara e dei questionari di selezione (definizione dei punteggi per le sezioni quantitative e qualitative);
- ✓ analisi ed elaborazione delle offerte pervenute dai gestori partecipante alla selezione ed attribuzione dei punteggi;
- ✓ identificazione di una short list ed audizione dei gestori facenti parte della stessa;
- ✓ definitiva identificazione dei nuovi soggetti gestori;
- ✓ stesura delle nuove convenzioni di gestione.

Per un approfondimento di quanto sopra, si rimanda a quanto successivamente dettagliato.

4 Andamento della gestione previdenziale

4.1 I flussi contributivi

Come per gli esercizi precedenti, il 2012 ha visto un incremento nella fase di raccolta dei flussi contributivi. Nello specifico i contributi versati risultano in aumento del 16,10% rispetto all'esercizio precedente.

E' importante segnalare che nell'esercizio 2012, che più di ogni altro registra una grande difficoltà tra le aziende del settore, risulta un ammontare certificato, di importo significativo relativo a contributi dovuti e non versati dalle aziende stesse. L'importo ammonta a circa 8,5 milioni di Euro e riguarda 10.906 iscritti distribuiti in 65 aziende.

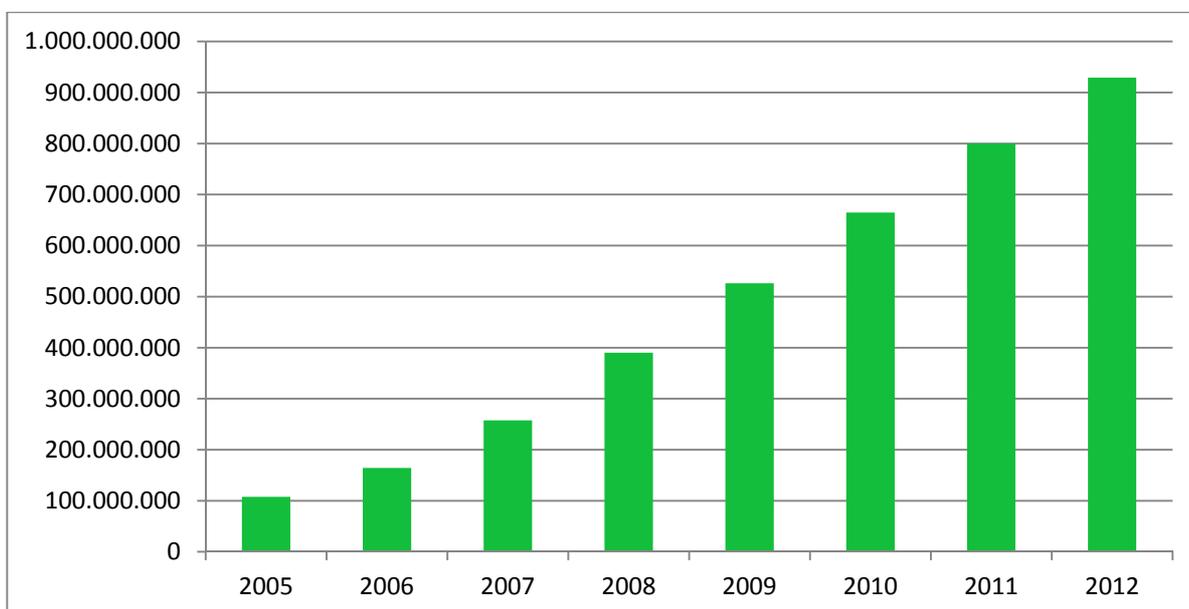
Per la gestione di tali inadempienze il Fondo si è attivato, dando attuazione a quanto già determinato sin dal precedente esercizio dal Consiglio di Amministrazione.

Da sottolineare che nel 2012 il Fondo ha gestito, l'attività inerente il fallimento di alcune aziende, fornendo la massima collaborazione sia alle aziende che hanno cessato l'attività a seguito di procedure fallimentari e/o concorsuali, sia agli aderenti che, ove possibile, si sono avvalsi della cooperazione del Fondo per ricorrere al Fondo di Garanzia dell'Inps.

Di seguito vengono riportati una tabella ed un grafico che descrivono l'andamento dei flussi in ingresso, con una proiezione dal 2005 ad 2012.

Il grafico sotto riportato mostra l'incremento dei flussi contributivi che risultano in coerenza con l'andamento delle adesioni fino all'esercizio 2008. Dall'esercizio 2009 ad oggi si riscontra una significativa flessione delle adesioni, in negativo rispetto alle uscite (vedi successivo paragrafo "erogazioni"). L'incremento dei flussi contributivi, pertanto, non è da attribuire alla numerosità degli associati, quanto all'incremento medio delle contribuzioni versate dagli stessi.

ANNO	VALORE DEL PATRIMONIO
2005	€107.660.877
2006	€164.237.685
2007	€257.629.845
2008	€390.077.560
2008	€526.341.806
2010	€664.738.998
2011	€800.066.911
2012	€928.957.448



4.1 Le erogazioni

Nel 2012 si confermano di entità rilevante il numero delle erogazioni che rispetto all'anno precedente risultano in incremento.

Di seguito la tabella di dettaglio che riepiloga le uscite dell'esercizio suddivise per tipologia (riscatti ed anticipazioni) e controvalori economici corrispondenti.

Esercizio 2012

TIPOLOGIA EROGAZIONE	CAUSA DELL'EROGAZIONE	N. EROGAZIONI	VALORE DISINVESTITO
ANTICIPAZIONE	ANTICIPAZIONE PER CAUSE DIVERSE	1.149	€6.140.895,69
ANTICIPAZIONE	PRIMA CASA ANTICIPAZIONE	170	€2.421.167,54
ANTICIPAZIONE	RISTRUTTURAZIONE CASA ANTICIPAZIONE	181	€2.252.876,21
ANTICIPAZIONE	SPESE MEDICHE ANTICIPAZIONE	846	€7.523.202,24
TRASFERIMENTO		166	€2.147.984,32
PRESTAZIONE PREVIDENZIALE		2.158	€31.391.123,46
RISCATTO IMMEDIATO		688	€6.266.792,88
RISCATTO TOTALE		110	€1.169.479,23
TOTALE		5.468	€59.313.522

Per meglio evidenziare la tendenza all'incremento di liquidazioni e anticipazioni, ormai in incremento consolidato negli ultimi tre esercizi, proponiamo di seguito una tabella comparativa 2011/2012 sui dati delle erogazioni effettuate.

TIPOLOGIA EROGAZIONE	2011		2012		incremento % posiz.	incremento % cap.
	N. EROGAZIONI	VALORE DISINVESTITO	N. EROGAZIONI	VALORE DISINVESTITO		
ANTICIPAZIONE CAUSE DIVERSE	800	3.814.651,09	1.149	6.140.895,69	43,63%	60,98%
ANTICIPAZIONE PRIMA CASA	146	1.880.744,12	170	2.421.167,54	16,44%	28,73%
ANTICIPAZIONE RISTRUTTURAZ. PRIMA CASA	130	1.462.945,39	181	2.252.876,21	39,23%	54,00%
ANTICIPAZIONE SPESE MEDICHE	581	4.864.838,39	846	7.523.202,24	45,61%	54,64%
TRASFERIMENTO	86	1.003.128,22	166	2.147.984,32	93,02%	114,13%
PRESTAZIONE PREVIDENZIALE	1.406	20.103.462,59	2.158	31.391.123,46	53,49%	56,15%
RISCATTO IMMEDIATO	677	5.896.849,60	688	6.266.792,88	1,62%	6,27%
RISCATTO TOTALE	75	708.501,37	110	1.169.479,23	46,67%	65,06%
TOTALE	3.901	39.735.120,77	5.468	59.313.522	40,17%	49,27%

Emerge come l'incremento delle erogazioni si verifichi non solo sulle anticipazioni ma anche sulle uscite per liquidazioni, pertanto riconducibili, se pur a diverso titolo (licenziamenti e dimissioni oltre che a quiescenze) a vere e proprie uscite dalla base degli aderenti.

Il dato delle uscite per cessazione, è solo marginalmente riconducibile (licenziamenti per fallimenti aziende) alle difficoltà economiche che il Paese si trova ad affrontare negli ultimi anni.

Come si avrà modo di dettagliare successivamente (vedi sezione "la base associativa), infatti, l'età media dell'associato a Priamo è piuttosto elevata, e da sempre si attesta sui 47 anni. Tale dato, unito alla presenza ancora in numero ridotto degli associati appartenenti alle fasce di età più giovane (20 25, 25 30, 30,35), segna inevitabilmente esercizio dopo esercizio un incremento nelle uscite ed una riduzione nella platea degli associati.

Diversa è la valutazione in riferimento ai dati delle anticipazioni: il difficile momento economico cui tutti i lavoratori si trovano a dover far fronte, e l'ormai decorso termine degli otto anni, per la parte significativamente più numerica della platea degli associati (associati dal 2004 2005), sta facendo registrare un incremento significativo delle richieste di anticipazione, spesso sia in presenza di cessioni del quinto già attive sulle retribuzioni erogate dalle aziende nonché di una prima anticipazione già liquidata dal Fondo stesso.

4.3 La base associativa

La tabella seguente evidenzia l'andamento degli iscritti dal 2003

ANNO	ISCRITTI
2003	28.445
2004	30.885
2005	36.018
2006	42.547
2007	60.287
2008	61.375
2009	61.429
2010	61.308
2011	60.455
2012	58.750

Anche per il 2012, Rispetto l'anno 2011 si registra un'ulteriore flessione nel numero totale degli aderenti che diminuiscono di ben 1.705., rispetto all'esercizio 2011.

Nei 58.750 iscritti attivi al 31/12/2012 sono state recepite in aggiunta le 1.078 nuove adesioni e sono state decurtate le 2.244 uscite. Di seguito nella tabella viene fornito un dettaglio con evidenza mensile e trimestrale dell'andamento delle adesioni:

DOMANDE DI ADESIONE 2012												
I TRIM.			II TRIM.			III TRIM.			IV TRIM.			TOT
GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	1.078
95	125	134	123	103	68	68	74	45	62	101	80	
354			294			187			243			

Secondo la seguente ripartizione del territorio nazionale:

	I TRIM.			II TRIM.			III TRIM.			IV TRIM.			TOT
	GEN	FEB	MARZ	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	AREA
NORD	55	70	64	71	53	38	34	18	26	38	45	33	545
CENTRO	10	23	22	11	18	9	21	12	9	9	31	12	187
SUD	30	32	48	41	32	21	13	44	10	15	25	35	346
TOT	354			294			187			243			
	1.078												

Un confronto con le adesioni mese per mese degli anni passati, ci mostra il progressivo rallentamento di queste:

CONFRONTO ADESIONI DAL 2005 AL 2012								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Gennaio	245	645	13	284	79	95	81	95
Febbraio	331	848	296	138	158	125	132	125
Marzo	396	705	628	225	139	150	127	134
Aprile	254	654	1.308	209	59	143	126	123
Maggio	621	852	2.186	129	66	60	95	103
Giugno	790	504	4.367	102	106	225	81	68
Luglio	565	484	5.234	122	92	117	64	68
Agosto	386	214	794	253	55	127	41	74
Settembre	429	444	291	111	54	74	44	45
Ottobre	659	671	343	110	64	120	72	62
Novembre	754	1.233	389	108	119	113	186	101
Dicembre	654	2.248	274	21	94	115	100	80
TOT.	6.084	9.502	16.123	1.812	1.085	1.464	1.149	1.078

I 58.750 iscritti a Priamo sono così suddivisi per fasce d'età, sesso, comparti d'investimento e montante economico complessivo:

CLASSE ETA'	MASCHI	FEMMI NE	TOTALE	BILANCIATO PRUDENZA	BILANCIATO SVILUPPO	GARANTITO PROTEZIONE	CONTROVAL. ECONOMICO TOTALE
inferiore a 20	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
tra 20 e 25	147	16	163	86.974,38	131.438,37	322.871,38	541.284,13
tra 25 e 30	1771	240	2.011	928.023,53	8.119.510,10	9.260.378,47	18.307.912,10
tra 30 e 35	4471	676	5.147	1.125.542,50	42.980.020,76	23.753.005,42	67.858.568,68
tra 35 e 40	7.374	1.040	8.414	2.002.850,20	98.300.127,45	33.376.454,89	133.679.432,54
tra 40 e 45	8498	1.015	9.513	1.449.374,00	112.028.819,43	30.568.073,82	144.046.267,25
tra 45 e 50	9703	816	10.519	1.414.061,05	124.908.202,80	28.301.816,68	154.624.080,53
tra 50 e 55	11051	563	11.614	1.685.552,02	148.472.921,24	31.312.758,93	181.471.232,19
tra 55 e 60	8913	413	9.326	1.195.422,84	119.745.226,75	30.310.670,88	151.251.320,47
tra 60 e 65	1809	82	1.891	100.885,31	22.774.042,59	6.788.392,64	29.663.320,54
Super. a 65	149	3	152	0,00	859.267,85	502.842,21	1.362.110,06
Totale complessivo	53.886	4.864	58.750	9.988.685,83	678.319.577,34	194.497.265,32	882.805.528,49

Così suddivisi per sesso e aree geografiche:

Area geografica	maschi	femmine	totale
Nord orientale	6.669	850	7.519
Nord occidentale	14.226	1.214	15.440
Centrale	15.830	1.664	17.494
Meridionale	11.804	841	12.645
Insulare	5.357	295	5.652
TOTALE GENERALE	53.886	4.864	58.750

5 Andamento della gestione amministrativa

Di seguito viene presentata una tabella di comparazione 2010/2011/2012 relativa agli oneri di funzionamento del Fondo, le cui poste principali sono rappresentate dai costi per la gestione finanziaria e dai costi per la gestione amministrativa.

Per una corretta lettura della tabella evidenziamo che:

- gli oneri di gestione amministrativa sono applicati al numero degli aderenti e la percentuale rappresenta il semplice rapporto tra spese e patrimonio.
- gli oneri di gestione finanziaria sono invece applicati sul patrimonio del comparto.

A parità di costi con il crescere del patrimonio, l'indice del costo della gestione amministrativa decresce.

COSTI E PATRIMONIO			
ANNO	INCIDENZA % SUL PATRIMONIO	DI CUI ONERI DI GESTIONE FINANZIARIA	DI CUI ONERI AMMINISTRATIVI
2010	1,33%	0,68%	0,65%
2011	1,32%	0,74%	0,58%
2012	1,48%	0,97%	0,51%

I costi amministrativi sostenuti nell'esercizio 2012, risultano sostanzialmente in linea con il precedente esercizio (€1.204.823 nel 2012 contro €1.196.728 del 2011).

Le principali voci di spesa sono riepilogate nella tabella seguente:

PRINCIPALI VOCI DI SPESA	
Spese generali ed amministrative	€623.104
Oneri per servizi acquisiti da terzi	€367.279
Spese per il personale	€291.302

Considerando, però, le maggiori uscite sostenute nell'esercizio 2012 per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati (stimate in circa 30.000 Euro), e valutando una serie di negoziazioni a ribasso effettuate sui contratti per servizi forniti da terzi (390.672 Euro costi globali del 2011 a fronte di 367.279 Euro costi globali del 2012), emerge come in valore assoluto nel 2012 si è realizzata una ulteriore significativa contrazione dei costi di gestione.

Purtroppo, però, come evidenziato nelle sezioni precedenti si deve registrare un minore introito dalle nuove adesioni, nonché l'impossibilità di dare corso per intero alle trattenute delle quote associative annue a causa dei mancati versamenti contributivi da parte delle aziende.

Nell'esercizio 2011, infatti, erano state reperite entrate totale per un importo pari ad Euro 1.092.656, mentre nell'esercizio 2012, le entrate totali risultano ammontare ad Euro 976.559.

Ricordiamo che la quota associativa annua, prelevata dai contributi versati dagli Associati, per l'anno 2012 è stata confermata già lo scorso anno, nella misura di 18,00 Euro a fronte dei circa 24,00 euro pro capite necessari all'integrale copertura delle spese del Fondo.

La differenza viene anche quest'anno coperta attingendo alla consistenza residua della contribuzione speciale secondo l'indirizzo dato da quest'Assemblea al Consiglio d'Amministrazione. Il disavanzo, che per le ragioni sopra evidenziate nel 2012 ammonta a Euro 228.269 incide maggiormente rispetto al precedente esercizio (Euro 104.072).

L'avanzo di tale contribuzione straordinaria a fine esercizio 2012, ammonta ad Euro 506.880.

Da segnalare che nell'esercizio 2013, in occasione di alcuni rinnovi con i principali collaboratori del Fondo, Service e Banca depositaria, il Consiglio di Amministrazione ha ulteriormente ottenuto una contrazione dei costi, abbattendo dello 0,40% i costi del Service (da €4,40 a €4 a posizione gestita) e di ulteriore 0,04% i costi della Banca depositaria (da €0,24% a €0,20%). Nonostante il significativo risultato, anche in considerazione delle uscite individuali e della flessione nelle nuove adesioni, sarà necessario che la prossima Assemblea, così come già evidenziato nella relazione di accompagnamento al precedente bilancio di esercizio, effettui una attenta valutazione sulla opportunità, allo stato attuale divenuta necessità, di porre in essere un incremento nella quota associativa annua da applicare alle posizioni individuali, il cui importo annuale (€18,00) ricordiamo che è rimasto invariato dal 2003.

A ciò si aggiunga che le disposizioni emanate da COVIP nel corso dell'esercizio 2012, intese a promuovere la costituzione di una maggiore responsabilità della "funzione finanza" del Fondo nella scelta e nella verifica dell'andamento della gestione dei capitali amministrati, comporterà un incremento dei costi di gestione per personale e strumenti di analisi. Tale incremento troverà sicuramente valorizzazione nel migliore rendimento e controllo del patrimonio amministrato.

6 Conflitti di interesse

Nel corso del 2012, i gestori finanziari hanno segnalato a Priamo le operazioni di compravendita in conflitto di interessi (ai sensi dell'art. 7 del D.M. 703/96).

Tutte le operazioni sono state certificate con dichiarazione dei relativi gestori, che le stesse sono state effettuate in un regime di sana e prudente gestione, nell'esclusivo interesse del Fondo e dei suoi associati.

Il Presidente del Fondo ha provveduto a darne notizia alla Covip, in ottemperanza alle previsioni di legge, dello Statuto e del Manuale delle procedure del Fondo.

Nella tabella nella pagina di seguito, vengono riportate le operazioni eseguite e segnalate.

Data operazione	Data valuta	Segno	Isin titolo	Descrizione titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	CtVal in divisa	Gestore	Emittente	motivo del conflitto
02/01/2012	05/01/2012	Acquisto	IT0000062957	MEDIOBANCA	88	EUR	4,49	395,56	Pioneer Comparto Prudenza	MEDIOBANCA	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
02/01/2012	05/01/2012	Acquisto	DE0008404005	ALLIANZ AG	5	EUR	76,79	384,07	Pioneer Comparto Prudenza	ALLIANZ AG	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
12/01/2012	17/01/2012	Vendita	XS0231436238	UNICREDITO IT CAP TRUST PERP 49C15	50.000,00	EUR	50,63	25.763,72	Pioneer Comparto Sviluppo	UNICREDITO	strumenti emessi dalla Capogruppo
12/01/2012	17/01/2012	Vendita	FR0010136382	SOC GEN 4,196% 01/15	45000	EUR	53,75	26.029,14	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
18/01/2012	23/01/2012	Acquisto	XS0161798417	SOC GEN 5,4% 01/2018	100000	GBP	79,48	84.776,44	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
18/01/2012	23/01/2012	Acquisto	XS0161798417	SOC GEN 5,4% 01/2018	70000	GBP	79,5	59.357,51	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
19/01/2012	24/01/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	32361	EUR	19,83	642.716,86	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
19/01/2012	24/01/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	308	EUR	19,83	6.117,14	Pioneer Comparto Prudenza	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
26/01/2012	31/01/2012	Vendita	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	16801	EUR	21,32	357.601,31	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
26/01/2012	31/01/2012	Vendita	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	160	EUR	21,32	3.405,52	Pioneer Comparto Prudenza	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
27/01/2012	01/02/2012	Vendita	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	15560	EUR	20,74	322.220,99	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
27/01/2012	01/02/2012	Vendita	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	148	EUR	20,74	3.064,83	Pioneer Comparto Prudenza	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
31/01/2012	03/02/2012	Acquisto	DE0008404005	ALLIANZ AG	170	EUR	85,01	14.455,36	Pioneer Comparto Sviluppo	ALLIANZ AG	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
31/01/2012	03/02/2012	Acquisto	IT0000062957	MEDIOBANCA	2.488,00	EUR	4,72	11.749,87	Pioneer Comparto Sviluppo	MEDIOBANCA	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
02/02/2012	07/02/2012	Acquisto	DE0008404005	ALLIANZ AG	17	EUR	86,95	1.478,58	Pioneer Comparto Prudenza	ALLIANZ AG	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
02/02/2012	07/02/2012	Vendita	IT0000062957	MEDIOBANCA	446	EUR	4,97	2.213,60	Pioneer Comparto Prudenza	MEDIOBANCA	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
10/02/2012	15/02/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	21445	EUR	24,22	520.217,81	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
28/02/2012	02/03/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	11786	EUR	24,27	286.411,55	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
21/03/2012	26/03/2012	Acquisto	IT0004806888	BTP INFLACTION LINKED 26 03 2016	1800000	EUR	100	1.800.000,00	Pioneer Comparto Sviluppo	Stato Sovrano Italia	titolo per cui la capogruppo ha partecipato all'emissione.
21/03/2012	26/03/2012	Acquisto	IT0004806888	BTP INFLACTION LINKED 26 03 2016	70.000,00	EUR	100	70.000,00	Pioneer Comparto Prudenza	Stato Sovrano Italia	titolo per cui la capogruppo ha partecipato all'emissione.
22/03/2012	27/03/2012	Vendita	DE0008404005	ALLIANZ AG	232	EUR	90,64	21.021,85	Pioneer Comparto Sviluppo	ALLIANZ AG	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
22/03/2012	27/03/2012	Vendita	XS0615801742	MEDIOBANCA 4.625 11/10/2016	100000	EUR	102,12	104.242,95	Pioneer Comparto Sviluppo	MEDIOBANCA	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
22/03/2012	27/03/2012	Vendita	IT0000062957	MEDIOBANCA	3397	EUR	4,71	16.004,24	Pioneer Comparto Sviluppo	MEDIOBANCA	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
22/03/2012	27/03/2012	Vendita	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	2.469,00	EUR	23,39	57.738,26	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
22/03/2012	27/03/2012	Vendita	XS0161798417	SOC GEN 5,4% 01/2018	70.000,00	GBP	91,2	64.428,69	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
23/03/2012	28/03/2012	Vendita	XS0161798417	SOC GEN 5,4% 01/2018	100.000,00	GBP	90,52	91.370,74	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Societe Generale, banca depositaria del Fondo Pensione

Data operazione	Data valuta	Segno	Isin titolo	Descrizione titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	CtVal in divisa	Gestore	Emittente	motivo del conflitto
27/03/2012	30/03/2012	Vendita	DE0008404005	ALLIANZ AG	2887	EUR	93,04	268.200,68	Pioneer Comparto Sviluppo	ALLIANZ AG	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
27/03/2012	30/03/2012	Vendita	IT0000062957	MEDIOBANCA	42329	EUR	4,69	198.409,43	Pioneer Comparto Sviluppo	MEDIOBANCA	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
27/03/2012	30/03/2012	Vendita	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	9.565,00	EUR	23,91	228.313,13	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Società Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
29/03/2012	03/04/2012	Vendita	XS0270002669	MEDIOBANCA VAR 11/10/2018	50000	GBP	86,35	44.461,01	Pioneer Comparto Sviluppo	MEDIOBANCA	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
29/03/2012	03/04/2012	Vendita	XS0615801742	MEDIOBANCA 4,625 11/10/2016	100.000	EUR	101,85	104.061,41	Pioneer Comparto Sviluppo	MEDIOBANCA	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
05/06/2012	08/06/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	29638	EUR	17,08	506.893,25	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Società Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
22/06/2012	27/06/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	1103	EUR	17,98	19.835,79	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Società Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
22/06/2012	27/06/2012	Acquisto	DE0008404005	ALLIANZ AG	11	EUR	75,82	834,27	Pioneer Comparto Prudenza	ALLIANZ AG	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
01/08/2012	01/08/2012	-	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	660	EUR	18,11	11.949,30	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Società Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
03/08/2012	08/08/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	2.830,00	EUR	18,48	52.420,39	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Società Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
06/08/2012	09/08/2012	Acquisto	DE0008404005	ALLIANZ AG	31	EUR	84,25	2.612,53	Pioneer Comparto Prudenza	ALLIANZ AG	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
23/08/2012	28/08/2012	Vendita	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	34.231,00	EUR	20,82	711.620,39	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Società Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
09/10/2012	12/10/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	908	EUR	23,38	21.275,95	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Società Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
09/10/2012	12/10/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	7430	EUR	23,26	173.414,00	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Società Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
09/10/2012	12/10/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	29916	EUR	23,2	696.525,40	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Società Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
02/11/2012	07/11/2012	Acquisto	DE0008404005	ALLIANZ AG	6	EUR	95,24	571,61	Pioneer Comparto Prudenza	ALLIANZ AG	strumenti finanziari emessi da soggetti terzi che detengono una partecipazione rilevante in entità del Gruppo UniCredit
21/12/2012	28/12/2012	Acquisto	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	13976	EUR	29,12	408.416,77	Pioneer Comparto Sviluppo	SOCIETE GENERALE	strumenti emessi da Società Generale, banca depositaria del Fondo Pensione
08/08/2012	13/08/2012	Acquisto	FR0000988750	Mutual Fund SSgA Pacific Enhanced Equity Fund	79888,724	JPY	12347	987.372.703,70	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
07/08/2012	10/08/2012	Vendita	IE0032609970	Mutual Fund SSgA US Corporate Bond Index Fund	162564,23	USD	16,46	2.675.791,04	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
08/08/2012	10/08/2012	Acquisto	N/A	FX Open SPOT	85000	CAD	0	85.000,00	State Street Comparto Sviluppo	NA	Operazione eseguita con Broker appartenente al Gruppo della Banca Depositaria del Fondo Priamo, Société Générale
08/08/2012	10/08/2012	Vendita	N/A	FX Open SPOT	85228,41	USD	0	85.228,41	State Street Comparto Sviluppo	NA	Operazione eseguita con Broker appartenente al Gruppo della Banca Depositaria del Fondo Priamo, Société Générale
17/08/2012	22/08/2012	Acquisto	FR0000988750	Mutual funds SSgA Pacific Enhanced Equity Fund	107,4333	JPY	12609	1.355.981,48	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
08/08/2012	13/08/2012	Acquisto	FR0000988750	Mutual funds SSgA Pacific Enhanced Equity Fund	1110,0798	JPY	12347	13.719.864,29	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
07/08/2012	10/08/2012	Vendita	IE0032609970	Mutual funds SSgA US Corporate Bond Index Fund	7029,8924	USD	16,55	113.000,00	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
16/08/2012	21/08/2012	Acquisto	FR0000986739	Mutual funds SSgA North America Enhanced Equity Fund	52,1031	USD	188,39	9.825,60	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
10/08/2012	16/08/2012	Acquisto	FR0000986739	Mutual funds SSgA North America Enhanced Equity Fund	85,9318	USD	186,75	16.064,09	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore

Data operazione	Data valuta	Segno	Isin titolo	Descrizione titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	CtVal in divisa	Gestore	Emittente	motivo del conflitto
07/08/2012	10/08/2012	Acquisto	FR0000986739	Mutual funds SSgA North America Enhanced Equity Fund	3646,7832	USD	186,14	679.505,11	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
12/04/2012	17/04/2012	Vendita	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	16770,413	USD	210,88	3.536.544,74	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
10/02/2012	15/02/2012	Acquisto	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	12406,184	USD	203,65	2.526.519,37	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
29/02/2012	05/03/2012	Vendita	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	8400,9552	USD	207,38	1.742.190,09	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
04/01/2012	09/01/2012	Acquisto	FR0010587949	MUTUAL FUND I SSGA AUSTRALIA INDEX EQUITY EQ Funds Commingled AUD	1887,0859	AUD	282,59	533.271,60	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
13/01/2012	18/01/2012	Acquisto	FR0010213272	MUTUAL FUND I SSGA JAPAN INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled JPY	39838,835	JPY	6061	241.463.176,99	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
03/01/2012	06/01/2012	Acquisto	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	2957,0533	USD	192,93	570.504,29	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
11/06/2012	14/06/2012	Acquisto	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	4697,9098	USD	198,93	934.555,20	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
01/06/2012	06/06/2012	Acquisto	IE0032609970	MUTUAL FUND SSgA US Corporate Bond Index Fund I Class Share	4682,9	USD	16,02	75.000,00	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
03/07/2012	09/07/2012	Acquisto	IE0032609970	MUTUAL FUND SSgA US Corporate Bond Index Fund I Class Share	2346,9875	USD	16,13	38.000,00	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
19/07/2012	24/07/2012	Acquisto	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	3342,57	USD	209,32	699.999,99	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
03/07/2012	09/07/2012	Acquisto	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	4042,8	USD	208,96	845.187,29	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
12/07/2012	17/07/2012	Acquisto	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	4382,73	USD	202,97	890.000,00	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
30/07/2012	02/08/2012	Vendita	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	420663,33	USD	210,64	88.562.250,88	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
30/07/2012	02/08/2012	Vendita	FR0010457184	MUTUAL FUND SSgA US Alpha Equity Fd EQ Funds Commingled USD	0	USD	581,86	2,56	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
11/05/2012	16/05/2012	Acquisto	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	8355,75	USD	205,83	1.719.864,41	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
23/05/2012	29/05/2012	Vendita	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	8688,34	USD	200,61	1.742.968,83	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
31/05/2012	05/06/2012	Vendita	FR0010208553	MUTUAL FUND I SSGA US INDEX EQUITY FUND EQ Funds Commingled USD	20229,5	USD	199,33	4.032.346,95	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
10/05/2012	15/05/2012	Acquisto	IE0032609970	MUTUAL FUND SSgA FIXED INCOME US CORP BD FI Funds Commingled USD	162564,23	USD	15,94	2.590.900,00	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
11/05/2012	16/05/2012	Vendita	FR0010213272	MUTUAL FUND I SSGA JAPAN INDEX EQUITY FUN EQ Funds Commingled JPY	22171,77	JPY	6332	140.391.647,01	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
02/11/2012	07/11/2012	Vendita	N/A	FX	50041,53	EUR	0	50.041,53	State Street Comparto Prudenza	NA	Operazione eseguita con Broker appartenente al Gruppo della Banca Depositaria del Fondo Priamo, Société Générale
02/11/2012	07/11/2012	Acquisto	N/A	FX	40076,21	GBP	0	40.076,21	State Street Comparto Prudenza	NA	Operazione eseguita con Broker appartenente al Gruppo della Banca Depositaria del Fondo Priamo, Société Générale
03/10/2012	09/10/2012	Vendita	FR0000988750	Funds State Street Pacific Enhance Open End Fund JPY	77,4918	JPY	12362	956.996,63	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
11/10/2012	16/10/2012	Vendita	FR0000988750	Funds SSgA Pacific Enhanced Equity Fund	6625,3447	JPY	12252	81.092.563,26	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
11/10/2012	16/10/2012	Vendita	FR0000988750	Funds State Street Pacific Enhance Open End Fund JPY	157,3519	JPY	12252	1.925.948,48	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
10/10/2012	15/10/2012	Acquisto	FR0000986739	Funds State Street Pacific Enhance Open End Fund JPY	60,9668	USD	191,26	11.672,09	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
02/10/2012	05/10/2012	Vendita	FR0000986739	Funds SSGA NORTH AMERICA ENHANCED E EQ Funds Commingled USD	280,0036	USD	193,18	54.037,90	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore

Data operazione	Data valuta	Segno	Isin titolo	Descrizione titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	CtVal in divisa	Gestore	Emittente	motivo del conflitto
02/10/2012	05/10/2012	Vendita	IE00B3F81K65	ETF iShares III PLC iShares Cit ETP GBP	136	GBP	74,48	10.125,49	State Street Comparto Prudenza	Ishares	Operazione eseguita con Broker appartenente al Gruppo della Banca Depositaria del Fondo Priamo, Société Générale
05/09/2012	10/09/2012	Acquisto	FR0000988750	Mutual Fund SSgA Pacific Enhanced Equity Fund	2643,3919	JPY	11936	31.583.087,72	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
19/09/2012	24/09/2012	Acquisto	FR0000988750	Mutual Fund SSgA Pacific Enhanced Equity Fund	7287,4766	JPY	12705	92.680.014,20	State Street Comparto Sviluppo	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
05/09/2012	10/09/2012	Acquisto	FR0000988750	Mutual funds SSgA Pacific Enhanced Equity Fund	206,51	JPY	11936	2.467.427,85	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
19/09/2012	24/09/2012	Acquisto	FR0000988750	Mutual funds SSgA Pacific Enhanced Equity Fund	202,43	JPY	12705	2.574.443,61	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
04/09/2012	07/09/2012	Acquisto	FR0000986739	Mutual funds SSgA North America Enhanced Equity Fund	369,55	USD	187,41	69.327,50	State Street Comparto Prudenza	SSgA	Fondo emesso/gestito da società appartenente al Gruppo del Gestore
29/11/2012	04/12/2012	Acquisto	IT0000072626	Intesa RSP	151208	EUR	1,06	475.681,98	Generali Comparto Sviluppo	IntesaSanpaolo S.p.A.	AG detiene più del 2% della Società*
04/12/2012	07/12/2012	Acquisto	IT0000072626	Intesa RSP	469910	EUR	1,08	505.764,13	Generali Comparto Sviluppo	IntesaSanpaolo S.p.A.	AG detiene più del 2% della Società*
06/08/2012	09/08/2012	Acquisto	LU0414062249	BGF GLOBAL CORP BOND X2 EUR HEDGED	195	EUR	12,02	2.343.900,00	BackRock Comparto Prudenza	SICAV BlackRock Global Funds	OICR promosso e gestito da Entità del Gruppo BlackRock
12/01/2012	18/01/2012	Acquisto	LU0131211921	Parvest Bond Euro Corporate MC	10000	EUR	158,59	1.585.900,00	BNP Paribas Comparto Sviluppo	Parvest Bond Euro Corporate	Conflitto con gestore
19/01/2012	24/01/2012	Acquisto	FR0000131104	BNP Paribas FP	539	EUR	34,7	18.703,30	BNP Paribas Comparto Sviluppo	BNP Paribas Sa	Conflitto con gestore
06/02/2012	10/02/2012	Acquisto	LU0131211921	Parvest Bond Euro Corporate MC	5000	EUR	163,01	815.050,00	BNP Paribas Comparto Sviluppo	Parvest Bond Euro Corporate	Conflitto con gestore
21/06/2012	26/06/2012	Acquisto	FR0000131104	BNP Paribas FP	907	EUR	29,21	26.493,47	BNP Paribas Comparto Sviluppo	BNP Paribas Sa	Conflitto con gestore
01/08/2012	07/08/2012	Acquisto	LU0531976719	BNP Paribas L1 Best Equity Europe	30000	EUR	104,79	3.143.700,00	BNP Paribas Comparto Sviluppo	BNP Paribas L1 - Equity Best Selection Europe	Conflitto con gestore
03/08/2012	08/08/2012	Acquisto	LU0531976719	BNP Paribas L1 Best Equity Europe	10000	EUR	107,28	1.072.800,00	BNP Paribas Comparto Sviluppo	BNP Paribas L1 - Equity Best Selection Europe	Conflitto con gestore
08/08/2012	14/08/2012	Acquisto	LU0531976719	BNP Paribas L1 Best Equity Europe	30000	EUR	109,22	3.276.600,00	BNP Paribas Comparto Sviluppo	BNP Paribas L1 - Equity Best Selection Europe	Conflitto con gestore
15/03/2012	20/03/2012	Acquisto	US14040H1059	CAPITAL ONE FIN USD	100	USD	51,65	5.172,75	Credit Suisse Comparto Sviluppo	Capital One Financial Corporation	CS fa parte del consorzio di collegamento
15/03/2012	20/03/2012	Acquisto	US14040H1059	CAPITAL ONE FIN USD	5000	USD	53,17	266.237,76	Credit Suisse Comparto Sviluppo	Capital One Financial Corporation	CS fa parte del consorzio di collegamento
09/07/2012	12/07/2012	Vendita	IE00B5BMR087	CS ETF IE ON S&P 500	9500	EUR	96,27	914.107,72	Credit Suisse Comparto Sviluppo	CS ETF IE PLC	Titolo emesso da altra società del Gruppo
25/07/2012	30/07/2012	Acquisto	IE00B5BMR087	CS ETF IE ON S&P 500	225900	EUR	96,83	21.862.960,05	Credit Suisse Comparto Sviluppo	CS ETF IE PLC	Titolo emesso da altra società del Gruppo
10/08/2012	15/08/2012	Acquisto	FR0010589309	GROUPAMA ASIE M	4288	EUR	117,71	504.740,48	Groupama AM	Gestore Groupama AM	OICR di società del gruppo del gestore
13/08/2012	15/08/2012	Acquisto	FR0010722413	GROUPAMA JAPON STOCK MC	16643	EUR	133,58	2.223.171,94	Groupama AM	Gestore Groupama AM	OICR di società del gruppo del gestore
21/09/2012	26/09/2012	Acquisto	FR0010589309	GROUPAMA ASIE M	24452,013	EUR	115,18	2.816.382,86	Groupama AM	Gestore Groupama AM	OICR di società del gruppo del gestore
21/09/2012	26/09/2012	Acquisto	FR0010722413	GROUPAMA JAPON STOCK MC	10126,977	EUR	127,33	1.289.467,98	Groupama AM	Gestore Groupama AM	OICR di società del gruppo del gestore
02/11/2012	07/11/2012	Acquisto	FR0010589309	GROUPAMA ASIE M	3191,856	EUR	116,71	372.521,51	Groupama AM	Gestore Groupama AM	OICR di società del gruppo del gestore
02/11/2012	07/11/2012	Vendita	FR0010722413	GROUPAMA JAPON STOCK MC	6680,618	EUR	126	841.757,87	Groupama AM	Gestore Groupama AM	OICR di società del gruppo del gestore

7 Eventi rilevanti dell'esercizio 2012

7.1 Gestione della transizione

Il CdA di Priamo ha deliberato di presidiare la fase di transizione dai vecchi ai nuovi mandati del Comparto conferendo apposito incarico all'Advisor. Il presidio della transizione ha permesso di ridurre i rischi, i costi e gli oneri amministrativi. Contestualmente sono stati altresì perseguiti la

protezione del valore di portafoglio, e la massimizzazione della performance del fondo durante il periodo della transizione.

Nello specifico gestire la transizione tra vecchi e nuovi mandati, ha significato governare la delicata fase di migrazione ovvero:

- stimare gli importi oggetto di transizione e “disegnare” il progetto;
- pianificare le attività, individuare ruoli e responsabilità;
- assistere il fondo pensione nel monitoraggio del progetto e nella relazione con i soggetti coinvolti nella transizione;
- relazionare il fondo pensione sull’attività svolta da essi.

Con l’obiettivo di:

- ottimizzare i flussi di vendite / acquisti per minimizzare i costi di transazione;
- minimizzare il periodo di latenza (ovvero sottoesposizione al mercato);
- verificare e controllare i livelli commissionali applicati alle negoziazioni.

Come riscontrato dalla puntuale disamina della transizione dei portafogli, per il comparto Sviluppo la componente soggetta a turnover è stata contenuta a meno della metà del patrimonio (48%) e le vendite di sono concentrate sui portafogli dei gestori uscenti (Credit Suisse), sui gestori che hanno cambiato in maniera rilevante la natura e il contenuto del mandato (Groupama, da mandato Europa a mandato Ex Europa) e su State Street, che ha sostituito l’utilizzo di fondi con la gestione diretta in titoli; gli altri gestori hanno limitato al minimo la rotazione di portafoglio.

Relativamente al comparto Prudenza la componente venduta è stata molto più contenuta (14%) ed è stata connessa alla componente corporate detenuta da State Street sotto forma di ETF (per ragioni legate alle ridotte dimensioni del comparto), dalla cui vendita è stata ricavata la liquidità da affidare a BlackRock.

7.2 Predisposizione delle nuove Convenzioni per la gestione delle risorse finanziarie

Nei mesi di giugno (per il Comparto Garantito) e di luglio (per i Comparti Bilanciati) sono state perfezionate le nuove Convenzioni per la gestione delle risorse finanziarie dei nuovi mandati di gestione.

Le Convenzioni hanno una durata pari a 5 anni e sono state predisposte secondo le prescrizioni del D.M. 703/96, del D.Lgs. 252/2005 e secondo lo schema di Convenzione Covip dei fondi pensione in regime di contribuzione definita.

Di seguito riportiamo alcuni dettagli principali.

Comparto Garantito:

Obiettivo del mandato

Il gestore dovrà perseguire una gestione finalizzata a produrre un rendimento in linea con la rivalutazione del TFR sull’orizzonte temporale pluriennale fissato dalla durata della convenzione.

Tipologia di gestione

Convenzione assicurativa di ramo VI con garanzia contrattuale di rendimento minimo a scadenza e per eventi. E' prevista una garanzia contrattuale di restituzione del capitale, al netto di eventuali anticipazioni o smobilizzi, rivalutato pro rata temporis di un rendimento minimo pari al tasso di rivalutazione dell'inflazione europea ex tabacco (codice Bloomberg CPTFEMU Index).

Target di riferimento

Il mandato è di tipo total return e ha l'obiettivo di conseguire, sull'orizzonte temporale coincidente con la durata della Convenzione, un rendimento in linea con quello del tasso di rivalutazione del TFR, indipendentemente dall'andamento dei mercati finanziari.

Strumenti derivati e OICR

L'utilizzo di strumenti derivati è limitato ai derivati quotati (non O.T.C.) ed unicamente per finalità di copertura, ad eccezione dei contratti forward su valute per la copertura del rischio di cambio.

Sono consentite quote di OICR/ETF/SICAV rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE. In ogni caso, i programmi ed i limiti di investimento devono risultare compatibili con i limiti previsti dal Decreto e dal D.M. Tesoro n. 703/96, nonché con gli indirizzi fissati nell'ambito della Convenzione con il gestore in particolare in termini di: linee di indirizzo di gestione, classi di investimento, rating minimo degli strumenti e politiche di dismissione in caso di declassamento al di sotto di Investment Grade, aree geografiche d'investimento e valute. Nel caso di disallineamenti il GESTORE deve comunicare dettagliatamente al FONDO tali differenze ed attendere un riscontro dallo stesso.

Parametro di controllo del rischio

L'operato del Gestore viene valutato tramite il parametro di controllo definito come Volatilità (STDEV) annua, il cui limite massimo è fissato pari al 5%.

Comparto Bilanciato Prudenza:

Obiettivo del mandato

Il gestore dovrà perseguire una gestione finalizzata a produrre un rendimento superiore a quello del benchmark sull'orizzonte temporale fissato dalla durata della convenzione

Benchmark

L'asset allocation è molto diversificata sia per tipologia di strumenti che per area geografica. La gestione è prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari, sia governativi sia societari. Tale componente è inoltre diversificata anche per tipologia tasso, prevedendo sia emissioni a tasso fisso sia emissioni indicizzate all'inflazione (Euro inflation linked); è prevista una componente azionaria mediamente pari al 15% circa del portafoglio. I dettagli sul benchmark sono contenuti nel precedente paragrafo 3.2.

Strumenti derivati e OICR

L'utilizzo di strumenti derivati è limitato ai derivati quotati (non O.T.C.) ed unicamente per finalità di copertura, ad eccezione dei contratti forward su valute per la copertura del rischio di cambio.

Sono consentite quote di OICR/ETF/SICAV rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE. In ogni caso, i programmi ed i limiti di investimento devono risultare compatibili con i limiti previsti dal Decreto e dal D.M. Tesoro n. 703/96, nonché con gli indirizzi fissati nell'ambito della Convenzione con il gestore in particolare in termini di: linee di indirizzo di gestione, classi di investimento, rating minimo degli strumenti e politiche di dismissione in caso di declassamento al di sotto di Investment Grade, aree geografiche d'investimento e valute. Nel caso di disallineamenti il GESTORE deve comunicare dettagliatamente al FONDO tali differenze ed attendere un riscontro dallo stesso.

Parametro di controllo del rischio

L'operato del Gestore viene valutato tramite il parametro di controllo definito come Tracking error volatility (TEV), il cui limite massimo è fissato pari al 4%.

Comparto Bilanciato Sviluppo:

Obiettivo del mandato

Il gestore dovrà perseguire una gestione finalizzata a produrre un rendimento superiore a quello del benchmark sull'orizzonte temporale fissato dalla durata della convenzione

Benchmark

L'asset allocation è molto diversificata sia per tipologia di strumenti che per area geografica. La gestione è prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari, sia governativi sia societari. Tale componente è inoltre diversificata anche per tipologia tasso, prevedendo sia emissioni a tasso fisso sia emissioni indicizzate all'inflazione (Euro inflation linked); è prevista una componente azionaria mediamente pari al 37% circa del portafoglio. I dettagli sul benchmark sono contenuti nel paragrafo 3.2.

Strumenti derivati e OICR

L'utilizzo di strumenti derivati è limitato ai derivati quotati (non O.T.C.) ed unicamente per finalità di copertura, ad eccezione dei contratti forward su valute per la copertura del rischio di cambio.

Sono consentite quote di OICR/ETF/SICAV rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE. In ogni caso, i programmi ed i limiti di investimento devono risultare compatibili con i limiti previsti dal Decreto e dal D.M. Tesoro n. 703/96, nonché con gli indirizzi fissati nell'ambito della Convenzione con il gestore in particolare in termini di: linee di indirizzo di gestione, classi di investimento, rating minimo degli strumenti e politiche di dismissione in caso di declassamento al di sotto di Investment Grade, aree geografiche d'investimento e valute. Nel caso di disallineamenti il GESTORE deve comunicare dettagliatamente al FONDO tali differenze ed attendere un riscontro dallo stesso.

Parametro di controllo del rischio

L'operato del Gestore viene valutato tramite il parametro di controllo definito come Tracking error volatility (TEV), il cui limite massimo è fissato pari al 5% (ad eccezione del mandato Corporate il cui limite massimo è fissato pari al 4%).

8. Conclusioni

8.1 Prospettive per il prossimo biennio

Di seguito le prospettive per il prossimo biennio, espresse dal Consiglio di Amministrazione uscente e rimesse alla valutazione del nuovo Consiglio di Amministrazione, in prossimo insediamento nel mese di maggio 2013.

Il 2012 si è concluso per l'Italia con mercati azionari in recupero e con il rinnovato interesse da parte degli investitori stranieri ad acquistare titoli del debito pubblico italiano. Lo spread tra il decennale italiano ed il "bund" tedesco è sceso vicino ai 250 punti base, attestandosi su livelli maggiormente sostenibili per le finanze pubbliche.

Le azioni di politica fiscale, intraprese non solo in Italia ma in tutta l'area Euro, hanno ridotto i rischi di una crisi acuta unitamente all'annuncio del programma di Outright Monetary Transactions (OMT) da parte della BCE.

Queste misure di contenimento hanno interrotto la tendenza al rialzo dei rendimenti dei paesi periferici permettendo il recupero dei mercati azionari ed obbligazionari.

Dal punto di vista macroeconomico, tuttavia, le previsioni di crescita per l'economia italiana e per l'area Euro per il biennio 2013-2014 restano molto deboli. Secondo il FMI infatti l'eurozona accuserà un secondo anno di recessione, con un 0,2% dopo il 0,4% dell'anno scorso, tornando a crescere dell'1% l'anno prossimo; ciò a seguito degli effetti negativi derivanti dal continuo restringimento fiscale nei paesi sviluppati (il FMI stima a livello globale per il 2013 un restringimento della politica fiscale pari all'1% del PIL mondiale).

Ad eccezione della Germania, la stabilizzazione degli indicatori qualitativi è stata più debole, inducendo gli operatori a confermare pertanto una ripresa solo nella seconda parte del 2013.

In tale contesto l'Italia farà peggio della media dei Paesi dell'unione monetaria, con una contrazione del prodotto interno lordo dell'1% nel 2013, dopo quella del 2,1% del 2012.

In Italia l'abbassamento del premio per il rischio sovrano potrebbe non essere sufficiente a contrastare gli effetti negativi derivanti dalle politiche fiscali. Secondo gli operatori la crescita della domanda interna è prevista tornare positiva nel 2014 dopo tre anni di contrazione, contribuendo positivamente alla crescita del Pil.

Dopo la stasi estiva, in ottobre e novembre il tasso di disoccupazione ha ripreso a salire, arrivando all'11,1%, livello che non era più stato registrato dopo il 1999. A ritmi minori la disoccupazione continuerà ad aumentare fino alla prima metà del 2014, per circa un anno dopo che la caduta di attività economica si sarà interrotta e la ripresa avviata.

Infine in termini comparativi all'interno dell'area Euro, è probabile che nei prossimi mesi possa nuovamente incrementarsi lo spread tra i rendimenti dei paesi periferici (in particolare l'Italia) e la Germania, pur con una bassa probabilità di tornare ai picchi del passato. Rispetto ad allora infatti il contesto istituzionale europeo appare più solido e non mancano gli strumenti per contrastare azioni speculative. E' dunque verosimile attendersi che il rischio contagio per l'area Euro si sia ridotto, incluso per le economie più fragili.

La gestione dei portafogli istituzionali dovrà conseguentemente essere orientata alla prudenza, per il tramite di una adeguata diversificazione e attraverso un congruo presidio dei rischi, al fine di poter consegnare agli aderenti risultati in linea con gli obiettivi previdenziali.

Con questa relazione di accompagnamento al Bilancio al 31/12/2012 il Consiglio di Amministrazione e il sottoscritto Presidente terminano il triennio di mandato e ringraziano il Collegio Sindacale, la struttura operativa del Fondo, i Delegati dell'Assemblea e tutti i collaboratori e fornitori per la collaborazione rivolta al raggiungimento degli obiettivi stabiliti dalle Parti Fondative del Fondo.

Roma, 26/03/2013

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Amedeo Levorato

