



RELAZIONE DEL
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
AL BILANCIO DI ESERCIZIO
2011

1 - PREMESSA

Signore e Signori,

Componenti l'Assemblea dei Delegati del Fondo Pensione PRIAMO, in nome del Consiglio di Amministrazione vi do il benvenuto e mi appresto ad illustrare i fatti più indicativi, dal punto di vista economico, contabile e finanziario, che si sono verificati nell'anno appena trascorso e che hanno influenzato l'andamento del Bilancio 2011, posto in approvazione nell'assemblea odierna.

Lo scenario macroeconomico 2011, previsioni ed andamento

Il 2011 si è caratterizzato per una consistente riduzione dei ritmi di espansione della crescita economica mondiale e del commercio internazionale.

In linea generale, le origini dell'andamento sfavorevole devono esser ricercate nella crisi finanziaria del 2008-2009 e nelle successive politiche che i Governi e le Autorità bancarie e finanziarie sono stati costretti a adottare, in primis il trasferimento di risorse per il salvataggio del sistema creditizio dai bilanci pubblici dei principali Stati, in uno scenario già contraddistinto da bassa crescita ed alto indebitamento.

Se, negli Stati Uniti le ragioni della minore crescita economica, risiedono prevalentemente nelle difficoltà manifestate dal mercato del lavoro e dai consumi per l'elevato indebitamento privato e pubblico e la crisi di fiducia del credito, in Europa l'evoluzione della crisi dei debiti sovrani ha portato l'area sull'orlo della recessione.

Tale situazione si sta concretando nel 2012, evolvendo da una recessione tecnica ad una vera e propria crisi congiunturale, con effetti sull'occupazione e sul reddito, proprio in questi mesi del 2012, anno in cui è previsto il punto di minimo dell'attuale ciclo economico mondiale.

Un rapido sguardo a quelle che erano le attese per quest'anno nei tre grandi blocchi economici: il mercato USA, la Cina ed i paesi emergenti e il mercato Europeo, non scordandoci però come in un'economia globale gli andamenti economici siano tra loro interdipendenti e collegati.

Il Mercato USA

L'America nel 2011 sembra godere della maggioranza di pareri favorevoli. Le imprese americane sono tornate a fare utili, così come sono stati confermati negli ultimi trimestri. Per questo il mercato azionario americano ha mostrato da ottobre 2011 le migliori prospettive di crescita. Governo e Fed (banca centrale USA) stanno puntando tutto sulla ripresa e il sostegno al sistema finanziario. Una conferma dell'accelerazione dell'economia americana d'altronde segnerebbe un punto di svolta nell'economia mondiale. Il 2012 per gli USA è un anno elettorale per la Presidenza, e tale situazione dovrebbe favorire il mantenimento della crescita, anche a rischio di un maggiore indebitamento e di un possibile rialzo dei tassi, con conseguente apprezzamento del dollaro.

La Cina e paesi emergenti

Nel 2012 si prevede che l'economia dei paesi emergenti registri un rallentamento, ma che prosegua la crescita con tassi comunque sostenuti. L'incognita maggiore è cosa potrebbe accadere in Cina, un paese in continua crescita ma anche con una forte inflazione. Al di là di questo i mercati emergenti hanno registrato risultati positivi per tutto il 2011, contribuendo significativamente al sostegno dell'economia italiana, che ha registrato consistenti attivi della bilancia commerciale in molti settori, trainati dalle esportazioni di beni verso i paesi emergenti.

Il Mercato Europeo

I mercati finanziari europei sono quelli su cui le previsioni 2011 hanno incontrato le maggiori incognite e i risultati più deludenti. L'Europa aveva due grossi problemi: i debiti sovrani e la crescita lenta, il tutto in un quadro di scarsa uniformità economica e politica. Sui mercati azionari europei hanno gravato per tutto l'anno questi fattori, provocando un calo considerevole dei corsi azionari ed obbligazionari. L'incertezza economica e politica dell'Europa hanno proiettato lo spread tra il Bund Tedesco e i titoli di stato di Grecia, Italia, Portogallo, Spagna e Irlanda a livelli sconosciuti, acuendo le crisi delle economie reali e politiche, che hanno costretto al cambiamento di governo in Grecia, Italia e Spagna. Tale situazione è andata riducendo il proprio impatto solo nei primi mesi del 2012, con l'avvicinarsi della ristrutturazione del debito greco e il salvataggio del medesimo per opera dell'Europa, e con l'intervento politico-economico pesante sulle economie nazionali italiana, spagnola e portoghese. Nel 2011 le Agenzie internazionali di rating hanno ripetutamente declassato il debito pubblico e le aziende di interesse nazionale nei paesi europei, oltre a tutte le grandi banche. La conseguenza è stata un calo generalizzato dei valori azionari e obbligazionari, con riflessi importanti sui risultati di gestione dei Fondi previdenziali. Significativi valori sono stati recuperati nel primo trimestre 2012, ma l'economia europea può considerarsi solo "convalescente" ed alimentata da forti iniezioni di liquidità dell'ECB, che dovranno presto lasciare il passo ad un processo di trasformazione e risanamento strutturale dei paesi, principalmente quelli mediterranei. A questo punto non possiamo ovviamente evitare di parlare del nostro paese.

Veniamo quindi all'Italia.

Il nostro paese nel 2011 ha pagato entrambi i problemi europei: alto debito e bassa crescita, nonostante il pessimismo e il parere di molti esperti l'Italia non è stata considerata come un paese a forte rischio (si sa che, non è la Grecia e nemmeno il Portogallo), ma ha tuttavia scontato il "rischio paese" con una volatilità estrema dello Spread BTP-Bund, che ha raggiunto il picco di 587 punti base di rendimento in più del Bund Tedesco, rendendo concreto una seria minaccia per i conti pubblici italiani: a questo livello, infatti, il costo del debito pubblico sarebbe lievitato tanto da imporre la cancellazione di programmi di sostegno sociale e previdenziale, tra cui pensioni, sanità e scuola, come per la Grecia. Fortunatamente, grazie alla responsabilità assunta sul piano politico dal Presidente della Repubblica, nel mese di novembre il paese è passato ad un governo tecnico di "gran coalizione" che ha assunto immediatamente misure economico giunturali per il rientro dalla fase di crisi e messo in cantiere riforme strutturali. Nei primi tre mesi del 2012, la situazione del debito pubblico ha trovato una provvisoria soluzione (spread a 287 sul Bund il 10 marzo 2012), riducendo la pressione sulla finanza pubblica, e ponendo le basi per lavorare sulla ripresa dell'economia reale, che rimane trainata dalla forte competitività e qualità delle esportazioni – unico fattore guida per la ripresa economica.

Riassumendo quindi brevemente lo scenario tracciato, si vede che per i mercati azionari nel 2011 si sono evidenziate opportunità nel mercato americano e in quelli emergenti, mentre i mercati azionari europei sono stati relegati ad un ruolo marginale, fino al cambiamento di prospettiva conseguito solo nel primo trimestre 2012.

Un ultimo accenno, che può essere interessante, riguarda le previsioni e l'andamento delle gestioni finanziarie con titoli legati alle materie prime. Sulle materie prime le previsioni sono state e rimangono positive, essendo continuata la crescita dei mercati emergenti.

Certo che la continua "guerra" tra questi tre blocchi per evitare che la rispettiva moneta si rivaluti troppo, assieme all'eccesso di liquidità sui mercati ed ad un'economia in cui almeno due di loro si caratterizzano per una crescita troppo lenta, hanno lasciato e lasciano tuttora poche speranze di poter fugare le tante incertezze che si registrano sull'andamento a livello globale dell'economia.

Alla fine, come è andato effettivamente questo 2011?

Analizzando ancora nel dettaglio le principali aree geografiche, negli Usa, il Pil reale per l'intero 2011 ha registrato una crescita del 2,0% per cento, comunque in rallentamento rispetto al tre per cento del 2010. Le difficoltà del mercato del lavoro e la relativa stagnazione del reddito delle famiglie sono stati i fattori principali della debolezza dei consumi interni; il mercato immobiliare si è mostrato ancora debole, pur nell'ambito di un miglioramento negli ultimi mesi dell'anno che ha favorito una leggera accelerazione del Pil rispetto ai trimestri precedenti.

A fronte di una congiuntura che appare più favorevole e che potrebbe determinare per il 2012 un incremento del ritmo di crescita, permangono tuttavia alcune debolezze strutturali legate agli squilibri interni ed esterni che determineranno nei prossimi anni una crescita strutturalmente inferiore a quella potenziale.

Nell'Europa le difficoltà delle istituzioni nella gestione della crisi del debito sovrano, oltre ad intensificare le difficoltà dei mercati finanziari, hanno condizionato le scelte di politica economica e il clima di fiducia di famiglie e imprese.

Già nel terzo trimestre il Pil si era contratto non solo in alcuni paesi periferici dell'Unione ma anche in Belgio e Olanda. Il calo dell'attività economica registrato anche negli ultimi tre mesi dell'anno ha portato diversi paesi nella situazione di recessione tecnica.

La crescita media del Pil dell'area Euro nel 2011 dovrebbe attestarsi a zero rispetto all'1.5 per cento dell'anno precedente.

In questo quadro, l'economia italiana, ha registrato una crescita media dello 0.4 per cento nel 2011 dopo l'1.4 per cento del 2010.

Gli andamenti degli ultimi trimestri evidenziano una recessione tecnica, destinata a protrarsi anche nel 2012, in larga misura dovuta agli effetti delle misure di riequilibrio dei conti pubblici oltre che della crisi di fiducia degli operatori e delle perduranti difficoltà sui mercati finanziari e creditizi.

In Giappone l'attività produttiva nel settore industriale, condizionata dal rallentamento della domanda estera, legata anche all'apprezzamento dello yen, ha visto una certa ripresa nella parte finale del 2011, collegata al processo di ricostruzione dell'area colpita dallo tsunami. Il Pil nell'intero 2011 dovrebbe quindi essersi ridotto dello 0.9 per cento, dopo il +4.5 per cento sperimentato nel 2010.

Anche le economie emergenti si trovano costrette a adottare politiche restrittive per riequilibrare le componenti di crescita.

In tale contesto, tuttavia, non sembra profilarsi il rischio di una grave recessione globale, bensì un rallentamento ciclico, presumibilmente circoscritto al 2012, che sarà alleggerito dalle politiche accomodanti sui tassi di interesse e sulla liquidità prestata al settore bancario adottata da Mario Draghi alla ECB, nella linea di quanto già fatto nel 2009-2010 dalla FED negli USA.

Sullo scenario internazionale pesa in particolare la debolezza dell'Europa, che potrebbe diventare anche più marcata se si verificassero nuove battute d'arresto nel lento e accidentato processo istituzionale per la risoluzione della crisi con potenziali effetti sui mercati finanziari mondiali.

Pur all'interno di uno scenario caratterizzato da previsioni contrastanti e di un complessivo rallentamento dell'economia globale, Priamo, anche nel 2011, ha continuato il suo lavoro, teso all'ulteriore consolidamento del Fondo Pensione, arrivando alla fine di questo esercizio a gestire un attivo netto di oltre 740 milioni di euro, destinati alle prestazioni previdenziali dei nostri associati.

Il Fondo Priamo in tutte le sue linee d'investimento (Bilanciato Sviluppo, Bilanciato Prudenza, Garantito), ha avuto un andamento simile al mercato nello specifico: la linea d'investimento garantita ha registrato un rendimento superiore al benchmark, mentre le linee d'investimento bilanciate (Sviluppo e Prudenza) hanno ottenuto un rendimento leggermente al di sotto dei rispettivi parametri di mercato.

Date le condizioni ricordate di mercato (tensioni nei mercati azionari europei e sui titoli obbligazionari governativi dei paesi periferici europei, in un contesto di inflazione stabile), tutti i comparti hanno registrato delle performance al di sotto del TFR.

Il comparto garantito, che è stato sempre caratterizzato da investimenti prudentiali, grazie all'assenza di titoli azionari e alla presenza di titoli obbligazionari di breve scadenza, ha ottenuto un buon risultato nell'anno 2011, con un incremento pari all'1,32%.

Il comparto bilanciato Sviluppo con la componente azionaria che caratterizza gli investimenti dello stesso, risulta maggiormente soggetto alle variazioni di mercato: un'analisi dei risultati nel breve periodo può essere sicuramente riduttiva, anche se comunque resta importante per verificare il comportamento del Fondo nel 2011. Il comparto ha registrato un risultato leggermente più basso del benchmark, crescendo comunque dello 0,08%.

Infine, il comparto bilanciato Prudenza, ha ottenuto un buon risultato, con un incremento pari all'1,81%, seppur anch'esso al di sotto del proprio benchmark di riferimento.

2 - LA BASE ASSOCIATIVA

La tabella seguente evidenzia l'andamento degli iscritti dal 2003

PROGRESSIONE DEGLI ISCRITTI

<i>ANNO</i>	<i>ISCRITTI</i>
<i>2003</i>	<i>28.445</i>
<i>2004</i>	<i>30.885</i>
<i>2005</i>	<i>36.018</i>
<i>2006</i>	<i>42.547</i>
<i>2007</i>	<i>60.287</i>
<i>2008</i>	<i>61.375</i>
<i>2009</i>	<i>61.429</i>
<i>2010</i>	<i>61.308</i>
<i>2011</i>	<i>60.455</i>

Rispetto l'anno 2010 quest'anno si registra un'ulteriore flessione nel numero totale degli aderenti che diminuiscono di ben 853 unità pari ad un meno 1,01% sul totale degli iscritti.

La diminuzione è già al netto di 1.149 nuove adesioni avute nel corso del 2011, di seguito nella tabella evidenziate dettagliatamente mese per mese oltre che per trimestre:

DOMANDE DI ADESIONE 2011												
I TRIM.			II TRIM.			III TRIM.			IV TRIM.			TOT
GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	
81	132	127	126	95	81	64	41	44	72	186	100	
340			302			149			358			

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	32	55	68	62	35	35	32	23	21	46	72	36	517
CENTRO	4	45	11	32	26	23	8	8	8	3	30	19	217
SUD	45	32	48	32	34	23	24	10	15	23	84	45	415
TOT	340			302			149			358			1.149

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

CONFRONTO ADESIONI DAL 2005 AL 2011							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
gennaio	245	645	13	284	79	81	81
febbraio	331	848	296	138	158	132	132
marzo	396	705	628	225	139	127	127
aprile	254	654	1.308	209	59	126	126
maggio	621	852	2.186	129	66	60	95
giugno	790	504	4.367	102	106	225	81
luglio	565	484	5.234	122	92	117	64
agosto	386	214	794	253	55	127	41
settembre	429	444	291	111	54	74	44
ottobre	659	671	343	110	64	120	72
novembre	754	1.233	389	108	119	113	186
dicembre	654	2.248	274	21	94	115	100
TOT	6.084	9.502	16.123	1.812	1.085	1.417	1.149

Spiegano ulteriormente il calo degli iscritti anche i seguenti dati:

TRASFERIMENTI	86
PRESTAZIONI PREVIDENZIALI	1.406
RISCATTI IMMEDIATI	677
RISCATTI TOTALI	75
TOTALE	2.242

I 60.455 Iscritti a Priamo sono così suddivisi per fasce d'età, sesso, comparti d'investimento e montante economico complessivo:

CLASSE ETA'	MASCHI	FEMMINE	TOTALE	BILANCIATO PRUDENZA	BILANCIATO SVILUPPO	GARANTITO PROTEZIONE	CONTROVALORE ECONOMICO TOTALE
minore di 20	1	0	1	0,00	0,00	944,09	944,09
>= 20 e < 25	213	20	233	79.216,74	215.546,69	542.079,45	836.842,88
>= 25 e < 30	2.193	305	2.498	489.170,49	9.758.484,04	8.301.766,23	18.549.420,76
>= 30 e < 35	4.895	724	5.619	682.420,86	42.374.828,32	19.036.956,78	62.094.205,96
>= 35 e < 40	7.791	1.091	8.882	990.310,99	87.110.899,02	25.847.929,08	113.949.139,09
>= 40 e < 45	8.376	950	9.326	818.275,05	89.659.166,62	22.239.546,27	112.716.987,94
>= 45 e < 50	10.147	769	10.916	850.205,82	109.289.650,56	21.906.267,96	132.046.124,34
>= 50 e < 55	11.185	507	11.692	846.159,35	125.188.187,78	24.628.141,15	150.662.488,28
>= 55 e < 60	9.013	405	9.418	696.184,92	102.477.317,57	24.393.919,45	127.567.421,94
>= 60 e < 65	1.701	57	1.758	35.299,24	17.833.729,69	4.916.089,58	22.785.118,51
>= 65	109	3	112	0,00	604.741,83	236.411,65	841.153,48
TOTALE GENERALE	55.624	4.831	60.455	5.487.243,46	584.512.552,12	152.050.051,69	742.049.847,27

Così suddivisi per sesso e aree geografiche:

area_geografica_azienza	maschi	femmine	totale
Nord orientale	6.830	849	7.679
Nord occidentale	14.357	1.190	15.547
Centrale	14.951	1.584	16.535
Meridionale	14.004	917	14.921
Insulare	5.482	291	5.773
TOTALE GENERALE	55.624	4.831	60.455

Come si vede anche quest'anno, dopo lo sforzo sostenuto da tutti quanti gli interessati nella fase di start-up e, dopo l'incremento d'iscritti realizzato a cavallo della riforma del 2007, il trend d'ampliamento della base associativa segna un'ulteriore battuta d'arresto dovuta a più concause.

Non Vi è dubbio che il 2011 si è dimostrato un anno ancora difficile per il mercato del lavoro al cui andamento, in termini d'occupazione e salari, è legata in prospettiva la crescita della previdenza complementare.

Il tasso di disoccupazione al 9,2% (febbraio 2012), in particolare quello giovanile che ha raggiunto il 31% per i giovani sotto i trent'anni, rischia di permanere su livelli elevati in un'economia che sembra destinata a crescere in misura limitata.

La precarietà resta la preoccupazione maggiore per i giovani e per le loro famiglie; è ancora diffusa l'occupazione irregolare; il divario di protezione e di retribuzione fra precari e lavoratori a tempo indeterminato è amplificato dalle interruzioni dei rapporti di lavoro; è convinzione generale che l'eventuale ripresa economica non consentirà di riassorbire, in tempi brevi, i posti di lavoro persi durante la crisi.

L'incertezza nel rapporto di lavoro produce riflessi indesiderati sul sistema della previdenza complementare in termini d'adesioni, riduzione o sospensione delle contribuzioni, anticipazioni, riscatto dei montanti accumulati (PRIAMO dati 2011 - vedi seguente tabella):

TIPOLOGIA ANTICIPAZIONE	N. EROGAZIONI	VALORE DISINVESTITO
ULTERIORI ESIGENZE	800	3.814.651,09
PRIMA CASA	146	1.880.744,12
RISTRUTTURAZIONE CASA	130	1.462.945,39
SPESE MEDICHE	581	4.864.838,39
TOTALE	1.657	12.023.178,99

Inoltre, va rilevato un generalizzato calo d'attenzione verificatosi a tutti i livelli nei confronti della previdenza complementare, che andrebbe rimessa in luce a fronte dell'ennesima e ulteriore riforma del primo pilastro, ma si continua a vedere una condizione di crescita della previdenza complementare molto lenta e limitata, con un tasso d'adesione generale non paragonabile certo a quello d'altri Paesi.

Esiste il rischio che le generazioni di futuri pensionati non riescano a far fronte ai propri bisogni; generazioni che bisognerebbe invece mettere in grado di progettare il proprio futuro, incluso quello previdenziale.

A causa delle difficoltà dell'economia le adesioni quindi ristagnano, mentre, per rispondere appieno al suo ruolo la previdenza complementare deve invece espandersi significativamente, raggiungendo nuove fasce di cittadini.

Crisi economica, riduzione dell'occupazione, mancanza di ricambio generazionale, scarsa informazione, impostazioni rigide di taluni aspetti della normativa principale, limitata attenzione delle istituzioni e delle parti sociali impegnate da una diversa agenda delle priorità, sono le ragioni d'ordine che contribuiscono a spiegare la situazione attuale.

Occorre sicuramente che le Autorità promuovano nel Paese la consapevolezza che la difesa e la crescita della previdenza complementare sono condizionate sì dalla ripresa economica, da modifiche dell'ordinamento del mercato del lavoro, da miglioramenti del quadro normativo, tuttavia, è ancora più urgente, che le Istituzioni e le parti sociali, cui spetta di promuovere e agevolare la previdenza complementare, tornino ad impegnarsi ulteriormente e senza altri ritardi, in un'azione incisiva per il rilancio di quest'importante infrastruttura sociale tenendo conto delle linee e delle difficoltà segnalate.

La platea dei potenziali aderenti è ancora molto vasta; vanno individuati tutti gli strumenti adeguati per diffondere una maggiore fiducia nel sistema complementare di previdenza.

C'è urgenza, altrimenti, il rischio è di dare ragione a chi già oggi parla di un mezzo fallimento della previdenza complementare nel nostro Paese.

Un giudizio, forse ancora troppo severo, che rischia però di diventare veritiero. Sono trascorsi ormai alcuni anni dalla nascita della previdenza complementare, ed è ormai rilevabile con certezza che il sistema previdenziale integrativo nel nostro Paese non costituisce ancora – come s'ipotizzava anni or sono – un pilastro del nuovo welfare.

I dati di fonte COVIP (gennaio 2012) confermano che, a fronte di oltre ventidue milioni di possibili aderenti fra lavoratori dipendenti privati, pubblici e autonomi, gli iscritti alle varie forme di previdenza complementare assommavano, a fine dicembre 2011, a poco più di 5,5 milioni (5.572.839 rispetto ai 5.271.884 del dicembre 2010) con un incremento del 5,7%

I fondi pensione negoziali registrano, sempre a fine dicembre, un calo d'iscritti passando dai 2.010.904 ai 1.994.215 pari ad un – 0,8% d'adesioni, compensato dalla crescita dei fondi pensioni aperti (3,8 per cento) e, soprattutto, da quella dei Piani Individuali Pensionistici (PIP) cosiddetti "nuovi" (25,1 per cento).

I rendimenti conseguiti nell'anno 2011 sono pari a 0,1 punti percentuali per i fondi negoziali, -2,4 per quelli aperti e -5,7 per i Piani Individuali Pensionistici nuovi.

I rendimenti sono stati frenati, com'era sottolineato in premessa, per la riduzione considerevole dei ritmi d'espansione della crescita economica mondiale e del commercio internazionale. Ricordiamo che la rivalutazione del TFR è stata nell'anno 2011, del 3,88 per cento.

In sintesi, non emerge ancora in misura sostanziale, anche per il venir meno di risorse disponibili, l'auspicato orientamento a riversare nei canali previdenziali una consistente quota di risparmio delle famiglie.

3 – GESTIONE PREVIDENZIALE

Nel 2011 sono stati incassati contributi per complessivi 138.479.677 euro (- 3,01% su anno precedente) a fronte di:

- anticipazioni erogate per un totale di 12.035.799 euro (+ 79,83% su anno precedente);*
- riscatti e trasferimenti in uscita per complessivi 10.491.801 euro (+ 6,00% su anno precedente);*
- erogazioni in forma di capitale per pensionamento per un totale di 20.152.801 euro (+ 36,81% rispetto ad anno precedente);*

Il totale delle uscite di natura previdenziale ammonta dunque a 42.680.401 euro (pari a ben + 49,98% rispetto ad anno precedente).

Di conseguenza il saldo della gestione previdenziale (differenza tra entrate e uscite) ammonta, a 95.807.215 euro (- 14,04% su anno precedente) che, sommati al risultato della gestione finanziaria (4.074.201 euro) al netto degli oneri di gestione (pari a 1.733.362 euro), determinano un importo d'incremento dell'attivo destinato alle prestazioni prima dell'imposta sostitutiva pari a 98.067.552 euro (- 27,13 % su anno precedente).

Sottraendo l'imposta sostitutiva (dovuta in relazione del rendimento positivo della gestione) pari a 137.441 euro si ottiene un importo dell'attivo netto destinato alle prestazioni pari a 97.930.111 euro (- 25,90 % su anno precedente).

Con riferimento alla gestione previdenziale si evidenzia, che nel 2011, su un totale di 540 aziende, ben 44 (pari all'8,14%% delle aziende versanti) sono inadempienti per almeno un periodo di contribuzione, in altre parole che, pur essendo tenute alla contribuzione hanno omesso di eseguire i relativi versamenti, volontariamente o in seguito a procedure concorsuali

4 – GESTIONE AMMINISTRATIVA

Ricordiamo che la quota associativa annua, prelevata dai contributi versati dagli Associati, per l'anno 2011 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.

Un indirizzo, sul quale crediamo sia necessario mantenere l'attenzione e fare qualche considerazione sulla possibilità di provvedere, non certo oggi, ma in un prossimo futuro ad un possibile graduale aumento della quota associativa annua.

Sarebbe, infatti, sbagliato non porre la giusta attenzione a questa futura necessità, perché pur nella costante attenzione che il Fondo mette al contenimento dei vari costi di gestione, questi, anche a fronte, dei necessari e continui aggiornamenti sia d'informazione agli aderenti sia di controllo degli investimenti, cui la COVIP giustamente costantemente ci sollecita, vanno progressivamente incrementandosi.

Nel 2011 sono state incassate, quali principali entrate: quote associative per complessivi 998.143 euro e quote d'iscrizione per un totale di 12.729 euro.

In aggiunta a tali entrate ordinarie ci sono state entrate straordinarie pari a complessivi 53.646 euro derivanti dall'attività di recupero attuata dal Fondo nei confronti delle aziende ancora in debito per quel che concerne il versamento della contribuzione speciale ex articolo diciassette, comma tre, dell'accordo del 23 aprile 1998 istitutivo del Fondo Priamo.

In totale, dunque, le principali entrate sono state pari a 1.064.518 euro.

Nel corso dell'esercizio sono state sostenute spese di gestione per un totale di 1.247.324 euro pari al 17,17% in più rispetto alle entrate, confermando lo squilibrio strutturale, ormai consolidato, tra le entrate e le uscite per le spese di gestione del Fondo.

Le principali voci di spesa sono state le seguenti:

- | | |
|-------------------------------------|--|
| 1. Servizi acquistati da terzi: | 313.066 euro (-20,28% rispetto anno precedente) |
| 2. spese generali e amministrative: | 732.802 euro (+ 11,64% rispetto anno precedente) |
| 3. personale: | 201.456 euro (-27,42% rispetto anno precedente) |

La differenza tra spese totali ed entrate totali è stata, dunque, pari a 182.806 euro

A questo disavanzo di gestione ordinaria in conseguenza della decisione di tener ferma la quota associativa annua nella misura di 18,00 euro pro capite, si è fatto fronte attingendo alla

contribuzione speciale come stabilito dagli Organi del Fondo in conformità ad un indirizzo generale stabilito dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

Per effetto di ciò, al 31.12.2011 la contribuzione speciale ammontava a 735.149 euro mentre al 31.12.2010 ammontava a 839.221 euro.

Con riferimento alla contribuzione c.d. speciale (trattasi, ripetiamo, della contribuzione dovuta dalle aziende ai sensi dell'articolo diciassette, comma tre, dell'accordo collettivo del 23 aprile 1998 istitutivo del fondo pensione a copertura delle spese d'avvio e di consolidamento del Fondo) si evidenzia che anche nel 2011 è proseguita l'azione di recupero nei confronti delle aziende morose già iniziata nel 2008.

Tale azione ha portato a recuperare nell'esercizio 2011, 53.646 euro mentre nel 2010, sempre a titolo di contribuzione speciale, sono stati recuperati 105.911 euro

Il Consiglio d'Amministrazione ha deciso a riguardo, di continuare nell'azione di sollecito delle aziende ancora inadempienti.

5 - GESTIONE FINANZIARIA

5.1 Notizie generali

PRIAMO è strutturato secondo una gestione "Multicomparto" basata su tre comparti differenti d'investimento, ciascuno dei quali caratterizzato da una propria combinazione di rischio/rendimento. A ciascuno dei comparti corrisponde un diverso valore quota.

I tre comparti, che consentono all'aderente un'adequata e opportuna possibilità di scelta, sono:

- 1. il Comparto denominato "Garantito Protezione" attivo dal mese di gennaio 2005;*
- 2. il Comparto denominato "Bilanciato Prudenza" attivo dal mese di dicembre 2009;*
- 3. il Comparto denominato "Bilanciato Sviluppo" attivo dal mese di luglio 2007.*

Per la verifica dei risultati di gestione è indicato, per ciascun comparto, un "benchmark".

Il benchmark è un parametro oggettivo e confrontabile, composto d'indici, elaborati da soggetti terzi indipendenti, che sintetizzano per grandi linee sia la strategia di gestione adottata che l'andamento dei mercati in cui è investito il patrimonio dei singoli comparti.

Al fine di attuare una scelta consapevole è importante che ogni aderente, prima di fare la propria scelta d'investimento, stabilisca il livello di rischio che è disposto a sopportare, considerando, oltre alla personale propensione al rischio, anche altri fattori quali:

- ✓ L'età (quindi l'orizzonte temporale al pensionamento).*
- ✓ Il reddito individuale.*
- ✓ Il bilancio familiare.*
- ✓ I flussi di reddito che prevedibili per il futuro e la loro variabilità.*
- ✓ Eventuali altre forme di risparmio.*
- ✓ Gli obiettivi previdenziali attesi.*

Il rendimento atteso dall'investimento è strettamente legato al livello di rischio che si decide di assumere. In via generale, minore è il livello di rischio assunto, minori (ma tendenzialmente più stabili) saranno i rendimenti attesi nel tempo. Al contrario, livelli di rischio più alto possono dare luogo a risultati di maggiore soddisfazione, ma anche a una probabilità più alta di perdere parte di quanto investito.

Va considerato inoltre che linee d'investimento più rischiose non sono, in genere, consigliate a chi è prossimo al pensionamento, mentre possono rappresentare un'opportunità interessante per i più giovani.

E' possibile modificare la scelta d'investimento espressa al momento dell'adesione attraverso una riallocazione che può riguardare sia tutta la posizione individuale maturata sia i flussi contributivi futuri. Tra ciascuna riallocazione e la precedente deve tuttavia trascorrere un periodo non inferiore a dodici mesi.

Nel decidere circa la riallocazione della posizione individuale maturata, è importante tener conto dell'orizzonte temporale consigliato per l'investimento in ciascun comparto di provenienza.

Si dovrà porre particolare attenzione alle scelte che si andranno a fare di propria iniziativa, avendo presente che queste modificheranno il profilo di rischio/rendimento dell'investimento precedente.

Priamo consente all'aderente la facoltà di aderire contemporaneamente a più comparti. In questo caso il profilo di rischio/rendimento è la risultante delle due diverse caratteristiche dei comparti nei quali è allocata la propria contribuzione.

5.2 Indirizzo generale della gestione e strumenti d'investimento

I gestori finanziari devono investire le risorse del Fondo in maniera prudente e sicura, nel rispetto e a tutela degli interessi dei soci in vista di garantire un trattamento pensionistico complementare.

Gli obiettivi prioritari della gestione sono la massimizzazione del rendimento netto degli investimenti, la minimizzazione del rischio nell'ambito della politica di gestione stabilita dal Consiglio d'Amministrazione, la gestione efficiente del portafoglio, il contenimento dei costi di transazione, di gestione, amministrativi e di funzionamento.

Le convenzioni in essere prevedono che gli enti gestori possano compiere le scelte d'investimento fra gli strumenti finanziari contemplati nell'art. uno del DM Tesoro n. 703/96.

5.3 Scenario macro economico

Sullo scenario macro economico del 2011 abbiamo già detto molto nelle premessa di questa relazione al bilancio di quest'anno, qui ci limitiamo a sottolineare ulteriormente come l'andamento dell'economia mondiale con il suo rallentamento impatti sulle principali variabili macroeconomiche internazionali.

Nella tabella seguente sono mostrati i tassi di crescita annuale delle principali variabili macroeconomiche internazionali (in alcuni casi per il 2011 si tratta di stime Prometeia).

le principali variabili internazionali

(var.% media annuale)	2010	2011
Pil reale mondiale	5.2	3.7
commercio internazionale	15.5	6.5
prezzo in dollari dei manufatti	0.4	8.4
prezzo Brent: \$ per barile - livello medio	79.9	111.6
tasso di cambio \$/€ - livello medio	1.33	1.39

Pil reale	2010	2011
Usa	3.0	1.7
Giappone	4.5	-0.9
Uem (17 paesi)	1.8	1.5
- Germania	3.6	3.1
- Italia	1.4	0.4
- Francia	1.4	1.7
- Spagna	-0.1	0.7
Uk	2.1	0.9

inflazione al consumo	2010	2011
Usa	1.6	3.2
Giappone	-0.7	-0.3
Uem (17 paesi)	1.6	2.7
- Germania*	1.2	2.5
- Italia*	1.6	2.9
- Francia*	1.7	2.3
- Spagna*	2.0	3.1
Uk	3.3	4.5

* armonizzato Uem

Fonte: Thomson Reuters, elaborazioni e dati previsionali Prometeia

5. 4 Mercati finanziari

La dinamica dei mercati finanziari nel 2011 è stata caratterizzata da frequenti situazioni di turbolenza che hanno raggiunto i momenti topici nelle fasi di maggiore difficoltà di gestione dei debiti pubblici dell'area Europea.

Se nella prima metà del 2011 i mercati azionari avevano evidenziato una dinamica mediamente positiva, pur con fasi alterne, dai mesi estivi i sempre più concreti rischi di contagio della crisi dei debiti pubblici hanno favorito una crescente sfiducia negli operatori finanziari, che ha colpito in particolare i mercati azionari e dei titoli di Stato dei paesi periferici, con conseguente nuova fase di generale avversione al rischio.

Le tensioni sui debiti sovrani hanno progressivamente coinvolto un maggior numero di paesi dell'Europa e anche il Portogallo, dopo la Grecia e l'Irlanda, ha dovuto presentare ricorso al sostegno internazionale per il rifinanziamento del proprio debito. Nonostante la definizione delle misure di sostegno dei paesi in difficoltà, che prevedevano l'estensione della capacità effettiva di prestito dell'European Financial Stability Facility (Efsf) a 440 miliardi d'euro, grazie ad un aumento delle garanzie fornite dai singoli stati membri, e l'istituzione dell'Esm – European stability mechanism – in coincidenza con la fine del mandato della precedente Facility, non si sono attenuate le tensioni.

Gli spread decennali rispetto al Bund dei paesi periferici, incluse Italia e Spagna, hanno continuato ad aumentare, insieme ai CDS sui titoli sovrani, raggiungendo per alcuni paesi i nuovi massimi storici dall'introduzione dell'euro.

L'andamento negativo del mercato del debito sovrano ha penalizzato in particolare i titoli azionari bancari, soprattutto dell'Europa. Ai timori per l'esposizione delle banche europee ai titoli di Stato della Grecia si sono sommate le tensioni sui titoli degli altri paesi periferici, che rappresentavano una quota ben più importante dei portafogli titoli delle banche.

L'accordo a luglio per un nuovo piano d'aiuti alla Grecia, mediante un altro prestito da 109 miliardi d'euro - tramite l'European Financial Stability Facility (Efsf) e il Fmi - a tassi più bassi e con

tempi di rimborso più lunghi, e le misure per fermare il contagio con la riforma dell'European Financial Stability Facility, non ha fermato le sofferenze sui titoli di Stato dei Paesi periferici sulla seconda metà del 2011, in parte anche per la decisione presa nel Summit di luglio di coinvolgere il settore privato nella ristrutturazione del debito greco.

La situazione di debolezza delle prospettive macroeconomiche, la difficoltà nel trovare una soluzione definitiva alla crisi del debito sovrano e le minori pressioni inflazionistiche che ne sono derivate hanno indotto la Banca Centrale Europea a riportare i tassi ufficiali all'uno per cento e ad ampliare le misure di supporto alla liquidità, in particolare con l'introduzione di un'asta con data a tre anni, in cui sono stati poi allocati fondi per quasi 500 miliardi d'euro contribuendo ad allentare le tensioni sui mercati finanziari.

Il bilancio degli andamenti dei mercati alla fine dell'anno resta però piuttosto pesante; sui titoli di Stato italiani si sono registrate perdite sulle quotazioni di oltre il 10%, soprattutto sulle date a più lungo termine; l'intero indice obbligazionario dell'area europea ha registrato un rendimento complessivo solo leggermente positivo grazie al flight-to-quality verso i titoli di Stato tedeschi, ma in ogni caso molto inferiore a quello degli altri paesi extra-Europa. Sui mercati azionari, mentre negli Stati Uniti il recupero dell'ultima parte dell'anno ha consentito di annullare le perdite accumulate nei mesi precedenti, nell'area europea si sono registrate ovunque perdite a doppia cifra; l'indice azionario italiano ha subito una flessione dei prezzi di oltre il 20%, con particolare pressione sui titoli bancari che hanno raggiunto nuovi minimi storici.

Ad inizio 2012, la sensazione di una maggiore coerenza nelle scelte politiche dell'area europea, associata ad un miglioramento statunitense, possibile preludio di una ripresa del ciclo nei prossimi anni anche nelle altre aree avanzate, sembra aver modificato il clima sui mercati finanziari. I così azionari hanno registrato un miglioramento considerevole e anche gli spread sui titoli di Stato dell'area Uem si sono ridotti, soprattutto nel caso italiano, anche in funzione delle misure a sostegno del contenimento del deficit intraprese dal nuovo governo.

Nella tabella seguente sono elencati i rendimenti annuali delle principali classi d'attività per il biennio 2010-2011 e le prime settimane del 2012.

variazioni % in valuta locale (indici total return)			
	2010	2011	2012
classi di attività			23-feb
liquidità e strumenti a breve Uem	0.8	14	0.2
indici obbligazionari governativi			
Uem	12	18	2.7
Usa	6.1	9.9	-0.4
Giappone	2.5	2.3	0.1
Uk	7.5	16.8	-16
paesi emergenti (in u\$)	11.8	9.2	3.6
indici obbligazionari corporati e I.G.			
Uem	4.8	2.0	3.6
Usa	9.5	7.5	2.5
indici obbligazionari corporati e H.Y.			
Uem	14.3	-2.5	9.7
Usa	15.2	4.4	4.5
indice inflation linked Uem	-0.7	-1.1	5.6
indici obbligazionari convertibili			
Uem	4.0	-7.5	7.2
globale (in u\$)	12.3	-5.7	7.4
indici azionari			
Italia	-8.1	-21.2	9.4
Uem	3.5	-14.4	9.9
Usa	15.1	2.1	8.8
Giappone	1.0	-17.0	13.8
Uk	12.6	-2.2	7.1
paesi emergenti (in u\$)	19.2	-18.2	15.8
commodities (S&P GSCI Commodity Index in US\$)	9.0	-1.2	9.1
cambi (*)			
dollaro	6.9	3.3	-2.5
yen	22.8	8.9	-6.5
sterlina	3.7	2.6	-1.5

(*) i segni negativi indicano un deprezzamento della valuta
 fonte: Thomson Reuters, elaborazioni Prometeia

5.5 Gestione finanziaria - Comparti d'investimento

La seguente disamina si focalizzerà sui tre comparti e verterà sull'analisi della gestione finanziaria sia in termini assoluti sia rispetto al benchmark, in altre parole un parametro oggettivo di riferimento composto d'indici elaborati da soggetti terzi indipendenti, che sintetizza l'andamento dei mercati su cui investe ogni comparto. Sarà inoltre analizzata la composizione del portafoglio dei comparti.

Il Comparto garantito, attivo da luglio 2007, è gestito da UGF Assicurazioni con delega a JP Morgan per la parte azionaria. Tale comparto è caratterizzato da un profilo di rischio basso e offre alla data della convenzione (30 giugno 2012) un rendimento minimo pari al tasso di rivalutazione del TFR a tutte le posizioni individuali. Il benchmark di riferimento è costituito al 95% dall'indice obbligazionario JP Morgan EMU Bond index 1-5 anni e per il restante 5% dall'indice azionario MSCI Emu. Il patrimonio del comparto può essere investito nei seguenti strumenti finanziari: titoli di debito quotati, obbligazioni corporate, obbligazioni strutturate e OICVM in via residuale emessi nell'area Euro.

Il Comparto nel 2011 registra una performance positiva che si attesta, però, sotto il tasso di rivalutazione del TFR. Il valore della quota è cresciuto da 11,130 Euro a 11,227 Euro segnando un incremento pari a +1,32%.

Da inizio gestione si evidenzia invece un rendimento ampiamente positivo ed in linea con quello del TFR (l'andamento del TFR è espresso secondo la logica 'time weighted', non rappresenta pertanto un'indicazione dell'insieme delle rivalutazioni individuali):

PERIODO	RENDIMENTO QUOTA	RENDIMENTO NETTO TFR	DIFFERENZA
Anno 2011	1,32%	3,45%	-2,13%
Da inizio gestione (luglio 2007)	12,77%	12,77%	0,00%

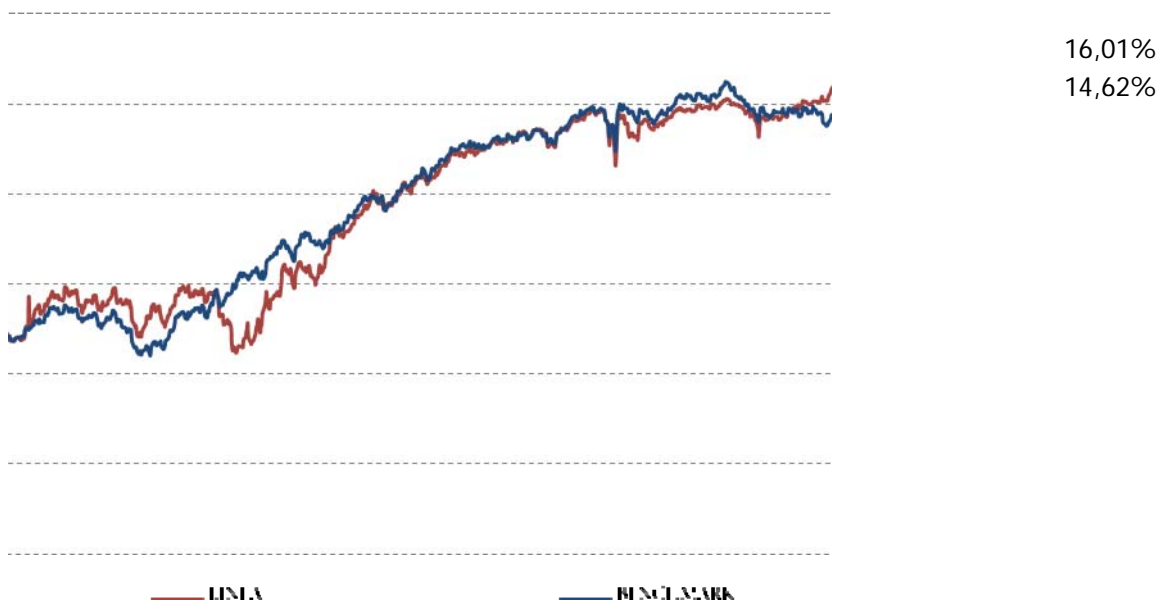
Il rendimento lordo generato dal gestore nel 2011 è stato positivo e pari a 1,65% a fronte di un benchmark di riferimento che ha realizzato lo 0,07%.

Com'è emerso dal grafico il gestore ha conseguito nel 2011 un rendimento assoluto lordo positivo e decisamente superiore al proprio benchmark. Il Comparto si è caratterizzato durante il 2011 per la totale assenza di titoli azionari in portafoglio.

Da inizio gestione il portafoglio registra un risultato superiore al parametro di riferimento. Nello stesso periodo il comparto ha assunto un profilo di rischio più elevato del benchmark, caratteristica strutturale dell'assetto di portafoglio. La maggior volatilità è in parte spiegata dalla presenza importante di titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione che risentono in termini di volatilità dei rendimenti, sia dei cambiamenti dei tassi nominali che quelli reali, ma che sono coerenti con l'obiettivo del Comparto (dato il legame tra rivalutazione del TFR e inflazione).

Gli indici di Sharpe sono positivi, a dimostrazione del fatto che la performance è superiore a quella dell'attività priva di rischio.

andamento comparto e benchmark da inizio gestione



Di seguito alcuni indicatori finanziari della gestione e del benchmark:

		Anno 2011	Da inizio gestione (luglio 2007)
rendimento	comparto	1,65%	16,01%
	benchmark	0,07%	14,62%
volatilità *	comparto	4,15%	3,20%
	benchmark	4,32%	2,46%
indice sharpe *	comparto	0,10	0,14
	benchmark	neg	neg
performance relativa *	te	1,55%	0,30%
	tev	1,94%	2,49%
	information ratio	0,80	0,12

*le misure sono espresse su base annua

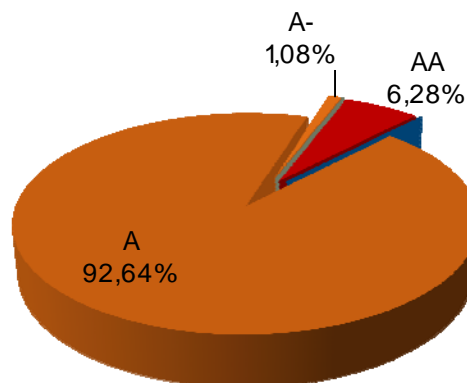
Di seguito la composizione del Comparto per asset class a fine 2011:

Composizione per classi di attivo	peso ptf	peso bmk	delta
Azioni	0,00%	5,00%	-5,00%
Obbligazioni	98,66%	95,00%	3,66%
Liquidità	1,34%	-	1,34%
Totale	100,00%	100,00%	

Composizione per singoli mercati	peso	peso bmk	delta
Obbligazionario Governativo Emu	95,67%	95,00%	0,67%
Obbligazionario altro	2,99%	0,00%	2,99%
Azionario Emu	0,00%	5,00%	-5,00%
Liquidità	1,34%	-	1,34%
Totale	100,0%		

Con riferimento al merito di credito (rating di S&P) si evidenzia che, a fine Dicembre 2011, circa il 92,6% della parte obbligazionaria era investita in titoli con rating A (merito di credito dell'Italia). A seguito del downgrade del merito creditizio avvenuto il 13/01/2012 i titoli governativi italiani ad oggi hanno rating BBB+.

composizione per rating



Si riporta di seguito l'indicazione del totale dei titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificando la quota sul totale delle attività pari a 154.424.718 milioni di Euro:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria Titolo	%
BTP 1,85% 15/09/2012 inflaz.	IT0004216351	OB_GOVT_IL	18,11%
BTP 4,25% 15/10/2012	IT0004284334	OB_GOVT_EMU	14,96%
CTZ 31/08/2012	IT0004634124	OB_GOVT_EMU	11,19%
BOT 16/07/2012 ANNUALI	IT0004745086	OB_GOVT_EMU	8,03%
BTP 2,5% 01/07/2012	IT0004508971	OB_GOVT_EMU	6,50%
BOT 15/08/2012 ANNUALI	IT0004750821	OB_GOVT_EMU	6,41%
BONOS 5% 30/07/12	ES0000012791	OB_GOVT_EMU	5,40%
BOT 14/09/2012 ANNUALI	IT0004755390	OB_GOVT_EMU	4,16%
BTP 2,15% 15/09/14 inflaz.	IT0003625909	OB_GOVT_IL	4,15%
CASSA DEP PRESTITI 3,5% 24/04/2012	IT0004488604	OB_GOVT_EMU	3,67%
CTZ 31/12/2012	IT0004674369	OB_GOVT_EMU	3,49%
BOT 0% 15/06/12	IT0004727142	OB_GOVT_EMU	3,22%
CTZ 30/04/2012	IT0004605090	OB_GOVT_EMU	2,90%
BTP 4,25% 01/08/13	IT0003472336	OB_GOVT_EMU	1,47%
SPANISH GOVT 3,9% 31/10/2012	ES00000120L4	OB_GOVT_EMU	1,33%
BBVA SENIOR FINANCE 3,625% 14/05/2012	XS0427109896	OB_CORPORATE_EUROPA	0,67%
BANCO POPOLARE 3,75% 07/08/2012	XS0443820088	OB_CORPORATE_EUROPA	0,59%
INTESA SAN PAOLO 5,375% 19/12/13	XS0405713883	OB_CORPORATE_EUROPA	0,53%
MONTE PASCHI 5% 25/10/2012	XS0327156138	OB_CORPORATE_EUROPA	0,46%
Totale			100,00%

Il Comparto bilanciato sviluppo attua una gestione che risponde alle esigenze di un soggetto che favorisce la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio moderata. Il Comparto è attivo da gennaio 2005 ed ha mantenuto nel tempo un'esposizione, in termini di asset allocation strategica, per il 65% sull'obbligazionario e per il 35% sull'azionario. Da luglio 2009 tuttavia, in seguito alla modifica dei benchmark del Comparto, pur mantenendosi, sostanzialmente invariata la parte azionaria e obbligazionaria è stata introdotta una maggiore diversificazione, a livello obbligazionario (parte indicizzata all'inflazione e quella societaria) e a livello azionario (area Pacifico).

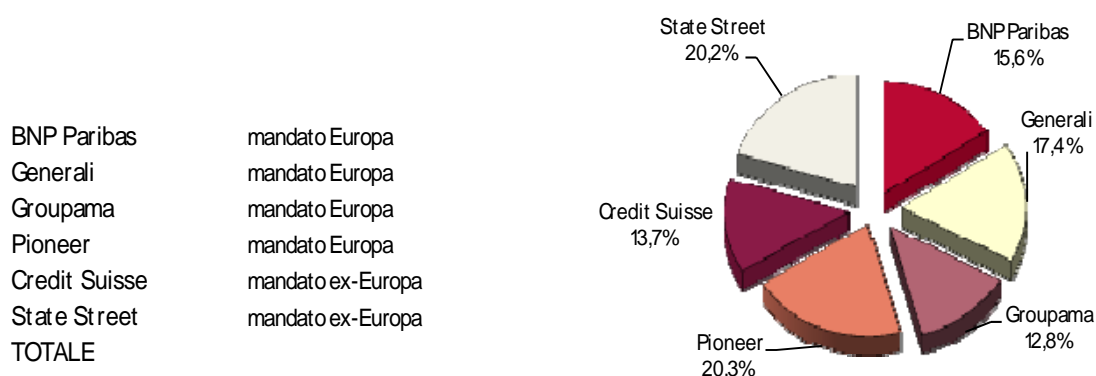
A seguito della nuova asset allocation strategica, dal mese di luglio 2009 il Comparto è pertanto suddiviso su due mandati d'investimento così articolati:

- mandato bilanciato Europa: tale profilo pesa il 67% sul portafoglio complessivo;
- mandato bilanciato ex Europa: tale profilo pesa il 33% sul portafoglio complessivo.

Benchmark globale del Comparto

<i>JP Morgan GBI EMU</i>	<i>35,00%</i>
<i>JP Morgan GBI Global ex -EMU euro hedged</i>	<i>10,00%</i>
<i>Barclays Capital Pan European Aggregate Credit Index euro hedged</i>	<i>5,00%</i>
<i>Barclays Capital US Credit Index euro hedged</i>	<i>5,00%</i>
<i>Barclays Capital Euro Inflation linked Index</i>	<i>10,00%</i>
<i>MSCI Europe Total Return Net Local Currencies</i>	<i>17,00%</i>
<i>S&P 500 Total Return Net euro hedged</i>	<i>16,00%</i>
<i>MSCI Pacific Total Return Net Local Currencies</i>	<i>2,00%</i>

I gestori del mandato bilanciato Europa sono Bnp Paribas, Generali, Groupama e Pioneer mentre il mandato ex-europa è gestito da Credit Suisse e State Street. Nella pagina seguente la suddivisione del patrimonio al 31 dicembre 2011.



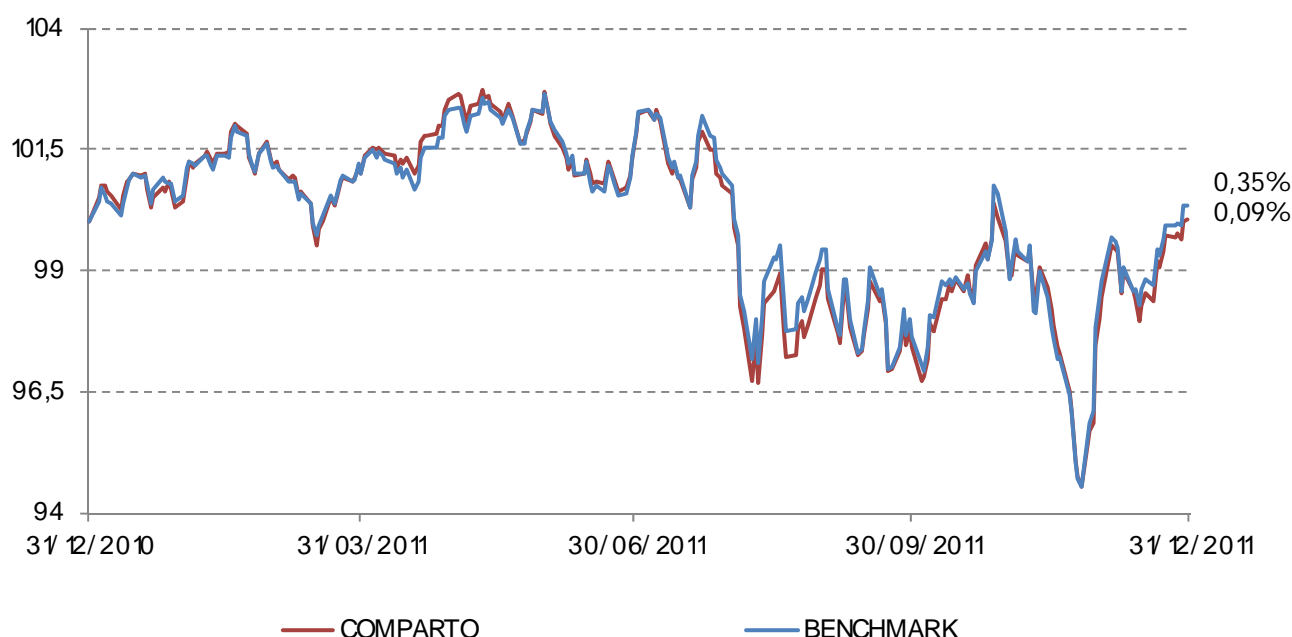
Il valore della quota è cresciuto nel 2011 da 12,583 Euro a 12,593 Euro, segnando un incremento pari a +0,08%. La performance del 2011 è ben inferiore al rendimento del TFR, complici, soprattutto, le tensioni subite dai mercati azionari ed obbligazionari nella seconda parte del 2011.

Da gennaio 2005 si evidenzia un rendimento inferiore a quello del TFR a seguito della dinamica del 2011.

<i>PERIODO</i>	<i>RENDIMENTO QUOTA</i>	<i>RENDIMENTO NETTO TFR</i>	<i>DIFFERENZA</i>
<i>Anno 2011</i>	<i>0,08%</i>	<i>3,45%</i>	<i>-3,37%</i>
<i>Da inizio gestione (gennaio 2005.)</i>	<i>20,02%</i>	<i>20,59%</i>	<i>-0,39%</i>

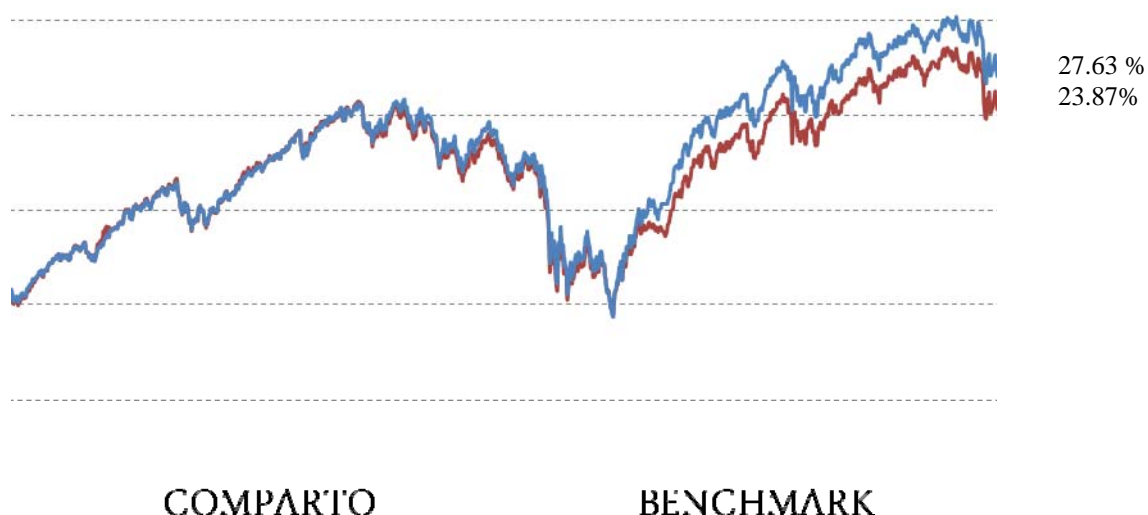
Il rendimento lordo generato dai gestori nel 2011 è stato positivo 0,09%, a fronte del benchmark di riferimento che ha realizzato +0,35%.

andamento comparto e benchmark nel 2011



Anche da inizio gestione il Comparto ha conseguito un risultato positivo ma sotto il benchmark, con un profilo di rischio sostanzialmente in linea con il parametro di riferimento. La sottoperformance si è generata nella fase di recupero dei mercati dopo la fase più acuta della crisi finanziaria, a seguito dell'impostazione più difensiva del portafoglio. Gli indici di Sharpe sono positivi, evidenziando come il Comparto abbia ottenuto da inizio gestione un rendimento superiore all'attività priva di rischio.

andamento comparto e benchmark da inizio gestione



Di seguito alcuni indicatori finanziari della gestione e del benchmark:

		Anno 2011	Da inizio gestione (gennaio 05)
rendimento	Comparto	0,09%	23,87%
	Benchmark	0,35%	27,63%
volatilità *	Comparto	6,66%	6,02%
	Benchmark	6,98%	6,07%
indice sharpe *	Comparto	neg	0,12
	Benchmark	neg	0,19
performance relativa *	Te	-0,35%	-0,43%
	Tev	2,18%	1,57%
	information ratio	neg	neg

*le misure sono espresse su base annua

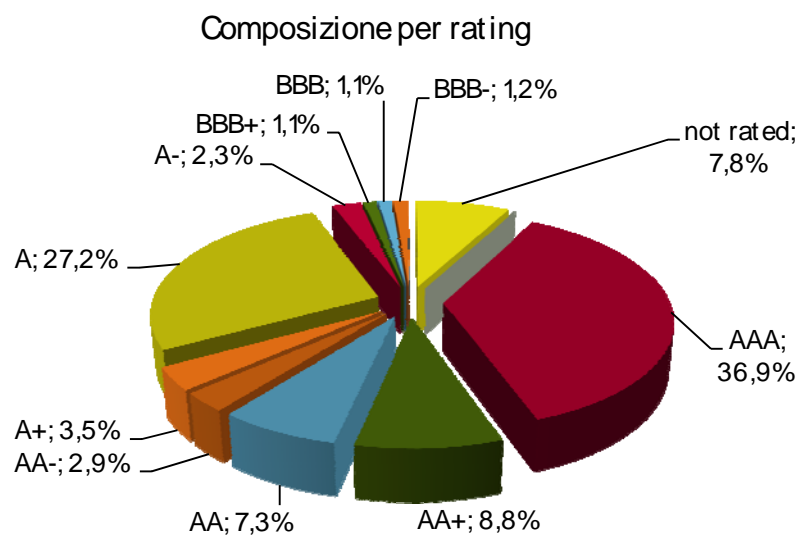
Il patrimonio a fine 2011 è così suddiviso per asset class:

Composizione per classi di attivo	peso ptf	peso bmk	delta
Azioni	35,35%	35,00%	0,35%
Obbligazioni	61,59%	65,00%	-3,44%
Liquidità	3,09%	-	3,09%
Totale	100,03%	100,00%	

Composizione per singoli mercati	peso	peso bmk	delta
Azionario Europa	16,72%	17,00%	-0,28%
Azionario USA	16,80%	16,00%	0,80%
Azionario Pacifico	1,83%	2,00%	-0,17%
Obbligazionario Governativo Emu	30,88%	35,00%	-4,12%
Obbligazionario Governativo Ex Emu	9,34%	10,00%	-0,66%
Obbligazionario Inflation Linked	7,50%	10,00%	-2,50%
Obbligazionario Corporate Europa	8,08%	5,00%	3,08%
Obbligazionario Corporate USA	5,76%	5,00%	0,76%
Liquidità	3,09%	0,00%	3,09%
Totale	100,0%		

A fine 2011 il portafoglio è posto in sovrappeso di azionario rispetto al benchmark. Il sottopeso sull'obbligazionario indicizzato all'inflazione si conferma la principale posizione attiva; il Comparto è inoltre in deciso sottopeso sull'obbligazionario governativo Emu. Riguardo all'azionario, rispetto allo scorso anno si riduce il peso dell'azionario Europa a fronte del netto sovrappeso sull'azionario Usa.

Con riferimento al merito di credito (rating di S&P) si evidenzia che circa il 3,5% della parte obbligazionaria è investita in titoli con rating A+ e che circa il 36,9% è investita in titoli con rating AAA; anche in questo caso i rating sono aggiornati al 31/12/2011 quindi, i titoli governativi italiani figurano ancora tra le emissioni A-.



Si riporta di seguito l'indicazione dei primi cinquanta titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificando la quota sul totale delle attività pari a 607.503.605 milioni di Euro.

Denominazione	Codice ISIN	Categoria Titolo	%
I Ssga Us Index Equity Fund	FR0010208553	AZ_USA	10,18%
CS ETF IE ON S&P 500	IE00B5BMR087	AZ_USA	3,41%
iShares Markit iBoxx \$ Corp. ETP USD	IE0032895942	OBBL_CORP_USA	3,24%
BTP 3,5% 01GN2014	IT0004505076	OB_GOVT_EMU	2,44%
CTZS 0 12/31/12	IT0004674369	OB_GOVT_EMU	2,06%
BUNDESREP 4,75% 04LG2040	DE0001135366	OB_GOVT_EMU	1,95%
BTP 2,1% 15ST2021 IL	IT0004604671	OB_GOVT_IL	1,51%
PARVEST BOND EURO CORPORATE MC	LU0131211921	OBBL_CORP_EUROPA	1,48%
OAT 2,25% 25LG2020 IL	FR0010050559	OB_GOVT_EMU	1,46%
BTP INFLATION LINKED 15 SETT 2014	IT0003625909	OB_GOVT_IL	1,37%
DEUTSCHLAND REP 3,5 07/04/19	DE0001135382	OB_GOVT_EMU	1,36%
BUNDESREPUBLIC 4% 04/01/2037	DE0001135275	OB_GOVT_EMU	1,27%
BTP 4,5% 01 FEBBRAIO 2020	IT0003644769	OB_GOVT_EMU	1,17%
OAT 4,25% 25AP2019	FR0000189151	OB_GOVT_EMU	1,15%
BTP 2,1% 15ST2017 IL	IT0004085210	OB_GOVT_IL	0,91%
DEUTSCHLAND REP 2,25 09/04/21	DE0001135457	OB_GOVT_EMU	0,90%
I Ssga Japan Index Equity Fund	FR0010213272	AZ_PACIFICO	0,87%
BTPS 3 03/01/12	IT0004467483	OB_GOVT_EMU	0,86%
BTP 15/4/2012	IT0004220627	OB_GOVT_EMU	0,78%
OAT 4,25% 25OT2017	FR0010517417	OB_GOVT_EMU	0,76%
BUNDESREP 3,25% 04LG2021	DE0001135440	OB_GOVT_EMU	0,71%
BUNDei 1.5 04/16	DE0001030500	OB_GOVT_IL	0,70%
BELGIUM (KINGDOM OF)	BE0000310194	OB_GOVT_EMU	0,69%
DEUTSCHLAND REP 4,75 07/04/28	DE0001135085	OB_GOVT_EMU	0,68%
BTP 3,75% 01AG2015	IT0003844534	OB_GOVT_EMU	0,68%
BUND 5% 04/07/2012	DE0001135200	OB_GOVT_EMU	0,63%
OAT 3,15% 25LG2032 IL	FR0000188799	OB_GOVT_IL	0,62%
BTP 4 01/02/37	IT0003934657	OB_GOVT_EMU	0,57%
BTPS 3 06/15/15	IT0004615917	OB_GOVT_EMU	0,55%
OAT 4% 25OT2038	FR0010371401	OB_GOVT_EMU	0,55%
JAPAN GOVT 20MZ21 1,3	JP1103131831	OB_GOVT_EX_EMU	0,53%
BUNDESREP 4,25% 04LG2017	DE0001135333	OB_GOVT_EMU	0,51%
NESTLE SA-REG	CH0038863350	AZ_EUROPA	0,50%
BTP 3,75% 15/04/2016	IT0004712748	OB_GOVT_EMU	0,48%
BTPS 3 11/01/15	IT0004656275	OB_GOVT_EMU	0,47%
OAT 4% 25/10/2014	FR0010112052	OB_GOVT_EMU	0,44%
United States Treas Nts	US912828RM43	OB_GOVT_EX_EMU	0,44%
BP PLC (BP/ LN)	GB0007980591	AZ_EUROPA	0,43%
BUND 6.25% 2024	DE0001134922	OB_GOVT_EMU	0,42%
BUND AUT 4% 15/09/16	AT0000A011T9	OB_GOVT_EMU	0,42%
ROCHE HOLDING AG	CH0012032048	AZ_EUROPA	0,41%
JAPAN GOVT 20ST19 1,4	JP1103031991	OB_GOVT_EX_EMU	0,40%
BUNDESREP 4,25% 04LG2018	DE0001135358	OB_GOVT_EMU	0,39%
ROYAL DUTCH SHELL PLC - B LN	GB00B03MM408	AZ_EUROPA	0,38%
BELGIAN 5,5 28MZ2028	BE0000291972	OB_GOVT_EMU	0,36%
US TREAS 4,375 15FE38 USD	US912810PW27	OB_GOVT_EX_EMU	0,35%
NOVARTIS AG-REG (NOVN VX)	CH0012005267	AZ_EUROPA	0,34%
BG GROUP PLC	GB0008762899	AZ_EUROPA	0,34%
VODAFONE GROUP PLC (VOD LN)	GB00B16GWD56	AZ_EUROPA	0,33%
Altri			43,14%
Totale			100,00%

Il Comparto bilanciato prudenza attua una gestione che risponde alle esigenze di un soggetto che favorisce la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio molto moderata, è suddiviso su due mandati d'investimento così articolati:

- mandato bilanciato Europa: tale profilo pesa il 71% sul portafoglio complessivo;
- mandato bilanciato exeuropa: tale profilo pesa il 29% sul portafoglio complessivo.

Benchmark globale del Comparto:

<i>JP Morgan GBI EMU</i>	<i>38,00%</i>
<i>JP Morgan GBI Global ex -EMU euro hedged</i>	<i>10,00%</i>
<i>Barclays Capital Pan European Aggregate Credit Index euro hedged</i>	<i>18,00%</i>
<i>Barclays Capital US Credit Index euro hedged</i>	<i>13,00%</i>
<i>Barclays Capital Euro Inflation linked Index</i>	<i>10,00%</i>
<i>MSCI Europe Total Return Net Local Currencies</i>	<i>5,00%</i>
<i>S&P 500 Total Return Net euro hedged</i>	<i>4,00%</i>
<i>MSCI Pacific Total Return Net Local Currencies</i>	<i>2,00%</i>

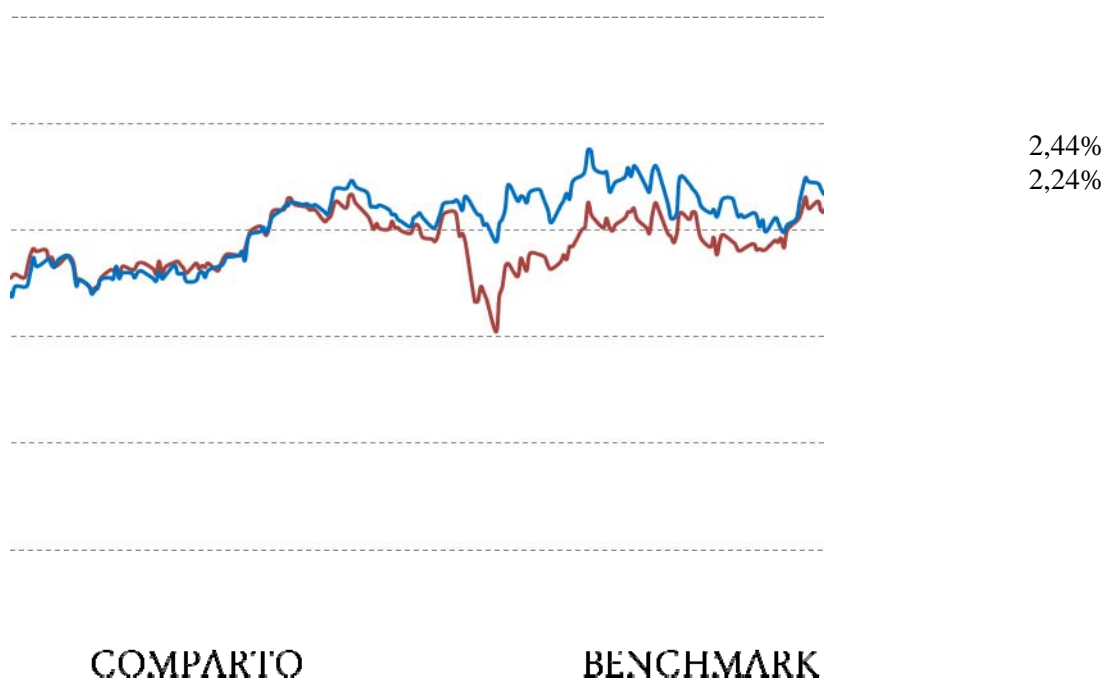
La gestione del mandato bilanciato Europa è affidata a Pioneer mentre il mandato ex-europa è gestito da State Street.

Il Comparto nel 2011 registra una performance positiva e sostanzialmente in linea con il parametro di riferimento. Il valore della quota è cresciuto da 10,314 Euro a 10,501 Euro, segnando un incremento pari a +1,81%. Il Comparto ha beneficiato in termini di performance della diversificazione e dell'esposizione azionaria nell'area ex-Europa. Anche dall'avvio della gestione (18 dicembre 2009), la linea registra un rendimento positivo seppur al di sotto del tasso di rivalutazione del TFR.

<i>PERIODO</i>	<i>RENDIMENTO QUOTA</i>	<i>RENDIMENTO NETTO TFR</i>	<i>DIFFERENZA</i>
<i>Anno 2011</i>	<i>1,81%</i>	<i>3,45%</i>	<i>-1,64%</i>
<i>Da inizio gestione (dicembre 2009)</i>	<i>5,01%</i>	<i>6,39%</i>	<i>-1,38%</i>

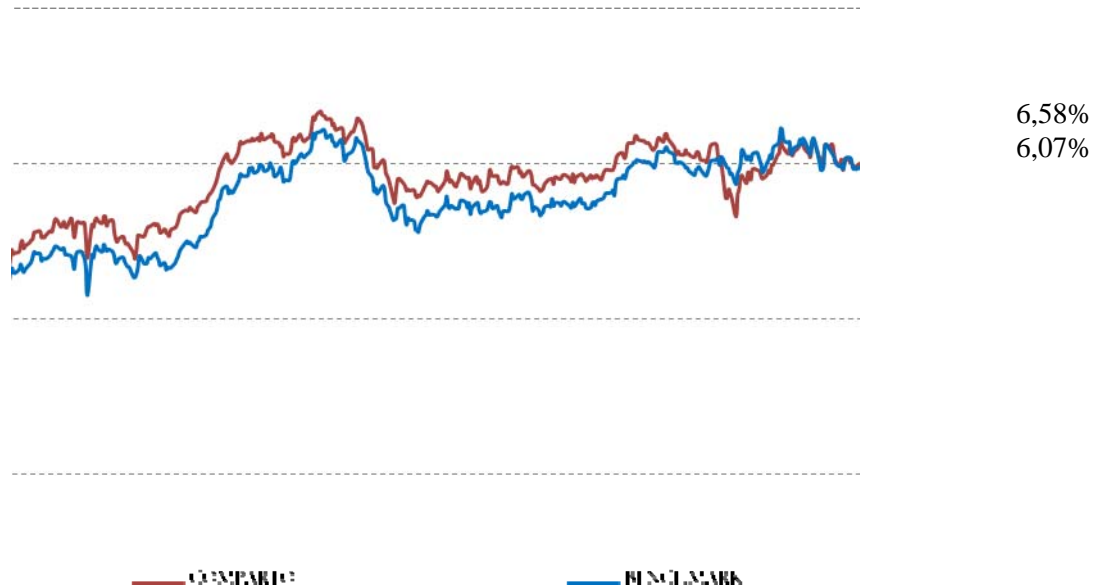
Il rendimento lordo generato dai gestori nel 2011 è stato positivo per il 2,24%, a fronte di un benchmark di riferimento che ha realizzato il +2,44%. Il Comparto ha marcato performance tendenzialmente al di sotto del benchmark per tutta la seconda parte dell'anno.

andamento comparto e benchmark nel 2011



Da inizio gestione il portafoglio ha conseguito un risultato positivo sopra il benchmark a fronte di un profilo di rischio più accentuato rispetto al parametro di riferimento. Gli indici di Sharpe sono positivi, evidenziando come il portafoglio abbia ottenuto da inizio gestione un rendimento superiore all'attività priva di rischio.

andamento comparto e benchmark (da inizio gestione)



Di seguito alcuni indicatori finanziari della gestione e del benchmark:

		Anno 2011	Da inizio
rendimento	comparto	2,24%	6,58%
	benchmark	2,44%	6,07%
volatilità *	comparto	2,76%	3,21%
	benchmark	2,85%	3,05%
indice sharpe*	comparto	1,46	0,65
	benchmark	1,13	0,60
performance relativa *	te	0,80%	0,24%
	tev	1,76%	2,03%
	information ratio	0,45	0,12

*le misure sono espresse su base annua

Il patrimonio a fine 2011 è così suddiviso per asset class:

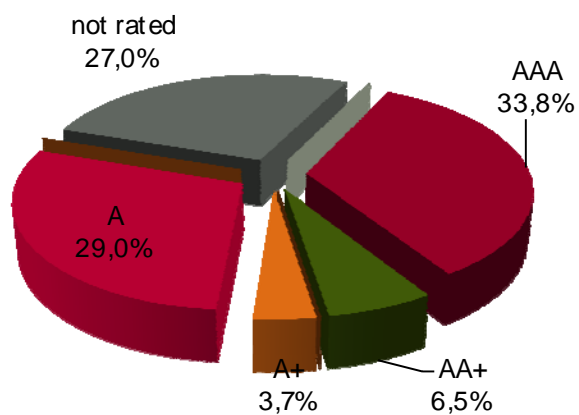
Composizione per classi di attivo	peso ptf	peso bmk	delta
Azioni	11,03%	11,00%	0,03%
Obbligazioni	86,86%	89,00%	-2,14%
Liquidità	2,11%	-	2,11%
Totale	100,00%	100,00%	

Composizione per singoli mercati	peso	peso bmk	delta
Azionario Europa	4,58%	5,00%	-0,42%
Azionario USA	4,54%	4,00%	0,54%
Azionario Pacifico	1,92%	2,00%	-0,08%
Obbligazionario Governativo Emu	45,57%	38,00%	7,57%
Obbligazionario Governativo Ex Emu	9,69%	10,00%	-0,31%
Obbligazionario Inflation Linked	16,84%	10,00%	6,84%
Obbligazionario Corporate Europa	1,01%	18,00%	-16,99%
Obbligazionario Corporate USA	13,75%	13,00%	0,75%
Liquidità	2,11%	-	2,11%
Totale	100,0%		

A fine 2011 il portafoglio evidenzia un'asset allocation in leggero sovrappeso sulla parte azionaria. Il comparto presenta un deciso sovrappeso sull'obbligazionario Inflation Linked. In sottopeso rispetto all'indice l'obbligazionario corporate Europa.

Con riferimento al merito di credito (rating di S&P) si evidenzia che circa il 33,8% della parte obbligazionaria è investita in titoli con rating AAA e che circa il 29% è investita in titoli con rating A. Anche in questo caso i rating sono aggiornati a fine 2011 e non tengono conto dei downgrade avvenuti ad inizio anno.

Composizione per rating



Si riporta di seguito l'indicazione dei primi cinquanta titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando la quota sul totale delle attività pari a 5.677.694 milioni di euro.

Denominazione	Codice ISIN	Categoria Titolo	%
iShares Markit iBoxx \$ Corpora ETP USD	IE0032895942	OBBL_CORP_USA	13,75%
iShares III PLC - iShares Citi ETP GBP	IE00B3F81K65	OB_GOVT_EX_EMU	9,69%
BTP INFLACTION LINKED 15 SETT 2014	IT0003625909	OB_GOVT_IL	5,90%
BELGIAN 3,50%28/03/2015	BE0000316258	OB_GOVT_EMU	5,64%
iShares S&P 500 Idx Fd ETP EUR	IE0031442068	AZ_USA	4,54%
DBR 3,25% 04/07/2021	DE0001135440	OBBL_CORP_EUROPA	4,07%
BTP IL 2,1% 15/9/2017 SEM	IT0004085210	OB_GOVT_IL	3,73%
OAT 4% 25/10/2014	FR0010112052	OB_GOVT_EMU	3,61%
BTP 4,25% 01/02/2019	IT0003493258	OB_GOVT_EMU	3,54%
BUNDES 3,75 04/01/2019	DE0001135374	OB_GOVT_EMU	3,29%
CCT ZERO COUPON 30-04-13	IT0004716327	OB_GOVT_EMU	3,24%
BTP INFLACTION LINKED 15 SETT 2012	IT0004216351	OB_GOVT_IL	3,24%
BUND 5% 04/07/2012	DE0001135200	OB_GOVT_EMU	3,09%
BUNDESREPUBLIC 4% 04/01/2037	DE0001135275	OB_GOVT_EMU	2,86%
CTZ 31/12/2012	IT0004674369	OB_GOVT_EMU	2,84%
BTP 01/02/2037 4%	IT0003934657	OB_GOVT_EMU	2,76%
OAT 2,25% 25/7/2020 INF LKD	FR0010050559	OB_GOVT_EMU	2,26%
REP OF AUSTRIA 4,65% 15/01/2018	AT0000385745	OB_GOVT_EMU	2,06%
BTP 15/4/2012	IT0004220627	OB_GOVT_EMU	1,99%
BUNDES I/L 2,25% 15/4/2013	DE0001030518	OB_GOVT_EMU	1,72%
AMUNDI ETF MSCI JAPAN ETP EUR	FR0010688242	AZ_PACIFICO	1,40%
NEDERLAND 4,5% 15/07/2017	NL0006007239	OB_GOVT_EMU	1,36%
BTP 3% 01/03/2012	IT0004467483	OB_GOVT_EMU	1,19%
NETHERLANDS 3,75% 15/07/2014	NL0000102325	OB_GOVT_EMU	1,08%
BUNDES 4% 4/1/2018	DE0001135341	OB_GOVT_EMU	0,71%
GERMANIA 4,75% 98/28	DE0001135085	OB_GOVT_EMU	0,66%
OAT 4,75% 25/04/2035	FR0010070060	OB_GOVT_EMU	0,59%
BUNDES 4% 11/10/2013	DE0001141539	OB_GOVT_EMU	0,53%
AMUNDI ETF MSCI PACIFIC EX JAP ETP EUR	FR0010713669	AZ_PACIFICO	0,52%
DEUTSCHLAND REP 6,5% 04/07/2027	DE0001135044	OB_GOVT_EMU	0,46%
EURHYPO 3% 18/01/2012	DE000EH0EB88	OBBL_CORP_EUROPA	0,40%
CIE FIN FONCIER 2% 17-02-2012	FR0010821298	OBBL_CORP_EUROPA	0,40%
DEXIA MUNIC AG 4,25% 20/02/2013	FR0000472417	OBBL_CORP_EUROPA	0,20%
BILLITON PLC	GB0000566504	AZ_EUROPA	0,17%
BANCA INTESA SAN PAOLO ORD	IT0000072618	AZ_EUROPA	0,17%
BP PLC	GB0007980591	AZ_EUROPA	0,16%
ROCHE HOLD B GODIM CHF	CH0012032048	AZ_EUROPA	0,15%
BNP PARIBAS	FR0000131104	AZ_EUROPA	0,14%
UNILEVER NV	NL0000009355	AZ_EUROPA	0,13%
ZURICH FIN.SERV.CHF	CH0011075394	AZ_EUROPA	0,13%
IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	GB0004544929	AZ_EUROPA	0,13%
SIEMENS AG	DE0007236101	AZ_EUROPA	0,13%
GALENICA HLDG AG-REG	CH0015536466	AZ_EUROPA	0,12%
RIO TINTO PLC REG	GB0007188757	AZ_EUROPA	0,11%
TULLOW OIL PLC	GB0001500809	AZ_EUROPA	0,11%
RHOEN KLINIKUM	DE0007042301	AZ_EUROPA	0,11%
ROYAL DUTCH SHELL PLC - A - SHS EUR	GB00B03MLX29	AZ_EUROPA	0,10%
LLOYDS TSB GROUP	GB0008706128	AZ_EUROPA	0,09%
altri			2,62%
Totale			100,00%

Conclusioni

L'anno 2011, si chiude positivamente per Priamo.

Il Fondo Priamo, anche nel 2011, ha proseguito il lavoro di consolidamento del Fondo Pensione, arrivando come già accennato, alla fine dell'esercizio a gestire un attivo considerevole di oltre 740 milioni d'euro, difendendo altresì i buoni risultati degli scorsi anni e, possiamo affermare che si appresta ad affrontare, ben attrezzato, un altro anno economico e finanziario alquanto difficile e incerto soprattutto per il nostro Paese..

Tuttavia, sembra sempre più attuale la domanda: come sarà quindi, il nostro futuro pensionistico?

Con il 2012 è entrato in vigore il sistema contributivo (pro-rata) per tutti, con il quale si calcoleranno quindi le pensioni. L'assegno pensionistico, sarà determinato in base ai contributi versati e non più sulla media degli ultimi redditi dichiarati. Questo sistema entrerà in vigore progressivamente e riguarderà soltanto la parte di pensione maturata dal 2012 in poi, i diritti già acquisiti in precedenza non saranno toccati.

Le pensioni di vecchiaia: dal 1 gennaio del 2012 l'età minima per il collocamento a riposo per le donne sarà di 62 anni, per poi arrivare gradualmente a 70. Per gli uomini sale da 65 a 66 anni, e saranno escluse le finestre. E' stata prevista, entro il 2018, un'equiparazione a 66 anni dell'età pensionabile delle donne a quella degli uomini, una delle novità è che è stato introdotto il principio della convergenza, il che significa che ci sarà un incremento delle aliquote contributive per commercianti, artigiani, coltivatori diretti. Saranno estese le tutele di salute soprattutto per le categorie più deboli come i giovani con partita Iva.

Le nuove disposizioni relative all'accesso alle prestazioni sopra indicate non si applicano ai lavoratori iscritti al soppresso Fondo di previdenza per il personale addetto ai pubblici servizi di trasporto che rivestano la qualifica di "personale viaggiante", non essendo stata modificata la disposizione speciale di cui al comma 6 dell'art.3 del D.lgs. n.414 del 1996 che in materia di età pensionabile conferma le disposizioni di cui all'art.5 del D.lgs. 30/12/92, n.503, ossia 60 anni per gli uomini e 55 anni per le donne.

Anche per una parte dei lavoratori marittimi continua a trovare applicazione la previgente normativa di età anagrafica per l'accesso alla pensione di vecchiaia, ai sensi dell'art.5, comma 2, del D.lgs. n. 503 del 1992, per le seguenti categorie di lavoratori marittimi: piloti del pilotaggio marittimo, i quali conseguono il diritto a pensione di vecchiaia a 60 anni, gli uomini e a 55 anni le donne.

Resta ferma, infine, la previsione di cui all'art. 31 della L. n.413/84, secondo la quale i marittimi appartenenti al "personale navigante di macchina" possono ottenere la pensione anticipata di vecchiaia a 55 anni di età, a condizione che facciano valere i requisiti previsti dalla citata norma.

Per le pensioni d'anzianità, il cambiamento riguarda solo gli uomini che potranno richiederla da 42 anni e un mese. Per le donne resta la soglia di 41 anni più un mese.

Nel prossimo futuro (le proiezioni in materia, della Ragioneria Generale dello Stato indicano il 2050), vale a dire già fra circa 20 anni, andranno in pensione i primi lavoratori cui si applicherà solo il meccanismo contributivo. Per loro la pensione, potrebbe attestarsi su un livello assai inferiore, al tasso di sostituzione che si aveva prima a fine carriera con il sistema retributivo (70% dell'ultima retribuzione = 2% \times 35 anni).

Un ammontare destinato, probabilmente a ridursi ulteriormente, fin sotto alla metà dell'ultimo stipendio per le generazioni più giovani, soprattutto a causa della frammentarietà dei loro percorsi lavorativi e contributivi e dell'andamento rallentato dello sviluppo economico, che incide pesantemente sul saggio di risparmio delle famiglie e quindi sulla propensione ad accantonare risorse per il futuro.

Non va escluso, inoltre, che l'allungamento ulteriore della vita media, la contrazione della natalità e la riduzione della popolazione in età lavorativa, rendano necessari altri ritocchi normativi per mantenere in equilibrio i conti del sistema previdenziale pubblico.

Continua ancora la sovrastima dei risultati che potranno scaturire dalle vigenti regole pensionistiche – incluse quelle varate ultimamente, che incidono su più fronti, anche se la loro applicazione sarà graduale – purtroppo è come vi fosse una sorta di “resistenza psicologica” tra molti lavoratori, in particolare giovani, a aderire a forme di risparmio pensionistico, pur favorevoli sotto l'aspetto fiscale (peraltro migliorabile); è una resistenza proprio accentuata da attese in tema di pensioni pubbliche ormai superate e notevolmente irrealistiche.

Tenendo conto della preoccupante condizione occupazionale che da qualche anno caratterizza il nostro Paese, ai lavoratori d'oggi e a quelli di domani v'è detta, con franchezza, la verità, anche amara, sul loro futuro pensionistico. Bisogna squarciare il velo di reticenza, se non di silenzio, steso da troppo tempo. Occorre evitare il rischio che intere generazioni, ignorando le reali prospettive, si trovino poi a vivere una quarta età disagiata.

La situazione così come si presenta, deve indurci ad una profonda e articolata riflessione sulle iniziative più opportune, per rilanciare un'intensa attività per l'ampliamento delle adesioni al Fondo Priamo a livello diffuso sul territorio e in maniera particolare nelle più grandi aziende del settore. E' sempre più necessario, diremmo indispensabile, che a questa riflessione ritornino a partecipare anche o per meglio dire, soprattutto le Parti Sociali che hanno istituito il Fondo.

Siamo convinti che ogni strategia di comunicazione e di promozione non possa prescindere dal fondamentale coinvolgimento e dal sostanziale apporto e contributo delle Parti Sociali e in particolare delle Aziende e delle Organizzazioni Sindacali dei Lavoratori, diversamente, ogni sforzo del Fondo rischia d'essere vano e dispendioso.

Oggi proprio ciò che più preoccupa è come già accennato il calo di tensione e, d'attenzione al problema, pur in presenza ulteriori misure normative che incideranno ancora sul grado di copertura pensionistica offerto dal 1° pilastro.

Il dibattito sulle iniziative da intraprendere langue; l'auspicio è che alla discussione dei vari convegni, si affianchino altre iniziative, che rilancino lo sviluppo della previdenza complementare e sensibilizzino le parti più direttamente interessate al problema.

Quello delle pensioni per le giovani generazioni è un terreno sul quale il nostro Paese gioca una delle sue partite più importanti. Il mancato sviluppo di un sistema pensionistico adeguato, che affianchi al primo un secondo pilastro quanto più possibile robusto, può comportare tensioni sociali, difficoltà intergenerazionali, incrinature nella pace sociale. Una condizione che non possiamo certo permetterci.

Siffatte indicazioni hanno spinto, come accennavamo, alcuni commentatori a chiedersi se sia ancora possibile e utile la previdenza complementare e siano quindi effettivamente necessari gli interventi per il suo successivo sviluppo.

Di fronte ai dati della COVIP e alle considerazioni sopra esposte, esistono teoricamente due modi per reagire: sì, certo, le varie cose da fare, girano attorno all'interrogativo principale se esiste un futuro della previdenza complementare nel nostro Paese, ma, francamente quale altra possibilità esiste?

Nell'ultimo periodo, si sono avuti più interventi, tesi a suggerire l'attenzione pubblica e all'agenda politica l'elenco d'alcuni provvedimenti che, senza intaccare gli aspetti strutturali della previdenza di 2° pilastro, potrebbero consentire una ripresa delle adesioni, eliminando l'attuale sostanziale stallo, confermato ancora una volta dai dati più recenti.

In sintesi, e senza voler esaurire l'elenco da farsi, sarebbero necessari:

- 1) Parità di trattamento tra settore pubblico e privato;*
- 2) rivisitazione del conferimento del TFR per le aziende sotto i 50 dipendenti;*
- 3) soluzioni adeguate e diverse che diano maggiore copertura al vasto mondo del lavoro precario e discontinuo;*
- 4) reversibilità della decisione al conferimento del TFR;*
- 5) ulteriore vantaggio fiscale attraverso lo spostamento della tassazione sui rendimenti annuali al momento della prestazione finale (passaggio dal sistema ETT ad EET);*

- 6) possibilità - per i giovani lavoratori che entrano con salari d'ingresso minimi - di contrattualizzare, a loro favore, l'adesione implicita al Fondo di previdenza con il versamento del contributo previdenziale per un determinato periodo solo a carico del datore di lavoro;
- 7) riflessione circa l'opportunità di modificare le attuali possibilità che contraddicono la mera finalità previdenziale del sistema (v. Anticipazioni);
- 8) certezza giuridica circa il diritto alla titolarità dei Fondi ad agire in giudizio contro le omissioni contributive di quelle aziende che non versano nonostante le relative trattenute in busta paga;
- 9) incentivazione alla fusione di Fondi negoziali di piccole dimensioni e/o di settori affini.
- 10) revisione del D.M. 703/96 del Ministero dell'Economia, per consentire ai fondi pensione un più ampio spettro d'investimenti;
- 11) rafforzamento della cultura previdenziale indispensabile per garantire visibilità e affidabilità al sistema.

Queste misure d'ordine generale dovrebbero consentire di realizzare un sistema complementare più semplice, più trasparente e più efficiente; un sistema in grado di garantire future congrue rendite complementari alla previdenza di base e, conseguentemente, un sistema capace di accrescere la fiducia dei lavoratori nella previdenza complementare, come una parte del vissuto quotidiano del Paese.

Com'è facile intuire – vi sono interventi di natura politica istituzionale - legislativa - da mettere ancora in campo, per correggere e rendere più appetibile la Previdenza Complementare, ma vi sono altresì possibili iniziative contrattuali e di vero marketing rientranti nella disponibilità delle parti sociali – tese ad ampliare e sostenere le azioni informative e organizzative dei singoli Fondi – in modo da consolidarne definitivamente la struttura e favorire l'aumento delle adesioni al 2° pilastro previdenziale nel nostro Paese.

Roma, 20 marzo 2012

Il Presidente

Amedeo Levorato

