

**PREVIMODA
BILANCIO 2011**

Relazione sulla Gestione



Il tuo *futuro* è con noi.

SOMMARIO

A. Premessa.....	pag. 3
B. Fatti di rilievo avvenuti nel 2011	pag. 3
C. Valutazione andamento gestione finanziaria	pag. 7
D. Valutazione andamento gestione previdenziale	pag. 10
E. Valutazione andamento Gestione Amministrativa	pag. 13
F. Conflitti di interesse.....	pag. 13
G. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.....	pag. 13
H. Evoluzione della gestione 2012	pag. 14

A. PREMESSA

Gentili rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro associati,

nonostante le incertezze e l'andamento fortemente negativo che hanno caratterizzato i mercati finanziari per tutto il 2011, la gestione attenta e prudente di Previmoda ha permesso alle linee più conservative di chiudere questo burrascoso periodo con una performance media molto vicina alla parità. I comparti Smeraldo e Zaffiro, infatti, hanno registrato un rendimento netto lievemente negativo, mentre il comparto Garantito, ad elevata componente obbligazionaria, ha ottenuto un rendimento positivo, anche se condizionato dall'andamento poco favorevole dei mercati obbligazionari della zona Euro.

Il solo comparto Rubino (40% obbligazioni-60% azioni) è stato maggiormente influenzato dalla complessa situazione dei mercati finanziari, realizzando così un risultato minore rispetto alle altre linee ma comunque decisamente superiore rispetto a quello realizzato nello stesso periodo dagli indici di mercato.

È sempre utile ricordare, peraltro, che l'investimento in un fondo pensione è un investimento di lungo periodo, pertanto i rendimenti devono essere valutati su un orizzonte temporale in linea con i propri obiettivi previdenziali. I rendimenti, tutti positivi, evidenziati nella colonna **“Rendimento netto dall'avvio al 31/12/2011”** confermano questo principio.

Comparto	Data avvio operatività	Rendimento netto 2010	Rendimento netto 2011	Rendimento netto dall'avvio al 31/12/2011
Smeraldo	01/07/2000*	4,96%	-0,99%	39,37%
Garantito	1/11/2007	1,14%	0,58%	10,43%
Zaffiro	02/05/2008	2,75%	-0,06%	7,76%
Rubino	02/05/2008	6,74%	-1,81%	3,14%

*inizio gestione finanziaria ottobre 2004

I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

In questo contesto ci sembra utile mettere in evidenza che fra i Fondi negoziali, le recenti rilevazioni di Assofondipensione e del Sole 24 Ore confermano che la linea Bilanciata Smeraldo di Previmoda, in termini di performance, si posiziona nei primi posti.

Previmoda si presenta, dunque, come un Fondo assolutamente affidabile, capace di gestire al meglio le risorse affidate e salvaguardare l'investimento previdenziale dei lavoratori iscritti anche nei momenti di crisi globale.

Il punto dolente rimane tuttavia oggi la scarsa diffusione dei fondi pensione, soprattutto fra i giovani: il 23% è il tasso di adesione medio del complesso dei fondi negoziali, le adesioni a Previmoda non arrivano oggi al 20% del totale degli aderenti potenziali. Tutto ciò in un contesto com'è noto di progressivo ridimensionamento del livello di tutela derivante dal trattamento pensionistico pubblico.

Anche i recenti interventi sull'età pensionabile, sul legame tra aspettativa di vita ed età pensionabile effettiva e sul calcolo della pensione incideranno significativamente sui trattamenti di quiescenza.

Bisognerà, quindi, porsi responsabilmente il problema del progressivo distacco tra reddito da lavoro e trattamento pensionistico pubblico. Per realizzare il principio dell'adeguatezza, richiesto in primo luogo dal testo costituzionale, il secondo pilastro è quindi un aspetto decisivo e necessario per il completamento della riforma contributiva, e sarà necessario attuare quanto, in termini di pensione integrativa, era già previsto dalla riforma Dini.

B. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL 2011

ATTIVITÀ SVOLTA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione nel corso del 2011 si è riunito 10 volte. L'attività di supporto e propedeutica alle decisioni del Cda è stata organizzata in 2 gruppi di lavoro, Commissione Amministrativa /Organizzativa (8 riunioni) e Commissione Finanziaria (9 riunioni). Le Commissioni sono costituite dai membri del Cda secondo le specifiche competenze.

PROMOZIONE FONDO

Nel 2011 l'attività principale del Fondo è stata dedicata alla realizzazione del piano straordinario di promozione la cui riuscita è stata possibile anche grazie al contributo determinante fornito dalle Fonti istitutive del fondo. Di seguito evidenziamo le principali attività realizzate:

1. Attivazione Rete Referenti

Con il supporto delle Organizzazioni sindacali sono stati individuati per ogni regione/provincia/territorio dei referenti che potessero diventare dei punti di riferimento nella propria realtà aziendale e nel proprio territorio con l'obiettivo di promuovere una maggiore diffusione della previdenza complementare e di Previmoda al fine di incrementare il numero di adesioni. A fine 2011 la rete risulta così composta:

TIPOLOGIA	N° REFERENTI
DELEGATI ASSEMBLEA	34
RSU AZIENDALI SEGRETARI TERRITORIALI	111
TOTALE	145

2. Formazione Rete Referenti

Al fine di permettere ai membri della rete di fornire adeguate informazioni ai lavoratori sono stati attivati i seguenti corsi di formazione:

DATA	SEDE CORSO	PARTECIPANTI	AZIENDE	AUDITORI
14/03/2011	MILANO	9	5	5
03/05/2011	COMO	10	7	3
26/05/2011	AREZZO	8	1	2
30/05/2011	AREZZO	8	2	2
28/06/2011	MONTEVARCHI	14	1	2
27/09/2011	BORGOSIESIA	8	1	2
08/11/2011	BORGOSIESIA	18	1	0
TOTALE	7	75	18	16

Programma corso di formazione (8 ore)

- Previdenza obbligatoria e previdenza complementare
- Previmoda: il modello organizzativo
- Previmoda in cifre
- Chi è Previmoda - Caratteristiche e Vantaggi
- La gestione finanziaria
- Garanzie e tutele per gli iscritti
- Le prestazioni prima del pensionamento
- Le prestazioni al pensionamento
- Funzionalità per l'iscritto
- Come comunicare con i lavoratori
- Conclusioni e indirizzi operativi

3. Incontri con Organizzazioni Sindacali Regionali e Territoriali

Nel 2011 sono stati effettuati i seguenti incontri con le organizzazioni sindacali al fine di presentare il progetto di promozione e formazione:

Incontri regionali

- Lombardia
- Veneto
- Piemonte

Incontri territoriali

- Bergamo
- Milano
- Mantova
- Novara
- Vicenza
- Torino

4. Assemblee Presso Aziende

Nel corso del 2011 il Direttore con il supporto della struttura operativa ha tenuto 134 assemblee in 57 aziende alle quali hanno partecipato più di 9.000 lavoratori.

5. Materiale Promozionale

- Manifesti
- Previmoda News
- Guida spazio aderente
- Guida spazio azienda
- Espositori con pieghevoli
- Brochure informative
- Kit neo assunto / non iscritto
- Block notes

INSINUAZIONE AL PASSIVO

A seguito dell'insinuazione al passivo effettuata da Previmoda nel 2010 per tutelare i lavoratori di una azienda inadempiente, il Fondo ha ricevuto da parte del Curatore l'ammissione in qualità di creditore privilegiato per tutti i contributi trattenuti e non versati a Previmoda.

FONDO GARANZIA INPS

Nel corso del 2011 il Fondo di garanzia Inps ha provveduto a liquidare al fondo i contributi indicati nella tabella sottostante relativi a contribuzioni a carico lavoratore/azienda e Tfr trattenuti e non versati dalle aziende.

Tali contributi sono stati abbinati e attribuiti alle posizioni dei singoli iscritti.

VERSAMENTI FONDO DI GARANZIA INPS	2011
Totale contributi versati al Fondo	400.866,00
Numero iscritti che hanno beneficiato del versamento	279

VERSAMENTI VOLONTARI

Nel 2011 sono stati effettuati i seguenti versamenti volontari da parte di iscritti al fondo per incrementare la propria posizione:

Versamenti Volontari	2011
Totale contributi versati al Fondo	362.838,25
Numero iscritti che hanno fatto il versamento	131
versamento medio	2.769,76

VERSAMENTI FAMILIARI A CARICO

Nel 2011 sono stati effettuati i seguenti versamenti in favore di familiari fiscalmente a carico da parte di iscritti al fondo:

Versamenti Familiari a carico	2011
Totale contributi versati al Fondo	18.850,00
Numero iscritti che hanno beneficiato del versamento	17
versamento medio	1.108,82

RECUPERO OMISSIONI CONTRIBUTIVE

A seguito dell'attivazione a fine 2010 della nuova procedura per il recupero delle omissioni contributive che prevede 3 solleciti alle aziende e una comunicazione scritta al lavoratore prima della successiva scadenza trimestrale, circa il 50% dei contributi viene recuperato tramite versamento delle aziende prima della successiva scadenza trimestrale.

RECLAMI AL FONDO

Nel periodo 01/04/2011 – 31/12/2011, per il quale il Fondo dovrà dare apposita segnalazione a Covip, i reclami pervenuti sono stati 9, dei quali 1 è stato accolto e 8 sono risultati infondati.

MODIFICHE CONVENZIONI DI GESTIONE COMPARTI SMERALDO, ZAFFIRO E RUBINO

Le modifiche introdotte dal 1 luglio 2011 specificano che la condizione di merito creditizio almeno pari all'Investment Grade, come valutato dalle Agenzie S&P e Moody's, deve valere per tutti i titoli obbligazionari in portafoglio, quindi anche nel caso di OICR o simili e anche per il sottostante di un'operazione in pronti contro termine. È stata inoltre recepita la direttiva Covip del 26 settembre 2008 che consente, in momenti critici dei mercati finanziari, una temporanea deroga al limite di liquidità del 20% previsto dal D.M. 703/96.

Infine per i titoli di debito corporate è stato introdotto un limite di concentrazione pari allo 0,5% del patrimonio in gestione per emittente, al fine di aumentare la diversificazione e ridurre il rischio.

DEROGA LIQUIDITÀ COMPARTO GARANTITO

Nel mese di dicembre 2011, Eurizon Vita Spa, a cui è affidata la gestione del patrimonio del comparto Garantito, considerato il protrarsi delle tensioni sui mercati finanziari, ha richiesto a Previmoda il superamento temporaneo del limite del 20% degli investimenti in liquidità stabilito dalla normativa vigente (D.M. 703/96). Il Consiglio di Amministrazione di Previmoda, valutate positivamente le motivazioni a supporto della richiesta, ha stabilito ai sensi della Circolare Covip del 26 settembre 2008, di autorizzare il gestore a derogare al limite di liquidità del 20% per un periodo non superiore ai sei mesi.

Tale comunicazione è stata portata a conoscenza degli iscritti tramite apposita comunicazione nel sito internet del fondo.

RICERCA PROMOSSA DA PREVIMODA

Il 15 dicembre 2011 presso l'Università degli Studi di Milano Bicocca ha avuto luogo la presentazione della ricerca **"Il ruolo dei fondi pensione in un'economia globale"**. Lo studio, commissionato dal Fondo Pensione Previmoda all'Università Bicocca nell'ambito delle celebrazioni del decennale del Fondo, ha visto la partecipazione di importanti autori di fama nazionale ed internazionale con forte esperienza nel settore della previdenza complementare, quale, ad esempio, lo stesso **Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali Elsa Fornero**.

All'evento sono intervenuti importanti esponenti del mondo accademico ed istituzionale: il Presidente di Previmoda Edoardo Rossi, la Prof.ssa Paola Bongini dell'Università degli Studi di Milano Bicocca, il Presidente di Mefop Mauro Marè, il Dott. Renato Guerriero della società di gestione Dexia Asset Management e il Presidente della Commissione di vigilanza sui fondi pensione Antonio Finocchiaro.

VERIFICA POLITICA INVESTIMENTO (ART 6 COMMA 5 TER DEL D.LGS 252/05)

In relazione all'articolo 6 comma 5 ter del D.Lgs 252/05, che prevede una verifica con cadenza almeno triennale della rispondenza della propria politica di investimento agli interessi degli iscritti, il Consiglio di amministrazione nella seduta del 25 marzo 2011, ha deliberato che l'introduzione nel 2010 della nuova opzione d'investimento "Life Cycle" risponda alle richieste previste nell'articolo in oggetto, rinviando una verifica più approfondita nel 2012 in previsione della scadenza delle convenzioni con i gestori finanziari prevista per dicembre 2012.

BANDO COMPARTO GARANTITO

A seguito della manifestata volontà da parte del Gestore Eurizon di non rinnovare il mandato del comparto garantito in scadenza al 30/06/2012, il Consiglio di amministrazione ha deliberato di procedere e predisporre, rispettando i tempi previsti, il bando di gara per il comparto garantito.

PRESTAZIONE PENSIONISTICA

Il Fondo ha ricevuto da parte di un iscritto la prima richiesta di prestazione pensionistica in rendita.

REGOLAMENTO ANTICIPAZIONI

Il Documento sulle Anticipazioni è stato modificato in linea con le indicazioni fornite dalla COVIP con gli Orientamenti in materia di anticipazioni, adottati in data 10/02/2011. Specularmente, il Fondo ha modificato anche la modulistica da utilizzare per la richiesta delle differenti tipologie di anticipazione e le allegate istruzioni alla compilazione.

REGOLAMENTO SULLE RENDITE

Il documento sulle rendite è stato aggiornato inserendo le date di sottoscrizione e scadenza delle convenzioni con le Compagnie di Assicurazione.

C. VALUTAZIONE ANDAMENTO GESTIONE FINANZIARIA

L'anno 2011 si è caratterizzato per l'acuirsi della crisi riguardante la sostenibilità dei debiti sovrani dell'area Euro con particolare riferimento alla Grecia e in misura limitata, ma significativa per la dimensione del fenomeno, dell'Italia. Molti governi hanno dovuto cedere il passo a nuovi esecutivi (Grecia e Italia) o ad elezioni anticipate (Spagna).

La previsione di rialzo dei tassi di interesse ipotizzata sul finire dell'anno 2010 non ha trovato conforto, anzi, la Banca Centrale Europea a guida di Mario Draghi ha portato il livello del tasso ufficiale di sconto al minimo storico.

Rimarranno negli annali delle cronache due parole: spread e rating.

La variazione dello spread rappresenta quel fenomeno di variazione del premio per il rischio richiesto dal mercato per la copertura dal rischio fallimento di un determinato emittente.

In particolare per l'Italia è stato raggiunto il livello storico massimo dall'introduzione della moneta unica, mentre la Grecia praticamente non ha più la capacità e credibilità per finanziarsi liberamente sul mercato.

Con la parola rating, invece, si fa riferimento al giudizio che le più accreditate agenzie internazionali formulano sulle capacità dei singoli stati a far fronte alle promesse future di rimborso del debito pubblico contratto e alle possibilità di miglioramento delle condizioni macroeconomiche generali.

Tutti i principali paesi europei hanno subito peggioramenti nel giudizio riconosciuto, con la perdita della tripla A da parte della Francia e il raggiungimento del livello BBB+ per l'Italia. Tali giudizi vengono attribuiti da società di rating, molto discusse in termini di effettiva indipendenza e tempestività di giudizio, ma comunque testimoni di un effettivo peggioramento della fiducia nei governi a ripagare i debiti.

La situazione macroeconomica si è ulteriormente deteriorata a livello internazionale per diversi fattori, fra cui, come detto, la solvibilità di alcuni importanti stati europei, la difficile situazione di bilancio degli USA e la sostanziale stagnazione economica e lavorativa.

Sul finire dell'anno 2011 l'adozione di politiche di bilancio rigorose, in particolare da parte del governo italiano, hanno contribuito insieme all'azione della banca centrale europea a migliorare le condizioni di rifinanziamento sui mercati, ovvero la riduzione del premio per il rischio richiesto per la sottoscrizione delle obbligazioni pubbliche.

Tabella 1 - Andamento adesioni per comparto

DATA	SMERALDO	RUBINO	ZAFFIRO	GARANTITO	LIFE CYCLE	TOTALI
31/12/2010	53.193	579	1.984	7.527	2.075	65.358
31/12/2011	50.247	651	2.112	7.170	2.289	62.469

Dal punto di vista degli switch di comparto, si conferma una bassa numerosità di operazioni (678).

Tabella 2 - switch di comparto

Anno	Comparto di destinazione					Totale
	Garantito	Zaffiro	Smeraldo	Rubino	Life Cycle	
2010	733	310	140	122	1.464	2.769
2011	196	167	205	110	218	678

Di seguito riportiamo l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) suddiviso per comparto e per anno:

anno 2011				anno 2010			
Comparto	Attività	Passività	ANDP	Comparto	Attività	Passività	ANDP
Garantito	68.469.083	1.476.231	66.992.852	Garantito	59.531.169	1.309.720	58.221.449
Zaffiro	24.320.402	149.245	24.171.157	Zaffiro	20.204.447	388.393	19.816.054
Smeraldo	469.549.390	3.839.590	465.709.800	Smeraldo	422.627.204	9.205.809	413.421.395
Rubino	10.867.928	109.158	10.758.770	Rubino	8.008.237	165.264	7.842.973
Totale	573.206.803	5.574.224	567.632.579	Totale	510.371.057	11.069.186	499.301.871

Al fine di mettere in competizione i gestori i tre mandati sono tutti di tipo bilanciato con stesso benchmark. Alla fine di ogni anno vengono calcolati per ogni comparto e per ogni gestore sulla base dell'anno solare trascorso (periodo di osservazione) i valori dell'extraperformance annua positiva o negativa dai quali ne viene determinata una graduatoria. Sulla base di detta graduatoria saranno convogliati i flussi contributivi dell'anno successivo con validità di un anno. Ciò comporterà l'assegnazione per ogni singolo comparto del 60% dei flussi al primo classificato, del 25% al secondo e del 15% al terzo classificato. Il meccanismo descritto sarà ripetuto alla fine di ogni anno solare, fino al termine della convenzione.

COMPARTO SMERALDO

RENDIMENTI

Periodo	Variazione % quota (Rendimento netto)	TFR netto
dal 1/1/2011 al 31/12/2011	-0,99%	3,45%
dall'origine* al 31/12/2011	39,37%	32,55%

* 30/6/2001

RENDIMENTI STORICI (ultimi 5 anni)

Comparto	Rendimenti storici (%)					Rend. Medio annuo composto (%)
	2007	2008	2009	2010	2011	
SMERALDO ⁽¹⁾	1,96%	-9,16%	11,46%	4,96%	-0,99%	1,41%

⁽¹⁾ Il comparto ha cambiato denominazione (da monocomparto - bilanciato) il 1/1/2008

Il valore della quota al 31/12/2011 era pari a 13,937.

Il Benchmark complessivo del comparto Smeraldo era così costituito al 31 dicembre 2011:

- 67% JP Morgan EGBI 3-5 years (titoli di stato europei)
- 17% MSCI EMU (azionario europa)
- 16% MSCI World ex Emu (azionario resto del mondo)

La gestione del comparto Smeraldo è affidata a Pioneer Investment Management Sgr Spa, Credit Suisse (Italy) Spa e a Dexia Asset Management Belgium. I tre mandati sono tutti di tipo bilanciato con stesso benchmark.

I dati delle performance relativi alla gestione finanziaria, comparati al benchmark di riferimento ed al livello di rischio assunto, evidenziato dal parametro della volatilità, sono riportati di seguito:

Gestore	Indice di performance*	Volatilità* portafoglio	Benchmark*	Volatilità* benchmark
Credit Suisse	-2,20%	5,78%	-1,43%	4,74%
Dexia	-0,40%	4,77%	-1,43%	4,74%
Pioneer	-0,74%	4,14%	-1,43%	4,74%
Totale Fondo	-1,15%	4,83%	-1,43%	4,74%

* il periodo di osservazione dei dati sopra esposti è 1/1/2011 – 31/12/2011, i dati indicati sono al lordo di tutti i costi e delle imposte.

La volatilità rappresenta una misura del rischio del portafoglio titoli, essa rappresenta il grado di deviazione dei rendimenti ottenuti nel corso dell'anno rispetto alla media degli stessi.

Valori elevati di volatilità indicano un maggior grado di variabilità del rendimento medio dell'investimento e quindi, in ottica previsionale, una maggiore incertezza circa il suo esito.

La volatilità è calcolata su performance mensili.

COMPARTO ZAFFIRO

RENDIMENTI

Periodo	Variazione % quota (Rendimento netto)	TFR netto
dal 1/1/2011 al 31/12/2011	-0,06%	3,45%
dall'origine* al 31/12/2011	7,76%	10,17%

* 31/3/2008

Il valore della quota al 31/12/2011 era pari a 10,776.

Il Benchmark complessivo del comparto Zaffiro è così costituito:

- 80% JP Morgan EGBI 1-3 years (titoli di stato europei)
- 10% MSCI EMU (azionario europa)
- 10% MSCI World ex Emu (azionario resto del mondo)

La gestione del comparto Zaffiro è stata affidata a Pioneer Investment Management Sgr Spa, Credit Suisse (Italy) Spa e a Dexia Asset Management Belgium. I tre mandati sono tutti di tipo bilanciato con stesso benchmark.

I dati della performance relativi alla gestione finanziaria, comparati al benchmark di riferimento ed al livello di rischio assunto, evidenziato dal parametro della volatilità, sono riportati di seguito:

Gestore	Indice di performance*	Volatilità* portafoglio	Benchmark*	Volatilità* benchmark
Credit Suisse	-0,17%	4,09%	-1,21%	3,29%
Dexia	-0,12%	3,07%	-1,21%	3,29%
Pioneer	0,02%	2,62%	-1,21%	3,29%
Totale Fondo	-0,11%	3,22%	-1,21%	3,29%

* il periodo di osservazione dei dati sopra esposti è 1/1/2011 – 31/12/2011, i dati indicati sono al lordo di tutti i costi e delle imposte.

COMPARTO RUBINO

RENDIMENTI

Periodo	Variazione % quota (Rendimento netto)	TFR netto
dal 1/1/2011 al 31/12/2011	-1,81%	3,45%
dall'origine* al 31/12/2011	3,14%	10,17%

* 31/3/2008

Il valore della quota al 31/12/2011 era pari a 10,314.

Il Benchmark complessivo del comparto Rubino è così costituito:

- 40% JP Morgan EGBI All Mat (titoli di stato europei)
- 30% MSCI EMU (azionario europa)
- 30% MSCI World ex Emu (azionario resto del mondo)

La gestione del comparto Rubino è stata affidata a Pioneer Investment Management Sgr Spa, Credit Suisse (Italy) Spa e a Dexia Asset Management Belgium. I tre mandati sono tutti di tipo bilanciato con stesso benchmark. I dati della performance relativi alla gestione finanziaria, comparati al benchmark di riferimento ed al livello di rischio assunto, evidenziato dal parametro della volatilità, sono riportati di seguito:

Gestore	Indice di performance*	Volatilità* portafoglio	Benchmark*	Volatilità* benchmark
Credit Suisse	-0,67%	7,77%	-3,68%	8,07%
Dexia	-3,05%	7,80%	-3,68%	8,07%
Pioneer	-3,06%	6,85%	-3,68%	8,07%
Totale Fondo	-2,18%	7,34%	-3,68%	8,07%

* il periodo di osservazione dei dati sopra esposti è 1/1/2011 – 31/12/2011, i dati indicati sono al lordo di tutti i costi e delle imposte.

COMPARTO GARANTITO

RENDIMENTI

Periodo	Variazione % quota (Rendimento netto)	TFR netto
dal 1/1/2011 al 31/12/2011	0,58%	3,45%
dall'origine* al 31/12/2011	10,43%	12,12%

* 02/11/2007

Il valore della quota al 31/12/2011 era pari a 11,043.

Il mandato è stato affidato a Eurizon Vita Spa con delega a Eurizon Capital Sgr Spa. Dal 28 dicembre 2009 il parametro di valutazione dell'attività di gestione di Eurizon non è più il benchmark composto per il 95,00% dall'indice JP Morgan EGBI 1-5 years (titoli di stato europei) e per il 5,00% dall'indice MSCI EMU (azionario europa), ma è il tasso di rivalutazione del TFR. Il Comparto Garantito ha ora l'obiettivo di conseguire, sull'orizzonte temporale coincidente con la durata della convenzione, un rendimento almeno pari a quello del tasso di rivalutazione del TFR, indipendentemente dall'andamento dei mercati finanziari, con un profilo di rischio definito attraverso un vincolo di volatilità massima pari al 5% su base annua. I dati della performance e del livello di rischio assunto relativi alla gestione finanziaria, comparati al nuovo benchmark di riferimento rappresentato dal rendimento del TFR, sono riportati di seguito:

Gestore	Indice di performance*	Volatilità* portafoglio	Benchmark*	Volatilità* benchmark
Eurizon	0,72%	3,08%	3,88%	-

* il periodo di osservazione dei dati sopra esposti è 1/1/2011 – 31/12/2011, i dati indicati sono al lordo di tutti i costi e delle imposte.

D. VALUTAZIONE ANDAMENTO GESTIONE PREVIDENZIALE

D.1) RACCOLTA CONTRIBUTIVA

I contributi pervenuti dal 1 gennaio 2011 al 31 dicembre 2011 risultano pari a € 107.251.812, al netto delle quote associative destinate alla gestione del fondo, contro un ammontare del 2010 pari a € 107.253.206.

Di seguito evidenziamo la suddivisione per comparto del totale dei contributi incassati:

Comparto	Contributi 2011	Contributi 2010
Garantito	13.998.150	13.087.010
Zaffiro	5.147.587	3.974.762
Smeraldo	85.476.105	88.604.446
Rubino	2.649.970	1.586.988
Totale	107.251.812	107.253.206

L'ammontare dei contributi non riconciliati nel 2011 ammonta a € 14.391 (0,01% dei contributi incassati). Tale dato estremamente positivo è frutto dell'attività svolta direttamente dalla struttura operativa del Fondo. La tabella che segue invece mostra come è suddivisa la contribuzione nelle principali categorie che la compongono, tali dati sono messi a confronto con le analoghe evidenze del 2010:

Tabella 3 - Suddivisione per tipologia contributo

Tipologia Contributo	2011	2010
Aderente	17.256.487	17.392.215
Azienda	11.918.559	12.173.931
Tfr	76.269.840	76.965.874
Trasferimenti in	1.826.926	721.186
Totale	107.251.812	107.253.206

D2) EROGAZIONI

Le uscite del 2011 si confermano rilevanti: in linea con il 2010 per quanto riguarda le operazioni di riscatto e le richieste di anticipazione, in leggera crescita per quanto riguarda i trasferimenti in uscita. Nonostante siano aumentate le adesioni dei nuovi iscritti rispetto al 2010, il saldo complessivo della collettività degli iscritti, come vedremo con maggior dettaglio di seguito, è in leggera diminuzione. Segue tabella di dettaglio delle prestazioni, da cui si evince che sono stati erogati complessivamente circa **€ 37 milioni** a fronte di **5.403** operazioni complessive;

Tabella 4 - Operazioni in uscita liquidate nell'esercizio

Prestazione	2011		2010		2010/2011	
	n° operazioni	Controvalore	n° operazioni	controvalore	n° operazioni	controvalore
Anticipazioni	820	4.203.524	811	3.500.235	1631	7.703.759
Riscatti	3.679	27.230.800	3753	22.816.367	7432	50.047.167
Riscatti parziali	311	1.028.951	231	706.191	542	1.735.142
Trasferimenti out	593	4.870.477	543	3.558.062	1136	8.428.539
Totale	5.403	37.333.752	5338	30.580.855	10741	67.914.607

Dal punto di vista della rilevanza delle diverse tipologie di prestazioni in uscita, oltre alla conferma delle richieste di riscatto e di anticipazioni sta assumendo un valore molto preoccupante il dato relativo alle uscite per trasferimenti out.

Tabella 5 - Trasferimenti Out per fondo di destinazione

Tipologia	2011		2010	
	N° operazioni	Importo Trasferito	N° operazioni	Importo Trasferito
Aperto	42	311.848	117	728.031
Pip	269	2.042.385	229	1.453.825
Negoziante	249	1.935.720	197	1.376.206
Preesistente	33	580.524		
Totale	593	4.870.477	543	3.558.062

Infine per quanto riguarda le anticipazioni, si evidenziano le "ulteriori esigenze" quale principale motivo di richiesta (quasi il 60% del totale).

Tabella 6 - Anticipazioni per motivazione richiesta

Tipologia	2011		2010	
	N° richieste	%	N° richieste	%
Spese Sanitarie	223	27,20	193	23,80
Acquisto / ristruttur. Prima casa	117	14,27	120	14,80
Ulteriori Esigenze	480	58,54	498	61,40
Totale	820	100%	811	100%

D3) ANDAMENTO ADESIONI

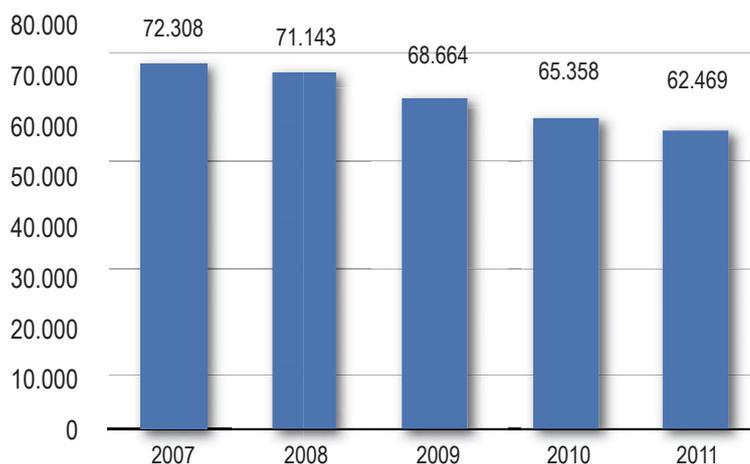
Gli aderenti al 31 dicembre 2011 risultano pari a 62.469 (di cui 1.131 per silenzio-assenso) registrando un calo del 4,40% rispetto ai 65.358 al 31 dicembre 2010. Nel corso del 2011 si sono avuti 1383 nuovi iscritti (di cui 106 per silenzio assenso). C'è stata una diminuzione di 3.679 aderenti per riscatti dovuti a cessazione del rapporto di lavoro o pensionamento e di 593 aderenti per trasferimenti verso altri fondi pensione.

I trasferimenti da altri fondi pensione sono stati 191.

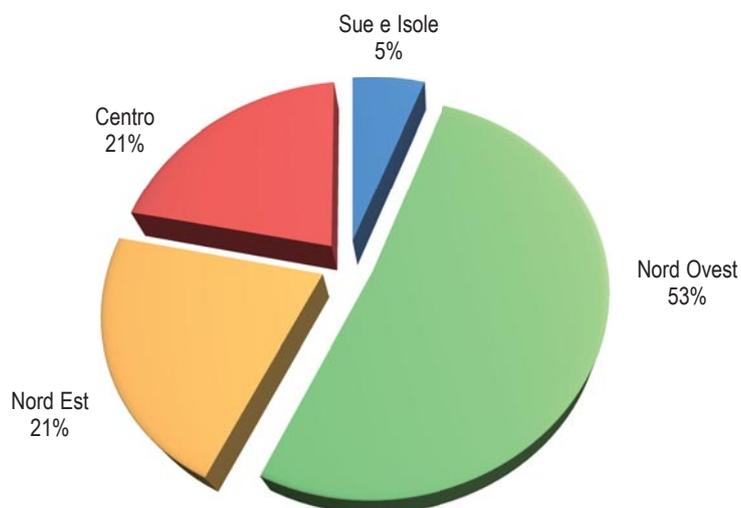
Le aziende iscritte al 31 dicembre 2011 sono pari a 4.147 contro le 4.157 aziende al 31 dicembre 2010.

Di seguito riportiamo alcuni grafici relativi alle adesioni:

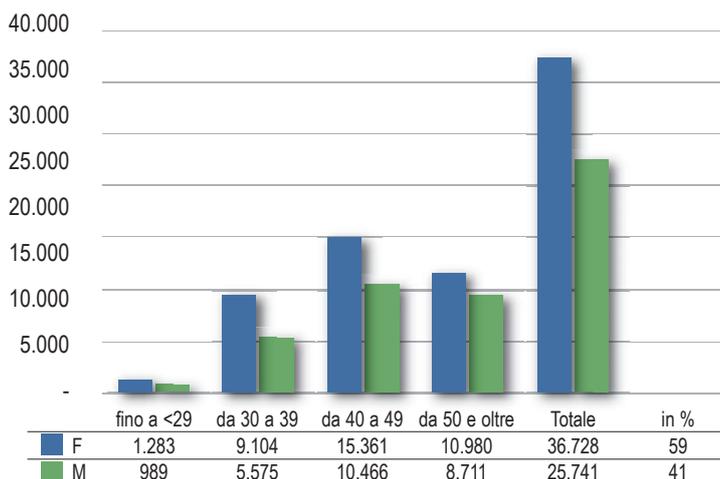
Andamento adesioni 2007- 2011



Adesioni per area Geografica



Adesioni per età e sesso (% sul totale)



E. VALUTAZIONE ANDAMENTO GESTIONE AMMINISTRATIVA

Le spese amministrative al 31/12/2011 ammontano complessivamente a € 1.487.055

Di seguito viene riportata la suddivisione delle spese amministrative e il confronto con l'anno precedente dal quale si può notare che l'incidenza % rispetto al patrimonio (ANDP) è in diminuzione.

Incidenza spese amministrative	2011		2010	
	Importo in €	% su ANDP	Importo in €	% su ANDP
Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	364.804*	0,064	443.192	0,089
Spese generali ed amministrative	712.989*	0,126	657.699	0,132
Spese per il personale	404.045	0,071	406.688	0,081
Ammortamenti	11.458	0,002	12.496	0,003
Oneri e proventi diversi	-6.241	0,001	5.247	0,001
Totale	1.487.055	0,264	1.525.322	0,305

* La differenza rispetto al 2010 è dovuta a una riclassificazione di alcuni conti di bilancio.

Il totale dei contributi destinati a copertura degli oneri amministrativi ammonta a € 2.044.570.

L'esercizio 2011 quindi si è chiuso in modo positivo, determinando un avanzo amministrativo, rispetto agli oneri effettivamente sostenuti, di circa € 10.000 grazie soprattutto alla politica di contenimento dei costi.

Il Consiglio di Amministrazione ha deciso di riportare tale avanzo unitamente a quello già iscritto nel bilancio dello scorso esercizio (pari a € 547.707) agli esercizi successivi a copertura di oneri amministrativi, promozionali e di sviluppo del fondo nel rispetto delle disposizioni impartite dalla Covip.

Nella tabella seguente vengono riportate le percentuali di incidenza dei costi di gestione del fondo sul totale dell'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP).

Incidenza delle spese su ANDP al 31-12	2011	2010
Spese per i gestori finanziari	0,154%	0,150%
Spese per la banca depositaria	0,021%	0,021%
Spese per la gestione Amministrativa	0,264%	0,305%
Totale delle spese	0,439%	0,476%

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato di lasciare invariata la quota di contributi destinata alla copertura delle spese amministrative (22 euro annui) e le spese collegate all'esercizio di prerogative individuali dell'iscritto (riscatti, anticipazioni per acquisto/ristrutturazione prima casa), mentre ha provveduto a ridurre a € 10 le spese per anticipazioni per spese sanitarie.

F. CONFLITTI DI INTERESSE

Come richiesto dalla normativa in vigore, nella nota integrativa sono state indicate tutte le operazioni effettuate su titoli emessi da Società tenute alla contribuzione o appartenenti ai loro gruppi, nonché di titoli emessi da società appartenenti ai Gruppi dei gestori Finanziari o di Banca Depositaria. Tali operazioni che rientrano nell'ambito dei limiti dei mandati conferiti ai gestori, vengono poste in essere dai gestori con l'obiettivo di cogliere opportunità di investimento di breve periodo e di proventi finanziari a favore degli iscritti non altrimenti ottenibili.

Tali operazioni sono monitorate costantemente dagli organi del fondo, e segnalate all'organo di Vigilanza.

G. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

DOCUMENTO PROGRAMMATICO SULLA SICUREZZA

Nei termini previsti dalla legge è stato adeguato il Documento programmatico sulla sicurezza (DPS).

INSINUAZIONE AL PASSIVO

Nei primi mesi del 2012 il Fondo di Garanzia Inps ha liquidato le contribuzioni per tutti i dipendenti per i quali era stata attivata l'insinuazione al passivo. Il fondo ha provveduto ad attribuire alle singole posizioni degli iscritti i relativi contributi.

CONTRIBUZIONE AL FONDO

A seguito rinnovo del CCNL, a partire dal 01/01/2012 la contribuzione minima a carico lavoratore e azienda viene elevata all'1,50% dell'Ern.

PROMOZIONE FONDO

A seguito degli ottimi risultati ottenuti dal progetto di promozione del fondo, al fine di rendere il più efficace possibile tale attività per sensibilizzare maggiormente i lavoratori al tema della previdenza complementare informandoli sui vantaggi che il Fondo Pensione offre, per il 2012 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attivare analoghe iniziative con gli uffici del personale delle aziende associate. Nei primi mesi del 2012 sono proseguite le assemblee presso le aziende e gli incontri con le Organizzazioni sindacali territoriali per presentare il piano di promozione e definire assieme un calendario di assemblee.

COMPARTO GARANTITO

In data 24 gennaio è stato pubblicato su 2 quotidiani l'estratto del bando per la ricerca del gestore finanziario a cui affidare la gestione del comparto garantito.

COMPARTI SMERALDO-ZAFFIRO-RUBINO

Il Consiglio di amministrazione ha avviato i primi approfondimenti in merito al piano di lavoro per il rinnovo dei mandati dei gestori in scadenza al 31/12/2012.

NUOVE FUNZIONALITÀ ISCRITTI

Al fine di migliorare i servizi a disposizione degli iscritti, a partire dal mese di aprile 2012 nell'area riservata degli aderenti a cui tutti gli iscritti possono accedere inserendo id utente e password in loro possesso, cliccando sulla funzionalità "Calcola la tua pensione" saranno disponibili le seguenti novità:

- **Calcolo del contributo ottimale:** funzionalità che permette al lavoratore di calcolare il contributo ottimale per raggiungere un livello prefissato di prestazione;
- **Analisi fiscale:** funzionalità che permette al lavoratore di stimare le imposte attese sulle prestazioni e il vantaggio conseguibile in fase di accumulo.

H. EVOLUZIONE DELLA GESTIONE 2012

Il 2012 si è aperto sorprendentemente bene per gli investimenti azionari ed obbligazionari, tanto che nel mese di gennaio tutti i profili di investimento hanno subito forti incrementi. Difficile pensare che il trend possa proseguire in maniera simile per i prossimi mesi, ma è vero che la politica adottata dalla Banca Centrale Europea attraverso aperture di importanti opportunità di rifinanziamento per il sistema bancario ha creato un clima positivo sui mercati finanziari. I problemi strutturali sui debiti sono stati affrontati con durezza dai Governi sul lato del contenimento delle spese ed incremento delle imposte e ciò non può che avere un effetto negativo sulla crescita economica della zona Euro. Non meno complicata la situazione negli Stati Uniti, dove è iniziato l'anno elettorale per la Presidenza, con tutte le conseguenze del caso. Gli aspetti positivi sono legati alla crescita economica negli Stati Uniti che si sta dimostrando resistente e che contribuisce al clima positivo instauratosi con l'anno nuovo. In un contesto molto complesso, l'allocazione delle risorse in maniera coerente con gli obiettivi gestionali rappresenta la migliore forma di gestione del risparmio previdenziale. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato che la quota associativa per il 2012 è confermata nella misura di € 22,00 in cifra fissa. Nel 2012 così come già effettuato nel 2011 le risorse e gli sforzi del Fondo saranno indirizzati soprattutto verso l'attività di promozione e formazione. In particolare proseguiranno le Assemblee presso le aziende, verranno fissati ulteriori seminari formativi nelle regioni individuate dal fondo, proseguirà l'attività di implementazione della rete di referenti e si cercherà di coinvolgere gli addetti degli uffici del personale delle aziende associate attraverso l'effettuazione di specifici corsi di formazione. Per quanto concerne la gestione amministrativa verranno effettuati le relative valutazioni in merito al contratto in scadenza al 30/06/2012. A partire dal mese di aprile inizierà il piano di lavoro per lo svolgimento delle elezioni in previsione del rinnovo degli organi del fondo (Assemblea, Consiglio di Amministrazione, Collegio dei Sindaci) in scadenza nel 2013.

Nel ringraziarvi per l'attenzione e la fiducia, illustrato il bilancio anche attraverso la nota integrativa, sentita la relazione del collegio sindacale e della società di revisione, siete invitati ad approvare il bilancio dell'esercizio 2011.

Milano, marzo 2012

Il Presidente
- Edoardo Rossi -





Il tuo *futuro* è con noi.

PREVIMODA Fondo Pensione
Viale Sarca, 223 • 20126 Milano
T. +39 02 66101340 • F. +39 02 66105169
fondo.previmoda@previmoda.it
www.previmoda.it