



Fondo Scuola Espero

**FONDO NAZIONALE PENSIONE COMPLEMENTARE PER I
LAVORATORI DELLA SCUOLA**

Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 145

**Relazione del Consiglio di
Amministrazione
al Bilancio d'esercizio
Anno 2015
Dodicesimo esercizio**

Sommaro

PREMESSA	5
IL QUADRO INTORNO A NOI	5
IL NOSTRO OSSERVATORIO	7
ANDAMENTO DELLE ADESIONI.....	9
GLI ASSOCIATI A ESPERO PER ANNO	10
ANALISI DELLE ADESIONI PER DATA DI ISCRIZIONE	11
ANALISI DELLE ADESIONI PER CLASSI DI ETÀ.....	11
ANALISI DELLE ADESIONI PER SESSO	12
ANALISI DELLE ADESIONI PER REGIONE	12
ANALISI DELLE ADESIONI PER COMPARTO DI INVESTIMENTO.....	13
ANTICIPAZIONI.....	14
ANALISI ANTICIPAZIONI 2015 PER REGIONE	15
ANALISI ANTICIPAZIONI 2015 PER MOTIVO.....	15
L'ANDAMENTO DELLE USCITE	16
ANALISI USCITE 2015 PER MOTIVO	16
ANALISI DELLE USCITE 2015 PER REGIONE	17
ATTIVITA' DEGLI ORGANISMI DEL FONDO.....	18
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	18
COMMISSIONE ORGANIZZATIVA	19
IL SISTEMA DELLE VERIFICHE E DEI CONTROLLI DEL FONDO.....	20
SINTESI SUL COMPLESSO DELLE ATTIVITÀ E SUI CONTROLLI SVOLTI DAL RESPONSABILE NELL'ESERCIZIO 2015.....	21
RISULTANZE DELLE VERIFICHE DEL CONTROLLO INTERNO PER IL 2015	25
RELAZIONE ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2015 DELL'ORGANISMO DI VIGILANZA EX D. LGS. N. 231/2001.....	28
IL FUNZIONAMENTO OPERATIVO DEL FONDO	32
ASPETTI ORGANIZZATIVI - ATTIVITÀ DI ORGANIZZAZIONE E FUNZIONAMENTO	32
ATTIVITÀ DI COMUNICAZIONE	33
RICORSO AGENZIA DELLE ENTRATE.....	33
COMITATO FINANZA	34
LA GESTIONE DEL PATRIMONIO.....	35
VALUTAZIONI SUI RISULTATI E I GESTORI	35
COSTI DI GESTIONE E TURNOVER DI PORTAFOGLIO	37
ATTIVITÀ DEL FONDO NELL'ANNO 2015.....	39
MONITORAGGI INTERNI	39
ATTIVITÀ IMPLEMENTATE	39
VALUTAZIONI SUI RISULTATI DI GESTIONE CONSEGUITI	43
ATTIVITÀ DA REALIZZARE NEL 2016	45
L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEI DUE COMPARTI.....	45
VALORI QUOTA.....	48
TITOLI DETENUTI IN PORTAFOGLIO.....	52
SITUAZIONI DI CONFLITTO DI INTERESSI.....	52
DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO	63
L'ANDAMENTO DEI MERCATI NEL 2015	63
ESITI DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA 2015 E BUDGET PREVISIONALE 2016.....	66
LA GESTIONE AMMINISTRATIVA	66
CONSUNTIVO 2015.....	67
PREVISIONI 2016	69
DESTINAZIONE DELL'AVANZO DI GESTIONE	72

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ANNO 2015.....	73
INSEDIAMENTO DEL NUOVO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	73
PARTECIPAZIONE ALLA CAMPAGNA DI COMUNICAZIONE AVVIATA DA ASSO FONDIPENSIONE.....	73
LEGGE DI STABILITÀ 2015.....	73
INTERVENTI SU ADEGUAMENTO DM 703/96 vs DM 166/14: FIA E PAESI EMERGENTI	73
PARTECIPAZIONE A MEFOP.....	74
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO 2015	74
OBIETTIVI 2016.....	75
CONCLUSIONI	76

Premessa

Signore e Signori Delegati,

siete chiamati a deliberare il dodicesimo bilancio della gestione ordinaria del Fondo Espero, il primo della direzione di questo Consiglio di Amministrazione eletto in data 28 aprile 2015, in carica per il periodo 2015 – 2018.

Il 2015 ha visto ricomporsi la situazione ordinaria dell'Assemblea, poiché è stata rinnovata sia la parte dei lavoratori associati sia la parte di designazione del datore di lavoro.

Il quadro intorno a noi

Pesano le tensioni geopolitiche e le preoccupazioni sul rallentamento dell'economia cinese. Il calo del greggio, sceso ai livelli del 2004, preoccupa sulle prospettive di ripartenza dell'inflazione. A fare le spese della complessa situazione economica mondiale, sono i mercati azionari.

Nello scenario più probabile, la ripresa in Europa si dimostrerà solida e il 2016 confermerà e, probabilmente, rafforzerà la crescita del 2015; i dati degli ultimi mesi sono incoraggianti. Ad accompagnare questo scenario positivo deve esserci una attenta analisi dei rischi, di eventi cioè possibili anche se poco probabili. Nel 2016 i rischi saranno politici più che economici. Negli ultimi anni i mercati hanno ignorato quelli politici poiché le tensioni esistenti sono sempre state considerate conflitti locali, circoscritte in aree geografiche ben definite. Gli eventi recenti, le tensioni tra Arabia Saudita e Iran ma anche quelle che coinvolgono Russia e Corea del Nord, gli attacchi terroristici, i contrasti tra Paesi europei sui migranti, sono tutti legati tra loro e non potranno essere ignorati dai mercati.

Ottenere brillanti risultati ed eccellenti performance a beneficio dei nostri associati è sempre più difficile e occorre sempre più competenza per comprendere i sistemi regolatori dei mercati in costante evoluzione per gestire al meglio gli investimenti nell'ambito di uno scenario generale dominato dall'incertezza della situazione economica.

Entro il primo semestre di quest'anno occorrerà adeguarsi alla nuova normativa introdotta dal DM n. 166/2014 in materia di investimenti e conflitti di interesse con impatti anche in termini di *governance* del Fondo. La nuova normativa, a differenza della precedente del DM n. 703/1996, presta maggiore attenzione alle capacità gestionali e ai processi decisionali del Fondo e alla loro maggiore responsabilizzazione nel controllo e nella gestione dei rischi da effettuare attraverso il ricorso a strumenti e modelli di gestione congruenti.

Diventa sempre più importante ampliare l'*asset allocation* in ottica di diversificazione del portafoglio ed è fondamentale valutare le esposizioni con riferimento alle caratteristiche degli iscritti tenendo presente come la sostenibilità di lungo periodo ha rilevanza sia sociale che economica. In sostanza, è di fondamentale importanza migliorare la capacità di gestire i profili di rischio/rendimento in maniera tale da poter incrementare i livelli di performance.

Il contesto attuale, che ha visto ridursi le prospettive di rendimento per i titoli a reddito fisso, forse rende necessario rivolgersi a strumenti finanziari più redditizi anche se con un profilo di rischio leggermente più elevato.

Il tutto richiede di adottare politiche di investimento più articolate che necessitano di strutture con elevato grado di competenza. Non a caso il DDL sulla concorrenza prevede una norma in base alla quale sarà affidato a uno specifico tavolo di consultazione il compito di avviare la riforma delle forme pensionistiche complementari con le seguenti linee guida:

- revisione dei requisiti per l'esercizio dell'attività dei fondi pensione, fondata su criteri ispirati alle migliori pratiche nazionali e internazionali, con particolare riferimento all'onorabilità e professionalità dei componenti degli organi collegiali, del responsabile della forma pensionistica complementare, nonché dei responsabili delle principali funzioni;
- fissazione di soglie patrimoniali di rilevanza minima in funzione delle caratteristiche dimensionali dei patrimoni gestiti, dei settori di appartenenza, della natura delle imprese interessate, delle categorie dei lavoratori interessati nonché dei regimi gestionali;
- individuazione di procedure di aggregazione finalizzate ad aumentare il livello medio delle consistenze e ridurre i costi di gestione e i rischi".

E' evidente che queste riforme in cantiere nascono dalle profonde trasformazioni che sono avvenute negli ultimi anni nell'ambito dei Fondi Pensione negoziali sia per l'adeguamento alle disposizioni emanate dalla Commissione di Vigilanza sia per la evoluzione delle funzioni di natura amministrativa e di gestione finanziaria.

Il momento di questo deciso cambio di passo richiesto ai Fondi nasce dalla deliberazione Covip del 16 marzo 2012 "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento". La responsabilità del Consiglio di amministrazione deve quindi adattarsi alle maggiori e rilevanti funzioni che riguardano la gestione del patrimonio.

I Fondi pensione negoziali, e in particolare il Fondo Espero, hanno un maggior grado di complessità rispetto al passato e per adeguarsi alle innovazioni del quadro normativo hanno sempre più la necessità di migliorare l'adeguatezza delle competenze e di rendere più efficace e tempestivo il funzionamento del Fondo anche attraverso una partecipazione più assidua dei responsabili degli organi statutari (Presidente del CDA, Vice Presidente, Presidente del Collegio sindacale e Responsabile del Fondo).

Ci auguriamo che in questa sede possa essere finalmente risolta la questione dell'adeguamento dei fondi pubblici alla normativa del D. Lgs. n. 252/2005.

Il nostro osservatorio

Dalla pubblicazione dei dati statistici della Covip emerge un incremento di 472.000 iscritti nei fondi negoziali ma l'aumento è dovuto esclusivamente alle innovazioni introdotte nel settore edile dove è stato previsto un meccanismo di adesione automatica di tipo contrattuale che prevede il coinvolgimento, mediante il versamento del contributo datoriale, di tutti i lavoratori dipendenti della categoria. Al netto dell'incremento degli iscritti del Fondo Prevedi, possiamo dire che le adesioni ai fondi negoziali sono stabili o in leggero calo, mentre sono in aumento sia gli iscritti ai fondi aperti che gli iscritti ai PIP. L'esperienza del settore edile è molto interessante in quanto potrebbe avvicinare, finalmente, i lavoratori alla previdenza complementare facendone apprezzare i benefici.

Per quanto riguarda il Fondo Espero, dobbiamo sottolineare che, per la prima volta, il numero dei riscatti ai fini pensionistici risulta di poco inferiore al numero delle nuove adesioni, lasciando così quasi inalterato il numero degli iscritti al Fondo che si attesta sempre sulle 100.000 unità.

Speriamo che i nuovi interventi legislativi tengano presente sia la necessità di promuovere lo sviluppo delle adesioni soprattutto per i giovani che finora tardano a interessarsi della previdenza complementare, sia la necessità di favorire l'efficienza dei Fondi al fine di fornire servizi qualitativamente elevati con costi contenuti.

In questo scenario continuiamo a ritenere incomprensibile come, nel nostro paese, la previdenza complementare collettiva non abbia il peso e la funzione di stabilizzazione dei redditi nell'età anziana che ricopre negli altri paesi industrializzati.

Ha un futuro la previdenza complementare?

I dati sulle adesioni di fine 2015 ci dicono che:

- I fondi negoziali anche per il perdurare della crisi registrano da qualche anno una stasi delle adesioni che sommano a circa 2.600.000 aderenti dei quali circa 650.000 sono fondi preesistenti il D. Lgs. n. 124/1993.
- Le forme di previdenza private sommano circa 3.870.000 aderenti dei quali 500.000 vecchi P.I.P. con tassi di crescita, malgrado la crisi, più favorevoli ai nuovi P.I.P.

Quindi, pur offrendo adesioni su base individuale che non beneficiano del contributo datoriale, i PIP sono molto presenti nel campo dei lavoratori dipendenti. L'espansione dei PIP è ovviamente favorita dalla modalità di collocamento commerciale grazie a reti di vendita diffuse sul territorio in modo capillare e remunerate in base al volume dei prodotti collocati.

I PIP, anche se obiettivamente più onerosi rispetto alle altre forme pensionistiche complementari, incrementano sempre più la loro diffusione.

A differenza di altri paesi nei quali i tassi di adesione alla previdenza complementare sono superiori a quelli registrati nella esperienza italiana e il patrimonio dei fondi pensione rappresenta una quota importante degli investimenti rapportata al P.I.L. e nei quali in questi anni si sono determinate innovazioni anche di sistema, il

sistema italiano dopo il D. Lgs. n. 252/2005 non ha visto innovazioni se non di segno peggiorativo (v. la fiscalità sui rendimenti variata a fine 2014 con effetto retroattivo).

Riguardo all'area della Pubblica Amministrazione, pur avendo ricevuto attenzione alla nostra proposta di non mantenere obbligatoria l'opzione tfs/tfr in caso di adesione a Espero e alle ripetute richieste di acquisire almeno parità fiscale con il settore privato, non scorgiamo propositi dagli attori titolari della contrattazione.

La realtà è che il numero dei soggetti che entrano nel circuito della previdenza complementare, anche in questi anni di crisi, si mantiene in costante aumento: il dato visibile è nei numeri e nei tassi di crescita delle forme private, mentre le forme collettive registrano una stasi nelle adesioni ormai quinquennale.

I dati sull'età media degli iscritti a Espero, ci informano che nei prossimi cinque anni inizierà ad aumentare il numero dei soggetti che andranno in pensione e questo ci pare un preavviso sufficiente a provvedere, ad incrementare al più presto il numero delle adesioni.

In questo contesto di difficoltà, il Consiglio di Amministrazione ha comunque ritenuto fondamentale rilanciare una attività di promozione del Fondo, efficace e capillare, in virtù delle recenti immissioni in ruolo nel mondo della scuola, reputando che vadano sollecitate le parti costitutive (Ministero e organizzazioni sindacali) a riprendere un lavoro di collaborazione e di tramite informativo per i dipendenti scolastici.

A tal fine riteniamo importante che nel recente accordo quadro tra ARAN e Confederazioni, siglato il 15 gennaio 2016 per la proroga dell'opzione del TFR, siano state inserite dichiarazioni congiunte rivelatrici della volontà delle parti di attivare iniziative per facilitare e accrescere la partecipazione alla previdenza complementare. Si sottolinea l'opportunità di individuare e valutare nuovi strumenti e modalità idonei a incentivare le adesioni nonché l'esigenza che le pubbliche amministrazioni promuovano iniziative di comunicazione istituzionale in grado di accrescere tra i dipendenti pubblici sia la cultura previdenziale sia la conoscenza delle forme pensionistiche complementari contrattuali operanti nel pubblico impiego.

Andamento delle adesioni

Alla data del 31 dicembre 2015, il numero degli iscritti attivi a libro soci, al netto delle uscite realizzate nell'anno, è di 100.008¹.

Nel 2015, rispetto all'anno 2014, le adesioni sono diminuite: da 1803 (nel 2014) a 1619 (nel 2015).

La composizione degli iscritti per classe di età è cambiata, negli ultimi anni, a favore delle classi più giovani, rispetto alla composizione globale. Se si analizzano i dati degli iscritti per sesso è possibile rilevare come la percentuale delle donne sia più elevata rispetto a quella degli uomini.

Rispetto alla composizione globale degli iscritti per regione, si rileva un aumento (anche se minimo) delle adesioni provenienti dalla Campania, dalla Calabria e dalla Puglia, mentre una diminuzione (minima) delle adesioni provenienti dalla Lombardia e dal Lazio.

Infine, si conferma che il comparto scelto dal maggior numero di aderenti è il Crescita (76% di iscritti).

¹ Si precisa che il numero delle adesioni pervenute al 31/12/2015 non coincide con il dato delle iscrizioni a libro soci al 31/12/2015 nel bilancio per l'anno 2015 (100.008 nel primo caso e 99.819 nel secondo caso): la differenza è dovuta al fatto che le iscrizioni sottoscritte a dicembre 2015 sono state registrate al libro soci a gennaio 2016.

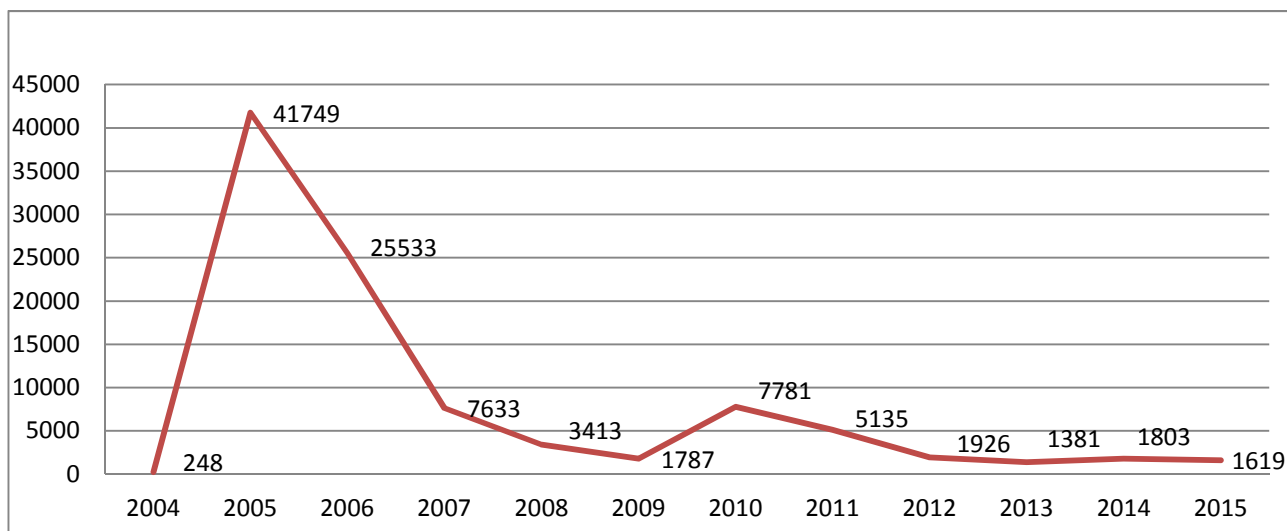
GLI ASSOCIATI A ESPERO PER ANNO

Anno	Numero Aderenti	% Aderenti
2004	248	0,2%
2005	41.749	41,7%
2006	25.533	25,5%
2007	7.633	7,6%
2008	3.413	3,4%
2009	1.787	1,8%
2010	7.781	7,8%
2011	5.135	5,1%
2012	1.926	1,9%
2013	1.381	1,4%
2014	1.803	1,8%
2015	1.619	1,6%
<u>Totale</u>	<u>100.008</u>	<u>100%</u>

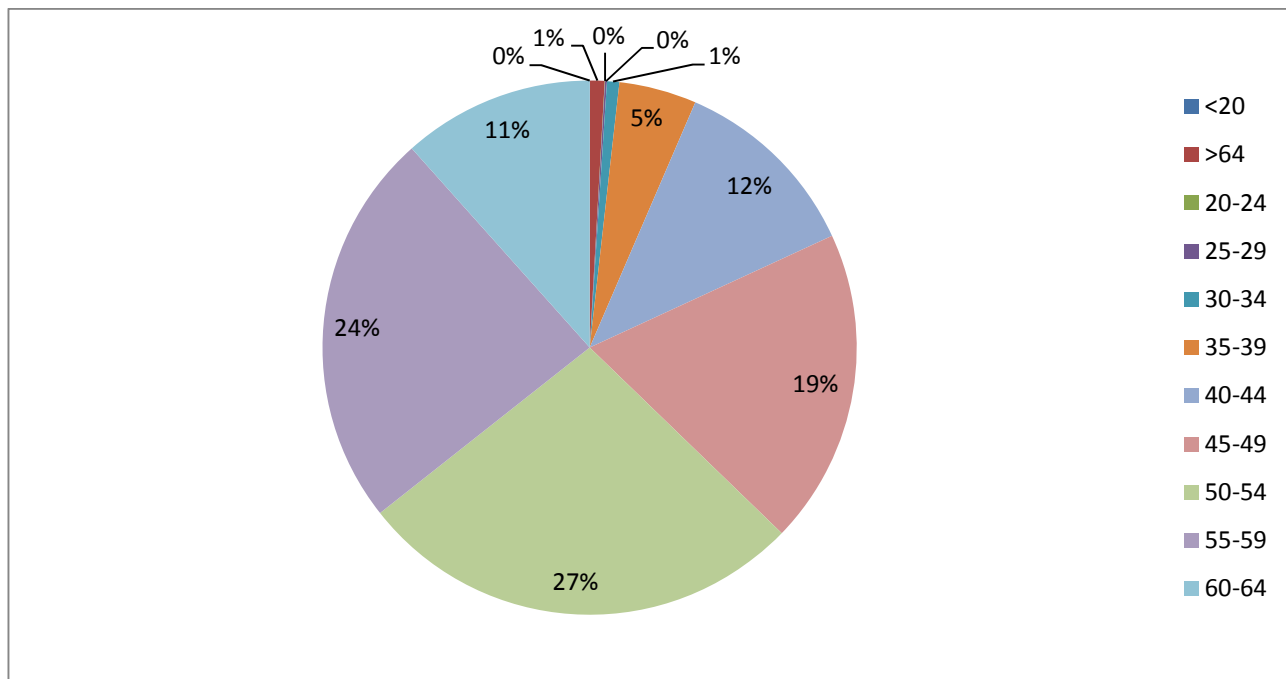
Gli interventi che Fondo Scuola Espero auspica sono:

- ***Collaborazione con il MIUR per la formazione del personale amministrativo delle segreterie scolastiche, al fine di dare adeguate e puntuali informazioni sul Fondo a tutti gli interessati che ne facciano richiesta.***
- ***Possibilità di utilizzare il sito Intranet e web del Ministero per comunicare notizie, avvisi e chiarimenti relativi a Espero.***
- ***Possibilità di procedere all'adesione al Fondo al momento della sottoscrizione del contratto di lavoro, a tempo determinato o indeterminato. D'intesa con il Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato, il contratto dovrebbe contenere una parte riservata alla adesione a Espero.***

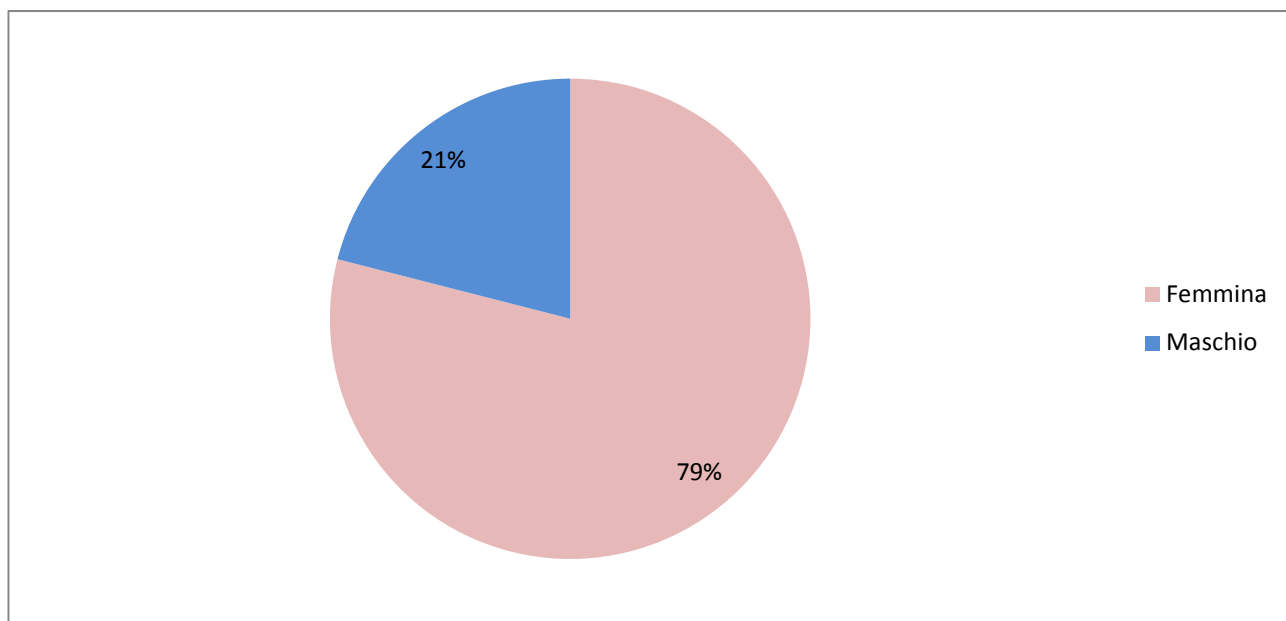
Analisi delle adesioni per data di iscrizione



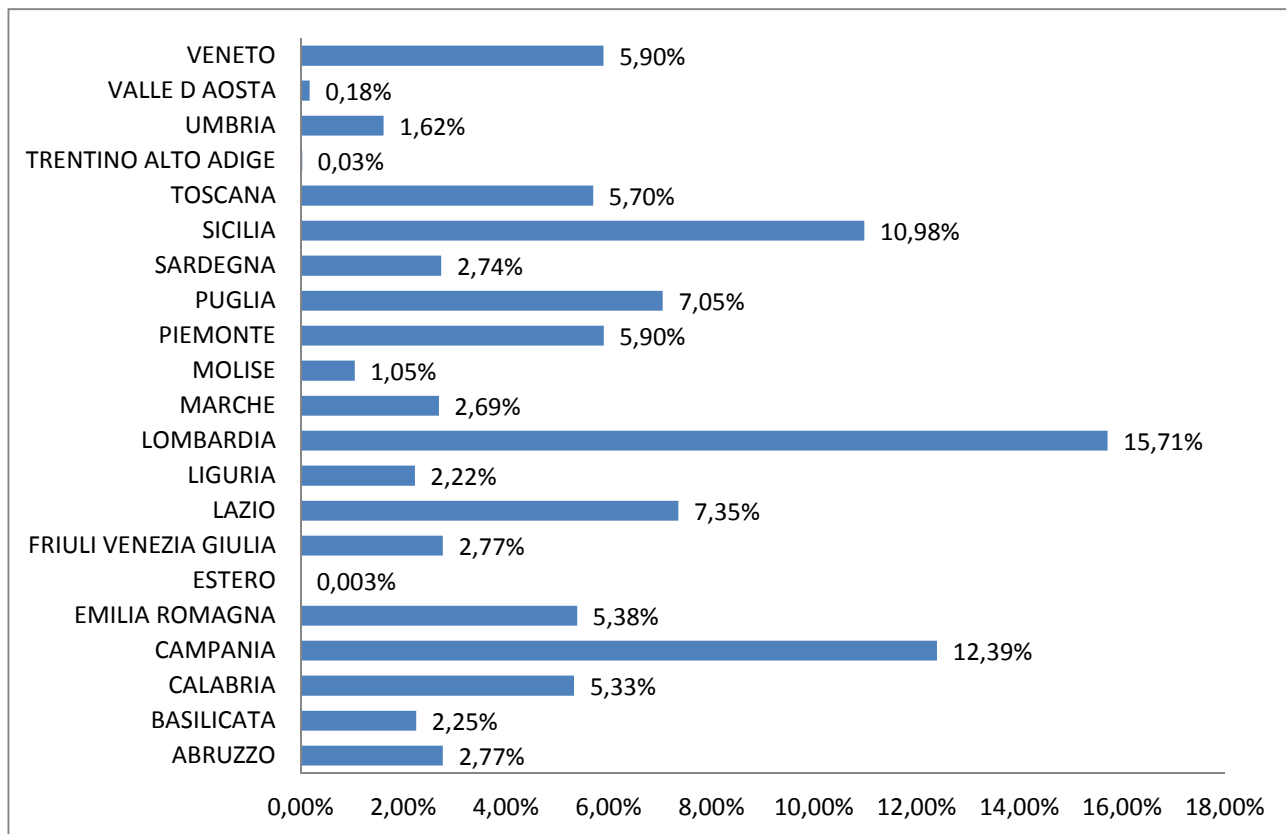
Analisi delle adesioni per classi di età



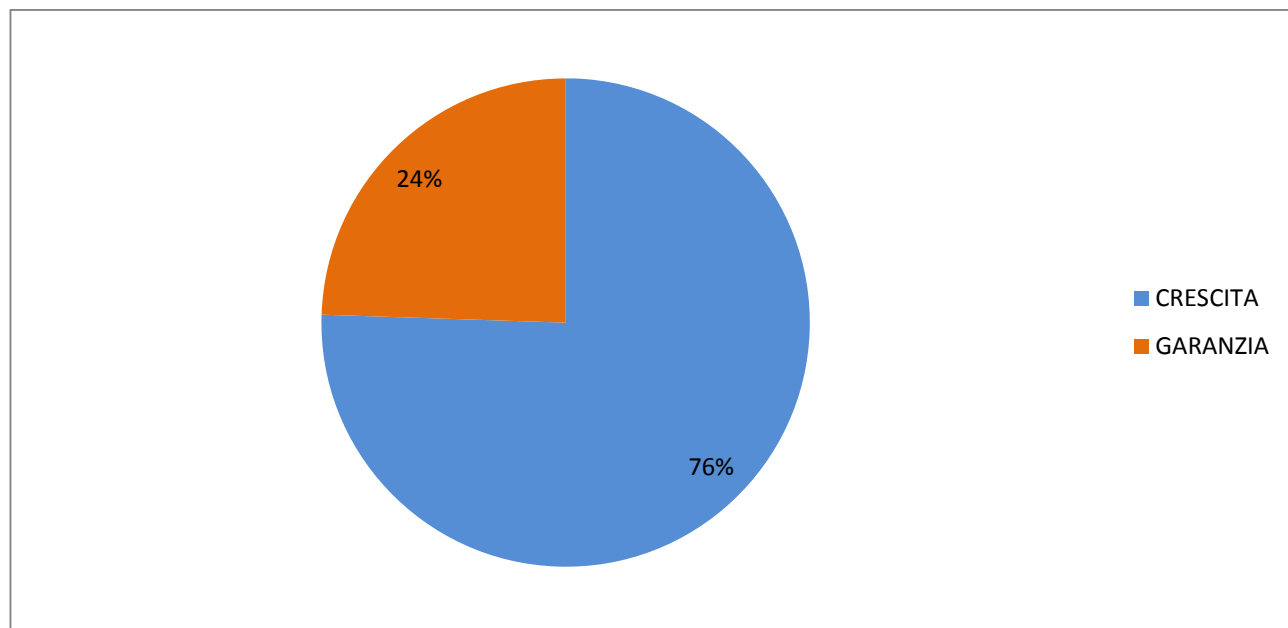
Analisi delle adesioni per sesso



Analisi delle adesioni per regione



Analisi delle adesioni per comparto di investimento



Anticipazioni.

Nell'anno 2015 sono state liquidate 774 anticipazioni: il 40,6 % per spese sanitarie, il 34,40% per la ristrutturazione della prima casa, il 24,90% per l'acquisto della prima casa e lo 0,1% per altro (formazione continua).

Le regioni con il maggior numero di richieste sono, in ordine: la Sicilia con il 12,80 %, la Lombardia e la Campania con il 12,10 %.

Analisi anticipazioni 2015 per regione

Regione	Numero	Percentuale
Abruzzo	37	4,8%
Basilicata	18	2,3%
Calabria	53	6,8%
Campania	94	12,1%
Emilia-Romagna	40	5,2%
Friuli-Venezia Giulia	31	4,0%
Lazio	61	7,9%
Liguria	15	1,9%
Lombardia	94	12,1%
Marche	13	1,7%
Molise	8	1,0%
Piemonte	38	4,9%
Puglia	49	6,3%
Sardegna	30	3,9%
Sicilia	99	12,8%
Toscana	33	4,3%
Umbria	10	1,3%
Valle d'Aosta	1	0,1%
Veneto	50	6,5%
Totale	774	100%

Analisi anticipazioni 2015 per motivo

Motivo Richiesta	Numero	Percentuale
Prima casa	193	24,9%
Ristrutturazione casa	266	34,4%
Spese mediche	314	40,6%
Altro anticipazione	1	0,1%
Totale	774	100%

L'ANDAMENTO DELLE USCITE

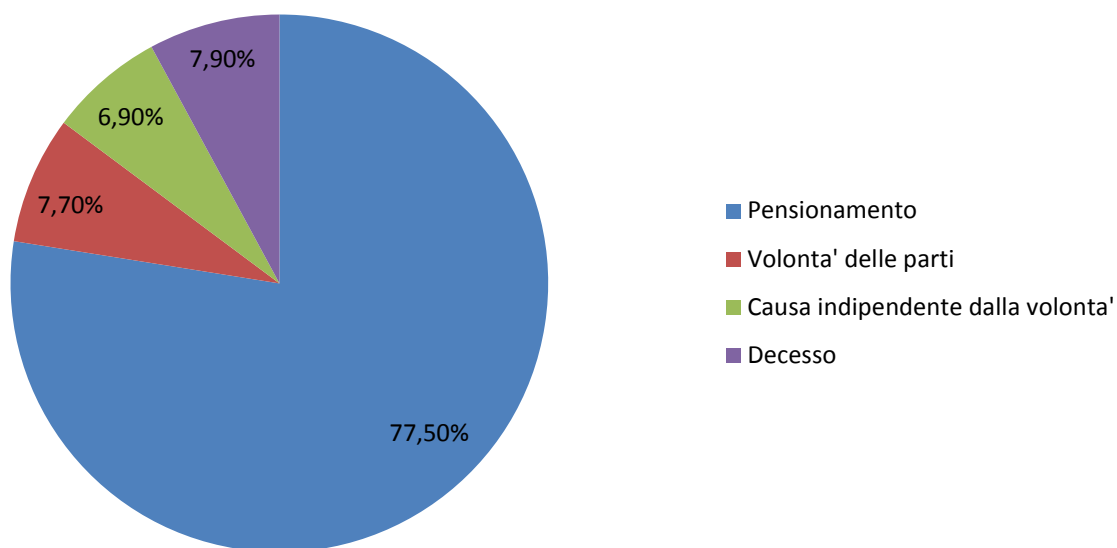
Nell'anno 2015 sono state liquidate 1398 uscite dal Fondo: nove uscite sono state dovute a trasferimenti, la rimanente parte a riscatti.

Il 77,50% delle domande di riscatto sono pervenute per pensionamento, il 7,70% per volontà delle parti (scadenza contratto, licenziamento), il 6,90% per decesso e il 7,90% per causa indipendente della volontà delle parti (inabilità).

Analisi uscite 2015 per motivo

Motivo Richiesta	Numero	Percentuale
Pensionamento	1083	77,50%
Volontà delle Parti	107	7,70%
Decesso	111	6,90%
Causa Indipendente delle volontà delle parti	97	7,90%
Totale	1398	100%

Analisi Uscite 2015



Analisi delle uscite 2015 per regione

Regione	Numero	Percentuale
Abruzzo	39	2,8%
Basilicata	20	1,4%
Calabria	82	5,9%
Campania	180	12,9%
Emilia-Romagna	66	4,7%
Friuli-Venezia Giulia	54	3,9%
Lazio	92	6,6%
Liguria	35	2,5%
Lombardia	253	18,1%
Marche	38	2,7%
Molise	11	0,8%
Piemonte	99	7,1%
Puglia	68	4,9%
Sardegna	51	3,6%
Sicilia	145	10,4%
Toscana	67	4,8%
Umbria	18	1,3%
Valle d'Aosta	1	0,1%
Veneto	79	5,7%
Totale	1398	100%

ATTIVITA' DEGLI ORGANISMI DEL FONDO

Consiglio di Amministrazione

Il nuovo Consiglio di Amministrazione del Fondo Scuola Espero, per il triennio 2015-2018, è composto da 18 componenti nel rispetto del criterio di partecipazione paritetica delle Amministrazioni e dei lavoratori, come previsto dall'art. 18 dello Statuto.

I consiglieri sono stati eletti dall'Assemblea dei Delegati in data 28 aprile 2015. Il nuovo Consiglio si è insediato in data 4 giugno 2015.

Nella riunione del 4 giugno 2015 è stato eletto Presidente del Fondo l'avv. Ernesto Maria Ruffini. Tuttavia, nella successiva riunione del 23 giugno 2015, l'Avv. Ruffini ha dovuto presentare le dimissioni da Presidente e da Consigliere per impedimenti personali sopraggiunti. A seguito delle dimissioni dell'Avv. Ruffini, nella seduta del 23 giugno u.s., il Consiglio ha proceduto ad eleggere quale nuovo Presidente di parte datoriale il Dott. Giuseppe Pierro.

Nella stessa riunione del 23 giugno 2015, due soggetti designati dall'Assemblea quali membri del Consiglio non hanno accettato l'incarico in quanto non in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità di cui al D. M. n. 79/2007. Il Fondo ha quindi chiesto alla parte datoriale, ai sensi del D.P.C.M. 29 ottobre 2008, la sostituzione dei tre componenti del CdA sopra citati. L'Assemblea dei Delegati ha proceduto a eleggere i nuovi sostituti in data 14 ottobre 2015.

I nuovi consiglieri si sono formalmente insediati nella seduta di Consiglio del 26 novembre 2015.

Come fatto di rilievo intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio 2015, è necessario precisare che, durante la seduta del CdA del 17 febbraio 2016, il Dott. Pierro ha dovuto presentare le dimissioni da Presidente del Consiglio di Amministrazione per nuovi incarichi lavorativi sopraggiunti, pur rimanendo semplice consigliere. In quella stessa seduta, il Consiglio ha quindi proceduto a eleggere quale nuovo Presidente di parte datoriale il Prof. Roberto Natoli.

Il CdA è l'organo a cui spettano le scelte strategiche del Fondo. A esso sono attribuiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione: ha facoltà di compiere tutti gli atti necessari e opportuni al conseguimento dello scopo del Fondo che non siano attribuiti all'Assemblea.

Nell'anno 2015 il Consiglio si è riunito dieci volte, trattando principalmente i seguenti argomenti:

- Verifica dell'andamento della gestione finanziaria del Fondo e delibere conseguenti;
- Aggiornamento della Nota informativa;
- Aggiornamento del Documento sul regime fiscale;
- Aggiornamento del Documento sulla politica di investimento;
- Aggiornamento del documento relativo all'assetto organizzativo;
- Piano di comunicazione;
- Esame del consuntivo 2015 e budget 2016.

- Insediamento del nuovo Consiglio di Amministrazione e nomina del Presidente;
- Nomina del Vice Presidente;
- Nomina del Responsabile del Fondo e del Direttore generale;
- Nomina della Commissione organizzativa e del Comitato Finanza.

Commissione organizzativa

Il nuovo Consiglio di Amministrazione ha confermato le Commissioni (Commissione organizzativa e Comitato Finanza) quale supporto alle proprie attività. Scopo delle Commissioni è quello di predisporre per il Consiglio strumenti di analisi e documentazione e suggerimenti utili alle scelte da compiere sia in campo finanziario che con riguardo alle attività operative.

La Commissione organizzativa ha i compiti di sviluppo delle attività di controllo, stato dei rapporti con altre amministrazioni, verifiche del budget e dell'andamento delle adesioni, iniziative di formazione, ecc.

La Commissione è convocata dal Direttore d'intesa con il Presidente e con il Responsabile che vi partecipano. Prende parte alla riunione anche il Vice Presidente.

La Commissione, nominata dal CdA del 23 settembre 2015, è attualmente composta da:

Consigliere	Piero Bottale
Consigliere	Pasquale Castaldo
Consigliere	Francesco Napoletano
Consigliere	Patrizia Romano
Consigliere	Michele Sorge

Nell'anno 2015 la Commissione si è riunita quattro volte, trattando i seguenti argomenti:

- Esame del consuntivo 2014 e budget 2015;
- Piano di comunicazione;
- Definizione dei progetti per l'anno 2015;
- Nota informativa e Documento sul regime fiscale;
- Adeguamento dell'assetto organizzativo del Fondo;
- Comunicazione anno 2015: sito web, Facebook, newsletter e partecipazione alle manifestazioni di Milano, Roma e Napoli.

Il sistema delle verifiche e dei controlli del Fondo

L'art. 25 dello Statuto attribuisce al Collegio sindacale compiti di controllo e vigilanza e, tra questi, l'incarico di redigere la relazione riguardo alla conformità del Bilancio e della Relazione del Consiglio di Amministrazione che viene presentata all'Assemblea.

L'art. 23 dello Statuto attribuisce al Responsabile del Fondo, in particolare, i compiti di verifica della gestione, di vigilanza sul rispetto dei limiti di investimento e sulle operazioni in conflitto di interesse e sulla adozione delle prassi operative.

L'attività di controllo interno e verifica di corrispondenza con la normativa è affidata alla società Ellegi Consulenza. Con delibera del CdA del 26 febbraio 2014 è stato adottato il Modello di organizzazione, gestione e controllo del Fondo Espero, in attuazione di quanto disposto dal Decreto Legislativo n. 231/2001.

Il Modello ha lo scopo di prevenire la commissione di una serie di reati, commessi dai dipendenti, nell'interesse o a vantaggio del Fondo. In attuazione di quanto predisposto dal citato documento il CdA, con la medesima delibera del 26 febbraio 2014, ha nominato l'Organismo di Vigilanza (OdV) con il compito di vigilare sul funzionamento, sull'efficacia e sull'osservazione del Modello stesso.

Se ne rappresentano gli elementi informativi.

SINTESI SUL COMPLESSO DELLE ATTIVITÀ E SUI CONTROLLI SVOLTI DAL RESPONSABILE NELL'ESERCIZIO 2015

Premessa

Si premette che il sottoscritto è entrato a far parte della Governance del fondo in occasione della consiliatura del Fondo del 2011 con relativa nomina ad aprile 2011, successivamente e con la decisione assunta dal Consiglio in data 19.12.2012 (verbale n. 78) è stato riconosciuto anche la funzione di Responsabile. Il nuovo Consiglio di Amministrazione, insediatosi in data 4 giugno 2015, ha deciso di rinnovare l'incarico di Responsabile in data 23 giugno 2015.

Si mette inoltre in evidenza che nel corso del 2015 si è relazionato con la struttura del Fondo soprattutto attraverso il meccanismo di informativa da parte del DG e della Funzione finanza su tutti gli aspetti operativi del Fondo attraverso preventive comunicazioni al sottoscritto sia di tipo formale che informale (contatti telefonici) al fine di un migliore coordinamento della documentazione da fornire in sede di CdA e per un affinamento delle procedure di funzionamento del fondo. Il sottoscritto ha inoltre letto e verificato le relazioni del controllo interno condividendone i contenuti, nonché partecipato ordinariamente in qualità di Responsabile e Consigliere ai relativi CdA

Precisato ciò si mettono in evidenza le attività svolte in essere dalla data di assunzione dell'incarico. Si precisa inoltre che nei verbali del CdA sono evidenziate le delibere prese.

Controlli effettuati dal Responsabile dal 1.01.2015

- 1) In data 7.12.2015 ha fornito proprie valutazioni circa il nuovo d.m. 166/2014 e la necessità di richiedere a Covip eventualmente delucidazioni circa le modalità di aggiornamento delle convenzioni.
- 2) Nel corso del mese di gennaio e febbraio si è relazionato con la struttura in merito alle ordinarie attività del fondo sia interne sia esterne nei confronti degli outsourcers.
- 3) In data 9.03.2015 ha informato la struttura sulla necessità di modificare la documentazione del fondo alla luce della circ. Covip 1309 del 6.03.2015.
- 4) In data 11.03.2015 ha fornito indicazioni per la correzione del documento sull'assetto organizzativo.
- 5) In data 20.03.2015 a seguito delle richieste al fondo, da parte del collegio sindacale, si è coordinato con la struttura per le relative verifiche. Queste sono state effettuate in data 23.03.2015. Sul punto sono state fornite successivamente in sede di consiglio le informazioni trasmesse al collegio di seguito testualmente riportate.

"1. Le valutazioni del Fondo sull'andamento della gestione finanziaria/amministrativa (anche in relazione alla ANDP) sono inserite in "Relazione del CdA", pagg. 43-44;

2. L'indicazione del numero degli iscritti al Fondo per Comparto si trova in "Nota integrativa", pag. 12;

3. Con riferimento alla numerosità del personale in servizio i 2 contratti part time sono stati considerati come una unità.

4. Con riferimento al possesso di azioni Mefop da parte del Fondo, la Nota integrativa (a pag. 13) dovrebbe includere il seguente paragrafo:

Partecipazione a Mefop

Mefop s.p.a. (società per lo sviluppo del Mercato dei Fondi Pensione) fondata nel 1999, al suo interno raccoglie un ampio panorama di fondi pensione (circa 91 soci) e la partecipazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, che detiene la maggioranza assoluta delle azioni.

Il Fondo Espero in qualità di socio aderente di Mefop s.p.a. detiene n. 900 azioni di Mefop, acquisite a titolo gratuito ai sensi dell'art. 69 comma 17 della legge n. 388/2000. Tali azioni dematerializzate sono presenti sulla piattaforma Montetitoli. Laddove cessasse la qualità di socio tali azioni andranno restituite a titolo gratuito.

Nel quadro delle attività di Mefop il Fondo Espero partecipa a seminari e iniziative di formazione specifica oltre ad attività di analisi e valutazione delle normative in essere.

Con riferimento alle osservazioni dei conflitti di interesse nella Relazione al bilancio, si è comunicato quanto segue:

- la segnalazione a Covip del titolo azionario Generali venduto da Eurizon il 27 gennaio 2014 è avvenuta in data 6 marzo 2014;*
- la segnalazione a Covip del titolo obbligazionario Generali venduto da Generali il 31 marzo 2014 è avvenuta in data 6 maggio 2014;*
- la segnalazione a Covip della compravendita di divisa di Pimco del 31 marzo 2014 è avvenuta in data 6 maggio 2014;*
- la segnalazione della vendita di Pioneer Institutional del 16 ottobre 2014 di Pioneer è avvenuta con segnalazione integrativa il 23.3.2015;*
- la segnalazione della vendita di Bca Popolare di Milano del 10 novembre 2014 di Pioneer è avvenuta con segnalazione integrativa il 23.3.2015;*
- si è proceduto ad integrare la relazione con i due movimenti di compravendita divisa di Pimco del 29 dicembre 2014, eliminando i due movimenti di acquisto di BPM di Pioneer del 28 e 30 gennaio 2015.*

Con riferimento all'osservazione relativa ai conflitti di interesse nella nota integrativa, si è comunicato che le posizioni in conflitto di interesse del comparto Garantito sono indicate alla pagina 49 del documento (allegato 4).

Con riferimento infine all'osservazione sulle operazioni di pronti contro termine nella nota integrativa, si è confermato che non sono state effettuate operazioni di tale natura."

6) In data 2.07.2015 ha richiesto alla funzione finanza un aggiornamento sulla situazione degli stress test per verificare il rispetto dei tempi richiesti da Covip.

7) In data 7.07.2015 ha inviato al collegio le più rilevanti disposizioni Covip per la valutazione dei requisiti di professionalità.

8) In data 17.7.2015 ha richiesto informazioni circa lo stato di attuazione del regolamento Emir. Sul punto la Funzione finanza ha chiarito che:

"Rispetto agli altri fondi, Espero si era già dotato di un codice LEI (necessario per le segnalazioni) già dal 2013 in quanto dal mese di novembre 2013 era stata avviata la gestione Pimco. La normativa che si applica agli intermediari europei era infatti stata preceduta dal Dodd Frank Act negli Stati Uniti, ed essendo Pimco un gestore

che ha sede in quell'area era tenuto ad effettuare segnalazioni similari alle autorità americane utilizzando il codice LEI già prima del febbraio 2014.

Dal punto di vista operativo le segnalazioni previste dalla normativa sono effettuate direttamente dai gestori. Quasi tutti i fondi hanno adottato questo sistema per le segnalazioni EMIR (alcuni hanno valutato di delegare questa operatività alla depositaria, ma non sono sicuro che siano riusciti nell'intento). Solo il gestore Pimco nella prima fase delle segnalazioni (da febbraio 2014 a febbraio 2015) non era in grado di effettuare una parte delle segnalazioni: il Fondo ha quindi attivato entro la fine dell'estate 2014 un servizio che ha coinvolto la banca depositaria per il recupero delle segnalazioni pregresse e per l'avviamento delle segnalazioni con cadenza giornaliera. Questo servizio (della depositaria) è durato fino al mese di febbraio 2015, data in cui le modifiche procedurali e le controparti utilizzate per il regolamento sono state cambiate: da quel momento anche Pimco provvede in autonomia a tutte le segnalazioni.

9) Nel corso del mese di agosto 2015 si è relazionato con il dg per la preparazione della commissione finanza di settembre e per la definizione dei principali adempimenti inerenti la convocazione dell'assemblea per la nomina dei componenti in sostituzione di quelli dimissionari.

10) In data 10.09.2015 ha ricevuto conferma che le segnalazioni statistiche Covip, previste erano in regola con i tempi e i modi stabiliti dalla normativa.

11) In data 16.09.15 ha partecipato alla commissione finanziaria avente ad oggetto:

- aggiornamento situazione di portafoglio;
- aggiornamento sul prestito titoli;
- aggiornamento modifica delle convenzioni di Groupama (opzioni su future) e Pimco (sostituzione benchmark per interruzione della serie di BoAML dallo scorso giugno);
- confronto sulle stime di VaR con Pimco e Bloomberg e valutazione dell'impatto del tail risk negli ultimi giorni;
- aggiornamento su verifica triennale e nuovo decreto sui limiti agli investimenti (DM 166/15).

Nel corso della stessa ha richiesto delucidazioni sulle opzioni su future e messo in evidenza gli impatti sulla documentazione del fondo (nota inf., documento sulle politiche di investimento, controllo sui gestori). Ha inoltre evidenziato le ricadute in termini di obblighi di comunicazione a Covip.

12) in data 14.10.2015 ha partecipato alla commissione organizzativa avente ad oggetto:

- andamento adesioni;
- locazione sede INAIL;
- assetto organizzativo.

13) In data 15.10.2015 ha partecipato alla commissione finanziaria di controllo sull'operato dei gestori.

14) In data 21.11.2015 ha partecipato alla riunione della commissione finanziaria sulla presentazione della bozza di ricerca sulla verifica triennale.

15) In data 4.11.2015 ha partecipato alla riunione della commissione finanziaria sulla presentazione della seconda bozza di ricerca sulla verifica triennale

16) In data 23.11.2015 ha partecipato alla riunione della commissione finanziaria sulla presentazione della terza bozza di ricerca sulla verifica triennale

17) In data 03.12.2015 ha richiesto la documentazione sui reclami e la necessità di attivarsi verso le fonti istitutive per definire i comportamenti da seguire per i soggetti in tfs in assenza di rinnovo dell'accordo quadro.

18) In data 14.12.2015 ha richiesto di integrare il dpi con informazioni di dettaglio sulle cautele nell'uso di oicr e derivati ed accesso al livello di strategie del gestore.

19) In data 15.12.2015 ha partecipato alla commissione finanziaria avente ad oggetto sulla versione triennale della verifica triennale

20) In data 16.12.2015 ha partecipato alla commissione organizzativa avente ad oggetto:

- Scadenario bilancio 2015;
- piano di comunicazione;
- varie.

Risultanze delle verifiche del Controllo Interno per il 2015

Principali esiti attività di controllo 2015	
Attività oggetto di analisi	Metodologia adottata
Relazione su ISC e TER	<p>Metodologia:</p> <p>Obiettivo della presente analisi è quello di verificare la metodologia di calcolo dei principali indicatori di costo rappresentati in Nota Informativa all'aderente: l'Indicatore Sintetico dei Costi (ISC) e il Total Expenses Ratio (TER).</p> <p>Per condurre le verifiche citate è stato necessario effettuare preliminarmente un'analisi di coerenza delle indicazioni riportate in Nota Informativa circa i livelli commissionali di gestione finanziaria e di Banca Depositaria rispetto a quanto stabilito dalle rispettive Convenzioni.</p> <p>La documentazione analizzata è la seguente:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nota Informativa depositata il 31.03.2015; - Bilancio di esercizio al 31.12.2014, al 31.12.2013 e al 31.12.2012; - Convenzioni di gestione finanziaria con Pioneer IM Sgr Spa del 30.04.2014 per il comparto Garanzia; con Eurizon Capital Sgr, Groupama AM, State Street Global Advisor del 01.04.2014 e con Pimco Europe Ltd del 04.11.2013 per il comparto Crescita; - Convenzione di Banca Depositaria con Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane del 15.04.2014. <p>Il ricalcolo degli indicatori di costo è stato effettuato partendo dal disposto Covip sulle metodologie da assumere per il computo dei predetti parametri.</p> <p>Risultanze:</p> <p><u>Dalle analisi condotte non sono emerse anomalie di rilievo.</u> I suggerimenti formulati dalla scrivente sono stati portati all'attenzione degli uffici del Fondo.</p>

<p>Verifica sui processi operativi e gestionali</p>	<p>Metodologia:</p> <p>Nel corso dell'esercizio hanno costituito oggetto di analisi e valutazione, attraverso controlli specifici anche di natura campionaria, i risultati e le evidenze emerse dalle elaborazioni del Modello ORR – Operational Risk Report, riguardanti:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Processo di adesione; b) Processo di contribuzione; c) Processo di switch; d) Processo di gestione delle liquidazioni e dei trasferimenti in uscita. <p>Risultanze:</p> <p>Dalle analisi condotte non sono emerse anomalie di rilievo. I suggerimenti formulati dalla scrivente sono stati portati all'attenzione degli uffici del Fondo.</p>
<p>Verifica di trasparenza</p>	<p>Adempimenti informativi verso la Covip</p> <p>Metodologia</p> <p>La verifica è volta ad accertare il rispetto degli obblighi di trasmissione dei documenti e dati nei confronti della Commissione di Vigilanza sui Fondi pensione, nonché a valutare l'adeguatezza dei relativi presidi posti dal Fondo.</p> <p>Risultanze:</p> <p>La verifica sulla corretta esecuzione degli obblighi informativi nei confronti della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ha dato <u>complessivamente un esito positivo</u>.</p> <hr/> <p>Processo di gestione dei reclami</p> <p>Metodologia</p> <p>Le analisi condotte dalla scrivente sul processo in esame hanno riguardato i seguenti aspetti:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) la corretta qualificazione delle comunicazioni come "reclamo"; b) le problematiche rilevate con i reclami, al fine di riscontrare la presenza di eventuali criticità strutturali nell'operatività del Fondo. In merito, si fa presente che la scrivente, nell'effettuare tale verifica, ha tenuto conto delle eventuali molteplici questioni sollevate dai reclamanti. c) la tempestiva trasmissione alla Covip e la corretta compilazione della Segnalazione statistica sui reclami. <p>Risultanze:</p> <p>Nella sostanza, è stata rilevata una corretta gestione del processo di registrazione e trattazione dei reclami. Dall'analisi delle pratiche di reclamo non sono emerse criticità o anomalie riconducibili a problematiche operativo-gestionali del Fondo.</p>

<p>Analisi ambito finanziario</p>	<p><i>Analisi processo di gestione delle risorse</i></p> <p>Metodologia:</p> <p>L'analisi sul processo di gestione delle risorse finanziarie è stata effettuata con la finalità di valutare, complessivamente, il regolare svolgimento e la corretta applicazione della politica di investimento assunta dal Fondo, in un'ottica di sostanziale coerenza con quanto stabilito dalla delibera del 16 marzo 2012 "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento" e dal D.M. 703/96.</p> <p>Hanno costituito oggetto di attenzione i seguenti aspetti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Allineamento di contenuti tra i documenti che disciplinano il processo di gestione finanziaria: analisi della documentazione istituzionale prodotta dal Fondo e dai soggetti <i>outsourcer</i>; • Allineamento tra le percentuali di ripartizione delle risorse previste a livello di mandato e quelle rilevate sul portafoglio al 31/08/2015; • Verifica sul portafoglio al 31/08/2015 in ordine al rispetto: <ul style="list-style-type: none"> ○ dei limiti di legge di cui al D.M. Tesoro 703/96; ○ dei limiti di mandato previsti nelle singole convenzioni di gestione; • Calcolo dei principali indicatori di rischio e di rendimento previsti nelle convenzioni e verifica (a campione) di corrispondenza rispetto a quelli indicati nella reportistica di controllo del fondo; <p>Risultanze:</p> <p><u>Dalle analisi condotte non sono emerse anomalie di rilievo.</u></p>
--	--

Relazione annuale al 31 dicembre 2015 dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. n. 231/2001

1. L'organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/2001

Il presente Organismo di Vigilanza (nel seguito anche "Organismo" o "OdV") ex D. Lgs. 231/2001 del Fondo Pensione Scuola Espero sito in Roma, via Aniene, 14 (di seguito anche Fondo) è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo in data 26/02/2014.

2. Compiti

L'Organismo ha i seguenti compiti definiti dal Regolamento:

- verifica l'efficienza e l'efficacia del Modello di Organizzazione Gestione e Controllo adottato dal Fondo (nel seguito anche il "Modello"); in particolare che il Modello predisposto sia concretamente idoneo a prevenire il verificarsi dei reati previsti dal Decreto e da successive modifiche che ne estendano il campo di applicazione (funzionamento ed efficacia del Modello);
- vigila affinché sia concretamente attuato il Modello predisposto (osservanza del Modello) e rileva eventuali scostamenti comportamentali;
- valuta l'opportunità di adeguare e/o aggiornare il Modello ai mutamenti normativi e alle modifiche della struttura aziendale (aggiornamento del Modello);
- segnala al Consiglio di Amministrazione, per gli opportuni provvedimenti, le violazioni del Modello che possono comportare l'insorgere di una responsabilità in capo al Fondo.

Al fine di verificare l'effettiva adozione e adeguatezza del Modello, l'Organismo pianifica specifiche attività e dà formalizzazione dei risultati di tali verifiche, nel rispetto di quanto previsto dal Modello Organizzativo:

- verifica periodicamente la completezza e correttezza della mappatura delle aree potenzialmente a rischio di reato ("attività sensibili"), al fine di adeguarle ai mutamenti dell'attività di impresa e/o della struttura aziendale. A tal fine il Management e i responsabili delle attività di controllo nell'ambito delle diverse finzioni aziendali devono comunicare all'Organismo tutte le situazioni che potrebbero potenzialmente esporre l'azienda a rischi di reato;
- pianifica ed effettua periodicamente verifiche volte all'accertamento di quanto previsto dal Modello, in particolare assicura che le procedure e i controlli previsti siano posti in essere e documentati in maniera conforme e che i principi etici siano rispettati;
- effettua periodicamente verifiche in merito alla gestione delle attività a rischio di reato (c.d. "attività sensibili"), che sono oggetto di specifico rapporto;
- attraverso apposite riunioni si coordina con le altre funzioni aziendali per un continuo scambio di informazioni finalizzato a mantenere sempre aggiornato il Modello;
- verifica e nel caso sollecita, il costante aggiornamento del Modello e promuove iniziative per la formazione del personale sulle finalità e sui contenuti dello stesso;

- raccoglie e archivia tutte le informazioni ricevute ritenute rilevanti e aggiorna la lista delle informazioni che allo stesso devono essere trasmesse;
- sollecita i responsabili delle singole unità organizzative al rispetto del Modello;
- indica le correzioni da apportare alle attività ordinariamente svolte;
- segnala i casi più gravi rii mancata applicazione del Modello e i responsabili di tali mancanze;
- indica le correzioni da apportare al Modello, in tutti i casi in cui sia evidente la non idoneità di tale documento a evitare il compimento di uno dei reati previsti dal Decreto.

3. Reporting

L'Organismo di Vigilanza deve comunicare al Consiglio di Amministrazione, secondo quanto previsto dal Modello Organizzativo:

- annualmente, per relazionare riguardo allo stato di avanzamento dei lavori e agli interventi di adeguamento o modifica del Modello;
- tempestivamente, nel caso in cui sia rilevata la commissione di illeciti;
- alla chiusura dell'esercizio, presentando una relazione scritta di sintesi sull'attività svolta e sui risultati raggiunti, e che illustri il piano di attività da porre in essere per lo svolgimento delle proprie funzioni per l'esercizio successivo.

4. Attività svolta nel 2015

Nel corso dell'anno 2015, l'Organismo ha effettuato le seguenti attività, redigendone apposito verbale sottoscritto dal componente dell'OdV.

4.1. Attività di controllo

L'Organismo ha effettuato una serie di verifiche e controlli, i cui elementi più rilevanti sono riportati di seguito.

Verifica formale adempimenti privacy

L'OdV, dopo aver visionato ed esaminato la documentazione prodotta dal Fondo per adempiere agli obblighi previsti dalla normativa sulla privacy (considerati nel MOG protocolli idonei per gestire il rischio reati informatici), si è riservato di effettuare una verifica sostanziale dei documenti esaminati ed ha suggerito di aggiornare la documentazione privacy utilizzata e di *valutare il ruolo* all'interno dell'impianto privacy della Dott.ssa Elisabetta Simonetti.

Verifica sul Regolamento di gestione delle note spesa

Esaminati a campione alcuni documenti giustificativi delle spese di cui al regolamento oggetto della verifica, l'OdV ha formulato alcuni suggerimenti che si riportano di seguito:

- normare e delimitare la Diaria per i dipendenti;

- eliminare la Diaria per il Presidente ed il Vicepresidente del Fondo (già retribuiti con un compenso annuo);
- regolamentare in modo più stringente il rimborso spese (p.c. rimborso spese del pasto solo ove giustificato in relazione all'orario di presenza al Fondo; rimborso auto solo previa ricevuta autostradale, con eccezioni preventivamente autorizzate dal direttore generale). In particolare prevedere, per i rimborsi chilometrici previsti nel caso di utilizzo di autovettura personale, che questi siano effettuati solo a fronte dell'utilizzo di strade a pedaggio (ove possibile e salvo eccezioni espressamente ed anticipatamente concordate con il direttore Generale) ed a fronte della presentazione dei relativi tagliandi;
- prevedere l'indicazione rivolta a tutti i destinatari della procedura di preferire l'utilizzo di mezzi pubblici. Prevedere, inoltre, che il rimborso dei biglietti di viaggio sia fatto solo sino all'ammontare della somma prevista per la classe economica del vettore utilizzato, salvo eccezioni preventivamente autorizzate dal Direttore.

Verifica sulla procedura "gestione dei rifiuti"

Alla luce dei documenti esaminati l'OdV ha suggerito di inserire nel prossimo contratto con la società che presta assistenza tecnica hardware e software, una clausola con la quale sia espressamente previsto che lo smaltimento delle apparecchiature informatiche vecchie e il toner delle stampanti siano a carico della ditta stessa.

Verifica sulla Procedura "Gestione dei Rapporti con la Pubblica Amministrazione"

Dal confronto con la funzioni del Fondo incontrata per esaminare l'applicazione della suddetta procedura e dalla documentazione visionata non sono emerse particolari criticità.

Verifica dei contratti in essere con la Banca depositaria, con il Services amministrativo e con i Gestori finanziari

Dopo aver esaminato i contratti in essere con le suddette parti e la relazione annuale e infrannuale per il 2014 della funzione di Controllo Interno, l'OdV ha segnalato di adottare in tutti i contratti esaminati e, più in generale, in tutti i contratti con cui si affidano attività del Fondo a soggetti esterni, la clausola tipo indicata nella procedura "Procedura rapporti con la pubblica amministrazione". Inoltre, vista la segnalazione fatta al Fondo dal Controllo Interno nella sua "Analisi processo di asseveramento patrimoniale" (pag. 13 della relazione e nelle sue conclusioni a pag. 15), di "monitorare costantemente i ricalcoli effettuati dagli outsourcer esterni (nel caso di specie il Services amministrativo e la Banca depositaria) valutando l'opportunità di formalizzare le procedure di controllo poste in essere", l'OdV ha chiesto di essere tenuto informato all'esito dell'adozione da parte del Fondo della segnalazione.

4.2 Notizie di reato e segnalazioni

Nel periodo in esame l'Organismo non ha riscontrato violazioni del Modello adottato dal Fondo.

Inoltre, l'Organismo non ha ricevuto alcuna segnalazione, né cartacea né informatica:

- in relazione ad eventi che al momento possano esporre il Fondo a rischio di reato;
- di inadeguatezza del Modello Organizzativo per alcune aree aziendali;
- di violazione del Modello.

4.3 Nuovi reati

L'OdV ha informato il Consiglio di Amministrazione che nel corso dell'anno sono stati introdotti tra i reati presupposto che espongono la persona giuridica alla responsabilità prevista dal D. Lgs. 231/01, le seguenti nuove fattispecie: autoriciclaggio, inquinamento ambientale, disastro ambientale, delitti colposi contro l'ambiente, traffico e abbandono di materiale ad alta radioattività. È stato, inoltre modificato l'art. 2621 c.c. che prevede le false comunicazioni sociali e sono stati introdotti i reati di false comunicazioni sociali di lieve entità e di false comunicazioni sociali delle società quotate.

Alla luce di tali modifiche ha invitato il CdA ad aggiornare il MOG.

5. Pianificazione programma per il 2016

Nel prossimo anno l'OdV dedicherà il suo lavoro al seguente programma:

1. incontri annuali, o a seconda di necessità, con gli organi sociali e con quelli di controllo;
2. verifica sulle attività rilevanti ai sensi del D. Lgs. 231/01 affidate a soggetti esterni al Fondo;
3. verifica sostanziale degli adempimenti privacy;
4. riscontro alle segnalazioni fatte;
5. verifica delle deleghe attribuite dal CdA al Direttore Generale;
6. verificare l'applicazione delle procedure sensibili ed in particolare:
 - Valutazione appaltatori Fondo;
 - Procedura selezione fornitore.

Il funzionamento operativo del Fondo

Aspetti organizzativi - attività di organizzazione e funzionamento

Il modello organizzativo del Fondo è composto da tre aree funzionali delle proprie attività:

- AREA GESTIONALE OPERATIVA: addetta alle attività istituzionali (adesioni, riconciliazioni, anticipazioni, riscatti, attività contabile ecc.)
- AREA AFFARI GENERALI: addetta alle funzioni di segreteria (protocollo, archivi, comunicazione, rapporti con gli organi sociali, con Covip ecc.)
- AREA (FUNZIONE) FINANZA: con il compito della valutazione e del monitoraggio della gestione finanziaria delle risorse del Fondo e delle attività connesse.

L'area Gestionale Operativa è composta da due risorse a tempo indeterminato full time e una a tempo indeterminato part time.

L'area Affari Generali è composta da due risorse a tempo indeterminato full time e da una risorsa a tempo indeterminato part time. In data 17 febbraio 2016 il CDA ha deliberato la modifica dell'assetto organizzativo con la trasformazione di un rapporto di lavoro da tempo indeterminato part time a tempo indeterminato full time.

La Funzione Finanza è composta dal Responsabile (Vice Direttore del Fondo) e da un collaboratore esterno con elevato standing nell'*asset management* e nei fondi pensione negoziali.

Attività di comunicazione

Il Piano di comunicazione avviato da Espero ha previsto la presenza del Fondo su Facebook nonché la produzione periodica delle newsletters inviate agli associati tramite la posta elettronica.

Il Fondo ha partecipato a diverse importanti manifestazioni nazionali, quali la "Giornata nazionale della Previdenza" di Napoli, il "Forum Pa" di Roma, l'evento "3 giorni per la scuola" di Napoli. Le attività di comunicazione, originariamente affidate ad una società esterna (Facebook, newsletter, ecc.), sono attualmente svolte dalle risorse interne del Fondo, determinando con ciò un notevole contenimento di spesa. Nel corso dell'anno 2015 (e per tutto il 2016) il Consiglio ha disposto di dare avvio a una campagna di comunicazione immediata alla luce dei nuovi contratti di lavoro e a una campagna successiva, in seguito alle risultanze dei lavori del Comitato finanza in merito alla verifica triennale del portafoglio.

Nel 2016 il Fondo si renderà disponibile a organizzare incontri informativi rivolti a tutto il personale scolastico, al fine di spiegare l'importanza e la necessità di aderire a Fondo Espero, soprattutto per i lavoratori più giovani o per quelli che si trovano in regime di TFR.

Ricorso Agenzia delle Entrate

Nel corso del 2015, il Fondo si è fatto promotore di due ricorsi all'Agenzia delle Entrate (di Padova e di Vicenza) in merito al problema relativo al regime fiscale da doversi applicare alle ipotesi di riscatto c.d. volontario della posizione individuale maturata presso la forma pensionistica complementare.

Nel mese di febbraio 2016 a seguito del silenzio rifiuto della competente amministrazione finanziaria, il Fondo ha presentato il ricorso alla competente Commissione tributaria a sostegno dei diritti di una nostra associata.

Il Fondo ritiene infatti che il differente e penalizzante regime impositivo applicabile alle prestazioni di previdenza complementare, erogate a dipendenti di una pubblica amministrazione iscritti a una forma pensionistica di natura negoziale di cui sono destinatari, risulta incontestabilmente e chiaramente in contrasto con i fondamentali principi costituzionali fra i quali i principi di solidarietà sociale di cui all'art. 2 della Costituzione, di eguaglianza di cui all'art. 3 della Costituzione e di capacità contributiva di cui all'art. 53 della Costituzione.

Comitato Finanza

Il Comitato Finanza è attualmente composto:

Consigliere	Rosanna Agarossi
Consigliere	Marco Laganà
Consigliere	Angelo Marinelli
Consigliere	Simone Migliarelli
Consigliere	Pasquale Ragone
Responsabile del Fondo	Francesco Vallacqua
Vicepresidente	Antonio Martire
Presidente	Roberto Natoli

Nel corso del 2015 si sono svolti sedici **Comitati finanza**, nel corso dei quali sono stati trattati i seguenti temi:

- analisi e valutazione del portafoglio;
- analisi dei conflitti di interesse;
- analisi dei rischi di portafoglio;
- analisi del turnover, della concentrazione delle controparti e delle brokerage fees;
- selezione gestore mandato azionario;
- monitoraggio dei limiti di investimento;
- incontri periodici con i gestori delle risorse;
- valutazione gestori e aggiornamento di alcune convenzioni;
- selezione advisor per il supporto alla verifica triennale del portafoglio;
- verifica coerenza Asset Allocation Strategica con la popolazione di riferimento;
- avvio programma di prestito titoli dopo approfondita valutazione dei processi.

LA GESTIONE DEL PATRIMONIO

Valutazioni sui risultati e i gestori

La redditività totale del patrimonio del Fondo per l'anno 2015 è stata positiva sia per il comparto Crescita che per il comparto Garanzia. Il primo ha conseguito una performance del +2,52% ed il secondo del + 1,25%.

Dall'avvio della gestione finanziaria nel 2009 il comparto Crescita ha ottenuto un risultato del +41,56%, contro una performance del benchmark del +46,35% (inferiore del 4,79%). Nel 2015 la performance del comparto è stata positiva e inferiore a quella del benchmark (+2,52% contro +2,96%).

Nello stesso periodo di analisi tra il 2009 ed il 2015 il TFR è cresciuto del + 13,36%.

Con riferimento al comparto Garantito, dall'avvio della gestione finanziaria nel 2009 il comparto ha ottenuto un risultato del + 16,33%, contro una performance del benchmark del +6,69% (superiore del 9,64%). Nel 2015 la performance del comparto è stata positiva, e superiore a quella del benchmark (1,25% contro 0,90%).

Da una analisi approfondita riferita all'obiettivo di rendimento sopra menzionato rispetto ai risultati sin qui conseguiti, si evince che nel corso dei primi 81 mesi, il comparto Crescita ha generato una performance media annua al netto dell'inflazione del 3,75%, contro un obiettivo di rendimento reale del 2% (in un orizzonte temporale di 5 anni): rispetto all'obiettivo prefissato nella definizione dell'AAS il comparto ha conseguito un risultato quasi doppio (+1,75%). Con riferimento all'ultimo triennio 2013-2015 il rendimento annuo composto a 3 anni del comparto Crescita è stato del 5,42%, contro il 5,67% del benchmark. La volatilità del comparto nel 2015 è stata del 5,06%, sostanzialmente paragonabile a quella del benchmark per il medesimo periodo (5,24%); nel 2014 questi due stessi valori sono stati rispettivamente il 1,60% contro il 1,27%; nel 2013 questi due valori sono stati rispettivamente il 2,68% contro il 2,77%: da tali valori si evince che la volatilità è stato un elemento che ha caratterizzato i mercati ed il portafoglio per tutto il 2015.

Nel valutare i risultati dei singoli mandati di gestione, i due mandati azionari affidati ai gestori Eurizon e State Street (subentrato al gestore Pioneer nel corso del 2015) sono stati i maggiori contributori di performance dell'anno, generando un risultato di +13,2% e + 10,81% rispettivamente, superiore a quello del benchmark di +2,79% e +0,39%. Nel medesimo periodo la volatilità dei due mandati azionari è stata di 17,59% e 17,48%, sostanzialmente in linea con quella del benchmark (17,62%). Dall'avvio della gestione finanziaria i due mandati hanno contribuito in totale con un +154,77% e +145,66% sulla performance del comparto per l'intero periodo. La performance annualizzata lorda del mandato amministrato da Eurizon calcolato rispetto all'effettivo avvio del mandato è del +15,06% contro il +15,33% del benchmark; l'altro mandato gestito per i primi sei anni da Pioneer e negli ultimi 9 mesi da State Street ha conseguito una performance annualizzata del + 14,24% verso il +15,13% del benchmark, sempre calcolato con riferimento all'effettivo avvio del mandato.

La componente obbligazionaria a medio-lungo termine del comparto crescita gestita da **Groupama**, ha generato nel 2015 una performance lorda del +0,91%. Il benchmark di riferimento ha conseguito una performance sostanzialmente equivalente (+1%). Le volatilità del mandato obbligazionario è stata leggermente superiore a quella del benchmark, assestandosi ad un valore del 4,38% contro 4,16%. Rispetto all'anno precedente la volatilità del mandato è triplicata, per effetto del rialzo dei tassi di interesse del mese di aprile e dell'effetto Grexit che ha dominato nei mesi di giugno e luglio dell'anno trascorso. Dall'avvio della gestione finanziaria il mandato obbligazionario ha contribuito con un +39,26% sulla performance complessiva, contro un +42,30 del benchmark. La performance annualizzata lorda calcolata rispetto alla data di implementazione del mandato è del +5,03% contro un +5,37% del benchmark.

Il mandato monetario del comparto Crescita è amministrato dal gestore **State Street**, che nel 2015 ha generato un risultato del +0,17% a fronte del +0,09% del benchmark. Il mandato in questione nell'ambito dell'Asset Allocation Strategica ha la funzione di cuscinetto, assorbendo eventuali shock di mercato in particolari momenti di volatilità. Investendo in un mercato con *duration* particolarmente corte il contributo alla performance non può per definizione essere significativo, benché anche nel 2015 il suo contributo abbia superato il rispettivo risultato del benchmark. La volatilità annuale del mandato è di 0,15% contro lo 0,01% del benchmark, ed il contributo alla performance dall'avvio della gestione finanziaria è del +4,32% contro il 5,54% del benchmark. La performance annualizzata calcolata rispetto alla data di implementazione del mandato è del +0,64% contro un +0,82% del benchmark.

L'ultimo mandato che completa il comparto Crescita è quello amministrato da **Pimco** per la gestione del mandato obbligazionario globale 1-3 anni e di tail risk hedge per l'intero comparto. Questa componente del comparto ha avuto storicamente l'obiettivo di ricercare decorrelazione con le classi di attivo tradizionali, tipicamente obbligazionarie ed azionarie, amministrate nei mandati specializzati sopra citati.

Nel corso del 2013 dopo aver raggiunto masse critiche adeguate, il CdA ha deciso di ottimizzare la specializzazione introducendo un nuovo mandato con una esplicita previsione della copertura dei rischi estremi di mercato (rischi di coda) riferiti all'intero comparto. La performance del mandato Pimco nel 2015 è stata del + 0,50% contro il +0,33% del benchmark con un delta di 0,17%. La performance annualizzata calcolata rispetto alla data di implementazione del mandato (e che pertanto considera anche la precedente gestione di Unipol che copre il periodo 2009-ottobre 2013) è del +1,02% contro un +0,63% del benchmark. Il mandato di Pimco si compone di due sub-mandati: un sub-mandato obbligazionario globale 1-3 anni per il 95% del portafoglio gestito (che a sua volta rappresenta il 20% nell'Asset Allocation Strategica del comparto Crescita), mentre il restante 5% è destinato all'acquisto di coperture per proteggere il patrimonio del comparto dai rischi estremi di mercato.

Il comparto Garantito è stato amministrato fino a marzo 2014 dal gestore Ina-Generali, a cui è subentrato, alla scadenza della convenzione, il gestore **Pioneer** dal mese di aprile 2014. Nel 2015 il risultato lordo della gestione ha conseguito un risultato positivo pari al +1,59% contro un +1,03% del benchmark. Nel medesimo periodo la volatilità del mandato è stata del 1,56% contro l'1,11% del benchmark. Il comparto Garantito si caratterizza per la garanzia di restituzione del capitale offerta da Pioneer (da confrontare con il

risultato annuo lordo conseguito dalla gestione del portafoglio), che si attiva al verificarsi degli eventi previsti dalla convenzione (tipicamente pensionamento, decesso, invalidità, etc); a ciò si aggiunge un meccanismo di consolidamento dei risultati conseguiti al 31 dicembre di ciascun anno per i versamenti già effettuati. Dall'avvio della gestione finanziaria il comparto ha reso il +18,52% lordo, contro un benchmark che ha reso il +7,71%. La performance lorda annualizzata da avvio di gestione è invece del +2,58% del mandato, contro il +1,12 del benchmark.

E' opportuno sottolineare come la contrazione dei rendimenti dei titoli obbligazionari, tipicamente presenti nel portafoglio dei comparti garantiti rappresenta una seria minaccia all'obiettivo di rivalutazione del valore del patrimonio di tali gestioni. Se a ciò si aggiungono le aspettative di rialzo dei tassi di interesse a seguito del futuro rientro del quantitative easing della BCE e dell'inizio del tapering della Federal Reserve, si comprende come tale comparto debba essere destinato a soggetti che hanno aspettative di uscita a breve termine.

Il fondo sta studiando modalità con cui rendere disponibili strumenti per la valutazione del profilo di rischio al fine di agevolare la scelta del comparto sia per gli aderenti che per i potenziali aderenti.

Costi di gestione e turnover di portafoglio

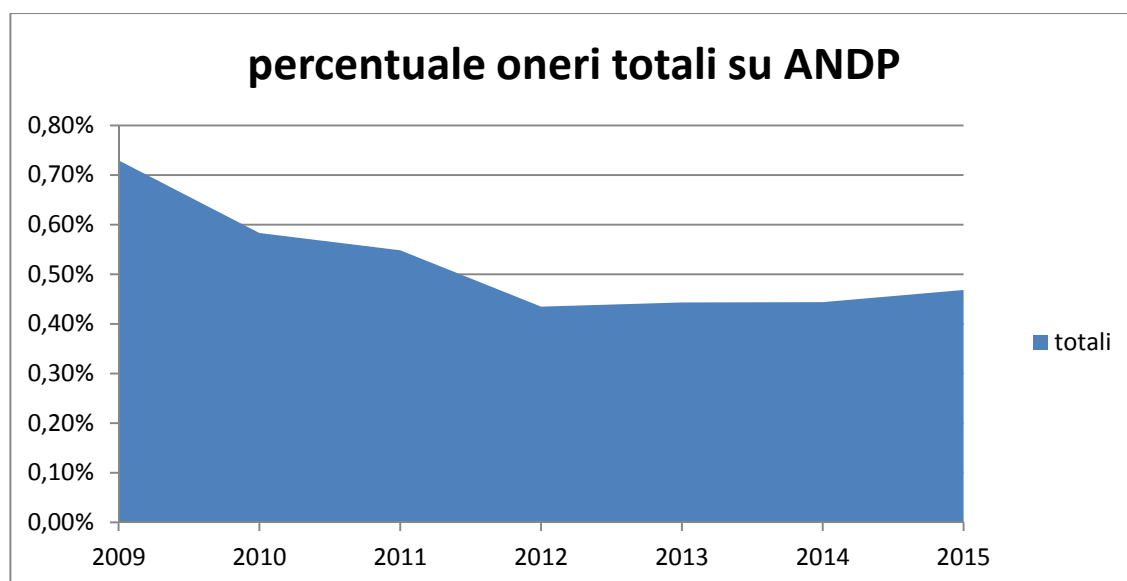
Nel corso dell'anno l'andamento dei costi di gestione (remunerazione dei gestori) ha generato nel complesso una incidenza superiore di 5 basis points rispetto all'andamento dell'anno precedente, a seguito della buona performance di un gestore azionario rispetto al benchmark, che ha determinato l'applicazione di commissioni di overperformance. Nel corso dell'anno 2015 sono stati rinnovati alcuni mandati di gestione del comparto Crescita, modificando la modalità di calcolo degli oneri di gestione, ora calcolati su scaglioni di patrimonio.

Andamento degli oneri totali sull'Attivo Netto Destinato alle prestazioni, e dettaglio degli oneri relativi alla gestione finanziaria e relativi alla gestione amministrativa

<i>Anno</i>	<i>totali</i>	<i>gestione finanziaria</i>	<i>amministr.</i>
2009	0,73%	0,09%	0,63%
2010	0,58%	0,12%	0,45%
2011	0,55%	0,13%	0,40%
2012	0,43%	0,13%	0,29%
2013	0,44%	0,14%	0,28%
2014	0,44%	0,19%	0,23%

2015	0,47%	(*) 0,24%	0,21%
------	-------	-----------	-------

(*) L'incremento dei costi di gestione finanziaria del 2015 è determinato essenzialmente dalle commissioni di overperformance di un gestore azionario del comparto Crescita. Di seguito l'andamento grafico della percentuale di incidenza degli oneri totali del Fondo (comprensivi quindi anche degli oneri di gestione e di banca depositaria) sull'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni.



Il monitoraggio del turnover di portafoglio ha la finalità di verificare l'incidenza della compravendita dei titoli sul risultato complessivo della gestione. Ogni transazione infatti è sottoposta a costi di intermediazione che sono espliciti per i titoli azionari, e impliciti per i titoli obbligazionari: nel primo caso alla transazione viene applicata una commissione che è determinata generalmente in misura percentuale dell'importo negoziato; nel secondo caso il costo della transazione è determinato dalla differenza tra il prezzo *bid* ed il prezzo *ask* del titolo e calcolato al momento della compravendita. L'indicatore del turnover di portafoglio sintetizza il numero di volte in cui il portafoglio è stato movimentato nel corso dell'anno, ovvero quanti acquisti e vendite di titoli sono stati effettuati dal gestore nel corso dell'anno. E' pertanto una misura dell'intensità dell'attività di negoziazione svolta. L'autorità di vigilanza è intervenuta nel febbraio 2012 fornendo la sua interpretazione del calcolo del turnover, e indicando ai fondi pensione la modalità con cui devono procedere al calcolo di tale indice: l'indicatore è calcolato come rapporto tra il valore minimo individuato tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno ed il patrimonio medio gestito; in questa definizione di Covip i rimborsi dei titoli di debito sono equiparati a vendite. Un livello di turnover di 0,1 significa che il 10 per cento del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti; un livello pari a 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento.

L'indicatore del turnover del comparto Crescita è passato da un valore di 0,989 del 2012 ad un valore di 1,148 del 2013, prevalentemente per l'aumento della volatilità dei mercati azionari, per poi scendere sotto quota 1 nel 2014. Nel 2015 il valore del turnover è stato di 1,23 soprattutto per la sostituzione del gestore del mandato azionario (che ha comportato un parziale smobilizzo del portafoglio e contestuale ricostruzione del nuovo mandato). I singoli mandati non hanno subito modificazioni significative in termini di turnover rispetto agli anni precedenti.

Il comparto Garantito storicamente ha avuto un tipo di gestione che non ha generato turnover elevate e la nuova gestione si è assestata per il 2015 in un valore di turnover annualizzato inferiore a 0,4.

ATTIVITÀ DEL FONDO NELL'ANNO 2015

Monitoraggi interni

Il Fondo si è dotato nel corso del 2012 di una licenza del data provider Bloomberg che gli consente di svolgere in autonomia numerose analisi di valutazione del portafoglio con particolare riferimento all'analisi del rischio. In particolare vengono costantemente monitorati i valori del Value at Risk del portafoglio del comparto Crescita, al fine di verificarne l'evoluzione nel tempo in funzione degli eventi che condizionano i mercati, controllando che il suo valore non superi in maniera significativa quei valori del - 8 -10% ritenuti coerenti con la definizione dell'Asset Allocation Strategica definita in sede di avvio della gestione finanziaria e confermata negli anni successivi. Il VaR infatti misura l'entità della massima perdita potenziale che, in condizioni di mercato "normali", il portafoglio può subire in un determinato orizzonte temporale con un predefinito livello di confidenza. Ad esempio un indice di VaR pari a -8% (99; 12 mesi) indica che, con una probabilità del 99%, la massima perdita potenziale del portafoglio su un orizzonte temporale di dodici mesi non supera il - 8%. Queste misurazioni richiedono algoritmi di calcolo complessi che utilizzano diverse metodologie di stima (storiche, Montecarlo o parametriche) e sulla base delle quali si determina la sensibilità del rischio cui è sottoposto il portafoglio. Un ulteriore indicatore monitorato costantemente è il CVaR (*Conditional Value at Risk*): misura la perdita media attesa nel caso in cui, nell'esempio prima menzionato, si superasse il -8% ovvero nell'1% (dato dalla differenza tra 100% e 99%) di probabilità residua; questo indicatore fornisce una stima di cosa potrebbe accadere in quell'1% di probabilità non stimato dal precedente indicatore. L'utilizzo di Bloomberg consente anche di effettuare *stress test* sul portafoglio, sempre al fine di analizzare i fattori di rischio cui è sottoposto il portafoglio in situazioni estreme di mercato.

Il Fondo calcola autonomamente le performance dei mandati e dei comparti ed i principali indicatori di rischio classici, monitorando anche quelli sottoposti a vincoli all'interno dei mandati di gestione, quali la *Tracking Error Volatility* ed il VaR.

Attività implementate

- A) Avvio del programma di prestito titoli

Il Fondo ha concluso la fase di testing con la banca depositaria per l'avvio dell'attività di prestito titoli ed ha sottoscritto il contratto a dicembre del 2015. Tale attività rappresenta una pratica molto diffusa nell'industria dei fondi aperti, ma non ancora avviata nel segmento dei fondi pensione (solo recentemente un fondo pensione ha intrapreso questo percorso con una banca depositaria differente rispetto a quella di Espero). Sull'argomento si è di recente pronunciata positivamente la Covip in risposta ad un quesito posto da un Fondo negoziale. Si tratta di una operazione in base alla quale il fondo presta ad una controparte esterna i titoli detenuti in portafoglio, con l'impegno di quest'ultima a restituirli ad una predeterminata data futura. Il fondo in contropartita riceve una remunerazione che gli consente di coprire parte delle commissioni di gestione annue. Nel momento in cui si pone in essere un'operazione di prestito titoli, rinunciando temporaneamente alla disponibilità dei titoli, emerge un rischio controparte con il soggetto con cui si è conclusa l'operazione. Infatti nel caso in cui questa controparte dovesse fallire il fondo potrebbe non riottenere i titoli prestati, incorrendo in una perdita. Al fine di ridurre questo rischio, contrattualmente viene richiesta alla controparte di apportare un collaterale per la durata dell'operazione (cash o titoli). I precedenti colloqui che Espero ha intrattenuto con la depositaria hanno indotto ICBPI a proporre a Espero di collaborare nella fase di settaggio delle procedure, attività questa che ha richiesto un periodo di testing della durata di alcuni mesi. A fronte dell'impegno richiesto al Fondo nella fase di start up, Espero potrà beneficiare del risparmio dei costi di set up dell'operatività con il prestito titoli. Il Consiglio di Amministrazione ha accolto favorevolmente la proposta di avviare questo programma anche perché l'attività di prestito titoli permetterà al Fondo di conseguire risparmi sui costi di gestione (normalmente il prestito titoli può generare entrate che coprono parte delle commissioni annue di banca depositaria e di gestione).

B) Sostituzione gestore azionario del comparto Crescita

A seguito di inefficienze riscontrate nella gestione del mandato azionario affidato a Pioneer nel corso del 2014, il CdA ha deliberato la ricerca di un nuovo gestore per un mandato azionario con medesimo benchmark e di tipo passivo: se infatti da un lato la sottoperformance cumulata può far ritenere che una gestione attiva abbia serie difficoltà nel conseguimento reiterato nel tempo di un risultato migliore del benchmark, un elemento di maggiore efficienza gestionale è costituita dal fatto che il comparto crescita, recentemente riorganizzato con l'introduzione del mandato tail Risk che copre i rischi estremi di mercato, sia investito unicamente nel rischio sistemico del mercato, perché la componente alfa (di un gestore attivo) ha le caratteristiche di erraticità e di non persistenza: è quindi possibile perseguire meglio l'obiettivo di controllo del rischio. Inoltre l'introduzione del mandato tail Risk hedge lascia maggiori gradi di libertà al Fondo, in quanto non è più necessaria la ricerca di un gestore che gestisca il market timing sul beta di mercato. La nuova convenzione è stata sottoscritta nel mese di febbraio 2015 e la sostituzione del gestore è avvenuta ad inizio aprile del medesimo anno.

C) Collateralizzazione dei forward e gestione conflitti di interesse

Il gestore Pimco utilizza gli strumenti derivati nel portafoglio con l'obiettivo di mitigare i rischi e generare rendimenti in abbinamento ad una prudente gestione del rischio di controparte. In particolare con l'utilizzo di forward Pimco al fine di mitigare il rischio di controparte collateralizza i cambi a termine con un regolamento giornaliero delle plus-minusvalenze conseguite. La caratteristica dei derivati OTC sta nel fatto che la transazione non avviene con un ente intermedio, per esempio la cassa di compensazione, ma direttamente

tra le due controparti. I derivati sono valutati sulla base del mark-to-market e ogni giorno generano una plus o minus non realizzata. Le transazioni OTC comportano un rischio per le due controparti, perché in caso di fallimento di una controparte l'altra rischierebbe di non veder rimborsata la propria posizione aperta (ovvero la plus). Si tratta di un rischio reale, come è stato dimostrato nel caso di Lehman Brothers del 2007. Concettualmente l'operazione è equiparabile alla transazione di un future, ove la collateralizzazione può essere considerata come il margine di variazione: la differenza sta nel fatto che non vi è un margine iniziale, ma solo un riflesso sul P&L della posizione. Idealmente sarebbe quindi un trattamento contabile uguale a quello che già si utilizza per i futures. Dopo un lungo lavoro del Fondo a stretto contatto con il gestore e la depositaria per consentire l'avvio di questa operatività, a metà del 2015 è stata avviata questa soluzione della collateralizzazione dei forward: ciò permetterà al Fondo di conseguire il beneficio di immediata riduzione del rischio di controparte. La Banca depositaria alla ricezione di una richiesta di pagamento o di restituzione del cash collateral, previo accordo del gestore, controllerà la coerenza degli importi con la plus/minusvalenza generata dai forward oggetto di collateralizzazione. Con l'avvio della collateralizzazione dei forward sarà inoltre possibile per Pimco effettuare operazioni con controparti diverse dalla banca depositaria: ciò risolverà definitivamente il problema dell'esecuzione delle operazioni in conflitto di interesse. Un ulteriore vantaggio sarà la maggiore efficienza ed economicità nell'operatività in forward, in quanto il Fondo trarrà beneficio dalla diversificazione del rischio su più controparti e dalla possibilità di conseguire quotazioni più convenienti mettendo in competizione più controparti di mercato.

D) Selezione advisor e verifica triennale

Il Fondo pensione deve verificare con cadenza almeno triennale l'Asset Allocation Strategica del portafoglio e la sua coerenza con la popolazione di riferimento. Il Consiglio di amministrazione dopo aver selezionato un advisor che lo supportasse in questo processo di verifica, ha effettuato una approfondita analisi sulla popolazione iscritta e su quella potenziale, per poi verificarne la coerenza con i portafogli implementati. A fine anno si è conclusa la prima fase di questo percorso, confermando l'attuale AAS, ed individuando allo stesso tempo alcuni spunti su cui lavorare nel corso del 2016 per apportare alcune migliorie nei mandati di gestione e per introdurre un nuovo mandato obbligazionario globale all'interno del comparto Crescita nell'ottica di una maggiore diversificazione.

E) Adeguamento di alcune convenzioni di gestione

Nella seconda metà del 2015 sono state aggiornate la convenzione del gestore obbligazionario Groupama e del gestore obbligazionario Pimco per precisare i limiti all'esposizione in titoli sub-investment grade in coerenza con le corrispondenti esposizioni nel benchmark, e per meglio definire i limiti di concentrazione dei titoli corporate, al fine di migliorare l'efficientamento della gestione in termini di costi e di ottimizzazione.

F) Valutazione portafoglio SRI

Anche nel 2015 l'advisor Vigeo ha effettuato una valutazione sul portafoglio di Espero con riferimento al profilo degli investimenti socialmente responsabili. Vigeo – all'interno dell'analisi di portafoglio sociale ed ambientale – ha effettuato un approfondimento su tematiche quali il rispetto e la valorizzazione dei diritti umani e delle risorse umane (promozione del dialogo sociale all'interno delle organizzazioni, introduzione di sistemi d'incentivi, percorsi di crescita e formazione), al fine di individuare buone pratiche e controversie rilevanti nelle aree d'indagine Diritti Umani e Risorse Umane. La valutazione è stata complessivamente

positiva: il punteggio assegnato da Vigeo alla sostenibilità sociale, ambientale e di governance (ESG) del portafoglio del fondo Espero è risultato superiore alla media dell'universo coperto da Vigeo, sia per quanto riguarda gli emittenti imprese (azioni/obbligazioni), sia per gli emittenti paesi (obbligazioni di stato). Con riferimento al tema dei diritti umani ed alle risorse umane, lo score medio degli investimenti di Espero è superiore all'universo quotato coperto da Vigeo, poiché il fondo seleziona imprese che mediamente presentano una buona attenzione a tali aspetti sociali (diritti umani e risorse umane).

G) Tavolo tecnico per introdurre innovazioni con la finalità di ridurre il costo copertura degli eventi di coda del comparto Crescita

Il gestore Pimco ha manifestato l'interesse ad utilizzare nuovi strumenti, tra cui interest rate swap e currency default swap, per la gestione del mandato globale e per l'ottimizzazione delle coperture per il mandato Tail Risk. Da diversi mesi il Fondo si sta confrontando con la Banca Depositaria ed il gestore per valutare le modalità con cui avviare l'operatività in questi strumenti e le procedure da adottare per il monitoraggio dei limiti di investimento. Uno dei principali problemi emersi è infatti la modalità con cui valorizzare gli swap (al valore nozionale o ad un valore di mercato). Poiché il tema è complesso i confronti tra Fondo e controparti hanno permesso di convenire sulla costituzione di un tavolo di lavoro con il Gestore, il Service Amministrativo ed il Fondo che è stato attivato nel corso del 2015. L'iniziativa è di particolare interesse perché permetterà al Fondo di conseguire economie nei costi di copertura dei rischi di coda oltre a permettere una maggiore diversificazione del portafoglio.

Valutazioni sui risultati di gestione conseguiti

Con riferimento ai rischi di portafoglio gli indicatori ex post di **Tracking Error Volatility**, questi si sono mantenuti ampiamente all'interno dei limiti previsti dalle convenzioni e con la TEV complessiva del comparto pari a 0,40% per il comparto Crescita e 0,65% per il comparto Garantito. La **volatilità** di entrambi i comparti è stata di poco superiore a quella dei rispettivi benchmark: 6% per il comparto Crescita contro un 5,9% del benchmark e 1,5% contro 1,1% per il comparto Garantito.

Sul fronte del **monitoraggio dei rischi di coda** da cui il Comparto Crescita intende proteggersi, si nota come il valore del VaR calcolato con le tre metodologie (Montecarlo -8,60%, Storica -12,62% e Parametrica -9,80%) è in linea con le previsioni definite nel settaggio dei rischi definiti ex ante dal comparto (range tra il -8% ed il -10%), così come il Conditional VaR (-10,96%) è coerente con le impostazioni dell'AAS. Nel report il VaR ed il CVaR vengono espressi non solo in termini percentuali ma anche in valore assoluto, al fine di meglio interpretare la perdita massima in termini di Euro che il portafoglio potrebbe subire con una probabilità del 99% in un orizzonte temporale di un anno.

Per valutare come il mandato tail risk riesca a ridurre le previsioni di perdita massima del portafoglio, è stata effettuata una simulazione sui rischi del portafoglio in assenza delle opzioni a copertura dei rischi di coda: la stima del VaR passa dal -8,60% in presenza di coperture a -10,51% in assenza di coperture, e la variazione del CVaR (stima della perdita media del portafoglio nell'1% dei casi non coperti dal modello di calcolo del VaR) passa da -10,96% a -13,31%, ovvero da una perdita di 75 milioni di euro ad una perdita di oltre 91 milioni di euro. E' quindi evidente l'impatto positivo sui rischi di portafoglio generato dalle coperture poste in essere.

Un ulteriore spunto per valutare gli effetti del mandato tail risk sul portafoglio del comparto Crescita è rappresentato dalla corrispondenza tra le perdite del mercato ed il corrispondente rimbalzo del valore del portafoglio tail risk: le due classi di attività sono negativamente correlate, condizione necessaria per perseguire il contenimento delle perdite di portafoglio in situazione di rischi estremi di mercato.

Con riferimento ai vincoli di **Asset Allocation Tattica** sui pesi dei mandati, nel 2015 i parametri sono stati rispettati, ma la crescita del peso dell'asset class azionaria nei primi mesi dell'anno ha comportato l'effettuazione 4 ribilanciamenti sia con i conferimenti di fine mese che con disinvestimenti diretti tra i mandati azionari e contestuale reinvestimenti nei mandati obbligazionari.

Un ulteriore elemento osservato sui due comparti è la **performance media annua**. Il comparto Crescita infatti ha un obiettivo di rendimento annuo del 2% reale in un orizzonte temporale di 5 anni: dall'avvio della gestione finanziaria la performance netta media annua del comparto Crescita è stata di 3,26%, ovvero superiore di oltre i due terzi rispetto all'obiettivo di rendimento reale. Tale conteggio è rielaborato sul valore quota, e quindi già nettizzato della tassazione e degli oneri del fondo, oltre che misurato al netto dell'inflazione. Il comparto garantito nello stesso orizzonte temporale ha conseguito una performance media annua netta di 0,74%.

Sono stati inoltre effettuati degli **stress test** sul portafoglio per valutare i maggiori fattori di rischio sul comparto e per determinarne le perdite potenziali al verificarsi dei differenti scenari.

Le **operazioni in conflitto di interesse** per il 2015 si confermano essere determinate da due componenti: la compravendita dei titoli del gruppo del gestore presenti nel benchmark azionario globale ovvero appartenenti al gruppo della banca depositaria, e le operazioni di copertura del rischio cambio che il gestore Pimco ha svolto con la sala cambi della banca depositaria nella prima parte dell'anno: dopo l'avvio della collateralizzazione dei forward con controparti diverse dalla banca depositaria nella seconda metà dell'anno (ovvero la regolazione giornaliera delle plus-minusvalenze derivanti dalle operazioni in cambi a termine, che hanno consentito di minimizzare il rischio di controparte) queste operazioni in conflitto sono cessate. Le operazioni sono state segnalate mensilmente all'autorità di vigilanza.

Per ciascun gestore è stato predisposto un report periodico per monitorare i **livelli di concentrazione nell'uso delle controparti** nelle operazioni di compravendita: si è potuto constatare che il livello di dispersione delle controparti utilizzate dai gestori è sufficientemente ampio: non sono stati rilevati valori critici o sistematici relativi a rischi di concentrazione.

Con riferimento al monitoraggio del **turnover** di portafoglio, i gestori hanno generato un indice inferiore al 100% ad eccezione del mandato di Pimco e del mandato azionario in cui il gestore State Street è subentrato al gestore Pioneer; complessivamente il turnover ha registrato un valore di 123% per Crescita e di 34% per Garanzia: i valori possono quindi essere considerati coerenti con le previsioni.

Attività da realizzare nel 2016

Al fine di adeguare il portafoglio del Fondo ai limiti imposti dal nuovo decreto sui limiti agli investimenti, stanno per essere aggiornati i limiti di esposizione valutaria del comparto Crescita, così come previsto dal DM 166/14. Il Fondo sta inoltre introducendo alcuni miglioramenti nella politica di investimento del comparto Crescita con l'obiettivo di aumentare la diversificazione del portafoglio, anche grazie alle nuove leve gestionali offerte dal nuovo decreto sui limiti di investimento. In particolare nella prima parte dell'anno verrà avviata una gara per la selezione di un gestore obbligazionario globale da inserire all'interno del comparto Crescita e verranno introdotti aggiornamenti in alcuni mandati di gestione con l'estensione dell'universo investibile: tali aggiustamenti non modificheranno il profilo di rischio del comparto Crescita anche se il portafoglio potrà beneficiare di una maggiore diversificazione. Il Fondo sta anche valutando la possibilità di accedere agli investimenti illiquidi; a breve verrà adottato il documento sui conflitti di interesse al fine di adeguare le procedure del Fondo alle previsioni introdotte dalla nuova normativa.

Nel corso dell'anno il CdA di Espero intende avviare una campagna di comunicazione in collaborazione con il datore di lavoro e le rappresentanze dei lavoratori, al fine di promuovere la conoscenza del Fondo presso i destinatari ed incrementare il numero di associati più giovani.

L'andamento della gestione dei due comparti

Di seguito un estratto delle misurazioni di performance e rischio relativo del patrimonio dato in gestione e dei singoli mandati.

Comparto Crescita (patrimonio lordo)



Fondo Espero - Report interno monitoraggio finanziario: situazione al 31-dic-2015

Comparto: Crescita		Patrimonio: 667.555.419,99								
Data inizio gestione:		01/05/2009		Peso %:		Peso Az. 30,87%				
	Weekly return	Monthly return	4 week return	Quarter return	52 week return	Year to Date return	Since Inception	TEV 26 week ann. e Inf Ratio	Vol 52 week	SI annualized
Fondo		-1,791%		2,449%		3,814%	48,891%	0,395%	6,070%	6,15%
Benchmark	0,139%	-1,832%		2,809%		3,681%	52,879%	0,586%	5,975%	6,57%
Delta		0,041%		-0,360%		0,133%	-3,988%			

Mandati azionari comparto crescita (patrimonio lordo):



Fondo Espero - Report interno monitoraggio finanziario: situazione al 31-dic-2015

Comparto: Crescita

Patrimonio: **667.555.419,99**

Mandato: **Eurizon (Azionario)**

Patrimonio: **99.169.294,36**

Data inizio gestione: 08/05/2009

Peso %: 14,86%

	Weekly return	Monthly return	4 week return	Quarter return	52 week return	Year to Date return	Since Inception	TEV 26 week ann. e Inf Ratio	Vol 52 week	SI annualized
Fondo		-4,168%		9,011%		13,217%	154,774%	1,459%	17,589%	15,06%
Benchmark		-4,484%		8,408%		10,421%	158,845%	3,527%	17,625%	15,33%
Delta		0,316%		0,602%		2,795%	-4,071%			

Mandato: **State Street (Azionario)**

Patrimonio: **106.876.830,75**

Data inizio gestione: 02/04/2015

Peso %: 16,01%

	Weekly return	Monthly return	4 week return	Quarter return	52 week return	Year to Date return	Since Inception	TEV 26 week ann. e Inf Ratio	Vol 52 week	SI annualized
Fondo		-4,477%		8,418%		-4,741%	-6,592%		0,000%	-8,69%
Benchmark		-4,484%		8,408%		-5,510%	-7,334%	4,375%	0,000%	-9,66%
Delta		0,008%		0,010%		0,769%	0,741%		0,000%	

Mandato obbligazionario medio/lungo termine comparto crescita (patrimonio lordo):

Mandato: **Groupama (Obblig. mt)**

Patrimonio: **207.729.594,98**

Data inizio gestione: 08/04/2009

Peso %: 31,12%

	Weekly return	Monthly return	4 week return	Quarter return	52 week return	Year to Date return	Since Inception	TEV 26 week ann. e Inf Ratio	Vol 52 week	SI annualized
Fondo		-0,960%		0,766%		0,919%	39,266%	0,331%	4,388%	5,03%
Benchmark		-0,912%		0,543%		1,001%	42,307%	-0,125%	4,159%	5,37%
Delta		-0,048%		0,224%		-0,083%	-3,041%			

Mandato monetario breve termine comparto crescita (patrimonio lordo):

Mandato: **State Street (Monetario)**

Patrimonio: **117.629.631,40**

Data inizio gestione: 22/06/2009

Peso %: 17,62%

	Weekly return	Monthly return	4 week return	Quarter return	52 week return	Year to Date return	Since Inception	TEV 26 week ann. e Inf Ratio	Vol 52 week	SI annualized
Fondo		0,021%		0,118%		0,171%	4,320%	0,148%	0,150%	0,64%
Benchmark		0,000%		0,019%		0,098%	5,544%	0,450%	0,011%	0,82%
Delta		0,020%		0,099%		0,073%	-1,224%			

Mandato obbligazionario globale breve termine (patrimonio lordo):

Mandato: **Pimco globale (Obblig. bt)**

Patrimonio: **135.157.902,54**

Data inizio gestione: 01/12/2013

Peso %: 20,25%

	Weekly return	Monthly return	4 week return	Quarter return	52 week return	Year to Date return	Since Inception	TEV 26 week ann. e Inf Ratio	Vol 52 week	SI annualized
Fondo		-0,275%		0,226%		0,501%	2,937%	0,541%	1,201%	1,35%
Benchmark		-0,136%		-0,173%		0,326%	1,380%	0,496%	0,487%	0,63%
Delta		-0,139%		0,399%		0,175%	1,558%			

Mandato garantito del comparto Garanzia (patrimonio lordo):



**Fondo Espero - Report interno monitoraggio finanziario:
situazione al 31-dic-2015**

Comparto: Garanzia

Patrimonio: **148.834.870,90**

Data inizio gestione: 08/04/2009

Peso %: 100,00%

	Weekly return	Monthly return	4 week return	Quarter return	52 week return	Year to Date return	Since Inception	TEV 26 week ann. e Inf Ratio	Vol 52 week	SI annualized
Fondo		-0,377%		0,358%		1,591%	18,521%	0,651%	1,560%	2,58%
Benchmark		-0,349%		0,423%		1,028%	7,710%		1,105%	1,12%
Delta		-0,028%		-0,065%		0,563%	10,811%			

Valori quota

La quota rappresenta l'unità di misura del valore al netto dei costi e della imposta sostitutiva del patrimonio ed è l'indicatore dei risultati realizzati con la gestione che si riverberano sulla posizione individuale.

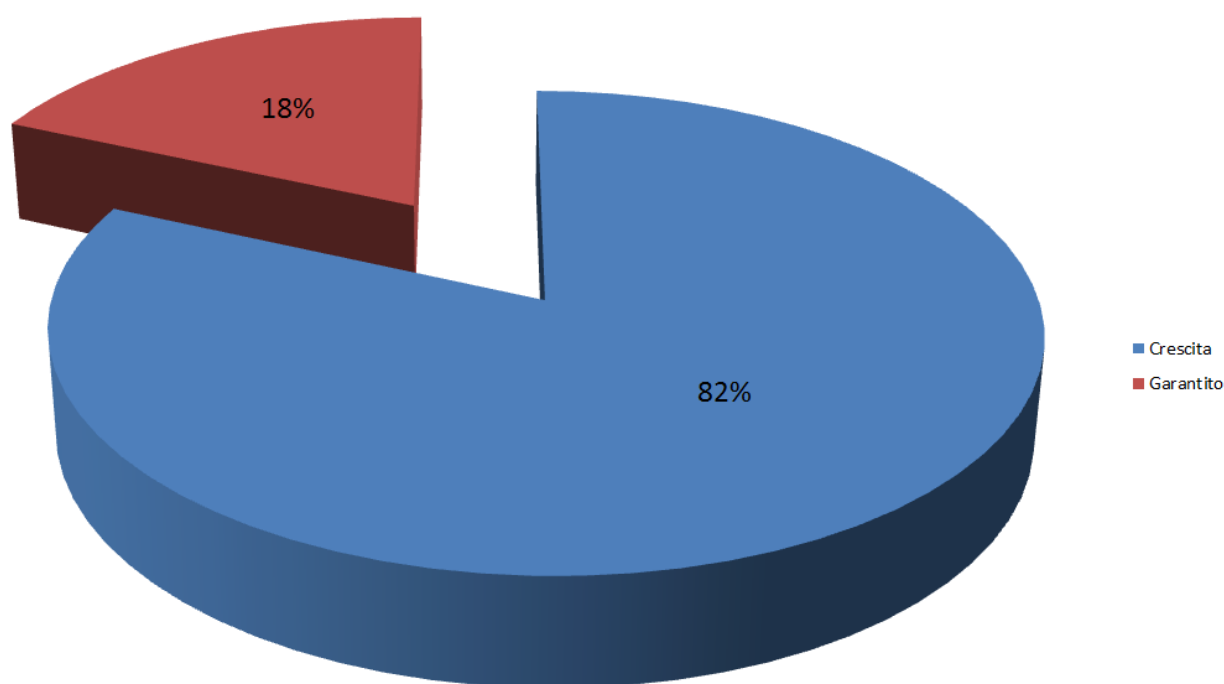
Alla data del 31.12.2015 il valore della quota dei comparti nei quali si articola Espero ed il numero delle quote in essere a fine esercizio sono illustrati,

- Per il comparto "crescita" alla pagina 29 della Nota integrativa di bilancio
- Per il comparto "garanzia" alla pagina 48 della Nota Integrativa di bilancio

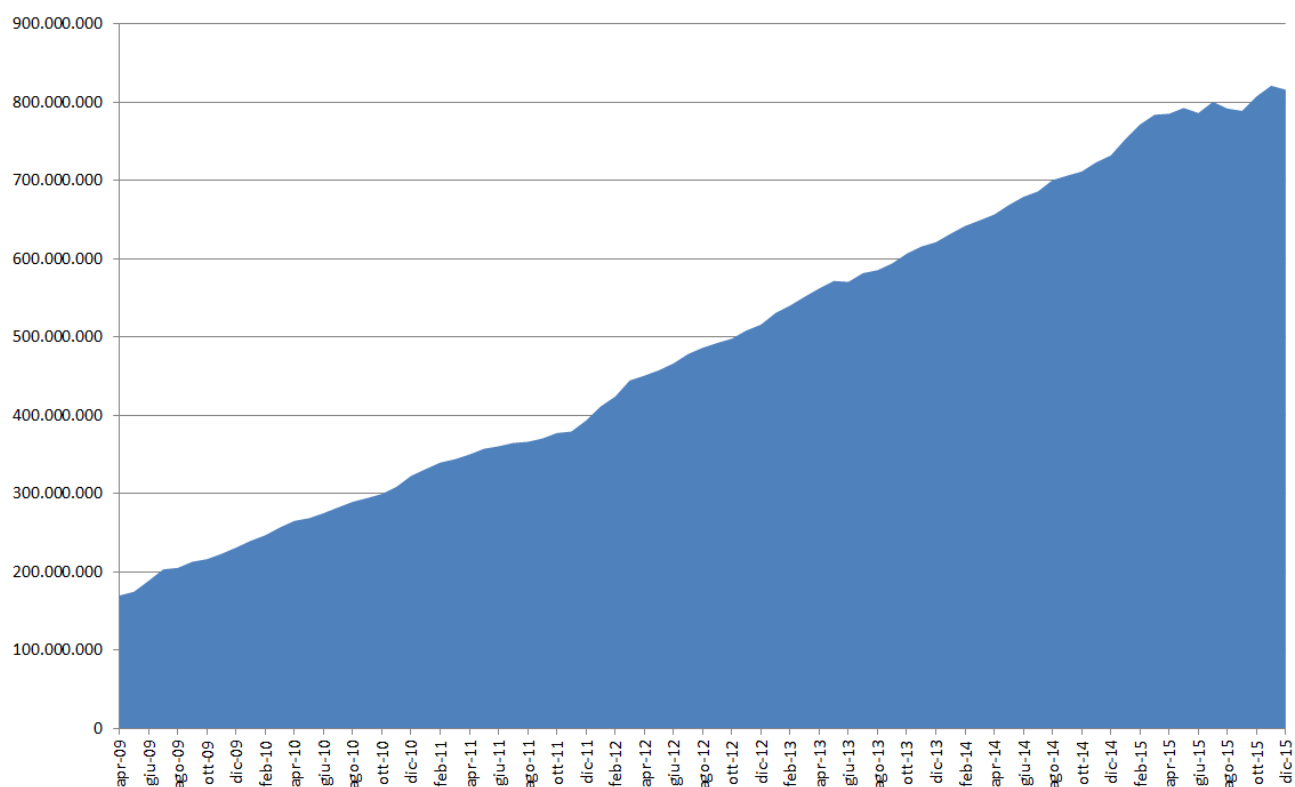
In termini comparativi il valore quota dei due comparti rispetto a quello dell'anno precedente registra le seguenti informazioni:

Comparto	31.12.2015	31.12.2014
Crescita	15,489	15,108
Garanzia	12,673	12,517

Distribuzione risorse nei comparti

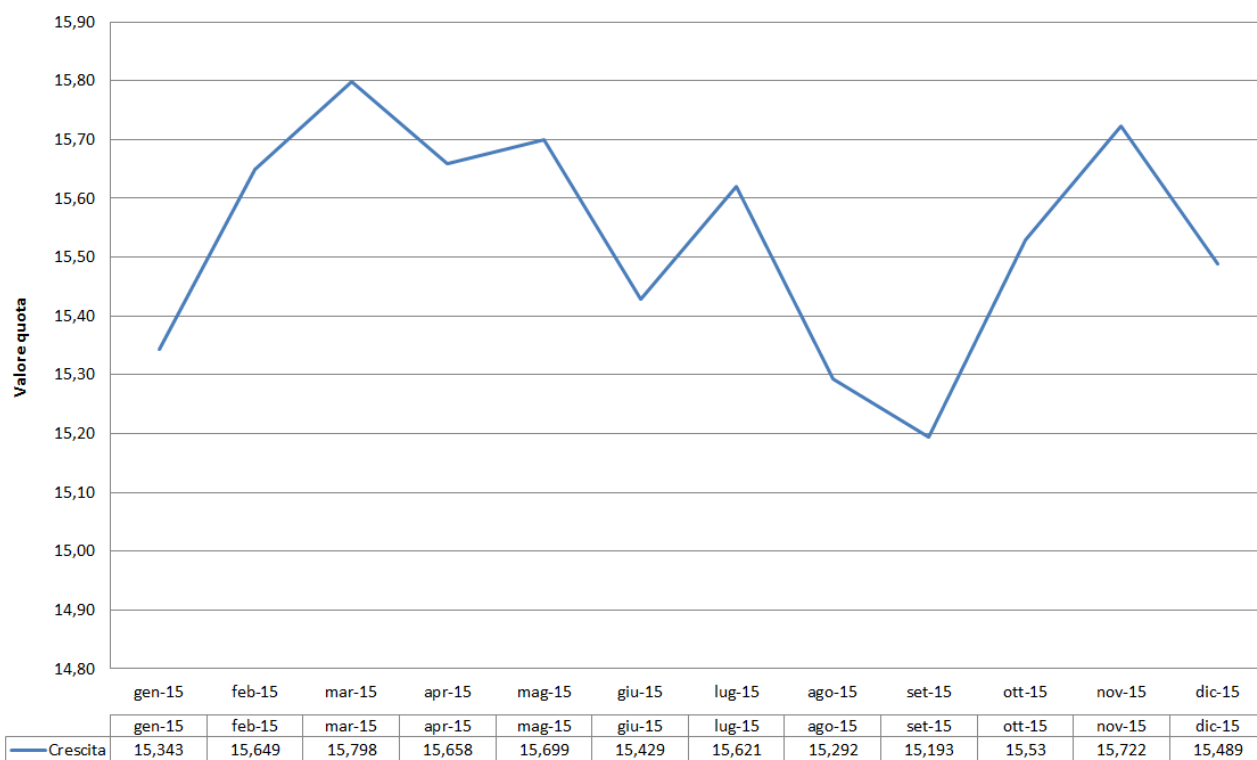


ANDP cumulato



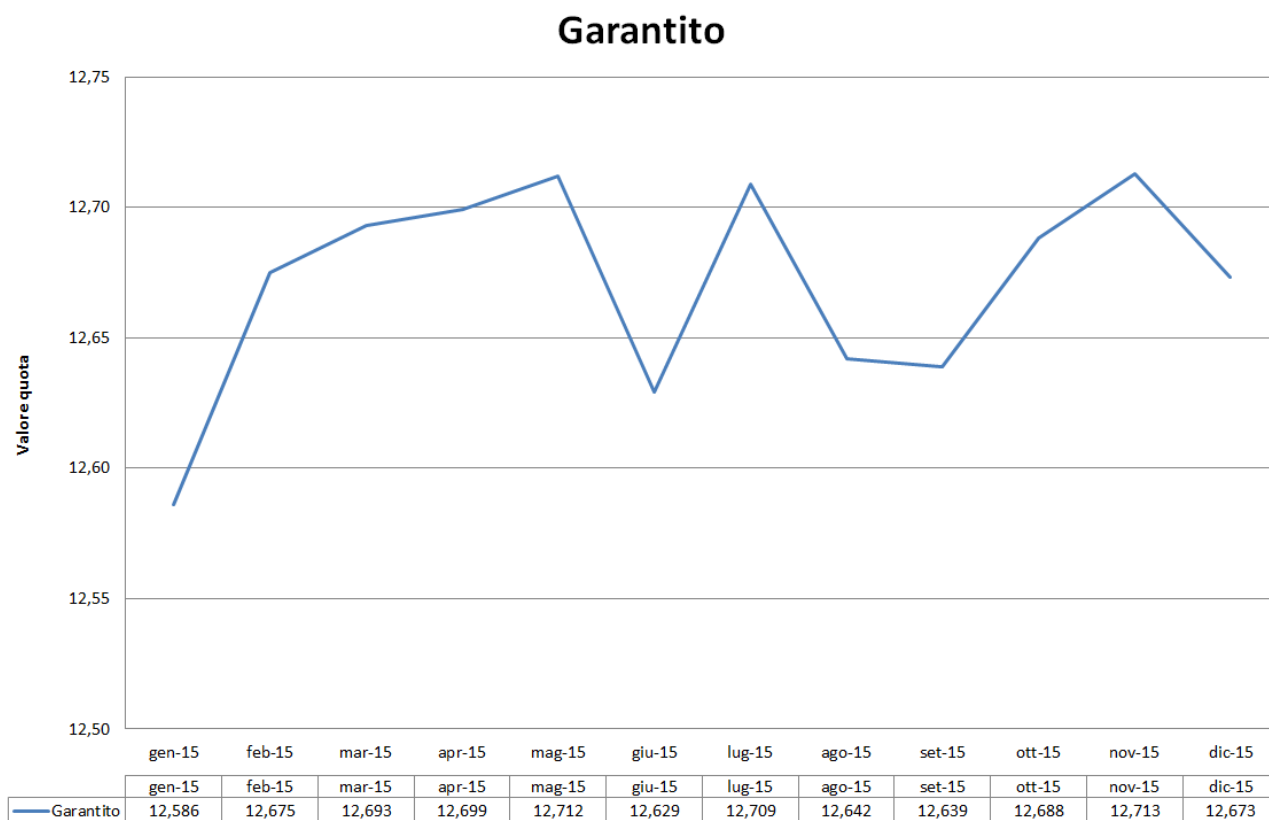
Andamento valore quota comparto Crescita

Crescita



Il valore quota del comparto Crescita è passato da 15.108 euro del 31 dicembre 2014 a 15.489 euro del 31 dicembre 2015, con un incremento di +2.52%. Il rendimento lordo dei capitali investiti è stato dello +3.81%, mentre quello del benchmark di +3.68%. Gli oneri della gestione finanziaria e per la banca depositaria hanno rappresentato rispettivamente lo 0,24%% e lo 0,02% del patrimonio netto del comparto.

Andamento valore quota comparto garantito



Il valore quota del comparto Garantito è passato da 12.517 euro del 31 dicembre 2014 a 12.673 del 31 dicembre 2015, con un incremento di +1.25. Il rendimento lordo dei capitali investiti è stato del +1.59%, mentre quello del benchmark di +1.02%. Gli oneri della gestione finanziaria e per la banca depositaria hanno rappresentato rispettivamente lo 0,24% e lo 0,02% del patrimonio netto del comparto.

Andamento nell'anno dei valori quota mensili del comparto crescita e del comparto garanzia

Crescita		
data	valore quota	Attivo Netto Destinato a Prestazioni
gen-15	15,343	617.018.140
feb-15	15,649	633.445.690
mar-15	15,798	644.020.412
apr-15	15,658	643.676.717
mag-15	15,699	649.475.476
giu-15	15,429	643.324.371
lug-15	15,621	655.466.532
ago-15	15,292	646.211.050
set-15	15,193	643.073.443
ott-15	15,53	660.028.307
nov-15	15,722	672.087.529
dic-15	15,489	666.149.471

Garanzia		
data	valore quota	Attivo Netto Destinato a Prestazioni
gen-15	12,586	135.786.761
feb-15	12,675	138.101.595
mar-15	12,693	139.917.328
apr-15	12,699	141.571.846
mag-15	12,712	143.115.274
giu-15	12,629	142.774.035
lug-15	12,709	145.007.655
ago-15	12,642	145.600.662
set-15	12,639	145.847.424
ott-15	12,688	147.319.963
nov-15	12,713	148.885.494
dic-15	12,673	149.729.604

Titoli detenuti in portafoglio

Per il comparto "crescita" la nota integrativa di bilancio alle pag. 32 e seguenti li dettaglia per tipologie riferite a titoli emessi da Stati o da organismi internazionali, titoli di debito non quotati, titoli di capitale quotati, quote di OICR, derivati, per distribuzione territoriale, per valuta oltre all'elenco dei primi 49 titoli detenuti in portafoglio

Per il comparto garanzia si veda alle pag. 49 e seguenti della Nota Integrativa.

Situazioni di conflitto di interessi

Ai sensi di quanto dispongono le deliberazioni Covip del 17 giugno 1998 e del 16 gennaio 2002 in materia di redazione del bilancio, si illustrano le operazioni in conflitto di interesse corredate da commenti esemplificativi.

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano le seguenti posizioni in portafoglio che evidenziano una situazione di conflitto di interessi per il comparto Crescita

N. pos.	Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore euro
1	BANCO POPOLARE SC	IT0005002883	1364	EUR	17.473
2	BANCO POPOLARE SC	IT0005002883	32191	EUR	412.367
3	STATE STREET CORP	US8574771031	1400	USD	85.523
4	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	76316	EUR	235.664
5	BANCA POPOL EMILIA ROMAGNA	IT0000066123	36180	EUR	254.707
6	UBI BANCA SPA	IT0003487029	2845	EUR	17.639
Totale					1.023.373

Non si ritiene che i suddetti investimenti possano determinare conseguenze negative sotto il profilo della gestione efficiente delle risorse del Fondo e dell'interesse degli iscritti.

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano le seguenti posizioni in portafoglio evidenzianti una situazione di conflitto di interessi per il comparto Garantito:

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore euro
PIONEER INSTITUTIONAL 28	LU0607744801	4501	EUR	6.033.545
UNICREDIT SPA 10/04/2017 FLOATING	XS1055725730	800000	EUR	804.360
Totale				6.837.905

Non si ritiene che i suddetti investimenti possano determinare conseguenze negative sotto il profilo della gestione efficiente delle risorse del Fondo e dell'interesse degli associati. Ciò nel senso che essi nel rispetto della normativa sono scientemente effettuati dal gestore sotto il monitoraggio del fondo e sempre nell'ottica della massimizzazione dei rendimenti. A seguire vengono elencate le operazioni in conflitto di interesse effettuate nel corso dell'anno per il comparto Crescita e per il comparto Garanzia.

La principale componente dei movimenti evidenziati si riferisce ai contratti di copertura del rischio di cambio (compravendita di divisa a termine) effettuati mensilmente dal gestore Pimco che per esigenze operative doveva utilizzare la banca depositaria quale controparte: i movimenti cessano a giugno del 2015 a seguito dell'introduzione della collateralizzazione dei forward con differenti broker che permettono di limitare i rischi di controparte; tale innovazione ha permesso di eliminare questa tipologia di operazioni in conflitto di interesse. La seconda componente dei movimenti in conflitto si riferisce alla compravendita di titoli azionari presenti nel benchmark di riferimento (MSCI World) ed emessi dal gruppo dei gestori azionari o dal gruppo della depositaria: la loro movimentazione è coerente con i pesi del benchmark o con posizionamenti tattici dei gestori. L'ultima tipologia si riferisce all'investimento nel fondo azionario del gestore del comparto garantito che permette una adeguata diversificazione nell'investimento di quella minima parte delle risorse del comparto destinata alla componente equity del mercato azionario europeo: tale fondo è emesso dal gestore del comparto.

Il Fondo esercita un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone consistenza ed andamento, e comunica con regolarità tali operazioni effettuate in conflitto di interesse all'autorità di vigilanza e per conoscenza al Consiglio, al Collegio Sindacale e al Responsabile.

Isin	Descrizione	Conflitto_Con	A_V	data	quantita	controvalore	Causa Conflitto
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	V	02-gen-15	21.967.876,75	26.460.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	02-gen-15	1.789.000,00	1.272.399,46	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	02-gen-15	1.675.000,00	2.144.452,91	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	A	02-gen-15	21.960.693,18	26.460.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria

CAD/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	02-gen-15	1.789.000,00	1.271.210,53	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	02-gen-15	1.675.000,00	2.143.286,71	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	A	12-gen-15	121.022,34	143.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	V	12-gen-15	120.997,25	143.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	V	14-gen-15	522.571,36	617.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	A	16-gen-15	130.595,41	152.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	V	16-gen-15	130.579,71	152.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000064482	BCA P MILANO	Eurizon	A	20-gen-15	27.519,00	18.831,47	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	20-gen-15	12.748.647,00	1.714.657,10	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	A	20-gen-15	7.118,00	18.187,55	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	20-gen-15	12.748.647,00	1.717.243,90	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	22-gen-15	2.295.000,00	308.271,96	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	V	22-gen-15	466.867,86	543.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	A	22-gen-15	466.817,69	543.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	22-gen-15	2.295.000,00	308.286,46	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	23-gen-15	4.940.000,00	663.610,57	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	23-gen-15	4.940.000,00	663.648,45	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	26-gen-15	4.940.000,00	663.482,49	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	26-gen-15	4.940.000,00	663.564,57	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000064482	BCA P MILANO	Pioneer	A	27-gen-15	148.227,00	105.833,99	Titolo emesso da Banca Depositaria
DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	Pioneer	V	27-gen-15	-17.676,00	446.071,35	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo

IT0000064482	BCA P MILANO	Pioneer	A	28-gen-15	454.438,00	324.968,71	Titolo emesso da Banca Depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	29-gen-15	4.986.000,00	669.760,69	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	A	29-gen-15	22.296,00	58.373,34	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
IT0000064482	BCA P MILANO	Eurizon	A	29-gen-15	80.039,00	55.614,88	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
DE0005140008	DEUTSCHE BANK REGISTERED	Pioneer	V	30-gen-15	-6.761,00	174.097,89	Rapporto d'affari di Soc. del gruppo
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	A	30-gen-15	10.646,00	64.241,32	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000064482	BCA P MILANO	Pioneer	A	30-gen-15	432.585,00	307.436,93	Titolo emesso da Banca Depositaria
CAD/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	02-feb-15	1.789.000,00	1.238.058,00	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	02-feb-15	1.674.000,00	2.217.835,42	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	V	02-feb-15	22.803.197,91	25.870.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	02-feb-15	7.280.000,00	977.905,78	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	A	02-feb-15	20.614,00	52.880,73	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
GBP/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	02-feb-15	1.674.000,00	2.216.778,12	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	A	02-feb-15	22.797.069,07	25.870.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	02-feb-15	1.789.000,00	1.237.223,20	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	02-feb-15	7.280.000,00	979.244,85	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	03-feb-15	2.351.494,00	315.912,41	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	03-feb-15	2.351.494,00	316.294,84	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000064482	BCA P MILANO	Eurizon	A	04-feb-15	74.701,00	52.316,85	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
NOK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	05-feb-15	7.010.000,00	810.232,18	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	05-feb-15	7.160.000,00	961.794,85	Compravendita divisa controparte depositaria

NOK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	05-feb-15	7.010.000,00	809.415,08	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	05-feb-15	7.160.000,00	963.326,98	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	06-feb-15	68.000,00	90.953,35	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	06-feb-15	6.650.000,00	893.312,91	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	06-feb-15	68.000,00	90.919,06	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	06-feb-15	6.650.000,00	894.581,09	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	V	09-feb-15	161.122,04	183.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	V	09-feb-15	919.426,86	1.044.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
AUD/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	09-feb-15	56.000,00	38.422,22	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	A	09-feb-15	161.082,33	183.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
AUD/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	09-feb-15	56.000,00	38.361,68	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	A	09-feb-15	919.208,28	1.044.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
AUD/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	10-feb-15	150.000,00	103.481,82	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	10-feb-15	3.897.000,00	523.501,83	Compravendita divisa controparte depositaria
AUD/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	10-feb-15	150.000,00	103.322,58	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	10-feb-15	3.897.000,00	524.241,28	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	12-feb-15	272.000,00	365.935,69	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	12-feb-15	272.000,00	365.812,66	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000064482	BCA P MILANO	Pioneer	V	19-feb-15	-140.615,00	117.584,26	Titolo emesso da Banca Depositaria
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Pioneer	A	19-feb-15	24.766,00	178.861,34	Titolo emesso da Banca Depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	A	20-feb-15	103.910,93	118.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria

IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Pioneer	A	20-feb-15	19.100,00	142.081,15	Titolo emesso da Banca Depositaria
EUR/USD	Compravendita divisa	Pimco	V	20-feb-15	103.903,15	118.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Pioneer	A	23-feb-15	9.207,00	68.105,78	Titolo emesso da Banca Depositaria
IT0000064482	BCA P MILANO	Eurizon	V	23-feb-15	117.445,00	98.087,97	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000064482	BCA P MILANO	Eurizon	V	24-feb-15	57.736,00	47.920,00	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	V	24-feb-15	1.904,00	13.978,08	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	V	24-feb-15	28.320,00	82.302,06	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Pioneer	A	25-feb-15	27.564,00	196.497,87	Titolo emesso da Banca Depositaria
IT0000064482	BCA P MILANO	Eurizon	V	25-feb-15	102.596,00	83.881,57	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000064482	BCA P MILANO	Eurizon	V	26-feb-15	3.680,00	26.682,84	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	V	26-feb-15	230.383,00	192.872,32	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
AUD/EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	27-feb-15	168.000,00	116.998,16	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	V	27-feb-15	6.630,00	48.531,19	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000064482	BCA P MILANO	Eurizon	V	27-feb-15	95.995,00	80.307,65	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
AUD/EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	27-feb-15	168.000,00	116.753,34	Compravendita divisa controparte depositaria
NOK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	02-mar-15	7.010.000,00	815.002,56	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	02-mar-15	1.758.000,00	1.255.413,88	Compravendita divisa controparte depositaria
AUD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	02-mar-15	224.000,00	155.529,63	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	02-mar-15	2.012.000,00	2.767.575,90	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR - USD	Compravendita divisa	Pimco	V	02-mar-15	24.048.302,18	26.905.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	02-mar-15	2.012.000,00	2.765.996,93	Compravendita divisa controparte depositaria

AUD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	02-mar-15	224.000,00	155.209,57	Compravendita divisa controparte depositaria
EURO	Compravendita divisa	Pimco	A	02-mar-15	24.039.707,29	26.905.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	02-mar-15	1.758.000,00	1.254.397,17	Compravendita divisa controparte depositaria
NOK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	02-mar-15	7.010.000,00	810.498,32	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR - USD	Compravendita divisa	Pimco	V	09-mar-15	4.048.616,51	4.402.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EURO	Compravendita divisa	Pimco	A	09-mar-15	4.047.406,70	4.402.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EURO	Compravendita divisa	Pimco	V	11-mar-15	699.808,54	742.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EURO	Compravendita divisa	Pimco	A	11-mar-15	699.620,49	742.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000064482	BCA P MILANO	Eurizon	V	17-mar-15	80.589,00	76.339,83	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
EUR - USD	Compravendita divisa	Pimco	V	23-mar-15	988.411,91	1.065.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EURO	Compravendita divisa	Pimco	A	23-mar-15	988.295,43	1.065.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	31-mar-15	27.235.000,00	3.645.282,61	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	31-mar-15	27.235.000,00	3.651.538,51	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	01-apr-15	2.007.000,00	2.760.850,13	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	01-apr-15	1.740.000,00	1.276.623,84	Compravendita divisa controparte depositaria
EMU EURO	Compravendita divisa	Pimco	V	01-apr-15	30.813.807,24	33.074.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	V	01-apr-15	14.295,00	45.606,83	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	V	01-apr-15	1.712,00	13.885,76	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
EMU EURO	Compravendita divisa	Pimco	A	01-apr-15	30.799.459,89	33.074.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	01-apr-15	2.007.000,00	2.758.857,69	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	01-apr-15	1.740.000,00	1.275.407,36	Compravendita divisa controparte depositaria

IT0000064482	BCA P MILANO	State Street	V	08-apr-15	894.635,00	851.053,67	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	State Street	V	08-apr-15	80.637,00	638.501,34	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0005002883	BANCO POPOLARE SC	State Street	A	08-apr-15	1.364,00	19.655,24	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0003487029	UBI BANCA SCPA	State Street	A	08-apr-15	2.845,00	21.636,23	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
US8574771031	STATE STREET CORP	State Street	A	08-apr-15	1.400,00	106.092,00	società appartenente al gruppo del gestore
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	V	13-apr-15	8.373,00	26.748,07	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
IT0005002883	BANCO POPOLARE SCARL	Eurizon	V	21-apr-15	1.471,00	21.495,27	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0005002883	BANCO POPOLARE SCARL	Eurizon	V	21-apr-15	1.354,00	18.440,52	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	V	21-apr-15	9.776,00	29.977,77	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
EMU EURO	Compravendita divisa	Pimco	V	23-apr-15	250.803,65	268.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EMU EURO	Compravendita divisa	Pimco	A	23-apr-15	250.768,45	268.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	V	27-apr-15	6.347,00	19.260,82	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	V	27-apr-15	1.444,00	10.247,79	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
AUD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	29-apr-15	9.000,00	6.544,97	Compravendita divisa controparte depositaria
AUD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	29-apr-15	9.000,00	6.530,04	Compravendita divisa controparte depositaria
AUD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	04-mag-15	9.000,00	6.319,86	Compravendita divisa controparte depositaria
AUD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	04-mag-15	9.000,00	6.307,83	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	05-mag-15	1.742.000,00	1.297.845,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EURO	Compravendita divisa	Pimco	V	05-mag-15	30.083.326,56	33.323.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	05-mag-15	1.984.000,00	2.709.309,15	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	05-mag-15	1.742.000,00	1.296.849,82	Compravendita divisa controparte depositaria

GBP - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	05-mag-15	1.984.000,00	2.707.719,18	Compravendita divisa controparte depositaria
EURO	Compravendita divisa	Pimco	A	05-mag-15	30.072.195,65	33.323.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EURO	Compravendita divisa	Pimco	V	07-mag-15	1.806.407,03	2.039.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EURO	Compravendita divisa	Pimco	A	07-mag-15	1.805.783,11	2.039.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
SEK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	11-mag-15	3.700.000,00	399.890,62	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0005002883	BANCO POPOLARE SCARL	Eurizon	V	11-mag-15	1.687,00	24.665,10	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
SEK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	11-mag-15	3.700.000,00	400.071,36	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	19-mag-15	2.225.000,00	298.194,62	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	19-mag-15	2.225.000,00	298.493,45	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	20-mag-15	2.835.000,00	380.015,14	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0005002883	BANCO POPOLARE SCARL	Eurizon	A	20-mag-15	2.395,00	36.816,63	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	20-mag-15	2.835.000,00	380.220,49	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	21-mag-15	2.540.000,00	340.551,05	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	21-mag-15	2.540.000,00	340.747,50	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	22-mag-15	4.090.000,00	548.591,75	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	22-mag-15	4.090.000,00	549.073,62	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	26-mag-15	490.000,00	65.725,94	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	26-mag-15	2.160.000,00	289.726,77	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	26-mag-15	490.000,00	65.755,04	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	26-mag-15	2.160.000,00	289.858,96	Compravendita divisa controparte depositaria
SEK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	27-mag-15	33.000,00	3.564,29	Compravendita divisa controparte depositaria

NOK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	27-mag-15	111.000,00	13.118,76	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	27-mag-15	63.000,00	8.460,36	Compravendita divisa controparte depositaria
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	29-mag-15	6.545.000,00	877.384,30	Compravendita divisa controparte depositaria
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	A	29-mag-15	13.819,00	109.488,76	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	V	29-mag-15	33.852,00	112.718,16	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
DKK - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	29-mag-15	6.545.000,00	877.735,65	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	01-giu-15	32.436.654,65	35.505.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	01-giu-15	1.918.000,00	2.670.974,39	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	01-giu-15	1.736.000,00	1.270.189,69	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	01-giu-15	1.736.000,00	1.269.052,23	Compravendita divisa controparte depositaria
GBP - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	01-giu-15	1.918.000,00	2.669.190,20	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	01-giu-15	32.423.177,02	35.505.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
CAD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	03-giu-15	10.000,00	7.232,17	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR - USD	Compravendita divisa	Pimco	V	04-giu-15	126.037,83	143.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	04-giu-15	125.985,64	143.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
AUD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	08-giu-15	18.000,00	12.296,26	Compravendita divisa controparte depositaria
AUD - EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	08-giu-15	18.000,00	12.277,39	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	09-giu-15	1.407.938,39	1.587.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR	Compravendita divisa	Pimco	V	09-giu-15	1.407.663,65	1.587.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR - USD	Compravendita divisa	Pimco	V	10-giu-15	321.302,82	365.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria
EUR	Compravendita divisa	Pimco	A	10-giu-15	321.217,99	365.000,00	Compravendita divisa controparte depositaria

IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	A	25-giu-15	4.924,00	40.960,08	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0005002883	BANCO POPOLARE SCARL	Eurizon	A	25-giu-15	5.416,00	85.102,43	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	V	25-giu-15	16.533,00	56.914,49	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Eurizon	A	03-ago-15	3.844,00	13.599,18	Titolo emesso da Soc. Capogruppo
IT0005002883	BANCO POPOLARE SCARL	Eurizon	A	03-ago-15	816,00	12.972,72	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0005002883	BANCO POPOLARE SCARL	Eurizon	A	13-ago-15	3.004,00	47.869,83	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	A	01-set-15	4.583,00	34.687,74	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
LU0607744801	PIONEER INSTITUTIONAL 28	Pioneer	V	09-set-15	-2.800,00	3.792.992,00	Titolo emesso da Società del Gruppo
LU0607744801	PIONEER INSTITUTIONAL 28	Pioneer	A	09-ott-15	1.101,00	1.484.291,13	Titolo emesso da Società del Gruppo
IT0005002883	BANCO POPOLARE SCARL	Eurizon	A	20-nov-15	9.324,00	126.257,85	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	V	01-dic-15	1.967,00	14.696,71	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0005002883	BANCO POPOLARE SCARL	Eurizon	A	01-dic-15	1.105,00	15.101,09	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0000066123	BANCA POPOL EMILIA ROMAGN	Eurizon	A	23-dic-15	7.756,00	54.353,29	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep
IT0005002883	BANCO POPOLARE SCARL	Eurizon	A	23-dic-15	3.377,00	43.088,41	Str finanz.emessi/coll.da Banca Dep

Documento sulla politica di investimento

Il documento, redatto ai sensi della delibera Covip del 16 marzo 2012, è stato approvato dal Fondo nel dicembre 2012, ed è stato successivamente aggiornato (ottobre 2013, marzo 2014 e aprile 2014, marzo 2015, ottobre 2015 e dicembre 2015) integrandolo a seguito della sostituzione dei gestori, del rinnovo dei mandati e di aggiornamenti di convenzioni.

In particolare, il Documento è stato aggiornato nella prima parte del 2015 relativamente all'affidamento del mandato azionario passivo al gestore State Street Global Advisor, in luogo del gestore Pioneer Investment Management.

L'andamento dei mercati nel 2015

Il 2015 è stato un anno complesso per i mercati finanziari che sono stati guidati dall'alternanza fra segnali positivi sulla crescita economica di Stati Uniti ed Eurozona e fattori che hanno invece generato tensioni e picchi di volatilità.

In termini di temi guida, l'anno è stato caratterizzato da due fasi ben distinte.

Nel primo semestre l'attenzione è stata focalizzata principalmente sull'Eurozona, con l'avvio da parte della BCE del piano di espansione della liquidità a disposizione del sistema finanziario (il cosiddetto "quantitative easing" o "QE"), il miglioramento dei dati macroeconomici per l'area, ma anche le tensioni di natura politica in Grecia.

A partire dall'estate l'attenzione si è invece focalizzata sulla Cina e, più in generale, sulle difficoltà incontrate dalle economie emergenti ad agganciare il ciclo economico globale.

L'avvio del rialzo dei tassi d'interesse ufficiali negli USA è stato uno dei leitmotiv per tutto l'anno. Ad inizio anno le aspettative di mercato si stavano concentrando su giugno, ma la crisi greca l'ha impedito. A settembre il consenso di mercato appariva piuttosto convinto, ma la Federal Reserve (Fed) vi ha rinunciato, in considerazione delle tensioni finanziarie di origine cinese. È infine arrivato in dicembre (+25 punti base, corridoio tassi a 0.25%-0.50%), quando le condizioni macro e di mercato si erano stabilizzate.

La fase uno, quella centrata in Eurozona, ha avuto avvio con la riunione BCE del 22 gennaio e con l'annuncio di un piano di iniezioni di liquidità (QE) per 60 mld EUR al mese da marzo 2015 a settembre 2016. L'annuncio è risultato sorprendentemente positivo rispetto alle attese del mercato, creando un effetto euforia durato fino a metà aprile e che si è tradotto in Borse spinte verso l'alto, tassi di interesse in riduzione, euro in forte calo verso il dollaro USA.

L'euforia è stata interrotta da due eventi. In primo luogo il miglioramento dei dati macro, anch'esso frutto delle azioni della BCE. Il ritorno della crescita in Eurozona ha, paradossalmente, complicato la vita ai mercati perché ha fatto risalire, molto rapidamente, i tassi di interesse tedeschi. Questo ha interrotto il calo dell'euro, creando le premesse per prese di profitto sulle Borse. Secondo elemento di disturbo: la crisi greca. Il momento di massima incertezza è stato in luglio quando si è rischiata la rottura tra governo Tsipras e partner

europei (esito del referendum in Grecia). La decisione a sorpresa del governo greco di accettare il piano proposto dalla UE ha poi fatto rientrare l'incertezza. In realtà questo tema ha avuto un forte impatto mediatico, ma un modesto impatto di mercato, fatta eccezione per le attività greche. Anche nei momenti di massima incertezza lo scudo fornito dalla BCE è stato efficace a contenere il contagio.

Senza soluzione di continuità, appena calata l'attenzione sulla Grecia, i mercati si sono focalizzati sul rischio Cina. Due i momenti che hanno attirato l'attenzione: un improvviso crollo della Borsa cinese (-30% tra metà giugno e inizio luglio, ma era salita del 150% nei due anni precedenti), la decisione di svalutare il cambio yuan-dollaro ad inizio agosto. Per quanto la mossa sul tasso di cambio sia stata di entità modesta, ha fortemente sorpreso i mercati, suggerendo il dubbio di autorità cinesi in difficoltà nel controllare il rallentamento dell'economia. La debolezza delle economie emergenti, e il rischio contagio per quelle sviluppate, è diventato il principale tema di attenzione per i mercati. Agosto è stato un mese di forti perdite per le Borse. Settembre ha segnato una precaria stabilizzazione, ottobre un forte rimbalzo, che ha recuperato in larga parte le perdite precedenti. I motivi di rassicurazione per i mercati sono arrivati soprattutto dalle economie sviluppate che hanno mostrato una stabile tenuta della domanda domestica. Il buono stato di salute dell'economia USA ha autorizzato la Federal Reserve ad alzare i tassi nella riunione di dicembre. Nuova manovra espansiva, invece, da parte della BCE, che ha abbassato il tasso sui depositi (da -0.2% a -0.3%) e ha prolungato il QE fino a marzo 2017. La debolezza delle economie emergenti è rimasta comunque il tema di attenzione principale. Una rappresentazione di sintesi è data dal prezzo del petrolio che ha proseguito il calo (35 USD/barile a fine anno). Da segnalare infine la decisione, ancora a sorpresa, della Cina di slegare la propria valuta dal dollaro per legarla ad un paniere di valute. Un annuncio implicito di volere proseguire la svalutazione del cambio avviata in agosto.

In tale contesto, nonostante alcune fasi di tensione, il mercato obbligazionario mondiale ha complessivamente registrato sull'anno un guadagno dell'1,3% espresso in valuta locale (indice JPM Global). Performance positive anche a livello di principali aree geografiche con, ad esempio, la zona Euro che ha archiviato un guadagno dell'1,7%, gli Stati Uniti dello 0,9% e i Paesi emergenti dell'1,8% (performance espresse in valuta locale).

Bilancio 2015 moderatamente positivo anche per il mercato azionario globale (indice MSCI World in valuta locale) che ha registrato un rialzo del 2,1%. A livello di aree geografiche, l'anno si è però chiuso con una forte dispersione nei risultati: al guadagno del 9,8% per la zona Euro si è contrapposto, ad esempio, un ribasso del 5,8% per i Paesi emergenti mentre gli Stati Uniti sono rimasti sostanzialmente fermi, con un modesto rialzo dello 0,7% (performance espresse in valuta locale). Anche in questo caso, le tensioni legate ai tassi d'interesse tedeschi, alla Grecia e alla tenuta della Cina e delle economie emergenti hanno creato fasi di volatilità e andamento negativo dei mercati durante l'anno.

Sul mercato dei cambi, il 2015 si è chiuso con un tendenziale indebolimento dell'euro nei confronti delle principali valute. La moneta unica si è infatti deprezzata del 10,2% verso il dollaro statunitense, del 9,9% contro lo yen e del 5% rispetto alla sterlina.

La dinamica valutaria ha influito sulle performance espresse in euro dei mercati esterni alla zona Euro. Il mercato azionario mondiale, ad esempio, ha visto salire il guadagno espresso in euro al 10,4% (rispetto al 2,1% espresso in valuta locale). L'obbligazionario globale registra un guadagno in euro dell'8,5% (rispetto all'1,3% espresso in valuta locale).

Esiti della gestione amministrativa 2015 e budget previsionale 2016

La gestione amministrativa

Nell'anno 2015 è proseguito il processo di innovazione tecnologica delle attività del Fondo, già avviato negli anni precedenti con il protocollo informatico e con la dematerializzazione della comunicazione periodica.

È stato ulteriormente sviluppato il Manuale delle procedure del Fondo sulla base delle segnalazioni pervenute dai Consiglieri e dal Controllo interno.

Grazie all'assunzione di una nuova risorsa, è stato possibile dare un notevole impulso al miglioramento delle procedure contabili attraverso un utilizzo sempre più frequente dei sistemi forniti dal gestore amministrativo che consentono la consultazione via web delle informazioni contabili, articolate per comparto di investimento e per tipologia di gestione (previdenziale, finanziaria e amministrativa).

Tali sistemi oltre a garantire una maggiore trasparenza delle procedure contabili e del complessivo andamento del Fondo, hanno consentito la produzione tempestiva delle verifiche periodiche del budget amministrativo e il controllo sull'andamento delle spese.

CONSUNTIVO 2015

L'esercizio 2015 si è chiuso con un attivo pari a euro 400.525,38 comprensivo di un risconto di 281.455,71 euro provenienti dall'esercizio precedente. Infatti, come deliberato dall'assemblea dei delegati in sede di approvazione del bilancio 2014, l'avanzo di bilancio 2014 pari a 281.455,71 venne riportato all'esercizio successivo per probabili attività promozionali; quindi l'avanzo effettivo dell'anno 2015, depurato degli avanzi di gestione dell'anno precedente, è pari a 119.069,67 euro.

Ciò dimostra la prosecuzione del trend che dall'elezione dell'ultima consiliatura ha visto il Fondo costantemente protagonista di una attenta e continua revisione della spesa.

Gli oneri di gestione finanziaria applicati sul patrimonio sono contabilizzati per comparto.

Suddivisione oneri totali tra quelli relativi alla gestione finanziaria e quelli amministrativi:

Oneri su ANDP

	<i>Anno</i>	<i>totali</i>	<i>gestione finanziaria</i>	<i>amministr.</i>	<i>di cui service</i>	<i>di cui altre spese</i>	<i>banca depositaria</i>
Fondo	2009	0,73%	0,09%	0,63%	0,12%	0,51%	0,01%
	2010	0,58%	0,12%	0,45%	0,09%	0,36%	0,02%
	2011	0,55%	0,13%	0,40%	0,07%	0,33%	0,02%
	2012	0,43%	0,13%	0,29%	0,07%	0,22%	0,02%
	2013	0,44%	0,14%	0,28%	0,06%	0,22%	0,02%
	2014	0,44%	0,19%	0,23%	0,06%	0,17%	0,02%
	2015	0,47%	0,24%	0,21%	0,05%	0,16%	0,02%

Crescita	2009	0,73%	0,07%	0,65%	0,12%	0,53%	0,01%
	2010	0,56%	0,11%	0,44%	0,09%	0,35%	0,02%
	2011	0,51%	0,11%	0,37%	0,07%	0,31%	0,02%
	2012	0,40%	0,11%	0,27%	0,06%	0,20%	0,02%
	2013	0,41%	0,13%	0,26%	0,06%	0,20%	0,02%
	2014	0,42%	0,19%	0,21%	0,05%	0,16%	0,02%
	2015	0,45%	0,24%	0,19%	0,05%	0,15%	0,02%

Garanzia	2009	0,70%	0,15%	0,54%	0,10%	0,44%	0,01%
	2010	0,71%	0,20%	0,49%	0,10%	0,40%	0,02%
	2011	0,75%	0,20%	0,53%	0,10%	0,43%	0,02%
	2012	0,61%	0,20%	0,39%	0,09%	0,30%	0,02%
	2013	0,61%	0,21%	0,38%	0,09%	0,29%	0,02%
	2014	0,55%	0,21%	0,32%	0,08%	0,24%	0,02%
	2015	0,54%	0,24%	0,29%	0,07%	0,21%	0,02%

PREVISIONI 2016

Per quanto riguarda le Entrate per contributi destinati alla copertura degli oneri amministrativi è stata seguita una logica prudenziale in quanto sono in costante aumento le uscite per pensionamento.

Relativamente ai capitoli di spesa, per quanto riguarda gli Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, sono state considerati i costi da sostenere per il Service Amministrativo. L'importo allocato a preventivo è superiore al consuntivo 2015 in quanto sono comprese le ulteriori spese per gli adempimenti relativi alle nuove segnalazioni statistiche verso Covip.

Le spese per l'affitto della sede e le spese condominiali per l'anno 2016 sono previste in consistente diminuzione in quanto nel mese di ottobre 2015 si è provveduto a disdire l'attuale contratto per la sede attuale la cui dimensione è superiore al fabbisogno della struttura, soprattutto dal momento in cui il Fondo Sirio-Perseo ha comunicato di non avvalersi della parte in comune riservata alle riunioni del Consiglio di amministrazione. Le riunioni del CDA del Fondo saranno organizzate presso la sede del Ministero.

Relativamente al capitolo Contratti e servizi di outsourcing è previsto il completamento della spesa relativa alla verifica triennale relativa alla determinazione della coerenza dell'AAS con la popolazione di riferimento anche al fine di attivare sui dati raccolti una campagna di promozione/comunicazione nei confronti dei non aderenti. Sono stati previsti, inoltre, ulteriori costi relativi per l'eventuale selezione di un mandato bilanciato e per l'eventuale selezione di un mandato specialistico.

Il capitolo delle Spese promozionali prevede un consistente importo relativo alla campagna promozionale che il Fondo intende porre in essere anche in virtù dei risultati derivanti dalla verifica triennale citata nel precedente capitolo. Nel 2016 il Fondo dovrà prestare la massima attenzione sul numero delle adesioni e sulla conseguente massiccia campagna di comunicazione finalizzata al proselitismo.

Con riferimento al capitolo inerente il Funzionamento operativo, sono state previste le spese per il trasloco della sede del Fondo che dovrà essere effettuato entro il mese di maggio 2016.

Per quanto riguarda le spese relative alla Funzione finanza, le maggiori spese preventivate sono dovute alla eventuale sottoscrizione di contratti integrativi Bloomberg per l'utilizzo di applicativi per il monitoraggio dei portafogli finanziari (Transaction cost analysis).

Le rimanenti voci a completamento della parte passiva del budget, Revisione e bilancio, Quote di associazione, Spese per il personale, Ammortamenti e Oneri diversi non registrano, in quanto ad allocazione a preventivo, significativi disomogeneità rispetto al consuntivo in approvazione. Solo per quanto riguarda le spese del personale, è stata prevista l'ulteriore spesa in conseguenza della trasformazione di un contratto da part time a full time.

ENTRATE

DESCRIZIONE	CONSUNTIVO 2015	PREVISIONALE 2016
Entrate Quota associativa (iscritti al 31.12.2015)	1.848.361,26	1.852.000,00
Proventi diversi	23.403,26	2.000,00
TOTALE	1.871.764,52	1.854.000,00

USCITE

DESCRIZIONE	CONSUNTIVO 2015	PREVISIONALE 2016
Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi (1)	-435.876,33	-450.000,00
Spese per organi sociali (2)	-182.751,03	-183.100,00
Spese sede fondo	-129.436,37	-98.000,00
Contratti per servizi in outsourcing (3)	-180.893,12	-216.900,00
Spese promozionali (4)	-95.329,18	-144.500,00
Funzionamento operativo (5)	-66.104,25	-71.500,00
Funzione finanza (6)	-26.682,38	-60.000,00
Revisione bilancio (7)	-16.836,00	-17.000,00
Quote di associazione (8)	-52.297,54	-57.500,00
Spese per il personale (9)	-503.634,03	-520.000,00
Ammortamenti	-32.911,13	-31.900,00
Oneri diversi	-29.943,49	-3.600,00
TOTALE	-1.752.694,85	-1.854.000,00
Avanzo di bilancio 2015	119.069,67	

NOTE SINTETICHE

1. Servizi amministrativi forniti da Previnet: in tale voce sono state contabilizzate le spese per la gestione delle posizioni individuali, i servizi tecnologici (hosting sito Previnet), Mirror, la gestione del personale, l'assistenza fiscale, il recapito elettronico della comunicazione periodica (ultimi due anni), l'attività relativa alla postalizzazione, l'amministrazione titoli, gli applicativi tecnologici per la contabilità ecc.
2. Compensi, gettoni e rimborsi dei 18 Consiglieri di amministrazione e dei 4 Sindaci. Rimborso delegati assemblea.
3. Controllo interno e *compliance*, *advisor* finanziario, sistemi, sicurezza 231, Mefop, verifica triennale.
4. Piano di promozione adesioni, materiale divulgativo, iniziative di formazione, spese referenti, adeguamento sito, iniziative annuali (3 Giorni per la Scuola - Napoli).
5. Telefono, pulizie, materiale di consumo, postali varie, telefoniche, illuminazione, cancelleria, copertura assicurativa organi sociali del Fondo, ecc.
6. Provider Bloomberg.
7. Società di revisione.
8. Contributo annuale COVIP e Assofondipensione.
9. Include Direttore, personale ed eventuali collaboratori del Fondo.

Destinazione dell'avanzo di gestione

Il Consiglio di Amministrazione suggerisce di destinare l'importo totale di € 119.069,67 di avanzo di bilancio 2015, che si aggiunge alla somma di 281.455,71 proveniente dagli esercizi precedenti, a riserva per spese future per le attività promozionali che il Fondo dovrà svolgere a seguito della verifica triennale relativa alla determinazione della coerenza dell'AAS con la popolazione di riferimento.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ANNO 2015

Insediamiento del nuovo Consiglio di Amministrazione

In data 28 aprile 2015, l'Assemblea dei Delegati, in seduta ordinaria, ha proceduto alla nomina dei nuovi Organi di Amministrazione e Controllo del Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo si è riunito il 4 giugno 2015 per il suo formale insediamento.

Partecipazione alla campagna di comunicazione avviata da Assofondipensione

Espero ha partecipato alla nuova campagna di comunicazione avviata da Assofondipensione, tesa al sostegno e alla promozione della previdenza integrativa negoziale.

Legge di Stabilità 2015

La legge 23 dicembre 2014, n. 190 ha introdotto alcune modifiche in materia di tassazione delle forme pensionistiche complementari. In particolare, il comma 621 dell'articolo 1 ha aumentato al 20% la misura dell'imposta sostitutiva da applicare sul risultato di gestione maturato. Il successivo comma 622 ha modificato la modalità di determinazione della base imponibile del risultato di gestione, volta ad assicurare che i redditi dei titoli del debito pubblico italiani e di Paesi collaborativi (*white list*) siano sottoposti ad imposizione nella misura del 12,50%. Pertanto il Fondo ha provveduto alla modifica della Nota informativa e del Documento sul regime fiscale.

Interventi su adeguamento DM 703/96 vs DM 166/14: FIA e paesi emergenti

L'emanazione del nuovo decreto sui limiti di investimento (DM 166/14) dopo quasi 20 anni dal precedente (DM 703/96) richiede un tempo massimo di adeguamento per le forme pensionistiche di 18 mesi. Nel corso del 2015 si è proceduto a una verifica puntuale degli aggiornamenti da apportare al processo di investimento, alle convenzioni, al documento sulla politica di investimento, ai mercati e agli strumenti utilizzabili, al documento sui conflitti di interesse etc.

Verifica triennale del portafoglio di gestione

Alla fine del 2015 è stato concluso lo studio per la verifica triennale dell'Asset Allocation Strategica e per la sua coerenza con la popolazione di riferimento, nonché per la verifica dell'offerta dei comparti e gli eventuali sviluppi in termini di comunicazione. La Covip prevede che ogni tre anni il CdA verifichi la coerenza del portafoglio con la popolazione di riferimento. La prima verifica triennale della coerenza dell'AAS con la popolazione di riferimento si è conclusa nella primavera del 2012. L'obiettivo che si è proposto il Fondo per un verso attiene alla valutazione della attuale politica di investimento e della attuale offerta dei comparti a fronte delle necessità dei propri aderenti e per altro verso, e in un secondo momento, la promozione di una campagna di informazione rivolta ai non aderenti.

Conclusione gara azionario

Nel primo trimestre dell'anno si è conclusa la gara avviata a fine 2014 per la sostituzione del gestore del mandato azionario passivo Pioneer. La gara è stata vinta dal gestore State Street.

Partecipazione a Mefop

Mefop s.p.a. (società per lo sviluppo del Mercato dei Fondi Pensione) fondata nel 1999, al suo interno raccoglie un ampio panorama di fondi pensione e la partecipazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, che detiene la maggioranza assoluta delle azioni.

Il Fondo Espero in qualità di socio aderente di Mefop S.p.A. detiene n. 900 azioni di Mefop, acquisite a titolo gratuito ai sensi dell'art. 69 comma 17 della legge 388/2000. Tali azioni dematerializzate sono presenti sulla piattaforma Montetitoli. Laddove cessasse la qualità di socio tali azioni andranno restituite a titolo gratuito. Si precisa che, con disposizione del 14 gennaio 2015, il Fondo ha provveduto alla restituzione di n. 200 azioni Mefop S.p.A. Nel quadro delle attività di Mefop il Fondo Espero partecipa a seminari e iniziative di formazione specifica oltre ad attività di analisi e valutazione delle normative in essere.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2015

Tra le tematiche che interessano più il Fondo, la principale riguarda il contesto normativo e in particolare il disegno di legge sulla Concorrenza. Negli ultimi tempi il testo iniziale è stato profondamente modificato e la novità più importante riguarda il superamento della portabilità del contributo datoriale. Il testo attuale prevede che il Ministro del Lavoro, di concerto con il Ministro dell'economia, convochi un tavolo di consultazione che avvii un processo di riforma dell'intero settore della previdenza complementare, con riferimento ai requisiti di onorabilità e di professionalità dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, all'individuazione di soglie patrimoniali minime e alla definizione di aggregazioni finalizzate anche a ridurre i costi di gestione e i rischi.

Come fatto di rilievo intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio 2015, è necessario precisare che, durante la seduta del CdA del 17 febbraio 2016, il Dott. Pierro ha dovuto presentare le dimissioni da Presidente del Consiglio di Amministrazione per nuovi incarichi lavorativi sopraggiunti, pur rimanendo semplice consigliere. In quella stessa seduta, il Consiglio ha quindi proceduto a eleggere quale nuovo Presidente di parte datoriale il Prof. Roberto Natoli.

Inoltre, si precisa che in data 15 gennaio 2016, è stato firmato l'Accordo di proroga del termine per l'opzione per la trasformazione del Trattamento di fine servizio (TFS) in Trattamento di fine rapporto (TFR). Tale termine è stato ulteriormente differito al 31 dicembre 2020. L'Accordo ha efficacia retroattiva a decorrere dal 1° gennaio 2016.

Obiettivi 2016

- Entro maggio 2016 il Fondo dovrà adeguare la politica di investimento ai limiti dettati dal D.M. 166/2014: è l'occasione per una revisione complessiva dell'asset allocation strategica che tenga in considerazione le opportunità di investimento aperte dal DM 166/2014.
- Nuovo piano di comunicazione
- Documento sui conflitti di interesse
- Variazioni dello Statuto

Conclusioni

I dati appena illustrati testimoniano di un processo di forte dinamismo interno al Fondo, il quale si è rinnovato al suo interno, ha avviato una sensibile opera di riduzione e razionalizzazione dei costi e si è prefisso, come obiettivo raggiungibile, quello di raddoppiare il numero degli iscritti, da troppi anni ormai in una situazione di sostanziale stallo.

I prossimi due anni rappresenteranno uno snodo cruciale nella vita del Fondo, per due complementari ragioni: da un lato perché, per la prima volta, il numero dei riscatti per collocamento a riposo ha superato il numero delle adesioni, sollevando problemi gravi di sostenibilità finanziaria; dall'altro perché il Piano Scuola e gli investimenti fatti dall'attuale Governo nel settore forse più strategico per lo sviluppo del Paese, ovvero la istruzione, ha già comportato e nel prossimo futuro ancora comporterà l'immissione in ruolo di un consistente numero di insegnanti, di età media non bassa e per i quali la copertura previdenziale offerta dal c.d. primo pilastro risulterà, al momento del raggiungimento dell'età pensionabile, ben poca cosa.

Tutto ciò deve indurre, a mio avviso, non solo un'accelerazione sotto il profilo della comunicazione – chiara, semplice e immediata – ma anche sotto il profilo della gestione finanziaria del patrimonio del nostro Fondo, le cui rendite saranno, per i nuovi aderenti, presidio imprescindibile per il soddisfacimento di bisogni di vita primari.

La *Governance* del Fondo ha ben chiaro lo scopo fondamentale del Fondo, che è quello di garantire i tassi di rendimento più elevati agli iscritti, capitalizzando al meglio somme distolte oggi dal consumo immediato per essere destinate, domani, a una più serena vecchiaia.

Per ottenere questi risultati, come già detto nella parte iniziale della relazione, sarà fondamentale una partecipazione più assidua dei responsabili degli organi statutari (Presidente del CDA, Vice Presidente, Presidente del Collegio sindacale e Responsabile del Fondo).

Il risparmio previdenziale gestito da Espero – di già consistente dimensione ma che deve assolutamente aumentare nel prossimo futuro – ha una e una sola finalità: offrire sicurezza nel futuro ai dipendenti della Scuola italiana. E siccome i dipendenti della Scuola italiana sono anche i maestri e i professori dei nostri figli, assicurarli in ordine al loro futuro significa anche metterli in condizione di adempiere al meglio il loro fondamentale ruolo educativo. Significa proteggere i nostri figli.

È una responsabilità che sono certo di condividere con ciascuno di Voi delegati. Per questo Vi invito tutti, anche a nome del Consiglio di Amministrazione, ad approvare il Bilancio dell'esercizio 2015 e la relativa Relazione sulla gestione, non senza aver prima rivolto un vivo ringraziamento agli associati e a tutti coloro che, nell'interesse della Scuola italiana, collaborano quotidianamente al buon funzionamento del Fondo.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

