



**ARCO**  
Fondo Nazionale Pensione Complementare

Associazione giuridica riconosciuta  
Iscritto all'albo dei Fondi Pensione con il n. 106

Piazza Duca d'Aosta, 10 - 20124 Milano MI  
Tel.: 02 86996939 - Fax: 02 36758014  
sito internet: [www.fondoarco.it](http://www.fondoarco.it)  
E-mail: [info@fondoarco.it](mailto:info@fondoarco.it)

## **RELAZIONE SULLA GESTIONE**

**ESERCIZIO 2014**

***Fondo Pensione Complementare per i lavoratori dei settori Legno, sughero, mobile, arredamento  
e Boschivi/forestali, Laterizi e manufatti in cemento, Lapidei, Maniglie***

Signore/i Associate/i,

la presente relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione che si è insediato il 24/05/2012. Con l'approvazione del bilancio per l'esercizio 2014 si conclude, pertanto, il mandato triennale del C.d.A.

Come a voi noto, ARCO è un Fondo Pensione Negoziante costituito in forma di associazione, autorizzato all'esercizio dell'attività dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) in data 28/09/2000 ed iscritto al numero 106 dell'Albo dei Fondi Pensione. In data 16/05/2007 ARCO è stato autorizzato dalla COVIP alla raccolta delle nuove adesioni, anche con riferimento al finanziamento tramite TFR, ai sensi delle disposizioni del decreto n. 252/2005. ARCO opera senza fini di lucro ed ha lo scopo esclusivo di erogare a favore degli associati trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio pubblico, al fine di assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale.

Possono aderire al Fondo i lavoratori dipendenti dei settori Legno, sughero, mobile, arredamento e Boschivi/forestali, Laterizi e manufatti in cemento, Lapidari, Maniglie, delle parti istitutive e di ARCO. Possono aderire anche i soggetti fiscalmente a carico dei singoli aderenti.

ARCO opera attraverso una propria struttura, un Service Amministrativo (Previnet S.p.A.), la Banca Depositaria (State Street Bank S.p.A.) e n. 5 Gestori Finanziari cui sono affidati n. 6 mandati di gestione.

Il **Service Amministrativo** svolge le seguenti principali attività:

**Servizio di gestione amministrativa**

- a) gestione dei flussi informativi riguardanti le domande di adesione;
- b) aggiornamento del data base degli aderenti e delle aziende con associati;
- c) gestione dei flussi informativi relativi alla raccolta periodica delle contribuzioni, riconciliazione contabile dei dati, risoluzione delle eventuali anomalie riscontrate, aggiornamento delle posizioni individuali, produzione degli ordini di bonifico per i gestori finanziari;
- d) gestione delle procedure previste per ritardato o omesso versamento dei contributi e delle altre anomalie della fase dell'accantonamento;
- e) gestione del prelievo delle quote di iscrizione e delle quote associative annue;
- f) predisposizione degli schemi di segnalazione statistica richiesti periodicamente dalla Covip per quanto attiene alle attività esternalizzate;
- g) produzione dell'estratto conto annuale per gli aderenti attivi;
- h) acquisizione delle richieste di riscatto, prestazione (in capitale o in rendita), anticipazione o trasferimento ad altro fondo pensione e forma pensionistica individuale;
- i) gestione delle erogazioni in capitale: disinvestimento delle posizioni individuali a fronte delle richieste di erogazione formulate dagli aderenti ed esecuzione dei conseguenti adempimenti fiscali; predisposizione dei reports per gli uscite e della certificazione del sostituto di imposta (modello CUD).

**Servizio di gestione contabile**

- a) aggiornamento della contabilità generale del FONDO a seguito dell'accantonamento della contribuzione, delle richieste di investimento/disinvestimento ordinate al gestore finanziario e delle altre operazioni effettuate;
- b) tenuta del libro giornale, del libro inventari e del libro degli aderenti del FONDO;

- c) redazione dei bilanci di verifica, di esercizio, di schema di stato patrimoniale e di schema di conto economico;
- d) elaborazione dei dati di propria competenza per la compilazione delle dichiarazioni fiscali (modello 770 e modello Unico), nonché ai fini e dell'assolvimento da parte del FONDO della funzione di sostituto d'imposta nei confronti degli iscritti (modello F24).

### **Servizio di amministrazione titoli**

- a) inserimento ed aggiornamento del sistema informativo con i dati relativi alle operazioni ed ai fatti amministrativi del portafoglio titoli del FONDO ricevuti dai gestori finanziari incaricati;
- b) attribuzione con cadenza giornaliera a ciascun strumento finanziario presente nel patrimonio del relativo valore corrente e determinazione del valore complessivo del patrimonio;
- c) gestione di flussi di controllo periodici verso la banca depositaria;
- d) determinazione del valore unitario delle quote secondo la frequenza di valorizzazione propria del FONDO;
- e) produzione del prospetto di composizione e valore del patrimonio;
- f) produzione dei reports richiesti dalla Covip riguardanti i dati sulla valorizzazione del patrimonio.

Le **Banca Depositaria** svolge le seguenti principali attività:

- custodia degli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide del Fondo;
- verifica della correttezza del calcolo delle quote e del patrimonio del Fondo;
- esecuzione delle istruzioni impartite dai gestori finanziari del Fondo se non contrarie alla legge, al regolamento del Fondo e alle prescrizioni degli organi di vigilanza.

La gestione delle risorse del Fondo Pensione Arco è affidata ai seguenti soggetti sulla base di apposite convenzioni di gestione:

- relativamente al comparto **Garantito**: UnipolSai Assicurazioni, con delega per alcune classi di attività a J.P. MORGAN Asset Management Ltd London (Uk);
- relativamente al comparto **Bilanciato Prudente**: Credit Suisse (Italy) S.p.A., UnipolSai Assicurazioni, con delega per alcune classi di attività a J.P. MORGAN Asset Management Ltd London (Uk); AXA Investment Managers Paris, Pioneer Investment Management SGRpA;
- relativamente al comparto **Bilanciato Dinamico**: Pioneer Investment Management SGRpA.

Per l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita sono state stipulate apposite convenzioni con UnipolSai Assicurazioni e Generali Italia S.p.A.

L'Assemblea dei Delegati del 29/04/2014 ha rinnovato l'incarico di revisione legale dei conti alla BDO S.p.A. per gli esercizi 2014, 2015 e 2016.

Il controllo della gestione finanziaria è affidato alla società KIEGER AG.

Responsabile della funzione di controllo interno è la società Bruni, Marino & C.

Responsabile della funzione finanza è il Direttore generale, dr. Massimo Malavasi, che ricopre anche il ruolo di Responsabile del Fondo.

I versamenti al Fondo sono iniziati nel gennaio 2001, pertanto con il 2014 si è concluso il quattordicesimo anno di gestione dei contributi versati dagli Associati.

Al 31/12/2014 ARCO aveva: 32.775 lavoratori associati, suddivisi su 3.235 aziende ed un patrimonio in gestione di 522,808 milioni di euro.

## **1) Avvenimenti più importanti dell'esercizio**

Gli avvenimenti più importanti dell'esercizio 2014 sono stati i seguenti, che vengono riportati in ordine cronologico.

### **1.1) Utilizzo dei giudizi di rating**

Nel merito di quanto previsto dalle Circolari COVIP del 22/07/2013 e del 24/01/2014 sull'utilizzo dei giudizi delle agenzie di rating, che hanno evidenziato la necessità di adottare opportune misure che evitino l'affidamento esclusivo o automatico ai giudizi di rating nell'assunzione delle decisioni di investimento/disinvestimento, il C.d.A. del 29/01/2014 ha approvato le modifiche alle convenzioni, concordate con i gestori, che prevedono: **"Rating: i valori mobiliari di natura obbligazionaria emessi da enti governativi, agenzie, enti sovranazionali o da questi garantiti all'atto dell'acquisizione e per l'intera permanenza in portafoglio devono godere di una valutazione di merito creditizio rientrante nell'Investment Grade delle Agenzie S&P e Moody's. Qualora il rating di uno strumento si riduca, dopo l'acquisto, al di sotto dei limiti sopra indicati, il GESTORE deve informare il FONDO, fornendo la propria analisi tecnico-qualitativa sullo stato di solvibilità dell'emittente e l'adeguatezza dello stesso alle linee di indirizzo del documento sulla politica di investimento vigente. Il FONDO e il GESTORE valuteranno le azioni da intraprendere con riferimento agli interessi del FONDO non oltre i 30 giorni successivi o entro il termine convenuto se diverso.**

### **1.2) Regolamento UE EMIR (European Market Infrastructure Regulation) N. 648/2012**

La regolamentazione EMIR, introdotta dal Regolamento (UE) n. 648/2012 del 4 luglio 2012 introduce una serie di obblighi di compensazione e comunicazione (a decorrere dal 12/02/2014) nei confronti di soggetti terzi (in particolare i "repertori dati" o trade repositories, autorizzati dall'ESMA, l'Autorità europea che vigila sui mercati finanziari) con riferimento alle operazioni in derivati (in particolare, in derivati over the counter - OTC). Per ottemperare a queste disposizioni, era necessario che il fondo pensione richiedesse l'assegnazione di un codice identificativo globale LEI (Legal Entity Identifier).

A tal proposito il Fondo, che utilizza forward per la copertura del rischio di cambio, ha ottenuto in data 06/02/2014 il codice LEI e ha delegato ai gestori finanziari, con lettera del 07/02/2014, l'onere delle segnalazioni delle operazioni in derivati.

### **1.3) Convenzioni ARCO Patronati Cepa**

In attuazione del Protocollo d'Intesa siglato tra Assofondipensione e Patronati del Cepa (Acli, Inas-Cisl, Inca-Cgil, Ital-Uil) dell'11/02/2013, il C.d.A. del 29/01/2014 ha approvato la convenzione tra ARCO e i Patronati, che prevede l'impegno dei Patronati a sviluppare ulteriormente la loro attività sul versante della previdenza complementare mediante l'utilizzo della loro rete, diffusa su tutto il territorio nazionale, di operatori in grado di offrire consulenza e assistenza ai potenziali aderenti ed agli iscritti al fondo ARCO; l'intesa prevede anche dei rimborsi spese per alcune tipologie di servizi prestati. Il 10/03/2014 sono state sottoscritte le convenzioni con i tre Patronati.

Al fine di sviluppare la collaborazione con i Patronati nel corso del 2014 si sono svolti i primi seminari formativi: il 28 maggio a Roma, il 10 giugno a Firenze, il 17 giugno a Milano e l'8 luglio a Torino.

E' inoltre in corso l'elaborazione di un piano di lavoro con i Patronati per lo sviluppo dell'assistenza sulla previdenza complementare con il coinvolgimento, oltre che di ARCO e di Assofondipensione, dei Fondi Pensione *Byblos*, *Cooperlavoro*, *PerseoSirio* che si svilupperà nel corso del 2015.

Al fine di accedere in modo trasparente ai servizi di consultazione via web delle posizioni individuali e di immissione dati/avvio pratiche dei Fondi Pensione, è stata realizzata, con il service amministrativo Prevet, una piattaforma tecnologica che consente a ciascun punto territoriale dei Patronati di accedere in modo centralizzato ai sistemi dei Fondi da parte di ciascun operatore abilitato.

#### **1.4) Rinnovo del contratto dei lavoratori del settore Maniglie ed accessori per mobili (Confindustria Monza e Brianza), modifica delle aliquote a carico Azienda della contribuzione al Fondo ARCO**

A seguito della sottoscrizione, in data 24/04/2014, dell'ipotesi di accordo di rinnovo del C.c.n.l. per gli addetti del settore maniglie, l'aliquota contributiva a carico della sola Azienda relativa alla contribuzione al Fondo ARCO, è stata fissata nella misura: dell'1,40% a decorrere dal 1° luglio 2014 (rispetto all'1,30% precedentemente previsto); dell'1,60% a decorrere dal 1° luglio 2015; dell'1,80% a decorrere dal 1° luglio 2016, fermo restando sia il contributo a carico del Lavoratore (1,30%) sia la base di calcolo (minimo tabellare, indennità di contingenza, III elemento, E.D.R.).

#### **1.5) Insediamento della nuova Assemblea dei Delegati**

L'Assemblea dei Delegati di ARCO, che si era insediata il 22/04/2009, ha concluso il proprio mandato il 21/04/2013 (con l'approvazione del Bilancio 2012). Il 29/04/2014 la nuova Assemblea si è formalmente insediata ed è composta da 33 Delegati che facevano già parte delle precedente Assemblea e 27 nuovi Delegati.

#### **1.6) Incarico per la revisione legale del bilancio per gli esercizi 2014/2016**

Premesso che: a) il contratto di Revisione legale stipulato con la BDO S.p.A. era in scadenza il 31/12/2013; b) l'incarico, come previsto dall'art. 16, co. 2, lett. h) dello Statuto del Fondo, deve essere deliberato dall'Assemblea "su proposta motivata dell'organo di controllo"; c) il C.d.S. in data 23/10/2013 ha espresso parere favorevole al rinnovo dell'incarico triennale alla BDO, formalizzandolo nella propria proposta motivata per il conferimento dell'incarico, che comporterà per il Fondo un costo per esercizio pari a circa 16.000 euro, comprensivo di onorari e spese, l'Assemblea dei Delegati del 29/04/2014 ha rinnovato l'incarico di revisione legale dei conti alla BDO per gli esercizi 2014, 2015 e 2016.

#### **1.7) Elezione e insediamento di due nuovi Consiglieri**

Premesso che: a) il Consigliere Pierpaolo Frisenna (dal 20/05/2009 nel C.d.A. di ARCO) il 21/05/2013 è entrato a far parte della Segreteria Nazionale della FENEAL-UIL ed il 17/07/2013 il C.d.A., in base al DM Tesoro 703/1996, art. 8, co. 8, ha rilevato l'incompatibilità con la carica di Consigliere del Fondo e, quindi, la necessità della sostituzione dello stesso; il 27/09/2013 è pervenuta la lettera della Feneal-UIL che ha comunicato al Fondo, per la sostituzione, la candidatura del sig. Franceschini Valerio; b) il Consigliere Alessandro Fusini (dal 24/05/2012 nel C.d.A. di ARCO), il 22/04/2014 ha rassegnato le dimissioni da Consigliere; il 23/04/2014 è pervenuta la lettera della Fillea-CGIL che ha comunicato al Fondo in sostituzione la candidatura del sig. Livi Mauro; l'Assemblea dei Delegati del 29/04/2014 ha eletto all'unanimità come componenti del C.d.A. di ARCO i sigg. Franceschini Valerio e Livi Mauro che, a seguito della verifica dei requisiti di onorabilità e professionalità, si sono insediati nel C.d.A. del 26/05/2014.

#### **1.8) Mandati di gestione finanziaria dei comparti di investimento di ARCO**

Premesso che le convenzioni in essere per la gestione finanziaria dei comparti di investimento di ARCO erano in scadenza il 31/08/2014, il C.d.A. del 29/04/2014, ha deliberato:

- a) il rinnovo quinquennale delle convenzioni in scadenza dei comparti Garantito (gestito da UnipolSai Assicurazioni, con delega per la parte azionaria a JP Morgan) e Bilanciato Dinamico (gestito da Pioneer Investment Management), senza modifiche gestionali sostanziali e commissionali a carico degli iscritti. Tale decisione è stata motivata dal fatto che i gestori, nel corso del tempo, hanno ottenuto buoni rendimenti e le commissioni attualmente offerte sul mercato sono molto più alte rispetto a quelle previste dalle convenzioni in essere;
- b) per il comparto Garantito, inoltre, vista la durata di cinque anni del rinnovo del mandato, sono state previste minime variazioni al benchmark di comparto, andando a modulare temporalmente la

componente obbligazionaria (e il rischio tasso conseguente), così da renderla più coerente con la durata del contratto;

**Dal 1 settembre 2014 al 31 agosto 2017**

85% JP Morgan EMU 1-3 investment grade (obbligazioni titoli governativi a breve termine area Euro)

10% IBoxx EUR Liquid Corporates (obbligazioni private emesse in Euro)

5% MSCI EMU (azioni area Euro)

**Dal 1 settembre 2017**

15% Merrill Lynch Euro Treasury Bill (obbligazioni titoli governativi a breve termine area Euro)

70% JP Morgan EMU 1-3 investment grade (obbligazioni titoli governativi a breve termine area Euro)

10% IBoxx EUR Liquid Corporates (obbligazioni private emesse in Euro)

5% MSCI EMU (azioni area Euro)

- c) per il comparto Bilanciato Prudente, di procedere alla gara di selezione di quattro gestori finanziari a cui affidare le risorse del comparto stesso (attualmente la gestione è demandata a quattro gestori: Credit Suisse Italy, UnipolSai Assicurazioni, con delega per la parte azionaria a J.P. MORGAN Asset Management, EURIZON CAPITAL SGR, Natixis Asset Management.

Per la selezione il Fondo si è avvalso della consulenza della società European Investment Consulting, di Milano, selezionata tramite una gara ad inviti, con cui è stato stipulato apposito contratto. La selezione ha seguito il seguente iter.

<b>Data</b>	<b>Soggetto</b>	<b>Oggetto</b>
Mer. 29/01	Comm. Finanziaria	prime valutazioni in merito ai mandati di gestione in scadenza il 31/08/14
Mer. 29/01	C.d.A.	delega alla Commissione Finanziaria per la valutazione sugli attuali mandati di gestione e per l'individuazione dell'advisor che supporterà il Fondo nelle gare di selezione per i gestori finanziari
Lun. 10/03	Comm. Finanziaria	valutazioni sui mandati; selezione advisor
Ven. 21/03	Comm. Finanziaria	selezione advisor: audizione
Mer. 26/03	C.d.A.	valutazione sui mandati; deliberare gara per il comparto Bil. Prudente; scelta advisor
Mer. 16/04	Comm. Finanziaria	bando selezione gestori e griglia valutazione
Mar. 29/04	C.d.A.	approvazione bando selezione gestori
Mer. 30/04	ARCO	Pubblicazione Bandi quotidiani, siti web
Lun. 26/05		termine presentazione offerte
Lun. 26/05	Comm. Finanziaria	apertura buste offerte
Ven. 04/07	Comm. Finanziaria	valutazione offerte, definizione società audizioni
Mer. 16/07	C.d.A.	audizioni, scelta gestori

A seguito quindi della gara per la selezione dei gestori finanziari del comparto Bilanciato Prudente, il C.d.A. del 16/07/2014 ha deliberato i nuovi mandati di gestioni alle società: Credit Suisse Italy (confermato); UnipolSai Assicurazioni, con delega per la parte azionaria a JP Morgan (confermati); AXA Investment Managers (nuovo gestore); Pioneer Investment Management (nuovo gestore). Le condizioni contrattuali ottenute dai gestori, tramite la gara, sono migliorative rispetto alle buone condizioni già in essere.

Inoltre, per il passaggio alle nuove gestioni, il Fondo si è avvalso dell'operato di un Transition Management, appositamente selezionato, che ha permesso un'ottimizzazione dei costi del passaggio alle nuove gestioni e di mantenere investito il portafoglio (vedasi nel dettaglio paragrafo 1.16).

### **1.9) Servizio di gestione documentale**

Premesso che: a) il Sistema di Gestione Documentale (di seguito SGD) è stato implementato già dal 2009, adottando la soluzione che, al tempo della scelta, rappresentava un'eccellenza di settore; ARCO è stato il primo Fondo ad adottare un SGD non solo dedicato all'archiviazione ottica, ma anche integrato con le procedure; b) il relativo contratto per il SGD, stipulato con la società SIAV, scadeva il 27/10/2014; c) in questi ultimi anni Previnet, service amministrativo del Fondo, ha sviluppato un proprio SGD denominato TITANO che permette una perfetta integrazione tra i dati registrati a sistema relativi alla posizione degli associati e la successiva documentazione inviata al Fondo, così da avere, in un unico applicativo, la visibilità completa di tutto ciò che attiene alla singola posizione previdenziale. Il sistema, inoltre, ha alcuni elementi aggiuntivi, quali ad esempio il servizio di SMS, che permette l'invio automatico agli Associati che hanno fornito un numero di cellulare degli SMS informativi sullo stato avanzamento della loro richiesta, ad esempio di liquidazione, dalla fase di ricezione e protocollazione da parte del Fondo, sino alla fase di pagamento.

Il C.d.A. del 16/07/2014, considerando quindi le caratteristiche dei due sistemi, gli elementi di valore aggiunto del sistema proposto da Previnet ed il minore costo annuo nonostante le maggiori funzionalità, ha deliberato l'incarico a Previnet per il nuovo SGD.

Il nuovo sistema è stato adottato dal Fondo dal 17/11/2014 e sono in fase di completamento l'implementazione delle attività ed i workflow di processo (processi automatizzati sottostanti le procedure).

### **1.10) Applicazione alle prestazioni dei Fondi del Bonus di 80 euro "Decreto Renzi"**

Il Consiglio del 16/07/2014 ha preso atto che, a seguito della pubblicazione della Legge n. 89/2014 (conversione del D.L. n. 66/2014 c.d. Renzi), i Fondi sono tenuti all'applicazione del bonus sulle prestazioni o alle quote di esse soggette a tassazione ordinaria (ossia, alle prestazioni in forma di rendita ed ai riscatti "volontari" per la parte maturata dal 2001 al 2006), in base alle informazioni in loro possesso, poiché è in capo all'iscritto l'onere di comunicazione al Fondo qualora non posseda, i presupposti per il riconoscimento del beneficio. A tal proposito, a decorrere dalle erogazioni effettuate nel mese di agosto 2014, ove sussistano i requisiti di applicazione stabiliti dal D.L. 66/2014, ARCO ha previsto il riconoscimento del cd. "bonus IRPEF". Di detta applicazione è data apposita evidenza nel modello CUD rilasciato in sede di liquidazione.

### **1.11) Applicazione dell'IVA sui servizi della Banca Depositaria**

Premesso che gli approfondimenti tecnici svolti da Assofondipensione (Associazione dei Fondi Pensione Negoziali) sulla Risoluzione dell'Agenzia delle Entrate 97/E del 2013 hanno evidenziato che i fondi pensione finanziati dai beneficiari delle pensioni, sui quali ricade il rischio degli investimenti, possono essere assimilati ai fondi comuni di investimento, con conseguente applicabilità dell'IVA per la quota riferita all'attività di controllo e sorveglianza prestata dalla stessa banca (quantificabile nella misura del 28,3%); il Consiglio del 16/07/2014, al fine di regolarizzare la posizione del fondo, in linea con quanto già fatto da altre realtà, ha ritenuto opportuno procedere con il pagamento della quota parte di IVA richiesta sui relativi servizi di banca depositaria pregressa, che era in sospeso (per il 2013: 4.489 euro) ed a richiedere che, con l'emissione delle successive fatture da parte di State Street, sia inclusa anche l'IVA dovuta.

### **1.12) Ampliamento della platea dei destinatari di ARCO alle PMI dei settori Lapidei e manufatti in cemento**

Gli accordi di rinnovo contrattuale del 16/01/2014 tra ANIEM, ANIER, CONFIMI IMPRESA e FeNEAL-UIL, FILCA-CISL, FILLEA-CGIL, per i settori di escavazione e lavorazione dei materiali lapidei PMI, e del 03/02/14 tra ANIEM, ANIER, CONFIMI IMPRESA e FeNEAL-UIL, FILCA-CISL, FILLEA-CGIL, per i settori del laterizio e prefabbricati in latero-cemento, manufatti in calcestruzzo

armato e non, in cemento, in gesso e piastrelle PMI, hanno individuato ARCO quale Fondo di previdenza complementare contrattualmente previsto.

Per recepire detta modifica si è quindi resa necessaria una modifica allo Statuto del Fondo, approvata dall'Assemblea del 29/04/2014, in seguito sottoposta ad istanza di autorizzazione alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP).

Il 05/08/2014, a seguito dell'approvazione delle modifiche statutarie da parte della COVIP, la platea dei potenziali destinatari del Fondo è allargata ai lavoratori delle piccole e medie industrie: a) di escavazione e lavorazione dei materiali lapidei. In precedenza la possibilità di aderire ad ARCO era limitata ai soli lavoratori del settore lapideo della provincia di Verona (vedasi nostra circolare 08/2014); b) produttrici di elementi e componenti in laterizio e prefabbricati in latero-cemento, manufatti in calcestruzzo armato e non, in cemento, in gesso e piastrelle. In precedenza la possibilità di aderire ad ARCO era limitata ai soli lavoratori del settore laterizi e manufatti in cemento industria (vedasi nostra circolare 09/2014). Da tale data è quindi possibile per ARCO ricevere le adesioni e i relativi versamenti contributivi previsti dagli accordi anche di questi settori.

### **1.13) Nuovo sito web di ARCO**

Il sito web del Fondo ARCO è stato sempre apprezzato in termini di semplicità e completezza dei contenuti, come rilevato anche da un'apposita ricerca effettuata nel 2012 per il settore dei Fondi pensione, dalla quale era emerso che, come indice di gradimento, il sito del Fondo si era posizionato al primo posto.

Nell'ottica comunque di una rivisitazione della veste grafica del sito del Fondo, il C.d.A. del 26/03/2014, a seguito di apposita gara ad inviti, ha affidato l'incarico di effettuare il restyling (rivisitazione) del sito web a Prevet. Il nuovo sito è on line/in linea dal 19/09/2014, la struttura ed i contenuti sono gli stessi, ma con una veste grafica e tecnologica migliorata.

### **1.14) Acquisto della sede del Fondo, parere dell'Agenzia delle Entrate su assoggettamento IVA**

Premesso che: a) l'Agenzia delle Entrate, a seguito dell'interpello presentato da Assofondipensione, con la consulenza del prof. Tutino, con la Risoluzione del 29/11/2011, ha stabilito che i servizi di gestione amministrativa e contabile dei fondi forniti da un gestore esterno sono esenti da IVA; b) il C.d.A. del 24/05/2012, considerando che in occasione dell'acquisto della sede del Fondo, avvenuto in data 29/11/2011, sono stati pagati 166.950,00 euro a titolo di IVA, pur nella consapevolezza della diversa fattispecie di questo caso, ha deliberato, a salvaguardia degli interessi degli Associati, di affidare un incarico di consulenza al prof. Salvatore Tutino e all'avv. Carlo Acquaviva al fine di presentare, tramite Assofondipensione, una consulenza giuridica all'Agenzia delle Entrate sul non assoggettamento a IVA della compravendita di un immobile da adibire a sede del Fondo; c) il 24/09/2012 Assofondipensione, su iniziativa di ARCO, ha presentato la Consulenza giuridica n. 954-77/2012. Tutto ciò premesso, l'Agenzia delle Entrate (Direzione Centrale Normativa), con il parere del 16/09/2014, ha risposto all'istanza sancendo che "l'acquisto di un immobile da parte di un Fondo Pensione non possa rientrare nella previsione di esenzione di cui all'art. 10, primo comma, n. 1), del d.P.R. 26/10/1972, n. 633", quindi l'operazione, non rientrando nell'ambito dell'attività di gestione del fondo, deve essere assoggettata a IVA. Il Consiglio del 24/09/2014 ha preso atto del parere e conseguentemente dell'impossibilità di esperire nuove azioni al riguardo.

### **1.15) Supporto alla Funzione Finanza; contratto di consulenza finanziaria**

Premesso che: a) la deliberazione COVIP del 16/03/2012 "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento"; ha delineato per i fondi pensione un consolidamento delle strutture organizzative e professionali interne attraverso un graduale adeguamento dei modelli organizzativi. Oltre all'istituzione della Funzione Finanza, infatti, la delibera prevede una strutturazione dei presidi di controllo sulla gestione finanziaria; tra questi l'art. 6, co. 8 rileva che "La possibilità di realizzare un efficace controllo della gestione finanziaria presuppone la disponibilità di un *information provider* dei



dati di mercato”; b) ARCO, nel merito dei controlli sulla gestione finanziaria, ha attivato presidi e controlli ben articolati e, dall’ottobre 2010, è stato implementato un ulteriore sistema di controllo sui rischi dei portafogli, ma in gran parte questi controlli sono demandati all’advisor.

Pertanto, in considerazione di quanto in premessa, si è evidenziata la necessità di una maggiore strutturazione interna al Fondo. A tal proposito: 1) sul supporto alla Funzione Finanza la Commissione Finanziaria del 24/09/13 ha svolto la selezione (attraverso una gara ad inviti indirizzata a 6 società) sugli strumenti di controllo/reportistica, individuando nella proposta presentata dalla società Bloomberg quella maggiormente rispondente alle esigenze del Fondo. Il Consiglio del 24/09/2014, quindi, al fine di implementare la strumentazione di controllo sulle gestioni finanziarie, ha deliberato di stipulare un contratto biennale con Bloomberg e che il costo del servizio, inerente alla gestione del patrimonio, sarà imputato sul patrimonio del Fondo e quindi in diminuzione del valore della quota; 2) nel merito del contratto di consulenza finanziaria, il C.d.A. del 24/09/2014 ha rinnovato con la società Kieger, per il triennio 2015/2017, il contratto di consulenza finanziaria e di controllo dei rischi di portafoglio, rimodulando ed ampliando i servizi di consulenza già operanti, riducendo, in prospettiva, la reportistica prodotta dall’advisor, che sarà elaborata con il sistema Bloomberg in autonomia da parte del Fondo, con una conseguente diminuzione dei costi dal 2016 ed ha stabilito che il costo del servizio, inerente alla gestione del patrimonio, sarà imputato, come avviene attualmente, sul patrimonio del Fondo e quindi in diminuzione del valore della quota.

#### **1.16) Transizione dei portafogli ai nuovi gestori del comparto Bilanciato Prudente (Transition Management)**

Premesso che: a) a seguito dell’esito della gara di selezione dei gestori si è reso necessario effettuare la transizione dei portafogli per il comparto Bilanciato Prudente dai gestori Natixis ed Eurizon ad AXA e Pioneer, in relazione alla transazione nella nuova struttura gestionale (vedasi precedente punto 1.8); b) l’esperienza positiva delle transizioni dei portafogli effettuate nel settembre del 2010, che ha permesso di mantenere il comparto costantemente investito per ridurre il rischio di mercato, la volatilità e minimizzare i costi di negoziazione; c) il C.d.A. del 24/09/2014, a seguito della gara ad inviti espletata, ha deliberato di affidare l’incarico alla società State Street Global Markets, specializzata nel Transition Management, stabilendo che la transazione doveva essere effettuata nel periodo che va dal 15 al 28 ottobre; il C.d.A. del 25/11/2014 ha valutato, con il supporto dell’advisor, le modalità e tempistiche della transizione dei portafogli rilevando che l’operazione può considerarsi riuscita con successo realizzando gli obiettivi previsti, ossia il mantenimento dell’esposizione al mercato e la minimizzazione dei costi di transazione.

#### **1.17) Rinnovo del contratto di gestione amministrativa e contabile (Previnet)**

Premesso che il contratto triennale con il service amministrativo Previnet era in scadenza il 31/12/2014, il C.d.A. del 25/11/2014, ritenendo che i contenuti dello stesso, con riferimento sia alle attività sia ai costi previsti, siano ancora vantaggiosi per il Fondo, ha deliberato il rinnovo del contratto triennale (2015/2017) alle stesse condizioni.

#### **1.18) Recupero della doppia tassazione sui dividendi comunitari**

Premessa fondamentale alla tassazione dei dividendi comunitari è che la libertà di circolazione dei capitali di cui all’art. 56 CE non consente ad una normativa nazionale di tassare maggiormente i dividendi versati agli azionisti di altri Stati membri dell’UE rispetto ai dividendi versati agli azionisti residenti sul loro territorio.

Negli ultimi anni, tuttavia, le normative fiscali vigenti in molti Stati comunitari (Francia, Germania, Spagna, Portogallo, Italia, Olanda, Svezia, Finlandia) hanno determinato una tassazione più onerosa dei dividendi in uscita (destinati agli azionisti esteri) rispetto ai dividendi interni (destinati agli azionisti residenti). Infatti mentre questi ultimi non erano tassati o soggetti a livelli di tassazione molto bassi, i dividendi in uscita sono stati soggetti ad una ritenuta alla fonte compresa tra il 5% e il 25%. Tale disparità di trattamento non viene neutralizzata dalle Convenzioni internazionali contro le doppie

imposizioni, le quali prevedono generalmente la possibilità di recuperare solo una parte della ritenuta alla fonte subita (cd. ritenuta convenzionale). La “tassazione discriminatoria” dei dividendi in uscita è stata oggetto di numerose decisioni e procedure di infrazione della Commissione europea, la quale ha sempre ritenuto la tassazione più elevata dei dividendi in uscita contraria al trattato CE ed all'accordo SEE (Spazio Economico Europeo) in quanto restringono sia la libera circolazione dei capitali che la libertà di stabilimento. Nei casi più gravi, la Commissione è ricorsa alla Corte di Giustizia UE per intimare agli Stati membri di modificare le rispettive legislazioni.

Le modifiche fiscali introdotte negli ordinamenti di diversi Stati membri - per effetto del recepimento delle sopracitate sentenze - hanno aperto concrete opportunità per il recupero delle ritenute sui dividendi che soggetti istituzionali, come i fondi pensione, hanno percepito in passato da società quotate residenti in uno dei Paesi della UE/SEE.

A tal proposito, il Consiglio del 25/11/2014, constatata la possibilità di un recupero straordinario, che si stima di euro 1.052.677 per gli anni 2010/2014 suddiviso su Francia, Germania e Spagna, ha deliberato di dare un incarico allo Studio Fantozzi & Associati per il recupero delle ritenute sui dividendi percepiti in contrasto con gli accordi internazionali in materia di doppia imposizione ed i principi comunitari in materia di libera circolazione dei capitali.

### **1.19) Nuove procedure operative**

Periodicamente le procedure operative contenute nell'apposito manuale sono sottoposte ad aggiornamento e revisione, in relazione ad affinamenti ed ottimizzazione delle procedure, volto a rendere più efficienti i processi. Nel corso del 2014 è stato eseguito un aggiornamento delle procedure, con l'implementazione di nuove attività ed affinamento delle esistenti, tradotte nel nuovo manuale operativo approvato dal C.d.A. del 17/12/2014; in particolare alcune delle principali modifiche sono legate al passaggio al nuovo sistema "TITANO" di Previnet (vedasi punto 1.9).

Tra le nuove procedure approvate dal C.d.A. del 17/12/2014 si segnalano di particolare rilievo:

- 1) la **modifica alla procedura di liquidazione delle posizioni**, che prevede: a) di non attendere più l'ultimo contributo versato da parte dell'azienda prima di eseguire il pagamento della liquidazione (utilizzato da altri fondi pensione negoziali), con conseguente riduzione dei tempi di liquidazione. Tale modifica è stata recepita su tutte le procedure che prevedono un disinvestimento della posizione (eccetto le anticipazioni); b) nel caso in cui sia presentata una richiesta di “riscatto immediato” e sulla posizione si rilevi un'omissione contributiva, per preservare la posizione dell'Associato, la stessa è convertita in una richiesta di “riscatto immediato parziale nella misura dell'85%”, con contestuale invio di apposita informativa all'Associato. In tale ipotesi, rispetto alla precedente procedura, vengono ridotti i tempi di evasione di questa tipologia di richiesta;
- 2) la possibilità di **precaricare on line** le richieste di anticipazione e liquidazione, con quindi un pre-caricamento dei dati a sistema da parte dell'associato, che dovranno essere verificati e confermati dal Fondo;
- 3) la **modifica alla procedura dei solleciti in caso di omissione contributiva**, poiché nell'area riservata del sito del Fondo sono disponibili: a) per le aziende: il dettaglio delle contribuzioni risultanti in anomalia; a tal proposito, infatti, si evidenzia come la possibilità di invio della distinta di contribuzione è limitata alla sola sezione on line del sito, con quindi obbligo da parte dell'azienda della presa visione delle eventuali anomalie evidenziate nel sito stesso; b) per gli associati: oltre alla totale della posizione, i contributi comunicati dall'azienda e non versati. Si è quindi preferito privilegiare il fatto di rendere disponibili on line, in tempo reale, le situazioni di anomalia contributiva, rendendo più tempestiva la relativa comunicazione. Le comunicazioni cartacee, pertanto, vengono ridotte in termini numerici, a vantaggio della maggiore tempestività della visibilità on line. La procedura nel dettaglio è descritta nel paragrafo 10 “Iniziativa per la raccolta dei contributi”.

## **1.20) Nuovi orari di assistenza telefonica; modifica del Regolamento sull'orario di lavoro del personale del Fondo.**

Il C.d.A. del 17/12/2014 ha approvato il nuovo orario di assistenza telefonica, con una riduzione della stessa, per permettere al personale del Fondo di avere maggior tempo disponibile per gli adempimenti operativi inerenti alle richieste degli associati. In particolare l'assistenza sarà prestata dal lunedì al giovedì: mattino: 09:30 – 13:00; pomeriggio: 14:30 – 17:30; il venerdì: mattino: 09:30 – 13:00. Con il nuovo orario l'assistenza telefonica è quindi ridotta di 30 minuti giornalieri ed eliminata nel pomeriggio di venerdì. Contestualmente è stato anche approvato il nuovo regolamento sull'orario di lavoro del personale di ARCO, che prevede una maggiore flessibilità oraria (basata sulle 40 ore settimanali, con possibilità di ingresso al mattino dalle 08:45 rispetto alle ore 09:00; pausa pranzo della durata minima di 45 minuti rispetto ai 60; orario di uscita dalle ore 17:30 rispetto alle 18:00).

## **1.21) Legge di stabilità 2015 e provvedimenti inerenti alla previdenza complementare**

La legge di Stabilità per il 2015 (Legge 190 del 23/12/2014) prevede tre importanti novità in materia di previdenza complementare: il TFR in busta paga, l'incremento della tassazione sui rendimenti dei fondi pensione e sulla rivalutazione dello stesso TFR.

1) TFR in busta paga: da marzo 2015 si potrà richiedere al proprio datore di lavoro di anticipare in busta paga il TFR che dev'essere ancora accantonato, fino al 30 giugno 2018. E' una decisione volontaria, riservata ai dipendenti privati, compresi quelli che hanno aderito ai fondi pensione come ARCO. E' irreversibile, nel senso che non potrà essere modificata nel corso del tempo, pertanto dovrà essere valutata con molta attenzione. La nuova possibilità è sempre sfavorevole dal punto di vista fiscale per chi ha aderito al fondo pensione e, a fronte di un beneficio immediato molto esiguo, rischia di penalizzare fortemente il futuro previdenziale. Le somme ricevute in busta paga saranno soggette, infatti, all'aliquota progressiva Irpef, che prevede un minimo del 23%. Nel Fondo, invece, il montante finale (formato anche dal TFR) è tassato con un'aliquota che, a seconda di quanto dura la permanenza, può andare dal 15% al 9%.

2) Tassazione sui rendimenti dei fondi pensione: i rendimenti dei fondi pensione vengono tassati con un'aliquota del 20% (rispetto all'11% che si applicava in precedenza), ridotto al 12,5% per la parte di portafoglio investita in titoli di Stato. I fondi pensione come ARCO hanno una quota molto consistente del portafoglio investito in titoli di Stato; Mefop (la Società per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione che fa capo al Ministero dell'Economia) stima così che l'aliquota effettiva potrebbe essere di circa il 15,5% (Vedasi successivo paragrafo 19.9 per gli approfondimenti sul calcolo dell'imposta sostitutiva).

3) Rivalutazione del TFR: è previsto un consistente incremento della tassazione sulla rivalutazione del TFR mantenuto in azienda, che passa dal precedente 11% al 17%.

Nonostante le modifiche introdotte dalla legge di Stabilità, i fondi pensione come ARCO restano gli strumenti decisamente più convenienti anche sotto il profilo fiscale.

## **2) Andamento degli Associati**

Il 2014, come i precedenti tre esercizi, è stato un anno difficile per il sistema dei Fondi Pensione Negoziali a seguito del perdurare della crisi economica e, per quanto riguarda ARCO, si è rilevata la chiusura di numerose aziende dei settori di riferimento; pertanto, in analogia con gli altri fondi pensione, si è registrato un numero contenuto di nuove adesioni accompagnato da un elevato numero di uscite.

Al 31/12/2014 gli Associati ad ARCO erano 32.775. Nel corso dell'anno vi sono state 475 nuove adesioni e 1.662 uscite (vedasi nella tabella sottostante il dettaglio della movimentazione), con un saldo negativo rispetto all'anno precedente di 1.190 aderenti (nel 2013 il saldo negativo era stato pari a 1.603 aderenti). Complessivamente la riduzione registrata al 31/12/2014 è pari al 3,5% (nel 2013 - 4,5%).

Movimentazione Associati 2014		Movimentazione Associati 2013		Movimentazione Associati 2012	
<b>Associati al 31/12/2013</b>	<b>33.965</b>	<b>Associati al 31/12/2012</b>	<b>35.568</b>	<b>Associati al 31/12/2011</b>	<b>37.211</b>
Nuovi Associati 2014	475	Nuovi Associati 2013	415	Nuovi Associati 2012	431
Riattivazioni 2014	4	Riattivazioni 2013	5	Riattivazioni 2012	4
Annullo posizioni 2014	7	Annullo posizioni 2013	2	Annullo posizioni 2012	3
Uscite 2014	1.662	Uscite 2013	2.021	Uscite 2012	2.075
<b>Associati al 31/12/2014</b>	<b>32.775</b>	<b>Associati al 31/12/2013</b>	<b>33.965</b>	<b>Associati al 31/12/2012</b>	<b>35.568</b>
di cui taciti al 31/12/2014	857	di cui taciti al 31/12/2013	882	di cui taciti al 31/12/2012	899

Segue una tabella di dettaglio delle adesioni del 2014 e del 2013 suddivise per mese e modalità.

MESE	2014			2013		
	NUOVI ADERENTI	Adesioni Esplicite	Adesioni Tacite	NUOVI ADERENTI	Adesioni Esplicite	Adesioni Tacite
gennaio	4	1	3	29	25	4
febbraio	84	77	7	48	48	0
marzo	3	1	2	41	41	0
aprile	73	72	1	49	44	5
maggio	60	60	-	31	31	0
giugno	51	51	-	39	39	0
luglio	31	31	-	30	30	0
agosto	44	44	-	17	17	0
settembre	1	1	-	13	12	1
ottobre	59	53	6	44	35	9
novembre	4	2	2	9	8	1
dicembre	61	61	-	65	65	0
<b>Totale</b>	<b>475</b>	<b>454</b>	<b>21</b>	<b>415</b>	<b>395</b>	<b>20</b>

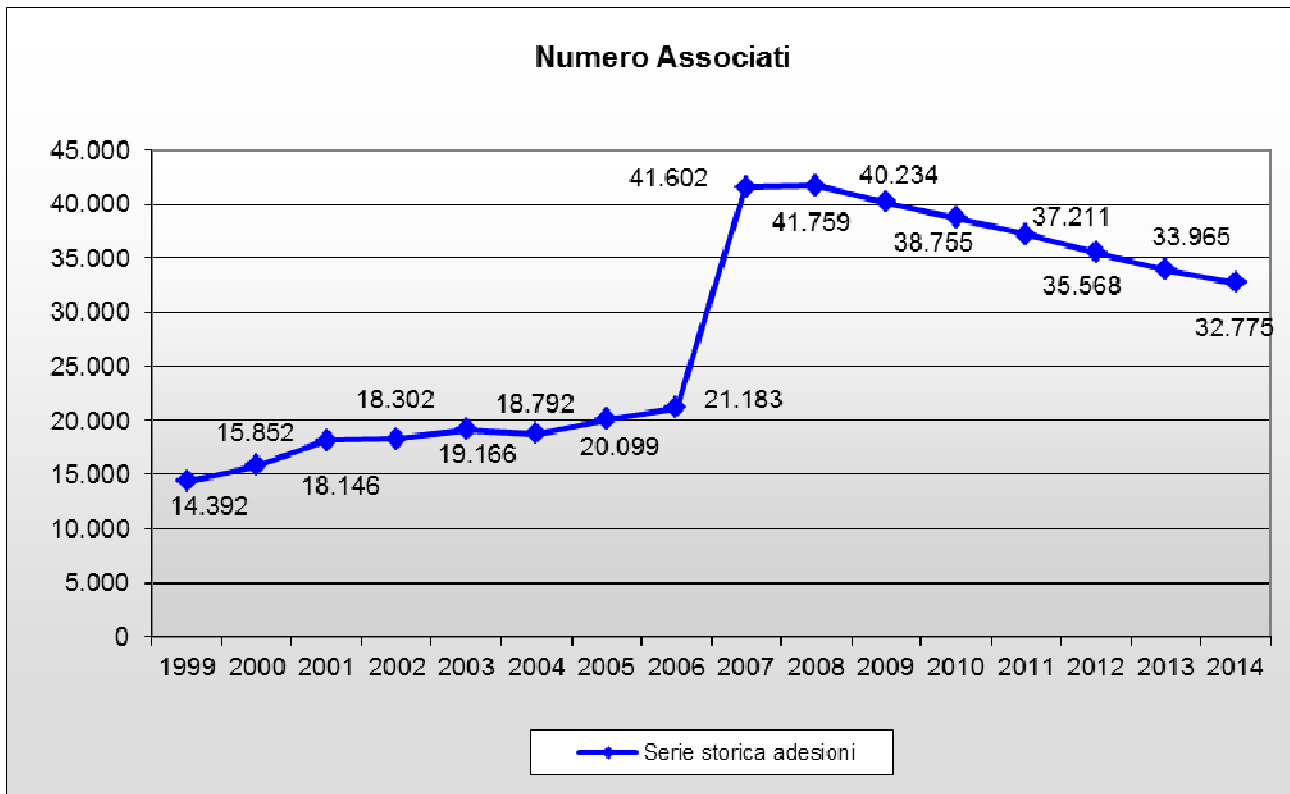
Dai dati sopra riportati si evidenzia che, delle 475 nuove adesioni, il 95,6% sono esplicite (nel 2013: il 95%) e il 4,4% tacite (nel 2013: 5%).

Considerando che i potenziali aderenti al Fondo sono pari a 246.400 lavoratori, il tasso di adesione è pari al 13,3% (2013: 13,8%; 2012: 14,5%).

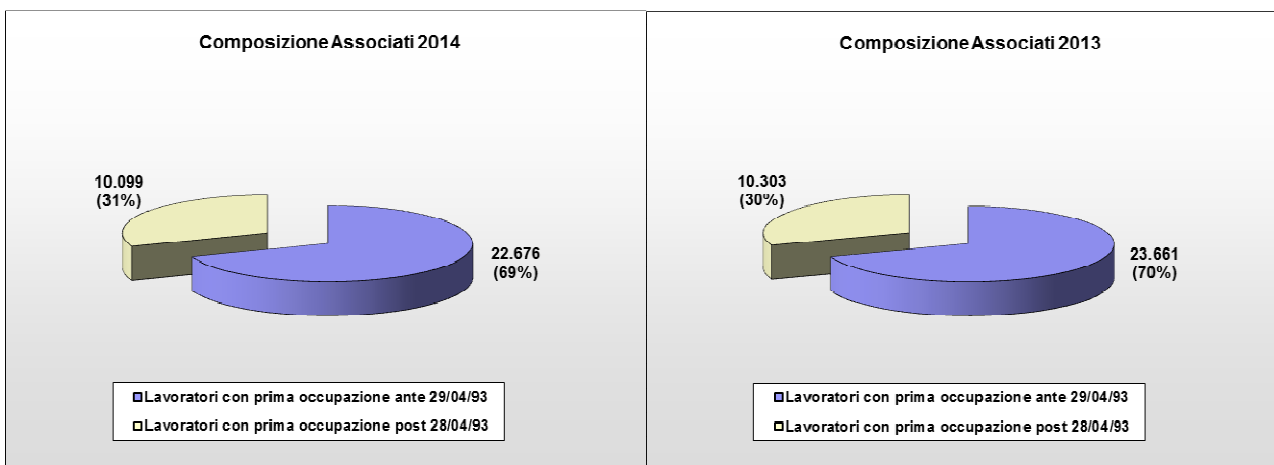
Di seguito si evidenzia la suddivisione degli Associati in base al settore di appartenenza.

Settore	Bacino potenziale	Associati al 31/12/14	Copertura % rispetto al bacino	% rispetto al totale Associati	Associati al 31/12/13	Copertura % rispetto al bacino	% rispetto al totale Associati
Legno Arredamento industria	115.000	<b>20.956</b>	18,22	63,94	<b>21.542</b>	18,73	63,41
Legno Arredamento piccola industria	67.500	<b>1.626</b>	2,41	4,96	<b>1.717</b>	2,54	5,06
Laterizi e Manufatti in cemento industria	41.000	<b>6.684</b>	16,30	20,39	<b>7.070</b>	17,24	20,81
Lapidei e inerti industria	21.000	<b>2.724</b>	12,97	8,31	<b>2.835</b>	13,5	8,35
Lapidei Verona piccola industria	1.600	<b>370</b>	23,13	1,13	<b>396</b>	24,75	1,17
Maniglie	300	<b>84</b>	28,00	0,26	<b>87</b>	29,00	0,26
Altro (OO.SS.)	-	<b>331</b>	0,00	1,01	<b>318</b>	0,00	0,94
<b>Totale</b>	<b>246.400</b>	<b>32.775</b>		100,00	<b>33.965</b>		100,00

Di seguito è riportato un grafico che evidenzia l'andamento delle adesioni dall'inizio dell'attività del Fondo.

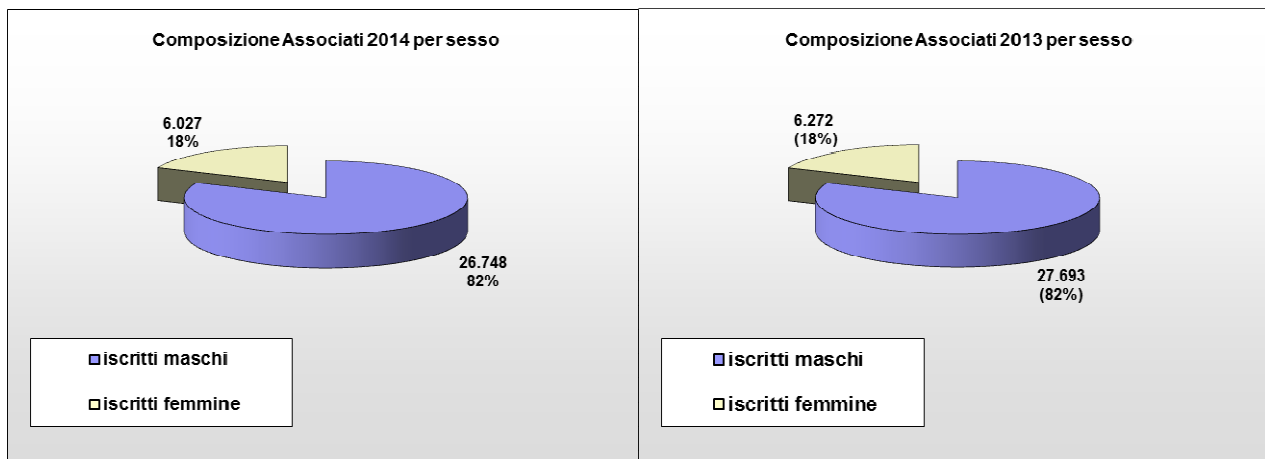


Seguono alcuni grafici che evidenziano le caratteristiche degli Associati ad ARCO, al 31/12/2014 e al 31/12/2013.



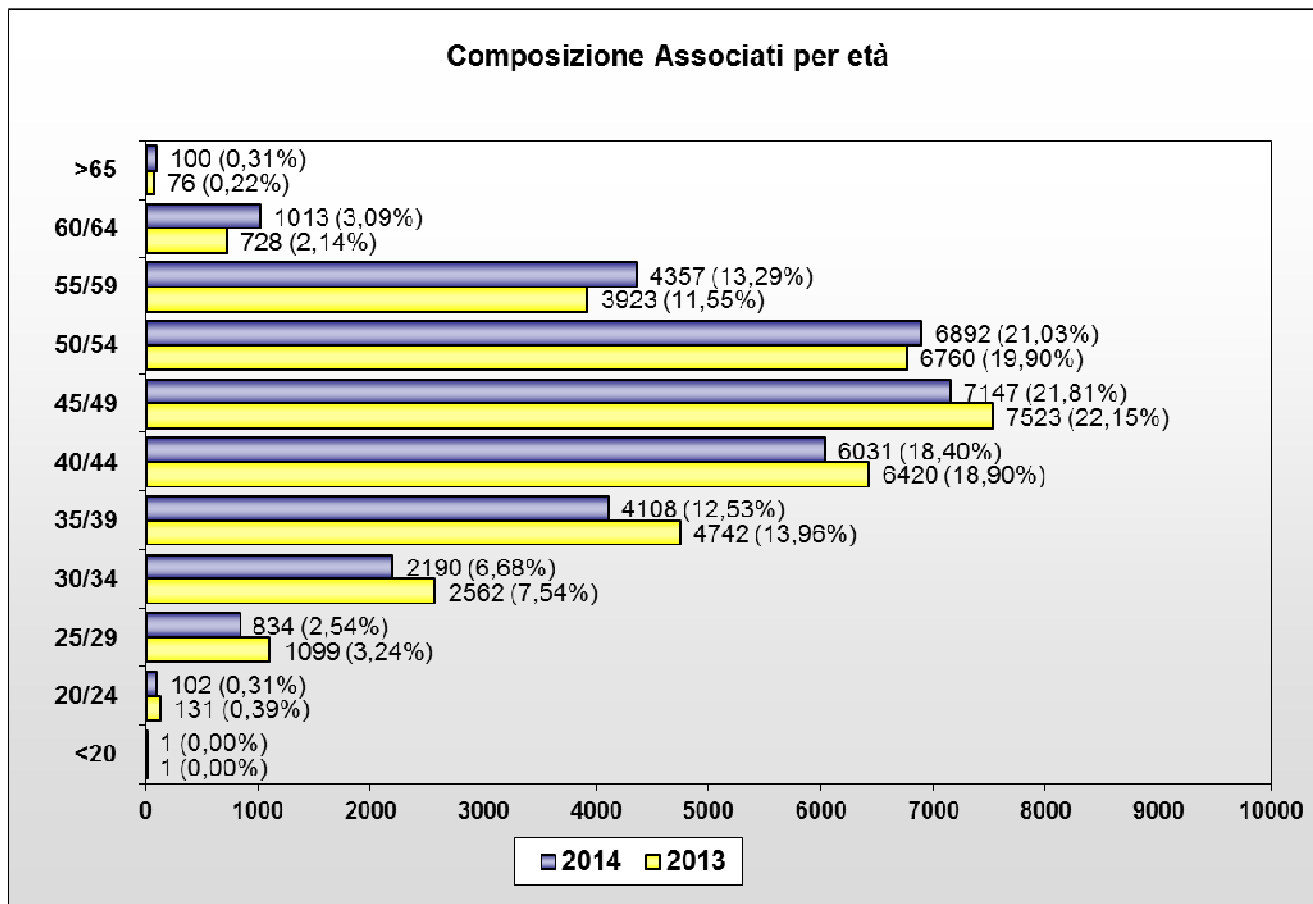
Non vi sono state variazioni della composizione degli Associati significative in base alla data di prima occupazione.

La ripartizione degli Associati per sesso è la seguente.



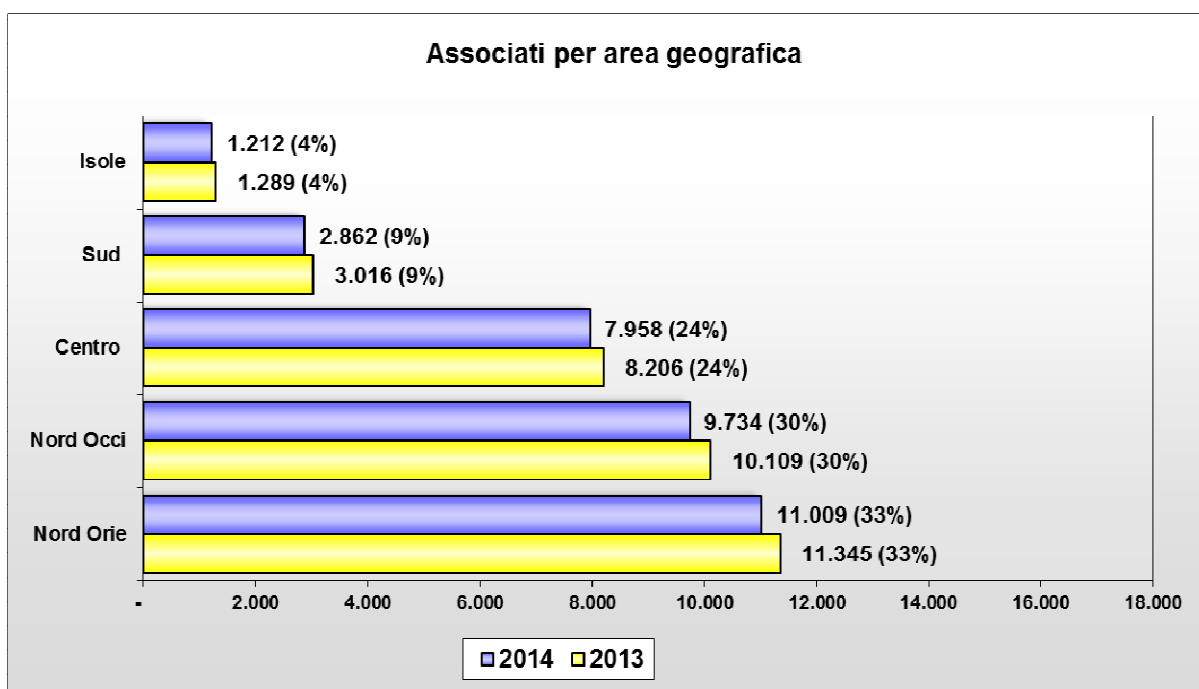
Non vi sono state variazioni significative della composizione degli Associati per genere di appartenenza.

Il grafico sottostante riporta la composizione degli Associati ad ARCO per classi età, al 31/12/2014 e al 31/12/2013.



Non vi sono variazioni significative nei dati sulla ripartizione degli Associati per classi di età. La percentuale più consistente degli Associati (87,06%) è compresa nella fascia di età tra i 35 e i 59 anni (28.535).

Il grafico sottostante illustra la ripartizione degli Associati per area geografica in base alla sede di lavoro, al 31/12/2014 e al 31/12/2013.



Non vi sono state variazioni nella composizione degli Associati per area geografica.

Le Aziende attive con Associati al Fondo al 31/12/2014 erano 2.721, con un saldo negativo di 96 aziende pari ad un decremento del 3,4% rispetto al 31/12/2013 (2.817).

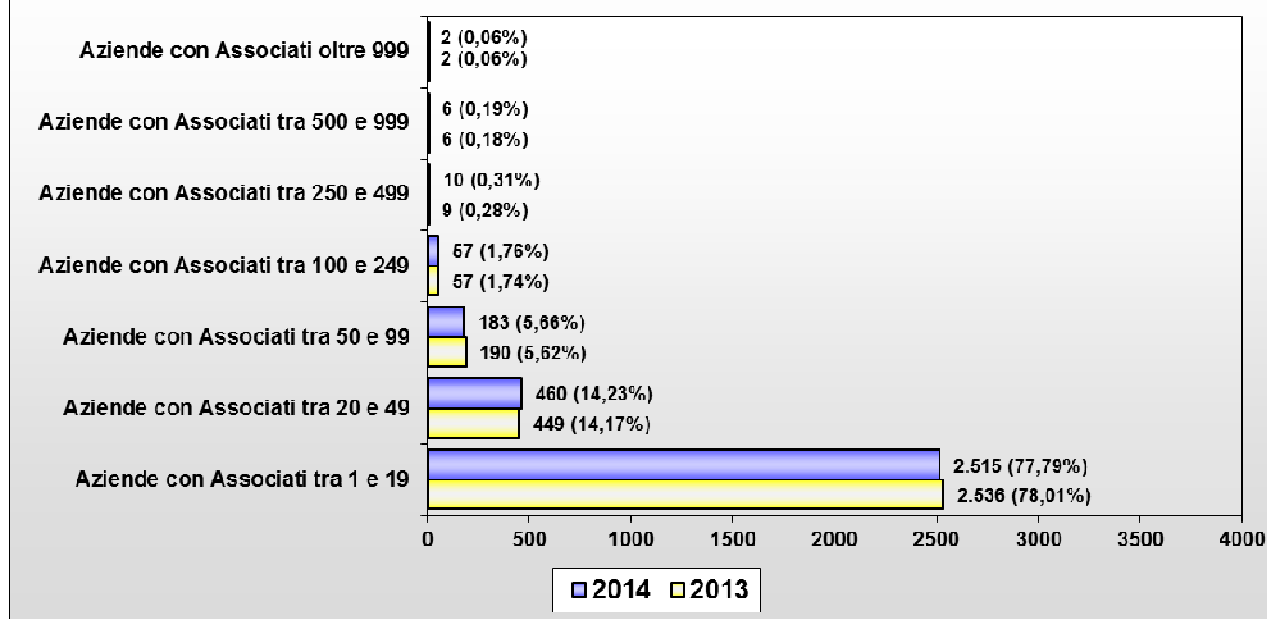
Di seguito si riporta la suddivisione delle Aziende con Associati al Fondo, al 31/12/2014 e al 31/12/2013, in base al settore di appartenenza.

Settore	N. Aziende al 31/12/14	%	N. Aziende al 31/12/13	%
Legno Arredamento industria	1.506	55,35	1.549	54,99
Legno Arredamento piccola industria	296	10,88	308	10,93
Laterizi e Manufatti in cemento industria	384	14,11	405	14,38
Lapidei e inerti industria	367	13,49	379	13,45
Lapidei Verona piccola industria	76	2,79	79	2,80
Maniglie	5	0,18	5	0,18
Altro (OO.SS.)	87	3,20	92	3,27
<b>Totale*</b>	<b>2.721</b>	<b>100,00</b>	<b>2.817</b>	<b>100,00</b>

\* il dato differisce da quello indicato nella Nota integrativa (3.225), dove è stato riportato il dato trasmesso alla COVIP che, in base ai criteri dalla stessa definiti, considera anche le aziende con Associati che hanno cessato la contribuzione, ma che hanno ancora la posizione previdenziale attiva.

La composizione delle Aziende per numero di Associati evidenzia che il 77,79% delle Aziende ha un numero complessivo di Associati che vanno da 1 a 19.

### Composizione aziende con Associati



### 3) Andamento della contribuzione, delle posizioni uscite/entrate e dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP)

Il Fondo ha operato fino al 30 giugno 2007 con una sola linea di gestione degli investimenti (Bilanciato Prudente); dal 1° luglio 2007 sono stati attivati due nuovi comparti (Garantito e Bilanciato Dinamico) ai quali affluiscono le risorse raccolte sulla base delle scelte effettuate dagli aderenti. In particolare, si evidenzia che il comparto Garantito è quello destinato dalle disposizioni di legge ad accogliere i flussi di TFR conferiti tacitamente.

L'aderente ha anche la possibilità di diversificare i versamenti su più di un comparto di investimento, scegliendo le seguenti combinazioni diversificate per fonte contributiva:

- TFR -> comparto Garantito; contributo Azienda e Lavoratore -> Bilanciato Prudente
- TFR -> comparto Garantito; contributo Azienda e Lavoratore -> Bilanciato Dinamico

Di seguito si riporta la ripartizione degli Associati al 31/12/2014 e al 31/12/2013 suddivisi per singolo comparto/mix comparti di investimento.

Comparto	Aderenti al 31/12/2014	%	Aderenti al 31/12/2013	%
Bilanciato Prudente	25.423	77,57	26.438	77,83
Garantito	4.135	12,62	4.268	12,57
Bilanciato Dinamico	1.671	5,10	1.700	5,01
TFR Garantito/cont. Az e Lav. Bilanciato Prudente	1.191	3,63	1.212	3,57
TFR Garantito/cont. Az e Lav. Bilanciato Dinamico	355	1,08	347	1,02
<b>Totale</b>	<b>32.775</b>	<b>100,00</b>	<b>33.965</b>	<b>100,00</b>

La composizione degli Associati suddivisi per singolo comparto/mix comparti di investimento denota una sostanziale stabilità rispetto al precedente esercizio.



### 3.1) CONTRIBUZIONE

Premessa all'analisi dei dati sulla contribuzione è che al 31/12/2014 il numero complessivo degli Associati è pari a 32.775, ma tra essi vi sono 7.981 posizioni per le quali, nel corso dell'anno, non sono stati effettuati versamenti contributivi (nel 2013: 7.180, 2012: 6.374; 2011: 4.942).

La contribuzione lorda totale dei tre comparti nel corso del 2014 è stata pari a 55.117.367 euro rispetto ai 56.123.366 euro del 2013, con un decremento del 1,8% (2013: -5,1%).

Comparto	Contributi totali 2014	Contributi totali 2013	Contributi totali 2012
Bilanciato Prudente	43.979.796	44.894.635	47.555.325
Garantito	7.526.377	7.671.227	7.944.011
Bilanciato Dinamico	3.611.194	3.557.504	3.619.472
<b>Totali</b>	<b>55.117.367*</b>	<b>56.123.366**</b>	<b>59.118.808***</b>

\* sono compresi 39.488 Euro riguardanti il reintegro sulle posizioni derivanti da sanzioni

\*\* sono compresi 22.031 Euro riguardanti il reintegro sulle posizioni derivanti da sanzioni

\*\*\* sono compresi 5.692 Euro riguardanti il reintegro sulle posizioni derivanti da sanzioni

La ripartizione dei versamenti per fonte contributiva per gli anni 2014 e 2013 è stata la seguente.

Comparto	Contributi Lavoratore 2014	Contributi volontari Lavoratore 2014	Contributi Lavoratore 2013	Contributi volontari Lavoratore 2013	Contributi Azienda 2014	Contributi Azienda 2013	Contributi TFR 2014	Contributi TFR 2013
Bilanciato Prudente	6.930.570	752.163	6.991.577	779.320	6.748.493	6.570.007	29.548.570	30.553.731
Garantito	700.454	64.568	700.478	69.201	688.708	661.111	6.072.647	6.240.437
Bilanciato Dinamico	616.867	97.144	595.582	100.269	551.857	522.340	2.345.326	2.339.313
<b>Totali</b>	<b>8.247.891</b>	<b>913.875</b>	<b>8.287.637</b>	<b>948.790</b>	<b>7.989.058</b>	<b>7.753.458</b>	<b>37.966.543</b>	<b>39.133.481</b>

Contributo Medio per Associato	
Anno	Euro
2001	544
2002	679
2003	706
2004	793
2005	902
2006	959
2007*	932
2008	1.666
2009	1.713
2010	1.733
2011	1.753
2012	1.662
2013	1.652
<b>2014</b>	<b>1.682</b>

\* le nuove adesioni sono in gran parte con decorrenza giugno 2007

Dai dati si evidenzia un incremento nel 2014 dell'1,8% rispetto al 2013 della contribuzione media (2013 rispetto al 2012: -0,60%).

### 3.2) POSIZIONI USCITE/ENTRATE; CAMBI COMPARTI

Le posizioni liquidate dal Fondo nel corso dell'anno 2014 e 2013, suddivise per causale, sono state le seguenti.

Causale Liquidazione	N. uscite 2014	%	Importo erogato 2014	Importo medio erogato 2014	N. uscite 2013	%	Importo erogato 2013	Importo medio erogato 2013
Pensionamento	161	7,48	2.748.897	17.074	285	10,78	3.844.303	13.489
Volontà delle parti (dimissioni, licenziamento)	442	20,55	5.707.624	12.913	602	22,77	5.926.090	9.844
Causa indipendente dalla volontà delle parti (mobilità, fallimento)	739	34,35	9.255.385	12.524	1.203	45,49	11.214.003	9.322
Riscatto 50% (mobilità, CIG)	402	18,69	2.642.643	6.574	461	17,44	2.756.091	5.979
Riscatto Immediato parziale 85% <sup>(1)</sup>	294	13,67	2.431.747	8.271	-	-	-	-
Disoccupazione superiore ai 4 anni	64	2,98	290.430	4.538	37	1,40	136.308	3.684
Invalidità superiore ai 2/3	18	0,84	255.691	14.205	20	0,76	205.052	10.253
Decesso	31	1,44	468.975	15.128	36	1,36	414.764	11.521
<b>TOTALE</b>	<b>2.151</b>	<b>100,00</b>	<b>23.801.392</b>	<b>8.706</b>	<b>2.644</b>	<b>100,00</b>	<b>24.496.611</b>	<b>9.265</b>

<sup>(1)</sup> per il 2013 non viene riportato il dato in quanto nella Relazione al Bilancio 2013, per permettere il confronto con l'anno 2012 in cui questa voce non era prevista, non è stata data separata indicazione del numero dei riscatti parziali 85%. I 345 riscatti parziali 85% del 2013 sono quindi conteggiati nel totale del motivo per cui è intervenuta la cessazione del rapporto di lavoro.

Vi è stato quindi una diminuzione del numero di uscite, pari al 18,65% (rispetto all'anno precedente si è registrato nel 2013: -2,14%; nel 2012: + 32,19%).

Nel corso dell'anno i riscatti immediati per cause diverse nella misura dell'85% (introdotto ad ottobre 2012) sono stati 294 (2013: 345).

Per quanto riguarda gli importi erogati, complessivamente, la diminuzione è stata pari al 2,84% (2013: +15,45%), mentre l'importo medio erogato è diminuito del 6,03% (2013: + 17,99%).

Le anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2014 e 2013 suddivise per causale sono state le seguenti.

Causale Anticipazione	N. richieste 2014	%	Importo erogato 2014	Importo medio erogato 2014	N. richieste 2013	%	Importo erogato 2013	Importo medio erogato 2013
Spese sanitarie	156	19,55	1.212.750	7.774	169	19,97	1.150.438	6.807
Acquisto e ristrutturazione prima casa	75	9,40	1.087.543	14.501	101	11,94	1.503.176	14.883
Ulteriori esigenze	567	71,05	3.298.161	5.801	576	68,09	2.795.749	4.854
<b>TOTALE</b>	<b>798</b>	<b>100,00</b>	<b>5.589.454</b>	<b>7.004</b>	<b>846</b>	<b>100,00</b>	<b>5.449.363</b>	<b>6.441</b>

Vi è stato un decremento del numero delle anticipazioni nel corso dell'anno, pari al 5,67% (nel 2013: + 15,42%).

Le posizioni trasferite in entrata/uscita dal Fondo nel corso dell'anno 2014 e 2013 sono state le seguenti.

Trasferimento	Numero 2014	%	Importo 2014	Importo medio 2014	Numero 2013	%	Importo 2013	Importo medio 2013
in entrata da Fondi Pensione Negoziali/Preesistenti	41	73,21	565.277	13.787	75	77,32	814.964	10.866
in uscita verso Fondi Pensione Negoziali/Preesistenti	60	27,91	1.117.374	18.623	74	28,46	1.068.157	14.435
in entrata da Fondi Pensione Aperti	5	8,93	36.075	7.215	11	11,34	70.445	6.404
in uscita verso Fondi Pensione Aperti	10	4,65	207.007	20.701	23	8,85	360.976	15.695
in entrata da PIP	10	17,86	72.284	7.228	11	11,34	64.372	5.852
in uscita verso PIP	145	67,44	1.950.035	13.449	163	62,69	1.885.348	11.567
TOTALE in entrata	56	100,00	673.636	12.029	97	100,00	949.781	9.792
TOTALE in uscita	215	100,00	3.274.416	15.230	260	100,00	3.314.481	12.748

Il saldo tra entrate e uscite è pari a -159 (2013: -163; 2012: -145).

Dai dati riportati si evidenziano, inoltre, 155 uscite verso Fpa e Pip a fronte di 15 entrate che determinano un saldo negativo pari a -140 (2013: -164; 2012: -130).

I cambi di comparto (switch) nel corso dell'anno 2014 e 2013 sono stati i seguenti.

Comparto	Numero uscite 2014	Importo uscite 2014	Numero entrate 2014	Importo entrate 2014	Numero uscite 2013	Importo uscite 2013	Numero entrate 2013	Importo entrate 2013
Bilanciato Prudente	10	145.068	23	400.213	11	217.107	13	202.698
Garantito	21	372.459	9	155.119	11	131.133	6	160.502
Bilanciato Dinamico	6	126.652	5	88.847	5	101.694	8	86.735
TOTALE	37	644.179	37	644.179	27	449.934	27	449.934

Dai dati riportati si denota che i cambi di comparto sono stati contenuti, in aumento rispetto all'anno precedente del 37% (2013: -34,15%); si evidenziano i seguenti saldi in termini numerici: Bilanciato Prudente +13; Garantito -12; Bilanciato Dinamico -1.

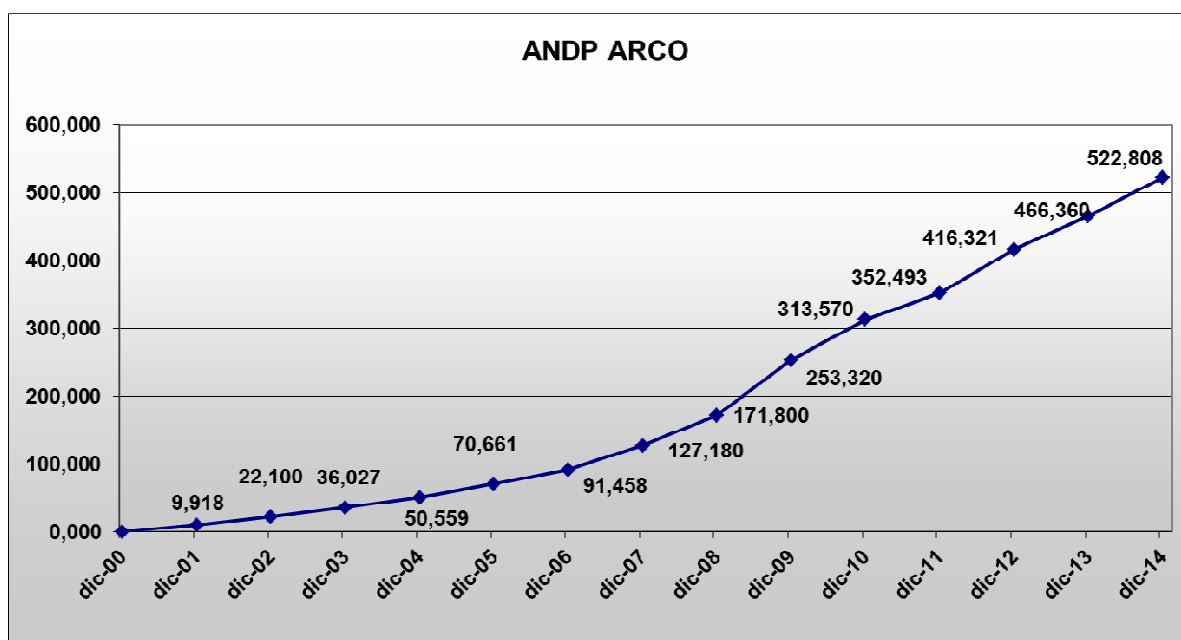
### **3.3) ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (ANDP)**

L'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni dei tre comparti al 31/12/2014 era pari a 522.808.221 euro, con un incremento del 12,10% rispetto al 2013 (466.360.884 euro). Si riporta di seguito la suddivisione dell'ANDP per comparto per il 2014, 2013 e 2012.

Comparto	ANDP 2014	%	ANDP 2013	%	ANDP 2012	%
Bilanciato Prudente	436.699.493	83,53	388.974.677	83,41	349.453.327	83,93
Garantito*	54.787.892	10,48	50.108.356	10,74	44.404.691	10,67
Bilanciato Dinamico*	31.320.836	5,99	27.277.851	5,85	22.463.116	5,40
TOTALE	522.808.221	100	466.360.884	100	416.321.134	100

\* il comparto è stato attivato il 01/07/2007

L'andamento dell'ANDP di ARCO dal 01/01/2001 al 31/12/2014 è stato il seguente; fino al 01/07/2007 il Fondo era strutturato su un unico comparto: Bilanciato Prudente.



Il patrimonio medio per aderente è passato dai 13.731 euro del 2013 ai 15.951 del 2014, con un incremento del 16,17%.

<b>Patrimonio Medio per Aderente</b>	
<b>Anno</b>	<b>Euro</b>
2001	546
2002	1.200
2003	1.950
2004	2.690
2005	3.515
2006	4.318
2007*	3.057
2008	4.114
2009	6.296
2010	8.091
2011	9.473
2012	11.705
2013	13.731
<b>2014</b>	<b>15.951</b>

\* le nuove adesioni nel corso dell'anno sono state consistenti (incremento del 96,4%), in gran parte con decorrenza giugno 2007

#### 4) Andamento della gestione finanziaria

Premessa a quanto segue sull'analisi della gestione finanziaria è che il Fondo ha operato fino al 30/06/2007 con un solo comparto d'investimento (Comparto Bilanciato Prudente); il 1° luglio 2007 sono stati attivati due nuovi comparti (comparto Garantito e comparto Bilanciato Dinamico).

La tabella che segue riepiloga le politiche di gestione dei diversi comparti ed i gestori assegnatari dei relativi mandati di gestione.

Comparto	Politica di gestione	Benchmark	Gestore/i
<b>Bilanciato Prudente</b> (70% obbligazioni, 30% azioni)	strumenti finanziari di natura obbligazionaria con un limite minimo del 60% ed un limite massimo dell'80% del patrimonio; la restante parte del complesso delle risorse finanziarie in strumenti finanziari di natura azionaria con un limite minimo del 20% e massimo del 40% del patrimonio. Gli strumenti di natura obbligazionaria saranno compresi nell'area Euro, gli strumenti azionari saranno globali.	<b>25%</b> JP Morgan Govt. Bond Emu Investment Grade 1-3 anni (titoli governativi area Euro scadenza 1-3 anni); <b>25%</b> JP Morgan Govt. Bond Emu All Maturities Investment Grade (titoli governativi area Euro); <b>10%</b> IBoxx EUR Liquid Corporates 100 (titoli corporate emessi in Euro); <b>10%</b> BofA ML Direct Government Inflation Linked (titoli governativi legati all'inflazione); <b>15%</b> indice MSCI EMU (azioni Area Euro); <b>15%</b> indice MSCI World ex Japan (azioni Globali escluso il Giappone)	Credit Suisse (Italy);  UnipolSai Assicurazioni, con delega per la parte azionaria a J.P. MORGAN Asset Management Ltd London (Uk);  AXA Investment Managers Paris;  Pioneer Investment Management SGRpA
<b>Garantito</b> (95% obbligazioni, 5% azioni)	la gestione è volta a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale.	<b>85%</b> JP Morgan EMU 1-3 investment grade (obbligazioni titoli governativi a breve termine area Euro) <b>10%</b> IBoxx EUR Liquid Corporates (obbligazioni private emesse in Euro) <b>5%</b> MSCI EMU (azioni area Euro)	UnipolSai Assicurazioni, con delega per la parte azionaria a J.P. MORGAN Asset Management Ltd London (Uk)
<b>Bilanciato Dinamico</b> (50% obbligazioni, 50% azioni)	composizione bilanciata tra strumenti finanziari di natura obbligazionaria - con un limite minimo del 35% ed un limite massimo del 65% del patrimonio - e strumenti finanziari di natura azionaria per la restante parte. Gli strumenti di natura obbligazionaria sono compresi nell'area Euro, gli strumenti azionari sono globali.	<b>15%</b> JP Morgan Govt. Bond Emu Investment Grade 1-3 anni (titoli governativi area Euro scadenza 1-3 anni); <b>25%</b> JP Morgan Govt. Bond Emu All Maturities Investment Grade (titoli governativi area Euro); <b>10%</b> IBoxx EUR Liquid Corporates 100 (titoli corporate emessi in Euro); <b>25%</b> indice MSCI EMU (azioni Area Euro); <b>25%</b> indice MSCI World ex Japan (azioni Globali escluso il Giappone).	Pioneer Investment Management SGRpA

### **BILANCIATO PRUDENTE**

**Dal 01 maggio 2003 al 31 agosto 2010:** 35% indice JPM EGBI 1-3y (titoli governativi area Euro scadenza 1-3 anni); 35% indice JPM EGBI All Maturity (titoli governativi area Euro); 30% indice MSCI Europe Total Return Net Dividend (USD).

**Dal 01 settembre 2010 al 28 febbraio 2013:** 30% indice JPM EGBI 1-3y (titoli governativi area Euro scadenza 1-3 anni); 30% indice Barclays Capital Euro Aggregate (titoli governativi e corporate dell'area Euro); 10% Barclays Capital Euro Inflation Linked (titoli governativi legati all'inflazione); 20% indice MSCI EMU (azioni Area Euro); 10% indice MSCI World ex EMU (azioni Globali escluso l'Area Euro).

**Dal 01 marzo 2013:** 25% JP Morgan Govt. Bond Emu Investment Grade 1-3 anni (titoli governativi area Euro scadenza 1-3 anni); 25% JP Morgan Govt. Bond Emu All Maturities Investment Grade (titoli governativi area Euro); 10% IBoxx EUR Liquid Corporates 100 (titoli corporate emessi in Euro); 10% BofA ML Direct Government Inflation Linked (titoli governativi legati all'inflazione); 15% indice MSCI EMU (azioni Area Euro); 15% indice MSCI World ex Japan (azioni Globali escluso il Giappone).

### **GARANTITO**

**Dal 1 luglio 2007 al 30 giugno 2012:** 95% JP Morgan EMU 1- 3 (obbligazioni titoli governativi a breve termine area Euro), 5% MSCI EMU (azioni area Euro)

**Dal 1 luglio 2012 al 31 agosto 2014:** 15% Merrill Lynch Euro Treasury Bill (obbligazioni titoli governativi a breve termine area Euro), 80% JP Morgan EMU 1-3 investment grade (obbligazioni titoli governativi a breve termine area Euro), 5% MSCI EMU (azioni area Euro).

**Dal 1 settembre 2014 al 31 agosto 2017:** 85% JP Morgan EMU 1-3 investment grade (obbligazioni titoli governativi a breve termine area Euro); 10% IBoxx EUR Liquid Corporates (obbligazioni private emesse in Euro); 5% MSCI EMU (azioni area Euro)

**Dal 1 settembre 2017:** 15% Merrill Lynch Euro Treasury Bill (obbligazioni titoli governativi a breve termine area Euro); 70% JP Morgan EMU 1-3 investment grade (obbligazioni titoli governativi a breve termine area Euro); 10% IBoxx EUR Liquid Corporates (obbligazioni private emesse in Euro); 5% MSCI EMU (azioni area Euro)

### **BILANCIATO DINAMICO**

**Dal 1 luglio 2007 al 31 Agosto 2010:** 25% indice JPM EGBI 1-3y (obbligazioni titoli governativi area Euro scadenza 1-3 anni); 25% indice Barclays Euro Aggregate (obbligazioni governative e corporate dell'area Euro); 30% indice MSCI Europe (azioni Europa - 15 paesi); 20% indice MSCI World ex Europa (azioni Globali escluso l'Europa).

**Dal 01 Settembre 2010 al 28 febbraio 2013:** 20% indice JPM EGBI 1-3y (obbligazioni titoli governativi area Euro scadenza 1-3 anni); 30% indice Barclays Euro Aggregate (obbligazioni governative e corporate dell'area Euro); 30% indice MSCI EMU (azioni Area Euro); 20% indice MSCI World ex EMU (azioni Globali escluso l'Area Euro).

**Dal 01 marzo 2013:** 15% JP Morgan Govt. Bond Emu Investment Grade 1-3 anni (titoli governativi area Euro scadenza 1-3 anni); 25% JP Morgan Govt. Bond Emu All Maturities Investment Grade (titoli governativi area Euro); 10% IBoxx EUR Liquid Corporates 100 (titoli corporate emessi in Euro); 25% indice MSCI EMU (azioni Area Euro); 25% indice MSCI World ex Japan (azioni Globali escluso il Giappone).

### **4.1) COMMENTO SULL'ANDAMENTO DEI MERCATI FINANANZIARI NELL'ANNO 2014**

Nel corso del 2014 è proseguito il clima di generale incertezza che ha caratterizzato gli ultimi anni. Oltre alle numerose tensioni geopolitiche nei paesi Emergenti, il tema che ha caratterizzato il 2014 è stato il calo del prezzo dei metalli preziosi, prodotti agricoli ed energetici, in particolare il petrolio. La sua fragilità ha rispecchiato la debole domanda commerciale e l'eccesso di offerta, soprattutto a seguito della decisione dell'OPEC di mantenere inalterata la produzione preferendo la riduzione dei prezzi per difendere quote di mercato. Tale situazione consiste in un indiretto sostegno al potere d'acquisto per i consumatori, a parità di altre condizioni, contribuendo a migliorare le prospettive di crescita mondiale in virtù della più elevata propensione al consumo. Di fatto, il calo della bolletta energetica avrà sui paesi importatori lo stesso effetto di una politica fiscale espansiva, liberando reddito disponibile in termini reali.

La crescita economica mondiale è proseguita a ritmo blando con proiezioni di crescita e inflazione riviste progressivamente al ribasso. In questo contesto, un aspetto rilevante è stato la divergenza tra l'economia USA e quella dell'Unione Europea: il diverso andamento della ripresa economica ha causato una divergenza delle politiche monetarie. Da un lato l'economia USA ha dato segnali di forza: la crescita si è mantenuta su livelli solidi, l'occupazione è aumentata e il tasso di inflazione è vicino al target del 2%. Evoluzione che ha trovato riscontri nella politica della FED (la Banca centrale degli Stati Uniti), la quale ha terminato il programma di acquisto di titoli, aprendo la strada all'aumento dei tassi atteso verso metà 2015. Dall'altro lato, la situazione economica dell'Unione Europea ha suscitato maggiori preoccupazioni, sia sul fronte della crescita, in rallentamento, sia sul fronte inflazionistico. La ripresa economica ha perso slancio nel corso dell'anno: l'Italia non esce dalla recessione, la Francia attraversa una fase di stagnazione e l'economia tedesca ha rallentato rivelandosi più fragile del previsto.

L'elemento che preoccupa maggiormente i mercati è il rischio deflazione. Il calo del tasso di inflazione è stato superiore alle attese e, per quanto possa essere in parte spiegato da energia e alimentari, hanno contribuito soprattutto l'ampiezza della capacità produttiva inutilizzata e il rallentamento della domanda. La BCE, di fronte al tasso di inflazione ben inferiore all'obiettivo del 2%, ha introdotto una serie di misure di politica monetaria espansiva: ha portato il tasso di rifinanziamento al minimo storico, avviato nuove operazioni di rifinanziamento a lungo termine per il settore bancario e iniziato un programma di acquisti diretti di titoli garantiti da attività e obbligazioni bancarie garantite. Le misure hanno contribuito a indebolire la valuta e a comprimere i tassi monetari sostenendo i titoli di stato dei paesi core (come Francia e soprattutto Germania), i cui rendimenti a breve termine hanno raggiunto un valore negativo, e soprattutto i titoli di stato dei paesi periferici (Portogallo, Spagna e Italia), che scontano uno spread verso il bund (il titolo di Stato tedesco) sui minimi degli ultimi anni.

La politica monetaria della banca centrale del Giappone è stata quella più espansiva, ha aumentato lo stimolo monetario con ingenti acquisti di titoli. Al contrario, la politica fiscale con il rialzo dell'aliquota IVA ad aprile ha penalizzato e reso più volatile l'andamento trimestrale del PIL.

La divergenza delle politiche monetarie ha rappresentato un fattore di crescente rilevanza non solo per i rendimenti dei titoli di stato ma anche per i mercati valutari. Difatti la pressione al ribasso sull'Euro sembra destinata a proseguire, in particolare se la ripresa congiunturale negli USA continuerà a trainare al rialzo i rendimenti statunitensi e le aspettative di politica monetaria.

#### **4.2) RISULTATI DELLA GESTIONE FINANZIARIA INDIRECTA**

Per quanto riguarda i risultati della gestione finanziaria indiretta per i singoli comparti riportiamo di seguito i dati salienti relativi al 2014 e 2013.

Si evidenzia che nel corso dell'esercizio tutti i comparti di investimento di ARCO hanno registrato risultati positivi.

Il rendimento medio ponderato dei comparti del Fondo nel 2014 è stato pari al 7,11% (2013: 6,33%; 2012: 8,82%), con un "Margine della gestione finanziaria" pari a **38.645.067** euro (2013: 30.471.448; 2012: 36.760.212).

	2014			2013		
	Bilanciato Prudente	Garantito	Bilanciato Dinamico	Bilanciato Prudente	Garantito	Bilanciato Dinamico
Dividendi e interessi	11.028.088	1.213.777	816.005	9.987.231	1.071.134	708.875
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	25.244.193	-214.406	1.332.955	17.078.552	377.708	1.969.963
Differenziale su garanzie rilasciate dal gestore	-	-	-	-	-	-
Risultato della gestione	36.272.281	999.371	2.148.960	27.065.783	1.448.842	2.678.838
Oneri di gestione	-621.356	-100.283	-53.906	-583.232	-92.480	-46.303
Margine della gestione finanziaria	<b>35.650.925</b>	<b>899.088</b>	<b>2.095.054</b>	<b>26.482.551</b>	<b>1.356.362</b>	<b>2.632.535</b>

#### **4.3) VALORE DELLE QUOTE DEI COMPARTI DI ARCO**

Il patrimonio di ARCO è suddiviso in quote, il cui valore è al netto di tutti i costi sostenuti da ARCO (amministrativi, banca depositaria, gestione finanziaria, imposte). La variazione del valore delle quote è determinata dai rendimenti (positivi/negativi) derivanti dagli investimenti effettuati, tramite i gestori finanziari, da ARCO. Gli andamenti del valore delle quote dei comparti di ARCO nel corso degli anni sono stati i seguenti.

Data	Valore delle quote in Euro		
	Bilanciato Prudente	Garantito*	Bilanciato Dinamico*
01/01/01	10,00		
31/12/01	10,433		
31/12/02	10,752		
31/12/03	11,516		
31/12/04	12,165		
31/12/05	13,215		
31/12/06	13,925		
31/07/07		10,00	10,00
31/12/07	14,204	10,258	9,988
31/12/08	12,664	10,490	8,267
31/12/09	14,167	11,056	9,645
31/12/10	14,701	11,132	10,146
31/12/11	14,455	11,234	10,058
31/12/12	15,788	11,654	11,321
31/12/13	16,824	11,957	12,437
<b>31/12/14</b>	<b>18,146</b>	<b>12,140</b>	<b>13,233</b>

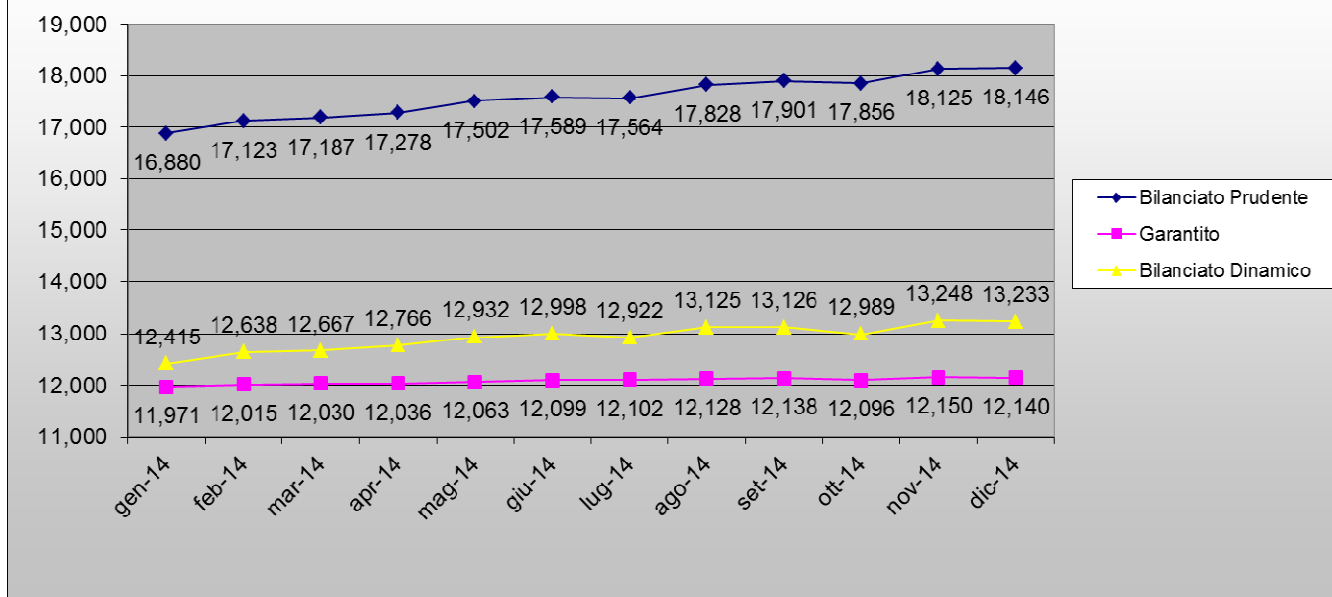
\* il comparto è stato attivato il 01/07/2007

*I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri*

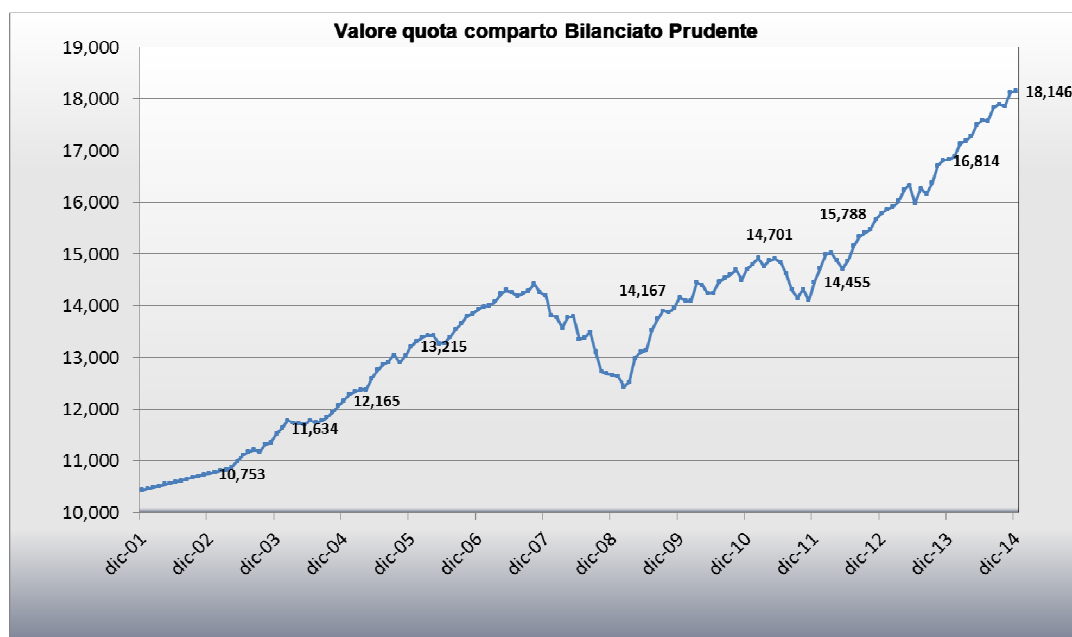
Di seguito si illustra l'andamento del valore delle quote nel corso del 2014 dei tre comparti del Fondo.



### Valore quota mensile 2014 comparto Bilanciato Prudente, Garantito e Bilanciato Dinamico



L'incremento del valore della quota del comparto Bilanciato Prudente (unico comparto operativo dall'inizio dell'attività del Fondo) rispetto a quello iniziale del 01/01/2001 (10 euro) è stato dell'81,46%. Di seguito si evidenzia l'andamento del valore della quota nel corso degli anni.



#### **4.4) RENDIMENTI NETTI DEI COMPARTI DI ARCO (QUOTA SU QUOTA)**

I rendimenti netti dei comparti del Fondo ARCO dalla data del loro avvio al 31/12/2014 e per l'anno 2014 sono stati i seguenti:

Comparto	Data di avvio del comparto	Componente media in titoli azionari del comparto	Rendimento netto dalla data di avvio al 31/12/2014	Rendimento netto 2014
<b>Garantito</b>	01/08/2007	5%	21,40%	<b>1,53%</b>
<b>Bilanciato Prudente</b>	01/01/2001	30%	81,46%	<b>7,86%</b>
<b>Bilanciato Dinamico</b>	01/08/2007	50%	32,33%	<b>6,40%</b>

I rendimenti netti realizzati dai comparti di ARCO nel corso degli anni sono stati i seguenti.

Anno	Bilanciato Prudente	Garantito*	Bilanciato Dinamico*
2001	4,33%		
2002	3,06%		
2003	7,10%		
2004	5,64%		
2005	8,63%		
2006	5,37%		
2007	2,00%	2,58%	-0,12%
2008	-10,84%	2,26%	-17,23%
2009	11,87%	5,40%	16,67%
2010	3,77%	0,69%	5,19%
2011	-1,67%	0,92%	-0,86%
2012	9,22%	3,74%	12,56%
2013	6,56%	2,60%	9,86%
<b>2014</b>	<b>7,86%</b>	<b>1,53%</b>	<b>6,40%</b>
Rendimento cumulato	81,46%	21,48%	32,34%
<b>Media annua**</b>	<b>4,35%</b>	<b>2,45%</b>	<b>3,56%</b>

\* il comparto è stato attivato il 01/07/2007

\*\* calcolata come media composta; per i comparti Garantito e Bilanciato Dinamico si tratta del rendimento dal 01/01/2008 (7 anni), poiché la data di avvio di questi comparti è il 01/07/2007

I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

Nella tabella sottostante si riporta il confronto anno per anno del rendimento del comparto Bilanciato Prudente di ARCO (unico comparto operativo dall'inizio dell'attività del Fondo) rispetto al TFR in Azienda. Da tale confronto si evidenzia che nonostante nel 2007, 2008 e 2011 il rendimento del Fondo sia stato inferiore alla rivalutazione del TFR in azienda, il differenziale medio rimane positivo per ARCO dell'1,76%. Sono stati riportati anche i rendimenti del Comparto Garantito e Bilanciato Dinamico.

Anno	Rend.to netto ARCO % Bilanciato Prudente	Riv.ne netta TFR Azienda %	Differenza	Rend.to netto ARCO % Garantito <sup>(1)</sup>	Rend.to netto ARCO % Bilanciato Dinamico <sup>(1)</sup>
2001	4,33	2,86	1,47		
2002	3,06	3,12	-0,06		
2003	7,10	2,85	4,25		
2004	5,64	2,49	3,15		
2005	8,63	2,63	6,00		
2006	5,37	2,44	2,93		
2007	2,00	3,10	-1,10	2,58	-0,12
2008	-10,84	2,70	-13,54	2,26	-17,23
2009	11,87	1,98	9,89	5,40	16,67
2010	3,77	2,61	1,16	0,69	5,19
2011	-1,67	3,45	-5,12	0,92	-0,86
2012	9,22	2,94	6,28	3,74	12,56
2013	6,56	1,71	4,85	2,60	9,86
2014	<b>7,86</b>	<b>1,34</b>	<b>6,52</b>	<b>1,53</b>	<b>6,40</b>
<b>Rend.to cumulato</b>	<b>81,46</b>	<b>42,96</b>	<b>38,50</b>	<b>21,48</b>	<b>32,34</b>
<b>Media annua<sup>(2)</sup></b>	<b>4,35</b>	<b>2,59</b>	<b>1,76</b>	<b>2,45</b>	<b>3,56</b>

<sup>(1)</sup> Il comparto è stato attivato il 01/07/2007

<sup>(2)</sup> calcolata come media composta; per i comparti Garantito e Bilanciato Dinamico si tratta del rendimento dal 01/01/2008 (7 anni), poiché la data di avvio di questi comparti è il 01/07/2007

#### **4.5) ANALISI DEI RISULTATI DELLA GESTIONE FINANZIARIA DEI COMPARTI DI ARCO**

Il 2014 si è chiuso con risultati positivi per tutti i comparti del Fondo Pensione ARCO, sulla scia di quanto maturato nell'anno precedente, anche se perturbati da tensioni verificatesi nei mercati per le decisioni di politica monetaria da parte delle banche centrali e il protrarsi oltre le attese di una ripresa economica solida e consistente.

I risultati conseguiti sono stati favoriti dal positivo andamento dei mercati in generale, ma soprattutto azionari americani, mentre i mercati obbligazionari hanno beneficiato della continua riduzione del differenziale di rendimento dei titoli di stato italiani rispetto a quelli tedeschi che ne ha favorito il recupero delle quotazioni.

Tutti i gestori hanno pertanto privilegiato mediamente il segmento azionario, con quotazioni sostenute dal pagamento di dividendi particolarmente interessanti, e detenuto una quota importante di portafoglio in obbligazioni emesse dai paesi periferici dell'Unione Europea ed in particolare della Repubblica Italiana.

##### **Comparto Garantito**

Nell'anno 2014 il rendimento netto del comparto Garantito è stato pari a +1,53% rispetto al +1,64% del benchmark di riferimento (differenza -0,11%). Il risultato della gestione finanziaria deriva dalle scelte operate dal gestore per le diverse componenti di portafoglio.

Nel segmento azionario l'indice di riferimento ha maturato un risultato positivo del +4,32%. Gli indici obbligazionari di riferimento per il segmento governativo, JP Morgan EMU 1/3 anni e Merrill Lynch 0/1 anno, hanno altresì registrato una performance rispettivamente pari a +1,76% e +0,38%. Per il

segmento corporate il risultato maturato dell'indice di riferimento Markit iBoxx € Liquid Corporates 100 index TR è stato pari a +5,95%.

La gestione delle risorse consiste quasi esclusivamente in strumenti finanziari di tipo obbligazionario di breve durata, di emittenti europei e liquidità. La volatilità del comparto è stata lievemente superiore a quella del benchmark di riferimento.

### **Comparto Bilanciato Prudente**

Nell'anno 2014 il rendimento netto del comparto Bilanciato Prudente è stato pari a +7,86% rispetto al +7,76% del benchmark di riferimento (differenza +0,10%). Il risultato positivo della gestione finanziaria deriva dalla generale ripresa dei mercati finanziari, sia obbligazionari sia azionari, in ragione dei miglioramenti del quadro macro economico generale e delle politiche monetarie attive di alcune banche centrali.

Gli indici obbligazionari di riferimento JPM EMU Bond 1-3 anni, JPM EMU Bond IG All maturities, iBoxx Euro Liquid Corporates 100 e Bofa ML Euro Inflation linked, hanno conseguito un risultato rispettivamente pari a +1,76%, +13,38%, +5,95% e +8,04%. L'indice azionario di riferimento dei paesi dell'area euro, MSCI EMU, ha registrato un progresso del +4,32% mentre l'indice MSCI Kokusai ex Japan, indicativo dei mercati azionari globali escluso il Giappone, ha registrato un progresso del +20,47%.

La gestione delle risorse è di tipo bilanciato e rivolta prevalentemente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario, emessi da Stati europei e da società private con alto merito di credito. Mediamente un terzo del portafoglio è investito in azioni dell'area OCSE con prevalenza di titoli aventi a riferimento l'area europea. La volatilità del comparto è stata in linea a quella del benchmark di riferimento.

### **Comparto Bilanciato Dinamico**

Nell'anno 2014 il rendimento netto del comparto Bilanciato Dinamico è stato pari a +6,40% rispetto al +9,07% del benchmark di riferimento (differenza -2,67%). Il risultato è stato determinato dallo sfavorevole andamento dei mercati azionari, soprattutto europei, nel segmento delle società a media e bassa capitalizzazione a causa del protrarsi della stagnazione economica. Tuttavia dal 30 settembre 2010, momento in cui è iniziato il mandato del gestore Pioneer, il comparto ha maturato un risultato cumulato positivo del 35,10%, con un extra rendimento complessivo del +2,02% rispetto al benchmark di riferimento.

La componente obbligazionaria e quella azionaria hanno registrato risultati positivi. Gli indici obbligazionari di riferimento JPM EMU Bond 1-3 anni, JPM EMU Bond IG All maturities e iBoxx Euro Liquid Corporates 100, hanno conseguito un risultato rispettivamente pari a +1,76%, +13,38%, +5,95%. L'indice azionario di riferimento dei paesi dell'area euro, MSCI EMU, ha registrato un progresso del +4,32% mentre l'indice MSCI Kokusai ex Japan, indicativo dei mercati azionari globali escluso il Giappone, ha registrato un progresso del +20,47%.

La gestione delle risorse è di tipo bilanciato e rivolta equamente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario, emessi da Stati europei e da società private con alto merito di credito, ed azionari. Mediamente metà del portafoglio è investito in azioni dell'area OCSE con prevalenza di titoli aventi a riferimento l'area europea. La volatilità del comparto è stata lievemente superiore a quella del benchmark di riferimento.

Nella tabella che segue vi è il confronto tra i risultati della gestione finanziaria dei vari comparti di ARCO e i relativi indici di riferimento (benchmark), al netto/lordo degli oneri di gestione e dell'imposta

sostitutiva dell'11.5%. Il confronto è effettuato prescindendo dai volumi investiti (metodo time weighted).

<b>Anno 2014</b>			
	Bilanciato Prudente	Garantito	Bilanciato Dinamico
Rendimento netto del comparto	7.86%	1.53%	6.40%
Benchmark nettizzato	7.76%	1.64%	9.07%
Differenza	0.10%	-0.11%	-2.67%
Rendimento lordo del comparto	9.30%	1.87%	7.44%
Benchmark lordo	8.80%	1.86%	10.29%
Differenza	0.50%	0.01%	-2.85%
Volatilità del comparto*	2.22%	0.73%	3.38%
Volatilità del benchmark*	1.98%	0.51%	3.02%

\* la volatilità annualizzata è calcolata su risultati di performance mensili netti

Per quanto riguarda i rendimenti precedenti dei comparti di ARCO, si riportano di seguito i relativi dati dall'inizio delle singole gestioni finanziarie al 31/12/2013.

<b>Anni precedenti al 2014</b>			
	Bilanciato Prudente dal 01/05/03* al 31/12/13	Garantito dal 01/08/07* al 31/12/13	Bilanciato Dinamico dal 01/08/07* al 31/12/13
Rendimento netto del comparto	54.68%	19.57%	24.37%
Benchmark nettizzato	55.90%	17.95%	21.69%
Differenza	-1.22%	1.62%	2.68%
Volatilità del comparto**	3.95%	0.73%	3.38%
Volatilità del benchmark**	3.90%	0.51%	3.02%

\* data di avvio della gestione finanziaria con raffronto con il benchmark

\*\* la volatilità annualizzata è calcolata su risultati di performance mensili netti

I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

#### **4.6) ANALISI DEI RISULTATI DELLA GESTIONE FINANZIARIA DEI COMPARTI DI ARCO SUDDIVISO PER SINGOLE CLASSI DI ATTIVITA'**

Di seguito si riportano i rendimenti delle singole classi di attività in cui è impiegato il portafoglio dei comparti di ARCO raffrontati con il relativo benchmark per il 2014.

<b>Anno 2014</b>			
	Bilanciato Prudente *	Garantito	Bilanciato Dinamico
Rendimento obbligazionario	n.d.	1.66%	8.06%
Benchmark obbligazionario	n.d.	1.86%	8.30%
Differenza	n.d.	-0.20%	-0.24%

Rendimento azionario	n.d.	5.88%	6.73%
Benchmark azionario	n.d.	4.32%	12.19%
Differenza	n.d.	1.56%	-5.46%

Nel corso del mese di ottobre 2014 il comparto Bilanciato Prudente ha visto modificati i gestori di riferimento con ricomposizione del 50% delle risorse attraverso un processo di transition management. Pertanto sono identificabili due periodi distinti di effettiva attività di gestione con i risultati riassunti nella tavola seguente (\*).

<b>Anno 2014</b>		
	Bilanciato Prudente (fino al 30.09.14)	Bilanciato Prudente (dal 31.10.14)
Rendimento obbligazionario	6.89%	1.31%
Benchmark obbligazionario	6.12%	1.12%
Differenza	0.77%	0.19%

Rendimento azionario	8.42%	2.97%
Benchmark azionario	9.16%	3.24%
Differenza	-0.74%	-0.27%

#### **4.7) ANALISI DEI RISULTATI DELLA GESTIONE FINANZIARIA DEI COMPARTI DI ARCO RELATIVI AI SINGOLI GESTORI FINANZIARI**

I rendimenti realizzati dai singoli gestori nel 2014 per i vari comparti sono stati i seguenti.

Per il comparto **Bilanciato Prudente**:

dal 1 gennaio 2014 al 30 settembre 2014 (data termine precedenti mandati di gestione)

<b>Bilanciato Prudente Anno 2014</b>			
	Rendimento portafoglio	Benchmark	Differenza
Credit Suisse (Italy)	7.10%	7.06%	0.04%
Eurizon Capital SGR	7.03%	7.06%	-0.03%
Natixis Asset Management	7.48%	7.06%	0.42%
UnipolSAI Assicurazioni	7.60%	7.06%	0.54%

dal 31 ottobre 2014 (data avvio nuove gestioni) al 31 dicembre 2014

<b>Bilanciato Prudente Anno 2014</b>			
	Rendimento portafoglio	Benchmark	Differenza
AXA	1.74%	1.76%	-0.02%
Credit Suisse (Italy)	2.07%	1.76%	0.31%
Pioneer Investment Management SGR	1.63%	1.76%	-0.13%
UnipolSAI Assicurazioni	1.92%	1.76%	0.16%

Per il periodo dal 01 ottobre al 30 ottobre non possono essere valutati i rendimenti realizzati dai singoli gestori, poiché era in corso l'attività della società di Transition Management per la transizioni dei portafogli ai nuovi gestori.

Per il comparto **Garantito**:

<b>Garantito Anno 2014</b>			
	Rendimento portafoglio	Benchmark	Differenza
UnipolSAI Assicurazioni	1.87%	1.86%	0.01%

Per il comparto Bilanciato Dinamico:

<b>Bilanciato Dinamico Anno 2014</b>			
	Rendimento portafoglio	Benchmark	Differenza
Pioneer Investment Management	7.44%	10.29%	-2.85%

La differenza negativa di 2,85 punti percentuali è stato determinato dallo sfavorevole andamento dei mercati azionari, soprattutto europei, nel segmento delle società a media e bassa capitalizzazione a causa del protrarsi della stagnazione economica. Malgrado questo, dall'inizio del mandato di gestione (01/10/2010), il gestore ha ottenuto un rendimento positivo pari al 40,64%, superiore al risultato del benchmark nello stesso periodo del 2,81%.

#### **4.8) TASSO DI ROTAZIONE DEGLI INVESTIMENTI (TURNOVER DI PORTAFOGLIO)**

Il *turnover* di portafoglio esprime la quota del portafoglio del comparto di investimento che nel periodo di riferimento è stata "ruotata" ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento.

In linea generale il C.d.A. nel "Documento sulla politica di investimento" ha stabilito il principio secondo cui i gestori devono operare con la massima diligenza al fine di limitare gli oneri di negoziazione gravanti sul Fondo.

Di seguito si riportano i tassi di rotazione degli investimenti, determinato secondo la metodologia stabilita dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, per gli anni 2014 e 2013. Vengono riportati anche i limiti di turnover definiti nel Documento sulla politica di investimento (DPI) approvato nel C.d.A. del 12/12/2012.

Comparto	Limiti DPI 12/12/2012	2014	2013	Differenza in % rispetto al 2013
Bilanciato Prudente	0,65	0,915	0,940	- 2,66
Garantito	0,60	0,919	0,455	+ 101,98
Bilanciato Dinamico	1,35	0,836	0,984	- 15,04

Per il comparto Garantito il livello di turnover maturato nell'anno 2014, superiore all'obiettivo previsto dal documento sulla politica d'investimento, è imputabile all'attività del gestore effettuata nel corso dei mesi di marzo e maggio, con movimenti di portafoglio rispettivamente per 25 e 18 milioni di euro.

L'impatto sul turnover del cambio di benchmark a seguito del rinnovo della convenzione avvenuto dal 1 settembre 2014 (10.7 ml di euro movimentati) è stato parziale.

Per il comparto Bilanciato Prudente il livello di turnover maturato nell'anno 2014, superiore all'obiettivo previsto dal documento sulla politica d'investimento, deriva dall'attività ordinaria dei gestori effettuata nel corso dell'anno 2014 e in misura parziale per il cambio di due gestori corrispondenti alla metà delle risorse del comparto avvenuto nel corso del mese di ottobre.

#### **4.9) ONERI DI NEGOZIAZIONE**

Premesso che le operazioni di acquisto/vendita dei titoli avvengono tramite operatori specializzati, gli intermediari autorizzati all'attività di intermediazione mobiliare devono eseguire gli ordini di negoziazione impartiti dai gestori alle migliori condizioni di mercato con riferimento al momento, alle dimensioni ed alla natura delle operazioni stesse. Nell'individuare le migliori condizioni possibili si ha riguardo ai prezzi pagati o ricevuti e gli altri oneri sostenuti direttamente o indirettamente dall'investitore.

ARCO, all'interno dei controlli posti in essere sulla gestione finanziaria, effettua periodicamente controlli sugli oneri di negoziazione sostenuti dai gestori, al fine di monitorare l'impatto dei costi stessi sulla gestione ed il corretto operato da parte dei gestori.

Di seguito si riportano gli oneri di negoziazione, in percentuale sul volume negoziato, per gli anni 2014 e 2013.

<b>Comparto</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Differenza in %</b>
Bilanciato Prudente	0,054%	0,059%	- 8,47
Garantito	0,000%	0,000%	-
Bilanciato Dinamico	0,128%	0,104%	23,08

Per il comparto Garantito gli oneri di negoziazione sono nulli poiché il portafoglio è investito interamente in titoli obbligazionari e fondi.

#### **4.10) RELAZIONI DELLA FUNZIONE FINANZA**

Premesso che: a) la Funzione Finanza, a seguito dell'approvazione del Documento sulla politica di investimento (C.d.A. 12/12/2012), è stata affidata al Direttore generale Responsabile del Fondo che, per lo svolgimento dell'insieme delle attività, si avvale del supporto tecnico di un advisor esterno (Kieger AG); b) la Delibera COVIP del 16/03/2012 oltre a prescrivere la predisposizione del Documento politica investimento, all'art. 5 co. 2, lett. c) prevede anche che la Funzione Finanza "produce una relazione periodica da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo circa la situazione di ogni singolo comparto, corredata da una valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato"; c) il C.d.A. del 17/07/2013, in merito alla periodicità con cui la stessa deve essere elaborata, in considerazione del fatto che: 1) settimanalmente ai Consiglieri/Sindaci viene inviata una ricca reportistica sia sul posizionamento dei portafogli e sui rendimenti, sia sul monitoraggio dei rischi; 2) nelle Commissioni Finanziarie, che si svolgono frequentemente, viene esaminata una documentazione corposa, ha deliberato che la relazione, in via generale, sia prodotta semestralmente, con la possibilità di elaborarla anche con tempistiche diverse quando la Funzione Finanza lo ritenga opportuno, anche su singoli aspetti di particolare rilievo.

A tal proposito il Responsabile della Funzione Finanza ha predisposto la Relazione sul secondo semestre 2013 in data 21/01/14, che è stata esaminata nel corso del C.d.A. del 29/01/14; la Relazione sul primo semestre 2014 in data 02/09/14, che è stata esaminata nel corso del C.d.A. del 24/09/14; la



Relazione sul secondo semestre 2014 in data 16/02/2015, che è stata esaminata nel corso del C.d.A. del 24/03/2015.

## 5) Conflitti di interesse

Dalle comunicazioni ricevute dai Gestori non si sono rilevate situazioni di conflitto di interesse riferite all'art. 8, comma 7 del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, ovvero situazioni riguardanti rapporti di controllo dei Gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive.

Nel corso dell'esercizio di riferimento al Fondo sono stati segnalati investimenti in conflitto di interessi che, peraltro, sono fisiologici per ogni Fondo Pensione Negoziata.

Tali posizioni riguardano investimenti effettuati nell'ambito delle convenzioni di gestione in essere in fondi (OICR e ETF emessi dal gruppo di appartenenza con retrocessione al Fondo della commissioni di gestione sottostanti) o azioni e obbligazioni di società: appartenenti allo stesso gruppo del gestore, collocate o emesse dalla capogruppo, emesse/collocate da soggetti in rapporto con il gestore.

Le operazioni sono segnalate tempestivamente all'organo di vigilanza (COVIP) che non ha sollevato rilievi. Per informazioni dettagliate sulle operazioni in conflitto di interesse al 31/12/2014, si rimanda alla nota integrativa del singolo comparto.

Il Consiglio di Amministrazione, valutati gli effetti che possono derivare dalle situazioni sopra descritte, ha ritenuto che non sussistono condizioni che possano determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse del Fondo ovvero una gestione delle stesse non conforme agli interessi degli associati.

### Comparto Bilanciato Prudente

Gestore	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	CtVal finale in divisa	Motivo
EURIZON	08/01/2013	11/01/2013	ACQ	IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI	3.994,00	57.762,14	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	16/01/2013	24/01/2013	ACQ	IT0004889421	INTESA SANPAOLO 13/01.25	300.000,00	298.254,00	Titolo collocato da Soc. Capogruppo
EURIZON	01/02/2013	06/02/2013	ACQ	LU0130322380	EEF EQUITY EUROPE LTE-I	461,32	42.810,00	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	01/02/2013	06/02/2013	ACQ	LU0130322976	EEF EQUITY JAPAN-I	211,31	11.569,00	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	01/02/2013	06/02/2013	ACQ	LU0130323941	EEF EQ NORTH AMERICA-I	1.546,81	113.381,00	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	12/03/2013	15/03/2013	ACQ	IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI	10.200,00	126.869,80	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	21/03/2013	26/03/2013	ACQ	IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI	8.542,00	108.103,49	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	22/03/2013	27/03/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	102.546,00	126.112,56	Titolo collocato da Soc. Capogruppo
NATIXIS	01/03/2013	06/03/2013	ACQ	FR0010619890	NATIXIS ACTIONS US	11,80	1.374.254,67	Titolo emesso da Capogruppo
NATIXIS	01/03/2013	06/03/2013	ACQ	FR0010529750	NATIXIS ACT EUR EX E	810,00	809.578,80	Titolo emesso da Capogruppo
NATIXIS	01/03/2013	06/03/2013	ACQ	FR0010256404	NATIXIS ACTIONS US G	16,00	2.050.502,08	Titolo emesso da Capogruppo
CREDIT SUISSE	05/04/2013	10/04/2013	ACQ	IE00B5BMR087	CS ETF IE ON S&P 500	8.450,00	892.597,07	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
EURIZON	09/04/2013	12/04/2013	ACQ	IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI	3.108,00	38.893,06	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	05/04/2013	10/04/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	32.030,00	36.946,61	Titolo collocato da Soc. Capogruppo
CREDIT SUISSE	03/05/2013	08/05/2013	ACQ	IE00B5BMR087	CS ETF IE ON S&P 500	5.150,00	565.289,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
UNIPOL	07/05/2013	09/05/2013	ACQ	DE0008404005	ALLIANZ Ag-Reg	300,00	35.882,93	Strumenti finanziari emessi/collocati da soggetti in rapporto con il gestore
EURIZON	02/05/2013	07/05/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	16.398,00	22.135,51	Titolo collocato da Soc. Capogruppo
EURIZON	02/05/2013	07/05/2013	ACQ	IT0004852189	INTESA SANPAOLO 12/09.19	100.000,00	113.674,37	Titolo collocato da Soc. Capogruppo

EURIZON	03/05/2013	08/05/2013	ACQ	IT0004839251	INTESA SANPAOLO 12/04.17	100.000,00	107.179,04	Titolo collocato da Soc. Capogruppo
EURIZON	13/05/2013	16/05/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	39.656,00	54.928,44	Titolo collocato da Soc. Capogruppo
EURIZON	13/05/2013	16/05/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	55.202,00	76.522,31	Titolo collocato da Soc. Capogruppo
EURIZON	04/07/2013	09/07/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	30.804,00	39.764,60	Titolo emesso da Società Capogruppo
EURIZON	05/07/2013	10/07/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	63.407,00	82.080,17	Titolo emesso da Società Capogruppo
UNIPOL	06/08/2013	09/08/2013	ACQ	IT0000062072	GENERALI SPA	2.944,00	43.357,35	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	31/07/2013	05/08/2013	ACQ	IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI	3.114,00	46.025,50	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	01/08/2013	06/08/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	32.491,00	47.266,42	Titolo emesso da Società Capogruppo
EURIZON	03/09/2013	06/09/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	32.583,00	50.626,70	Titolo emesso da Società Capogruppo
EURIZON	11/09/2013	16/09/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	16.049,00	26.193,82	Titolo emesso da Società Capogruppo
EURIZON	24/09/2013	27/09/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	2.335,00	3.967,62	Titolo emesso da Società Capogruppo
EURIZON	25/09/2013	30/09/2013	ACQ	IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI	5.090,00	77.942,60	Partecipazioni del Gruppo
NATIXIS	05/09/2013	10/09/2013	ACQ	FR0010529750	NATIXIS ACT EUR EX E	190,00	200.007,30	Strumenti finanziari emessi/collocati da soggetti in rapporto con il gestore
EURIZON	02/10/2013	07/10/2013	ACQ	IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI	2.864,00	43.876,87	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	08/10/2013	11/10/2013	ACQ	IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI	3.456,00	53.892,74	Partecipazioni del Gruppo
EURIZON	08/10/2013	11/10/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	52.390,00	89.425,11	Titolo emesso da Società Capogruppo
EURIZON	29/11/2013	04/12/2013	ACQ	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	21.728,00	39.140,82	Titolo emesso da Società Capogruppo
UNIPOL	18/12/2013	23/12/2013	ACQ	IT0000072618	Intesa BCI	12.066,00	20.619,91	Partecipazioni del Gruppo

## Comparto Bilanciato Dinamico

Gestore	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	CtVal finale in divisa	Motivo
PIONEER	08/02/2013	13/02/2013	ACQ	IT0004781412	UNICREDIT SPA	25.784,00	111.390,02	Titolo emesso da Capogruppo
PIONEER	01/03/2013	06/03/2013	ACQ	DE0008404005	ALLIANZ AG	196,00	20.380,31	Partecipazioni del gruppo
PIONEER	01/03/2013	06/03/2013	ACQ	IT0004781412	UNICREDIT SPA	3.240,00	12.280,82	Titolo emesso da Capogruppo
PIONEER	16/08/2013	21/08/2013	ACQ	DE0008404005	ALLIANZ AG	26,00	3.006,50	Partecipazioni del gruppo
PIONEER	16/08/2013	21/08/2013	ACQ	IT0004781412	UNICREDIT SPA	687,00	3.240,86	Titolo emesso da Capogruppo
PIONEER	02/10/2013	07/10/2013	ACQ	IT0004781412	UNICREDIT SPA	23.560,00	119.789,79	Titolo emesso da Capogruppo
PIONEER	22/11/2013	27/11/2013	ACQ	DE0008404005	ALLIANZ AG	211,00	26.757,97	Partecipazioni del gruppo
PIONEER	22/11/2013	27/11/2013	ACQ	IT0004781412	UNICREDIT SPA	5.265,00	27.807,54	Titolo emesso da Capogruppo

## 6) Aspetti sociali, etici ed ambientali nella gestione delle risorse finanziarie

Il C.d.A. del 18/12/2013 ha approvato le “Linee guida per l’investimento socialmente responsabile” e definito che il monitoraggio tramite il supporto di un advisor, individuato in seguito dal C.d.A., sarà svolto una volta all’anno. Il C.d.A. del 17/12/2014 ha incaricato Etica SGR per il monitoraggio dei portafogli al 31/12/2014 secondo quanto previsto dalle linee guida ISR.

## 7) Andamento della gestione amministrativa

L'esercizio 2014 si è chiuso in modo positivo, grazie alla politica di ottimizzazione dei costi che si confermano, anche per questo esercizio, contenuti ed in diminuzione in rapporto al patrimonio. Sono illustrati di seguito, nel dettaglio, l'andamento delle entrate e uscite del Fondo e il saldo della gestione amministrativa.

### **7.1) ENTRATE**

La voce principale delle entrate è rappresentata dalla quota associativa che il Fondo utilizza per le spese di funzionamento (spese generali, service amministrativo, struttura operativa, organi del Fondo); è determinata annualmente in base ai costi sostenuti negli esercizi precedenti e ad un preventivo di spesa per l'anno in corso. L'Assemblea dei Delegati del 29/04/2014, su proposta del C.d.A., ha fissato l'ammontare della quota associativa pari allo 0,13% (invariata rispetto al 2013) della retribuzione utilizzata quale base imponibile per il calcolo della contribuzione ad ARCO.

Le entrate del Fondo nel corso dell'esercizio 2014 sono state pari a **969.461** euro (0,185% sul patrimonio), derivanti nella quasi totalità dalle quote associative (906.958). Rispetto all'esercizio 2013, in cui erano state pari a **971.646** euro (0,21% sul patrimonio), sono diminuite in termini assoluti dello 0,22% e dello 0,025% se rapportate al patrimonio.

Nel 2014 la quota associativa è stata mediamente di 27,70 euro (2013: 27,00).

Si evidenzia che il valore medio della quota associativa, ad eccezione del 2011 (in cui è stata effettuata una restituzione straordinaria agli associati di un importo complessivo pari a 100mila euro, a ogni aderente è stato restituito circa il 10% dell'importo trattenuto nel 2011 a titolo di quota associativa, la somma media attribuita a ogni posizione è stata pari a 2,80 euro), è stata costante dal 2010.

Di seguito sono riportate le entrate suddivise per fonte per gli anni 2014 e 2013.

ANNO	Bilanciato Prudente		Garantito		Bilanciato Dinamico	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Quote iscrizione	3.171	2.065	1.064	1.198	609	578
Quote associative *	729.011	740.686	125.540	129.163	52.407	52.931
Altre entrate **	46.227	36.142	8.057	6.296	3.375	2.587
Totale	778.409	778.893	134.661	136.657	56.391	56.096

\* al lordo del risconto contributi per copertura oneri amministrativi (2014: 222.420)

\*\* per il 2014 le voci prevalenti sono date da sanzioni, trattenute sulle uscite per copertura oneri e interessi attivi su conti correnti

### **7.2) USCITE**

Le uscite del Fondo nell'esercizio 2014 sono state pari a **928.657** euro (0,18% sul patrimonio). Rispetto all'esercizio 2013, in cui erano state pari a 869.133 euro (0,19% sul patrimonio), sono aumentate in termini assoluti del 6,85% e diminuite dello 0,01% se rapportate al patrimonio.

La riduzione dell'incidenza dei costi sul patrimonio deriva dal fisiologico aumento del patrimonio stesso, si rileva a tal proposito un trend di costante miglioramento nel corso degli anni. In termini assoluti il lieve aumento, pur in un'ottica della politica di ottimizzazione dei costi seguita dal Fondo, deriva da nuovi servizi e dai maggiori investimenti nella promozione del Fondo.

Di seguito sono riportati tutti i costi sostenuti dal fondo ARCO per il proprio funzionamento, suddivisi per comparto nel corso del 2014 e 2013 e l'incidenza in % sul patrimonio.

ANNO	Bilanciato Prudente				Garantito*				Bilanciato Dinamico*			
	2014		2013		2014		2013		2014		2013	
	Importo in €	% sul patrimonio	Importo in €	% sul patrimonio	Importo in €	% sul patrimonio	Importo in €	% sul patrimonio	Importo in €	% sul patrimonio	Importo in €	% sul patrimonio

Spese generali, amministrative, personale, ammortamenti, oneri diversi**	582.203	0,133	539.601	0,139	100.848	0,184	93.996	0,188	42.088	0,134	38.643	0,142
Oneri servizi amministrativi acquisiti da terzi (service)	163.402	0,037	158.044	0,041	28.304	0,052	27.530	0,055	11.812	0,038	11.319	0,041
<b>Totale</b>	<b>745.605</b>	<b>0,170</b>	<b>697.645</b>	<b>0,180</b>	<b>129.152</b>	<b>0,236</b>	<b>121.526</b>	<b>0,243</b>	<b>53.900</b>	<b>0,172</b>	<b>49.962</b>	<b>0,183</b>

\* Il comparto è stato attivato il 01/07/2007

\*\* Il costo per il controllo della gestione finanziaria, pari a 52.257 euro, non è stato considerato perché è finanziato mediante prelievo diretto dal patrimonio del Fondo e quindi in diminuzione del valore della quota e l'ammortamento dell'immobile, pari a 30.829 euro nel 2014 e 30.829 euro nel 2013.

Dai dati si evidenzia una diminuzione dei costi per tutti i comparti del Fondo se rapportate al patrimonio (Bilanciato Prudente: -0,010%; Garantito: -0,007%; Bilanciato Dinamico: -0,011%)

### **7.3) SALDO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA**

Considerando che le entrate totali dell'esercizio sono state pari a 969.461 euro, come da tabella 5.1, e le uscite sono state pari a 928.657, come da tabella 5.2, l'esercizio si sarebbe chiuso con un avanzo di 40.804 euro, a cui tuttavia deve essere aggiunto il risconto dell'esercizio 2013, pari a 222.420 euro; pertanto il saldo per l'esercizio 2014 è pari a 263.224 euro.

Si propone, quindi, il "risconto per quote associative a copertura degli oneri amministrativi" pari a **263.224** che sarà utilizzato per coprire spese amministrative, di promozione, formazione e sviluppo del 2015, poiché con la diminuzione degli iscritti le entrate del Fondo tendono a ridursi.

### **8) Confronto tra il Bilancio preventivo 2014 e il Bilancio consuntivo 2014**

Di seguito sono riportate le Entrate e le Uscite preventivate e a consuntivo al 31/12/2014, con il relativo scostamento.

ENTRATE	Bilancio preventivo al 31.12.2014	Consuntivo 31.12.2014	E	
			Differenza	Scostamento %
Quote adesione (€ 10,33)	8.801	4.844	-3.957	-45,0
Quota associativa (2011: 0,13%; 2012: 0,13%)	838.000	812.722	-25.278	-3,0
Trattenuta per copertura oneri	38.000	39.170	1.170	3,1
Quota associativa silenti	12.793	12.456	-337	-2,6
Posizioni sospese (€ 12)	77.544	81.780	4.236	5,5
Sanzioni	3.500	17.000	13.500	385,7
Interessi attivi su conto corrente di servizio	500	1.483	983	196,7
Altri proventi	25.000	6	-24.994	-100,0
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>1.004.138</b>	<b>969.461</b>	<b>-34.677</b>	<b>-3,5</b>
Entrate riscontate da esercizio precedente	222.420	222.420		
<b>TOTALE DISPONIBILITA'</b>	<b>1.226.558</b>	<b>1.191.881</b>		

Per quanto riguarda le Entrate, gli scostamenti negativi di maggiore rilievo riguardano: le Quote di adesione (dovute al minor numero di associati), le sanzioni e gli interessi attivi su conto corrente di servizio. Inoltre, era stato imputato tra le Entrate preventivate l'indennizzo atteso da parte della Compagnia assicurativa (stimato in euro 25.000) in merito ai danni subiti dagli uffici del Fondo con l'allagamento del dicembre del 2013. Tale indennizzo al 31/12/2014 non era ancora pervenuto, in quanto in fase di trattativa con la Compagnia stessa rispetto alla proposta economica formulata.

<b>USCITE</b>	<b>Bilancio preventivo al 31.12.2014</b>	<b>Consuntivo 31.12.2014</b>	<b>Differenza</b>	<b>Scostamento %</b>
SPESE ORGANI SOCIALI	146.200	148.017	1.817	1,2
SPESE SOCIETA' DI REVISIONE E ATT. CONTROLLO	34.400	32.541	-1.859	-5,4
SPESE PERSONALE	358.500	358.052	-448	-0,1
SPESE GENERALI E AMMINISTRATIVE	83.100	49.903	-33.197	-39,9
SPESE GESTIONE AMMINISTRATIVA ESTERNALIZZATA	255.500	255.114	-386	-0,2
SPESE PER PRESTAZIONI PROFESSIONALI	16.500	7.185	-9.315	-56,4
SPESE ASSOCIATIVE/VIGILANZA	38.570	34.671	-3.899	-10,1
SPESE PROMOZIONALI	48.000	25.415	-22.585	-47,1
ALTRI ONERI E PROVENTI	7.000	4.945	-2.055	-29,4
AMMORTAMENTI	16.000	12.814	-3.186	-19,9
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>1.003.770</b>	<b>928.657</b>	<b>-75.113</b>	<b>-7,5</b>

Per quanto riguarda le Uscite, gli scostamenti sono stati determinati da minori spese, pari a 75.122 euro, dovute sia ad alcune spese preventivate che non sono state effettuate, sia alla strategia gestionale improntata ad ottimizzare il livello dei costi. Inoltre, erano stati imputati tra le Uscite i costi per la sistemazione degli uffici a seguito dell'allagamento di cui sopra, di pari importo rispetto all'indennizzo stimato. Tali costi, stante la mancata definizione dell'indennizzo con la Compagnia di Assicurazione, non sono ancora stati sostenuti.

Da ultimo, si evidenzia che i costi per il Controllo della gestione finanziaria, pari a 52.257 euro (2013: 54.537), non sono stati considerati nelle uscite perché tale Controllo è finanziato mediante prelievo diretto dal patrimonio del Fondo e quindi in diminuzione del valore della quota. Pertanto, rispetto a quanto illustrato nella tabella dei costi amministrativi sopra riportata, devono essere considerati anche i costi relativi al Controllo della gestione finanziaria che determinano un disavanzo della Gestione Amministrativa.

	<b>Bilancio preventivo al 31.12.2014</b>	<b>Consuntivo 31.12.2014</b>	<b>Differenza</b>	<b>Scostamento %</b>
<b>SALDO</b>	222.788	263.224	40.436	18,1
<b>RISCONTO ESERCIZIO 2014</b>	<b>222.788</b>	<b>263.224</b>		

Pertanto il saldo per l'esercizio 2014 è pari a 263.224 euro.

### **9) Andamento delle spese per la gestione finanziaria**

I costi per la Gestione Finanziaria e per la Banca Depositaria sono determinati in percentuale dell'ammontare del patrimonio. Il costo per il controllo della gestione finanziaria è finanziato mediante prelievo diretto dal patrimonio del Fondo e, quindi, in diminuzione del valore della quota.

Sono di seguito riportati i costi sostenuti dal fondo ARCO nel corso degli anni 2014 e 2013 per la gestione finanziaria e l'incidenza in % sul patrimonio.

ANNO	Bilanciato Prudente				Garantito				Bilanciato Dinamico			
	2014		2013		2014		2013		2014		2013	
	Importo in €	% sul patrimonio	Importo in €	% sul patrimonio	Importo in €	% sul patrimonio	Importo in €	% sul patrimonio	Importo in €	% sul patrimonio	Importo in €	% sul patrimonio
Commissioni di gestione finanziaria	540.191	0,124	496.577	0,128	90.131	0,165	81.388	0,162	48.123	0,154	40.475	0,148
Costi banca depositaria	81.165	0,019	86.655	0,022	10.152	0,019	11.092	0,022	5.783	0,018	5.828	0,021
Costo per il controllo della gestione finanziaria	35.290	0,008	45.603	0,012	5.167	0,009	5.889	0,012	11.800	0,038	3.045	0,011
<b>Totale</b>	<b>656.646</b>	<b>0,150</b>	<b>628.835</b>	<b>0,162</b>	<b>105.450</b>	<b>0,192</b>	<b>98.369</b>	<b>0,196</b>	<b>65.706</b>	<b>0,210</b>	<b>49.348</b>	<b>0,180</b>

### 10) Total Expenses Ratio (TER): Costi e spese effettive

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

#### GARANTITO

	2012	2013	2014
<b>Oneri di gestione finanziaria</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,12%</b>
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,08%	0,09%	0,09%
- di cui per commissioni di garanzia	0,07%	0,08%	0,00%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per compensi banca depositaria	0,02%	0,02%	0,02%
- di cui per consulenze finanziarie	0,00%	0,00%	0,01%
<b>Oneri di gestione amministrativa</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,25%</b>
- di cui per spese generali ed amministrative	0,12%	0,10%	0,10%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	0,06%	0,05%	0,05%
- di cui per altri oneri amm.vi	0,11%	0,10%	0,10%
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,44%</b>	<b>0,37%</b>

#### BILANCIATO PRUDENTE

	2012	2013	2014
<b>Oneri di gestione finanziaria</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,15%</b>
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,13%	0,13%	0,12%
- di cui per garanzia	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per compensi banca depositaria	0,02%	0,02%	0,02%
- di cui per consulenze finanziarie	0,00%	0,00%	0,01%
<b>Oneri di gestione amministrativa</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,18%</b>
- di cui per spese generali ed amministrative	0,10%	0,08%	0,07%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	0,05%	0,04%	0,04%
- di cui per altri oneri amm.vi	0,09%	0,08%	0,07%
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,33%</b>

## BILANCIATO DINAMICO

	2012	2013	2014
<b>Oneri di gestione finanziaria</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,21%</b>
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	0,15%	0,15%	0,15%
- di cui per garanzia	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per commissioni di incentivo	0,00%	0,00%	0,00%
- di cui per compensi banca depositaria	0,02%	0,02%	0,02%
- di cui per consulenze finanziarie	0,00%	0,00%	0,04%
<b>Oneri di gestione amministrativa</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,21%</b>
- di cui per spese generali ed amministrative	0,10%	0,08%	0,10%
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	0,05%	0,04%	0,04%
- di cui per altri oneri amm.vi	0,09%	0,08%	0,07%
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,42%</b>

Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto.

Gli oneri di gestione amministrativa (a differenza degli oneri di gestione finanziaria imputati sul patrimonio del comparto), sono imputati agli aderenti del comparto e finanziati attraverso la quota associativa (0,13% della retribuzione su cui viene calcolata la contribuzione).

### 11) Attività degli Organi del Fondo/Commissioni consiliari

Nel corso del 2014 l'attività degli organi del Fondo è stata intensa: l'Assemblea dei delegati si è riunita 1 volta, il Consiglio di Amministrazione si è riunito 8 volte (2013: 7) e si sono tenute 9 riunioni di commissione così suddivise:

Commissione finanziaria	8 riunioni (2013: 9)
Commissione comunicazione e promozione	1 riunione (2013: 3)

Le Commissioni sono degli organismi consultivi cui spetta - nei limiti delle deleghe conferite dal C.d.A. - il compito di supportare il C.d.A. stesso nelle materie di loro competenza.

Si sottolinea che la Commissione finanziaria è un organismo consultivo permanente che ha il compito di supportare il Consiglio sulla gestione finanziaria attraverso: a) un lavoro preparatorio in relazione ai seguenti ambiti: 1) allocazione dei flussi di contributi ai gestori finanziari; 2) allocazione della liquidità; 3) orientamento in relazione alla Asset Allocation Tattica; 4) analisi periodica sull'adeguatezza dell'Asset Allocation Strategica; 5) analisi dei rapporti elaborati dall'advisor sull'andamento delle gestioni e sulle previsioni elaborate dai gestori; b) il monitoraggio puntuale delle singole posizioni presenti nei portafogli titoli, con particolare riferimento al rischio insito negli investimenti diretti in titoli di debito e di capitale, secondo parametri individuati dal C.d.A. Per la parte di portafoglio investita in OICR, SICAV, ETF o prodotti simili, il monitoraggio avviene tramite un'analisi comparata del singolo prodotto.

La Commissione comunicazione e promozione si occupa degli strumenti di comunicazione del Fondo e delle iniziative informative/promozionali sul Fondo.

Il Collegio dei Sindaci per i controlli relativi all'anno 2014 si è riunito 5 volte (2013: 4).

## **12) Struttura di ARCO**

La struttura di ARCO, potenziata nel corso del 2007 con l'inserimento di una nuova risorsa per far fronte alle esigenze derivanti dall'aumento del numero di aderenti, è composta da 4 persone (Direttore e 3 figure impiegatizie). Il personale di ARCO, coordinato dal Direttore generale responsabile del Fondo, pur mantenendo le caratteristiche di struttura snella, è in grado di svolgere le mansioni di servizio nei confronti degli Associati, delle Aziende e di adempiere alle funzioni di coordinamento e controllo dell'operato dei fornitori di servizio esterno. La struttura è dotata dal 01/03/2012 di una figura, che dipende dal Direttore generale Responsabile del Fondo, con la qualifica di quadro e la responsabilità della gestione amministrativa del Fondo. Inoltre, per far fronte alla crescente attività del Fondo connessa alle conseguenze della crisi economica (ad esempio aumento delle telefonate legate alle richieste di liquidazione, documentazione per intervento del Fondo di Garanzia INPS) è stata inserita una figura temporanea che potesse fornire supporto alla struttura in periodi di picchi di attività, per il caricamento di parte dei dati.

Nel merito delle procedure operative, già dal 2005 il Fondo è dotato di un manuale operativo interno che, secondo le indicazioni fornite dalla funzione di Controllo interno, è volto a formalizzare funzioni, compiti e controlli rispetto all'operato della struttura interna. Periodicamente il manuale viene sottoposto ad aggiornamento e revisione, in relazione ad affinamenti ed ottimizzazione delle procedure, volto a rendere più efficienti i processi. Nel corso del 2014 è stato eseguito un aggiornamento delle procedure, con l'implementazione di nuove attività ed affinamento delle esistenti, tradotte nel nuovo manuale operativo approvato dal C.d.A. del 17/12/2014.

## **13) Iniziative per la raccolta dei contributi**

Le aziende con aderenti ad ARCO devono provvedere al pagamento dei contributi e all'invio della distinta di contribuzione trimestralmente. Il rispetto della procedura di contribuzione è essenziale per la corretta evoluzione dei conti individuali dei lavoratori.

I contributi sono contabilizzati in base alla data di disponibilità con cui pervengono al Fondo e non in base alla data valuta del bonifico. Pertanto i bonifici devono essere eseguiti con data disponibilità e data valuta non superiore al giorno 20 del mese successivo al trimestre di riferimento.

I bonifici non abbinati alle relative distinte rimangono sul conto corrente di raccolta del Fondo fino ad avvenuto abbinamento. Solo in seguito all'abbinamento tra la distinta e il relativo bonifico il Fondo ha la possibilità di mettere a disposizione dei diversi Gestori Finanziari (in base al comparto scelto da ogni singolo aderente) i contributi dei lavoratori per l'acquisto delle quote relative e di imputare detti contributi sulla posizione previdenziale dell'Associato.

Per tentare di risolvere i problemi legati ai mancati versamenti e relative omissioni contributive sulle posizioni degli Associati, già dal 2006 ARCO ha definito con il Controllo Interno, e approvato nel C.d.A. del 12/07/2006, una procedura che regola il processo attraverso il quale il Fondo provvede ai solleciti nei confronti delle aziende che sono inadempienti rispetto agli obblighi contributivi nei confronti del Fondo e le relative segnalazioni agli Associati.

### **a) Solleciti alle aziende**

Il processo è articolato utilizzando diversi strumenti. In primo luogo il Fondo rende disponibile in tempo reale sul sito internet del Fondo, nell'area riservata alle aziende, il dettaglio delle anomalie contributive rilevate (distinta di contribuzione senza bonifico, bonifico senza distinta di contribuzione, modulo di adesione mancante a fronte della contribuzione eseguita).

A tal proposito si evidenzia l'obbligatorietà di accesso all'area riservata del sito da parte delle Aziende, in quanto, a decorrere dalla scadenza contributiva del II trimestre 2013 (20/07/2013), l'unica modalità



accettata per l'invio delle contribuzioni è il caricamento della distinta nell'apposita sezione dell'area riservata del sito del Fondo.

Pertanto, con questa modalità ogni azienda può prendere visione delle eventuali anomalie riguardanti la contribuzione, avvalendosi di una puntuale attività di segnalazione da parte di ARCO.

Oltre alla segnalazione tramite web, il Fondo procede con l'invio di apposita comunicazione scritta all'azienda. Con l'approvazione delle nuove procedure operative da parte del C.d.A. del 17/12/2014 è stata definita una riduzione del numero di solleciti inviati alle aziende per singola scadenza contributiva (da 3 lettere a 2 lettere), in considerazione del fatto che sia più puntuale la segnalazione in tempo reale effettuata direttamente dal sito.

### **b) Segnalazione delle omissioni contributive agli Associati**

Per quanto attiene alla segnalazione delle omissioni contributive agli Associati è stata resa disponibile nell'area riservata del sito apposita visibilità anche delle contribuzioni a fronte delle quali è stata inviata la sola distinta di contribuzione, senza l'invio del relativo bonifico.

In questo modo vi è immediata visibilità delle situazioni di anomalia e, se disponibile, della relativa quantificazione. Con la revisione delle procedure del 17/12/2014 si è ritenuto opportuno sostituire le lettere inviate agli Associati ad ogni scadenza contributiva con un'unica comunicazione riepilogativa, da inviarsi contestualmente alla comunicazione periodica annuale. In questo modo, con la visibilità in tempo reale nel sito del Fondo e la comunicazione annuale inviata, gli Associati sono nella condizione di intraprendere le opportune iniziative a tutela del proprio credito..

Si ricorda, da ultimo, che il Fondo non ha la possibilità di agire direttamente nei confronti delle Aziende inadempienti, in quanto la titolarità del credito vantato è in capo all'iscritto.

### **c) Sanzioni**

Conformemente a quanto stabilito dall'art. 8 comma 8 dello Statuto, il Fondo provvede ogni anno, dal 2010 entro il mese di maggio, a comunicare alle Aziende le sanzioni in caso di omesso o ritardato versamento delle contribuzioni, con il dettaglio dei mancati o ritardati versamenti riferiti all'anno precedente.

Di seguito si riportano i dati riguardanti i solleciti alle sanzioni, ai contributi versati non riconciliati ed alle distinte per cui non è stato eseguito il relativo bonifico.

### **13.1) SOLLECITI 2014/2010**

Nella tabella sottostante sono riportate le comunicazioni riguardanti i solleciti inviati alle aziende/associati nel corso del 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010

<b>Modalità della comunicazione/destinatario</b>	<b>Numero 2014</b>	<b>Numero 2013</b>	<b>Numero 2012</b>	<b>Numero 2011</b>	<b>Numero 2010</b>
E-Mail Aziende	3.158	3.105	2.094	2.480	3.250
Lettere indirizzate alle Aziende	5.075	6.076	4.186	3.769	4.423
Lettere indirizzate agli Associati	9.794	9.189	11.953	4.300	3.028
<b>Totale</b>	<b>18.027</b>	<b>18.370</b>	<b>18.233</b>	<b>10.549</b>	<b>10.701</b>

Nel corso dell'anno, come evidenziato dai dati, il numero dei solleciti inviati alle Aziende è stato consistente con un lieve decremento rispetto a quello del 2013. Nonostante il peggioramento della crisi economica che coinvolge le aziende, la sostanziale stabilità del numero di solleciti inviati risiede nel numero maggiore di comunicazioni di sospensione della contribuzione per cassa integrazione guadagni, procedure concorsuali in capo alle aziende ed accordi collettivi di rateizzazione dei contributi

che hanno permesso un aggiornamento più puntuale delle informazioni nei sistemi di ARCO. Da tale dato si evince tuttavia il perdurare e l'aggravarsi della crisi economica.

### **13.2) SANZIONI ANNO 2014, 2013 e 2012**

Premesso che l'Assemblea dei Delegati del 28/04/11 ha approvato il nuovo "Regolamento sulle sanzioni dovute a ritardi nella contribuzione al Fondo" che è stato applicato per le sanzioni riguardanti i contributi versati in ritardo nel 2011 e comunicate nel 2012.

Il nuovo Regolamento prevede un meccanismo di calcolo completamente diverso rispetto al precedente che, pur tutelando il lavoratore associato, è meno gravoso per le aziende perché la sanzione prevista si compone di due elementi: 1) l'eventuale rivalutazione della quota che l'iscritto non ha potuto conseguire a seguito del mancato investimento della contribuzione (**danno diretto**), che incrementerà la posizione individuale del lavoratore; 2) gli interessi di mora calcolati in base al tasso di interesse legale così come determinato dal D.M. Tesoro vigente alla data dell'evasione contributiva (**danno indiretto**), che saranno utilizzati per la copertura degli oneri per le attività inerenti al recupero. Le sanzioni di importo inferiore a 5,00 (cinque) euro a livello di singola posizione previdenziale non saranno considerate.

Di seguito sono riportate le comunicazioni riguardanti le sanzioni inviate nel corso del 2014 (relative ai contributi versati in ritardo nel 2013), 2013 (relative ai contributi versati in ritardo nel 2012) e 2012 (relative ai contributi versati in ritardo nel 2011).

	<b>Sanzioni 2014</b>	<b>%</b>	Sanzioni 2013	<b>%</b>	Sanzioni 2012	<b>%</b>
N. Lettere indirizzate alle Aziende	291		258		198	
Totale Sanzioni previste (euro)	136.084,65		107.687,63		59.297,52	
Totale Sanzioni incassate (euro)	44.595,88	33%	25.300,85	23%	6.981,85	13%

Si ricorda che le sanzioni sono calcolate dal 2010 entro il mese di maggio dell'anno successivo a quello a cui fanno riferimento; di conseguenza anche gli incassi avvengono nell'anno successivo.

Riguardo alle sanzioni 2014, vi è stata un aumento dell'incidenza degli incassi sul totale conminato passata dal 23% del 2013 al 33% del 2014.

Per l'anno 2014, si precisa che il totale delle sanzioni notificate nell'anno (136.084,65) si compone per euro 99.511,03 di ristoro delle posizioni (quota parte delle sanzioni da attribuire sulla posizione degli associati quale danno per il ritardo nel versamento) ed euro 36.573,62 di interessi di mora (quota parte a copertura degli oneri amministrativi).

Delle sanzioni effettivamente incassate nell'anno, pari a 44.595,88 euro, 31.172,87 sono riconducibili a ristoro posizioni ed euro 13.423,01 a interessi di mora.

Per l'anno 2013, si precisa che il totale delle sanzioni notificate nell'anno (107.687,63) si compone per euro 84.386,64 di ristoro delle posizioni (quota parte delle sanzioni da attribuire sulla posizione degli associati quale danno per il ritardo nel versamento) ed euro 23.300,99 di interessi di mora (quota parte copertura degli oneri amministrativi).

Delle sanzioni effettivamente incassate nell'anno, pari a 25.300,85 euro, 22.030,67 sono riconducibili a ristoro posizioni ed euro 3.270,18 a interessi di mora.

Per l'anno 2012, si precisa che il totale delle sanzioni notificate nell'anno (59.297,52) si compone per euro 37.704,08 di ristoro delle posizioni (quota parte delle sanzioni da attribuire sulla posizione degli associati quale danno per il ritardo nel versamento) ed euro 21.593,44 di interessi di mora (quota parte copertura degli oneri amministrativi).

Delle sanzioni effettivamente incassate nell'anno, pari a 6.981,85 euro, 4.730,16 sono riconducibili a ristoro posizioni ed euro 2.251,69 a interessi di mora.

Si evidenzia che il Fondo al fine del recupero di eventuali sanzioni non pagate, in analogia a quanto accade per gli eventuali contributi non versati, non ha alcuna possibilità di rivalersi nei confronti delle aziende inadempienti.

### **13.3) CONTRIBUTI VERSATI NON RICONCILIATI**

Di seguito sono riportati i contributi non riconciliati nel corso del 2014, 2013 e 2012.

<b>Anno 2014</b>			Contributi pregressi non riconciliati fino al 31/12/2013	<b>Totale contributi non riconciliati al 31/12/2014</b>
Contributi versati non riconciliati	Contributi totali versati nell'anno	Incidenza % dei contributi non riconciliati sul totale		
551.937,19	55.354.049,76	0,99710%	356.700,79	908.637,98

<b>Anno 2013</b>			Contributi pregressi non riconciliati fino al 31/12/2012	<b>Totale contributi non riconciliati al 31/12/2013</b>
Contributi versati non riconciliati	Contributi totali versati nell'anno	Incidenza % dei contributi non riconciliati sul totale		
341.382,35	56.144.842,98	0,60803%	298.386,42	639.768,77

<b>Anno 2012</b>			Contributi pregressi non riconciliati fino al 31/12/2011	<b>Totale contributi non riconciliati al 31/12/2012</b>
Contributi versati non riconciliati	Contributi totali versati nell'anno	Incidenza % dei contributi non riconciliati sul totale		
357.375,77	59.245.759,73	0,60320%	241.927,02	599.302,79

L'incidenza complessiva dei contributi non riconciliati è di entità contenuta ed è pari a **908.637,98**, con un incremento rispetto al 2013 del 42%. In particolare si evidenzia un incremento nei contributi dell'anno non riconciliati (da 341.382 a 551.937), dovuto principalmente alla ricezione di numerosi bonifici a fine anno, non in tempo utile per la riconciliazione con la valorizzazione del 31/12/2014. La struttura del Fondo è impegnata costantemente in un lavoro con le aziende per ridurre l'importo del non riconciliato.

### **13.4) CONTRIBUTI PER I QUALI E' PERVENUTA SOLO LA DISTINTA DI CONTRIBUZIONE, MA NON IL RELATIVO BONIFICO**

Di seguito sono riportati i contributi non versati nel corso del 2014, 2013 e 2012.

<b>Anno 2014</b>			Contributi pregressi non versati risultanti dalle distinte fino al 31/12/2013	<b>Totale contributi non versati risultanti dalle distinte al 31/12/2014</b>
Contributi non versati risultanti dalle distinte	Contributi totali risultanti dalle distinte	Incidenza % dei contributi non versati risultanti dalle distinte sul totale delle distinte		
5.824.194,73	61.082.569,89	9,53495	16.775.014	<b>22.599.209</b>

Anno 2013			Contributi pregressi non versati risultanti dalle distinte fino al 31/12/2012	Totale contributi non versati risultanti dalle distinte al 31/12/2013
Contributi non versati risultanti dalle distinte	Contributi totali risultanti dalle distinte	Incidenza % dei contributi non versati risultanti dalle distinte sul totale delle distinte		
6.153.145,32	63.198.532,95	9,73622	12.535.234,89	<b>18.688.380,21</b>

Anno 2012			Contributi pregressi non versati risultanti dalle distinte fino al 31/12/2011	Totale contributi non versati risultanti dalle distinte al 31/12/2012
Contributi non versati risultanti dalle distinte	Contributi totali risultanti dalle distinte	Incidenza % dei contributi non versati risultanti dalle distinte sul totale delle distinte		
5.765.879	67.336.319,59	8,56280	8.006.567	<b>13.772.446</b>

L'incidenza complessiva dei contributi non versati ha registrato un aumento rispetto al 2013, dovuto al persistere della situazione economica problematica delle aziende ed al consolidamento delle distinte di contribuzione non versate nel corso degli anni: non versato 2014, **22.599.209**, pari ad un incremento del 20,9% (2013: incremento del 36,2%; 2012: incremento del 53%).

La struttura del Fondo è impegnata costantemente in un lavoro con le aziende per ridurre l'importo del non versato. Anche nel 2014 la struttura del Fondo ha continuato a fornire ampia assistenza agli interessati che ne hanno fatta richiesta per la quantificazione dell'omissione contributiva in capo al datore di lavoro tramite la produzione di reportistica.

Sui contributi per cui è pervenuta la sola distinta di contribuzione, ma non il relativo bonifico, si evidenzia che potrebbe rilevare situazioni in cui l'azienda, oltre a non versare il proprio contributo, operi comunque la trattenuta in busta paga al lavoratore.

#### **14) Sistemi di controllo**

I sistemi di controllo, che riguardano l'insieme delle funzioni di presidio e di verifica dell'attività del Fondo, sono articolati nel seguente modo:

- Controllo interno: riguarda il rischio organizzativo;
- Controllo sulla gestione finanziaria: si occupa del rischio finanziario;
- Revisione legale: revisione legale dei conti e verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

Le varie tipologie di controllo sono state affidate a società esterne, indipendenti e di alto profilo professionale, che riportano, per le attività di loro competenza, direttamente al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio dei Sindaci.

##### **14.1) CONTROLLO INTERNO**

Il C.d.A. del 24/05/2012 ha deliberato il rinnovo triennale (**anni 2013/2015**), del contratto per l'affidamento della funzione di Controllo interno alla Bruni, Marino & C. Srl (BM&C). La Società svolge la funzione relazionandosi con il Direttore del Fondo e con le strutture operative volta per volta coinvolte nell'attività di analisi e controllo.

L'attività di controllo interno è finalizzata a coprire le diverse aree di attività di ARCO e all'insieme dei processi e delle procedure operative in cui si sostanzia l'attività del Fondo, siano esse direttamente svolte dalle proprie strutture interne ovvero delegate a terzi per effetto d'idonea convenzione.

La funzione di controllo interno riferisce trimestralmente al Consiglio di Amministrazione e al Collegio dei Sindaci sugli esiti di questa attività e delle verifiche svolte. Le verifiche portate all'attenzione degli organi del Fondo sono state le seguenti: Relazione IV° trimestre 2013 del 27/01/2014; Relazione

annuale 2013 del 17/03/2014; Relazione I° trimestre 2014 del 14/04/14; Relazione II° trim. 2014 del 09/07/2014; Relazione III° trim. 2014 del 07/10/2014; Rapporto verifica dell'11/12/2014; Relazione IV° trim. 2014 del 21/01/2015.

Nella relazione annuale al 31/12/2014, del 20/03/2015 sono riportati gli esiti delle attività svolte, che non hanno comunque evidenziato situazioni di criticità sia sul versante delle attività svolte direttamente dalla struttura di ARCO sia sui processi esternalizzati i quali sono tutti risultati conformi alla normativa ed alla migliore prassi di settore.

Al di là degli audit specifici, che la Funzione svolge in totale autonomia, il Controllo interno viene consultato dalla Direzione ogni qualvolta si rilevino situazioni che determinano l'esigenza o l'opportunità di aggiornare il manuale delle procedure operative al fine di acquisire in via preventiva una valutazione di conformità.

Per quanto riguarda i "Reclami" ricevuti nel corso dell'anno 2014, che sono stati pari a 10 (n. 5 nel 2013, n. 8 nel 2012), dalle verifiche effettuate non si sono evidenziate carenze organizzative e comportamentali da parte del Fondo poiché l'operato di ARCO è risultato essere in linea con le disposizioni di legge e regolamentari, nonché con le procedure adottate dal Fondo stesso.

## **14.2) CONTROLLO DELLA GESTIONE FINANZIARIA**

Il C.d.A. del 17/12/2014 ha deliberato il rinnovo triennale (anni 2015/2017) del contratto dei servizi di consulenza con KIEGER AG, che prevede: a) attività di controllo e monitoraggio di portafoglio su base mensile; b) attività di consulenza finanziaria di supporto ai lavori della Commissione finanziaria; c) attività di risk management sui singoli titoli dei portafogli del fondo; d) attività di reportistica settimanale e mensile.

L'attività di controllo del rischio degli investimenti si sviluppa nell'area della gestione finanziaria ed è finalizzata, in prima istanza, alla verifica del rispetto delle linee di indirizzo e degli obiettivi attribuiti ai gestori in forza delle convenzioni stipulate e, in termini prospettici, alla rilevazione di indicatori quali/quantitativi finalizzati al costante monitoraggio dell'attività di gestione.

Le principali attività svolte nel corso dell'anno dalla funzione di controllo della gestione finanziaria sono state le seguenti:

- misurazione e monitoraggio della performance del portafoglio e di confronto con il benchmark assegnato su diversi orizzonti temporali;
- misurazione e monitoraggio degli indicatori di rischio, con particolare riferimento alle previsioni contenute nelle convenzioni;
- con cadenza mensile, una valutazione quali/quantitativa dell'andamento storico del portafoglio;
- con cadenza mensile, un'analisi delle componenti dei portafogli di investimento;
- produzione mensile di indicatori di natura macroeconomica attinenti i mercati di riferimento per la gestione anche ai fini della valutazione della coerenza dell'asset allocation strategica;
- partecipazione e supporto del Consiglio di Amministrazione negli incontri con i gestori finanziari;
- partecipazione con frequenza indicativamente mensile ai lavori della Commissione finanziaria per l'ulteriore approfondimento sulla struttura dei portafogli in essere.
- produzione dell'analisi puntuale di verifica della rischiosità a livello delle singole posizioni presenti nei portafogli finanziari dei comparti, che scaturisce in un monitoraggio documentato delle posizioni critiche.

A decorrere dal gennaio 2011 le analisi e verifiche sopraesposte sono state integrate da un documento di monitoraggio degli investimenti tramite OICR e assimilati, ove necessario.

In merito ai controlli dei limiti di legge e di convenzione, durante l'anno sono emerse le seguenti segnalazioni da parte della Banca Depositaria deputata a tale attività.

- a. Gennaio: per il gestore NATIXIS (Comparto Bilanciato Prudente) è stato rilevato un supero del limite di convenzione sulla quota massima investibile in OICR (15% delle risorse in gestione), per un valore pari al 15.076% dal 2 al 7 gennaio;
- b. Marzo: per il gestore EURIZON (Comparto Bilanciato Prudente) è stato rilevato uno scoperto di conto corrente in sterline inglesi (GBP) per un valore pari a 3.853,99 GBP, dovuto al regolamento di un dividendo VODAFONE inglese in USD anziché, come atteso, in GBP. Lo scoperto è stato sanato con valuta 6 marzo;
- c. Maggio: per il gestore UnipolSAI Assicurazioni (Comparto Garantito) è stato rilevato un supero del limite di convenzione in merito al grado massimo di concentrazione per emittenti corporate (0,5%) riguardante l'emittente DANSKE BANK per i giorni 21, 22 e 23. Nello stesso mese e per lo stesso gestore è stato rilevato il supero del limite di liquidità del 20% dal 15 al 23 maggio (valore rilevato pari al 22,71%) poiché giungeva a scadenza il titolo Government Of Italy 6.0% 15-nov-2014 (ISIN IT0004780380);
- d. Giugno, per i gestori UnipolSAI Assicurazioni e Credit Suisse Italy (Comparto Bilanciato Prudente) è stato rilevato il super del limite di convenzione riguardante il livello minimo di merito di credito ammesso per emittenti privati (pari a BBB+ per S&P e Baa1 per Moody's) per il titolo TESCO PLC 02/11/2018 3,375 (XS0697395472), dismesso nel corso del mese di luglio secondo le modalità previste dalla convenzione;
- e. Agosto: per il gestore Pioneer Investments SGR (Comparto Bilanciato Dinamico) è stato rilevato un supero del limite di convenzione in merito al grado massimo di concentrazione per emittenti corporate (0,5%) riguardante l'emittente ABN AMRO BK NV per il periodo dal 7 agosto al 29 agosto; per il gestore NATIXIS (Comparto Bilanciato Prudente) è stato rilevato un supero del limite di convenzione sulla quota massima investibile in OICR (15% delle risorse in gestione), per un valore pari al 15.097% dal 19 al 28 agosto;
- f. Ottobre: per il gestore Pioneer Investments SGR (Comparto Bilanciato Prudente) sono state rilevate tre emissioni corporate subordinate non ammesse dalla convenzione in essere (ISIN FR0011401736 EDF FR 12/49 – ISIN XS0954910146 Rabobank 3.875 07/23 – ISIN DE000A1YCQ29 ALVGR FR 12/49), frutto del processo di migrazione dei portafogli e successivamente vendute dallo stesso;

### **14.3) REVISIONE LEGALE DEI CONTI**

L'Assemblea dei Delegati del 29/04/2014, su proposta motivata del C.d.S., ha rinnovato l'incarico di Revisione legale dei conti (ai sensi del D.lgs.39/2010) per gli esercizi 2014/2016 alla BDO S.p.A.

La società ha svolto i controlli sulla base di una periodicità trimestrale attraverso:

- l'accertamento della regolare contabilizzazione e consuntivazione dei dati contabili;
- verifiche presso il Fondo e la Società incaricata dei servizi amministrativi, sottoponendo trimestralmente al Consiglio di Amministrazione e al Collegio dei Sindaci i risultati emersi dalle attività svolte;
- verifiche della regolarità del processo contabile;
- verifiche sulla regolare tenuta dei libri contabili (libro giornale, libro inventari e sezionale titoli);
- controlli sull'adeguatezza e sulla regolarità degli adempimenti previsti dalla normativa;
- l'accertamento della correttezza e sufficienza degli elementi raccolti in funzione della tipologia delle operazioni esaminate.

Dai verbali dei controlli non sono emersi rilievi.

## 15) Strumenti/Attività di informazione nei confronti degli Associati/Aziende.

### **15.1) CIRCOLARI/NOTIZIARI**

Nel corso del 2014 vi è stato un forte impegno nella diffusione delle informazioni rilevanti sia per gli Associati sia per le Aziende con associati al Fondo. Infatti sono state elaborate e diffuse 11 circolari e 4 notiziari che hanno trattato vari argomenti al fine di offrire un elevato livello di informazioni. Tra gli argomenti trattati:

- a) nelle **CIRCOLARI**, oltre alle circolari con le istruzioni pratiche per i versamenti, segnaliamo in particolare le seguenti: **02/2014**, C.c.n.l. dei lavoratori dei settori Legno, Sughero, Mobile, Arredamento e Boschivi Forestali industria e PMI, modifica delle aliquote a carico Azienda e del Lavoratore della contribuzione al Fondo ARCO; **03/2014**, Cassa integrazione guadagni ordinaria e straordinaria: procedure operative per la contribuzione al Fondo e riscatto parziale della posizione previdenziale maturata; **04/2014**, C.c.n.l. dei lavoratori dei settori Laterizi e Manufatti in cemento INDUSTRIA (ANDIL, ASSOBTETON), modifica delle aliquote paritetiche della contribuzione al Fondo ARCO; **06/2014**, C.c.n.l. dei lavoratori dei settori Lapidari (CONFINDUSTRIA MARMOMACCHINE) ed inerti (Anepla - Associazione Inerti, Sabbia e Ghiaia), modifica delle aliquote a carico Azienda della contribuzione al Fondo ARCO; **08/2014**, accordo di rinnovo del CCNL per i dipendenti delle piccole e medie industrie di escavazione e lavorazione dei materiali lapidei (ANIEM, ANIER - aderenti a Confimi Impresa), allargamento della platea dei potenziali destinatari del Fondo e contribuzione ad ARCO; **09/2014**, accordo di rinnovo del CCNL del 16/11/2010 per i dipendenti delle piccole e medie imprese produttrici di elementi e componenti in laterizio e prefabbricati in latero-cemento; manufatti in calcestruzzo armato e non, in cemento, in gesso e piastrelle (ANIEM, ANIER - aderenti a Confimi Impresa), allargamento della platea dei potenziali destinatari del Fondo e contribuzione ad ARCO; **11/2014** Eventuale dichiarazione di contributi versati ad ARCO nel 2013 e non dedotti fiscalmente.
- b) nei **NOTIZIARI**, oltre ai notiziari periodici con l'andamento dei comparti di ARCO, segnaliamo in particolare nel numero **01/2014**, Linee guida sugli Investimenti Socialmente Responsabili (ISR); **03/2014**, Mandati di gestione finanziaria dei comparti di investimento di ARCO; **04/2014**, Nuovo Statuto di ARCO, ampliamento dei destinatari del Fondo; Convenzione tra ARCO e Patronati Cepa per la consulenza sulla previdenza complementare.

### **15.2) SITO WEB**

Per quanto riguarda il **sito web** del Fondo ([www.fondoarco.it](http://www.fondoarco.it)) già nel 2008 è stato arricchito introducendo la possibilità di elaborare il Progetto Esempiativo Personalizzato tramite un motore di calcolo che consente di sviluppare una stima della pensione complementare, per consentire una valutazione sintetica e prospettica del programma previdenziale. Nel corso del 2014, a seguito delle convenzioni sottoscritte con i Patronati Cepa, è stata attivata una sezione dedicata agli stessi (vedasi punto 1.3).

Il nuovo sito è on line dal 19/09/2014, la struttura e i contenuti sono gli stessi, ma vi è stata una rivisitazione della veste grafica ed un miglioramento tecnologico (vedasi punto 1.13).

Nel corso dell'anno particolare attenzione è stata dedicata alla sezione "Novità", che è stata costantemente aggiornata con informazioni sia di carattere generale, sia rivolte nello specifico agli Associati e alle Aziende. Le pagine più visitate nel 2014 sono state: Home page, Modulistica, Novità, Rendimenti. Nel corso del 2014 il numero medio di visitatori mensile è stato pari a 4.460 (2013: 3.835; 2012: 4.012) con un numero di accessi medi mensili pari a 1,75 (2013:1,48; 2012:1,57) volte.

### **15.3) INIZIATIVE INFORMATIVE/PROMOZIONALI**

Nel corso dell'esercizio sono state svolte da parte del Fondo 18 iniziative per la promozione del Fondo (2013: 16): Assemblee nei luoghi di lavoro, iniziative con le Parti Istitutive e Patronati.

### **15.4) ASSISTENZA TELEFONICA DIRETTA AGLI ASSOCIATI/AZIENDE**

La struttura di ARCO effettua direttamente l'attività di assistenza telefonica ai propri Associati/Aziende. Il C.d.A. del 17/12/2014 ha modificato gli orari in cui l'assistenza viene prestata dal 18/12/2014 (vedasi punto 1.20): dal lunedì al giovedì: mattino: 09:30 – 13:00; pomeriggio: 14:30 – 17:30; il venerdì: mattino: 09:30 – 13:00. In precedenza gli orari sono stati i seguenti: a) dal 01/03/2012 al 17/12/2014 dalle 09:30 alle 13:00 e dalle 14:30 alle 18:00; b) sino al 28/02/2012 dalle 09:00 alle 13:00 e dalle 14:00 alle 18:00.

Quotidianamente la struttura di ARCO esegue il monitoraggio delle telefonate ricevute, da tale monitoraggio sono emersi i seguenti dati per gli anni 2014, 2013 e 2012.

<b>ANNO</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>TOTALE CHIAMATE RICEVUTE</b>	<b>20.664</b>	<b>17.662</b>	<b>16.158</b>
<i>differenza rispetto all'anno precedente</i>	<i>17,0%</i>	<i>9,3%</i>	<i>n.d.</i>
GIORNI LAVORATIVI EFFETTIVI (DI RISPOSTA LA TELEFONO)	216	229	225
<b>MEDIA GIORNALIERA</b>	<b>96</b>	<b>77</b>	<b>72</b>
<i>differenza rispetto all'anno precedente</i>	<i>23,9%</i>	<i>7,4%</i>	<i>n.d.</i>

Dal monitoraggio eseguito si rileva per il 2014 un forte aumento del numero di chiamate complessivamente ricevute, con un aumento del 17% rispetto al 2013; inoltre, le telefonate mediamente ricevute sono passate da 77 nel 2013 a 96 del 2014, con un aumento del 23,9%.

Ferma restando la struttura del Fondo, si è rilevato quindi anche un aumento dei tempi di attesa, dovute alle molteplici chiamate ricevute.

### **15.5) DOCUMENTI RICEVUTI DAGLI ASSOCIATI/AZIENDE (IN ENTRATA)**

ARCO è dotato dal 2010 di un sistema di gestione documentale (che prevede l'archiviazione ottica dei documenti e l'integrazione con alcune procedure operative) in cui sono quotidianamente protocollati e registrati i documenti pervenuti al Fondo. A fronte della documentazione pervenuta (in via prevalente composta da richieste di liquidazione, anticipazione e trasferimento) è necessario l'espletamento di apposite attività da parte della struttura del Fondo. Quotidianamente la struttura di ARCO esegue il monitoraggio delle comunicazioni ricevute, da tale monitoraggio sono emersi i seguenti dati per gli anni 2014, 2013 e 2012.

<b>ANNO</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
N° PROTOCOLLI REGISTRATI	9.729	9.823	9.895
<b>MEDIA GIORNALIERA</b> (stimata in 230 giorni lavorativi)	42	43	43

### **15.6) DOCUMENTI INVIATI DAL FONDO AGLI ASSOCIATI/AZIENDE (IN USCITA)**

La documentazione pervenuta ad ARCO, tra le diverse attività che fa scaturire in capo alla struttura, implica anche la produzione di documentazione da inviare ad Associati/Aziende prodotta direttamente dal Fondo.



<b>ANNO</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
N° PROTOCOLLI REGISTRATI	2.979	2.852	3.995
<b>MEDIA GIORNALIERA</b> (stimata in 230 giorni lavorativi)	13	12	17

Dai monitoraggi eseguiti la differenza nel numero di documenti prodotti nel 2014 rispetto al 2013 risiede in una maggiore incidenza delle richieste di liquidazione che presentavano delle anomalie, con conseguente comunicazione da inviare agli Associati, ed un incremento delle richieste riguardanti il Fondo di Garanzia INPS (moduli PPC/Fond e quietanza INPS che il Fondo deve sottoscrivere per l'attivazione).

Oltre alle comunicazioni predisposte ed inviate direttamente dal Fondo, il service amministrativo Previnet, per conto del Fondo e previa verifica da parte dello stesso, ha inviato la documentazione inerente a: prospetti di liquidazione e anticipazione, unitamente al modello CUD; prospetti di trasferimento agli Associati e Fondi cessionari, lettera di conferma delle adesioni, lettere di conferma delle registrazioni aziendali, lettera di conferma degli switch, lettere di conferma dei trasferimenti in ingresso.

#### **16) Protezione dei dati personali (D.Lgs. 193/2003)**

In conformità al D.lgs. 196/03 in materia di protezione dei dati personali, Fondo Arco ha provveduto all'integrale adempimento della citata normativa e, in particolare, alla diramazione di opportuna informativa a tutti i soggetti interessati ad ogni trattamento effettuato, all'acquisizione del consenso al trattamento, al rispetto dei requisiti di liceità del trattamento, all'adempimento di tutte le prescrizioni contenute nell'allegato B del D.lgs. 196/03; in particolare l'adozione di tutte le misure di sicurezza contenute nel documento Programmatico della Sicurezza dei dati. Il documento (redatto sin dalla data di entrata in vigore dell'obbligo, anche grazie a professionisti appositamente incaricati, e in seguito aggiornato in caso di cambiamenti tecnico-giuridici ed organizzativi del trattamento dei dati) è custodito presso la sede del Fondo.

#### **17) D.Lgs. 81/2008 (ex 626/94)**

Sono stati eseguiti gli adempimenti previsti dal D.Lgs. 81/2008 e successive modifiche e integrazioni. E' stato aggiornato il Documento di valutazione dei rischi ed è stata erogata la formazione generale e specifica di tutti i lavoratori (ex art. 36 e 37 Del D.Lgs. 81/08) secondo quanto prescritto dall'Accordo Stato- Regioni del 21/12 /2011, in vigore dal 12/01/2012.

#### **18) Attività associative: Assofondipensione**

Nel 2004 ARCO ha aderito all'associazione dei Fondi Pensione Negoziali costituita da Confindustria, CGIL, CISL e UIL; in seguito hanno aderito alla stessa anche Confcommercio, Confservizi, Confcooperative, Legacoop, AGCI e UGL. Il C.d.A. del 29/11/2007 ha assunto una delibera specifica che impegnava il Fondo a contribuire al rafforzamento sia del ruolo politico di Assofondipensione, come espressione degli interessi di tutti i Fondi Pensione Negoziali associati, sia del ruolo tecnico, come centro di confronto e raccordo tra i vari Fondi al fine di una maggiore omogeneità e di un maggior potere contrattuale nei confronti dei fornitori di servizio.

Nel corso del 2014 ARCO ha partecipato ai lavori dell'Associazione rappresentando le problematiche riguardanti l'esercizio della propria missione.

Le iniziative di maggior rilievo svolte a livello associativo nell'esercizio riguardano: 1) la Circolare COVIP sull'utilizzo dei giudizi delle agenzie di rating da parte delle forme pensionistiche complementari; 2) il regime Iva delle attività di Banca Depositaria; 3) l'informativa in merito al REGOLAMENTO sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (EMIR); 4) le Convenzioni Fondi Pensione – Patronati; 5) gli adempimenti connessi

all'entrata in vigore del Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza; 6) l'Assemblea Annuale dei Fondi Pensione Negoziati svoltasi il 10/12/2014.

## 19) Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio sono i seguenti.

### **19.1) Prestito titoli**

Premesso che il Prestito Titoli:

- a) prevede che una parte ("*Prestatore*", nello specifico ARCO) trasferisca una certa quantità di titoli ("*titoli prestati*"), tramite una società specializzata ("*Agente*") all'altra parte ("*Prenditore*") e che quest'ultima si impegni a restituire alla prima, ad una certa scadenza o su richiesta del Prestatore, titoli della medesima specie e quantità ("*equivalente*"). Al fine di garantire l'obbligo di restituzione dell'equivalente, chi riceve "*in prestito*" i titoli, trasferisce del denaro o dei titoli ("controvalore") al Prestatore, il quale, a sua volta, si impegna a restituire al Prenditore, non appena abbia ricevuto l'equivalente, denaro o titoli della stessa specie e quantità rispetto a quelli oggetto del controvalore;
- b) non interferisce in nessun modo sia con l'attività di gestione del portafoglio condotta dal gestore (il quale può in qualsiasi momento vendere i titoli anche se questi sono in prestito), sia con la possibilità del Fondo di esercitare il diritto di voto, nelle realtà in cui vi è interesse, poiché i titoli oggetto di prestito possono essere "richiamati" dallo stesso in qualsiasi momento;
- c) prevede il trasferimento del collaterale che adempie una funzione di garanzia (perché elimina il rischio legato all'inadempimento, da parte del Prenditore, dell'obbligo di restituzione dei titoli) attraverso l'immediata messa a disposizione del Prestatore di un quantitativo di titoli o di una somma di denaro corrispondente, in valore, all'esposizione nascente dal prestito;
- d) dà la possibilità al Fondo di avere dei ricavi (stimati in circa 250mila euro all'anno), che si vorrebbe in parte utilizzare sia per la copertura delle attuali spese di controllo e consulenza sulla gestione finanziaria, sia per lo sviluppo di ulteriori supporti/strumenti all'attività della Funzione Finanza.

A tal proposito, nel corso del 2013 sono stati eseguiti diversi approfondimenti in merito alla possibilità di ARCO di utilizzare il prestito titoli e il 15/10/2013 è stato richiesto alla COVIP (Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione) un parere preliminare nel merito. Il C.d.A. del 29/01/2014, considerando i livelli di garanzia ed il considerevole ritorno economico che può derivarne, ha approvato l'utilizzo del prestito titoli, subordinatamente all'ottenimento del parere favorevole della COVIP. La COVIP il 25/01/2015 ha risposto positivamente autorizzando il Fondo ad effettuare direttamente operazioni di prestito titoli. Pertanto il C.d.A. del 27/01/2015 ha deliberato l'attivazione del prestito titoli con la società State Street Bank GMBH, London Branch.

### **19.2) Nuove norme sui criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sui conflitti di interesse (DM Economia n. 166/2014). Predisposizione del nuovo "Documento sulla politica di investimento"**

Il decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 166 del 02/09/2014 ("*Regolamento recante norme sui criteri e sui limiti di investimento delle risorse dei fondi di pensione e sulle regole in materia di conflitto di interessi*" – pubblicato sulla G.U. 13/11/2014) ridisegna la disciplina in materia di limiti agli investimenti e conflitti d'interesse dei fondi pensione sulla base dei principi guida fissati dal decreto 252/2005. Il decreto porta a compimento un lungo processo di riforma volto a superare il DM del Tesoro n. 703 del 21/11/1996.

Il nuovo DM 166/2014 innova il precedente quadro normativo introducendo nuove regole che mirano a garantire una maggiore flessibilità nella gestione delle risorse dei fondi pensione, pur nel rispetto di una prudente politica di gestione. La nuova disciplina mette in rilievo l'ottimizzazione del rapporto

redditività/rischio, l'adeguata professionalità, l'attenzione ai processi, la conoscenza e gestione dei rischi inerenti gli investimenti (piuttosto che al mero rispetto di limiti quantitativi).

Per quanto riguarda i conflitti di interesse, si prevede che i fondi pensione siano maggiormente responsabilizzati nell'identificazione e gestione di eventuali conflitti di interesse e si dotino di misure organizzative idonee ad evitare che i conflitti di interesse comportino un danno agli aderenti.

In considerazione quindi delle novità legislative introdotte, il C.d.A. ha approfondito in più occasioni i contenuti di questo decreto e, nella riunione del 27/01/2015, ha deliberato di rivedere il "Documento sulla politica di investimento" e le strategie di investimento dei comparti. A tal proposito ha avviato una gara ad inviti per selezionare la società che supporterà il Fondo nell'elaborazione dello stesso.

### **19.3) Risarcimento dei danni derivanti dall'allagamento degli uffici del Fondo**

Il 30/12/2013, a seguito di una rottura di un componente dell'impianto di riscaldamento collocato negli uffici della Fashion Team S.r.l. (ubicati nel piano superiore rispetto agli uffici di ARCO) e la conseguente fuoriuscita d'acqua, si è verificato un allagamento parziale dei locali del Fondo. ARCO il 22/01/2014 ha inviato la richiesta di risarcimento dei danni e ha incaricato un professionista di fiducia per la redazione di una perizia di quantificazione dei danni subiti e dei lavori necessari per il ripristino.

Il C.d.A. del 27/01/2015, a seguito anche del parere del proprio tecnico di fiducia che ha vagliato la quantificazione dei danni effettuata dalla controparte, valutata la congruità dell'importo definito dai tecnici della Compagnia di assicurazione, pari a complessivi 11.950,00 euro, ha deliberato di accettare l'offerta con conseguente chiusura del sinistro.

### **19.4) Rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci di ARCO**

Il 30/01/2015 è stata inviata alle Parti istitutive una lettera con evidenza che - secondo quanto stabilito dagli artt. 18 comma 5 e 24 comma 5 dello Statuto di ARCO - i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci durano in carica per massimo tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio. Pertanto, i componenti degli organi che si sono insediati il 24/05/2012 ed il 28/04/2014 (sostituzioni), con l'approvazione del bilancio per l'esercizio 2014, concluderanno il mandato triennale. In occasione dell'Assemblea dei Delegati, inoltre, avrà luogo l'elezione di metà dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci.

### **19.5) Recupero dell'IVA pregressa sui servizi amministrativi, prestati dal service Previnet, in attuazione della Risoluzione dell'Agenzia delle Entrate 114/E del 29 novembre 2011**

Il 10/02/2014 Previnet ha informato il Fondo che dopo aver attivato la procedura di rimborso dell'I.V.A. ex art.21 del D.lgs. 546/92, presentando una pluralità di istanze presso l'Agenzia delle Entrate, una volta determinatosi il silenzio/rifiuto da parte dell'Agenzia delle Entrate, ha proposto ricorso avanti la Commissione Tributaria ("CTP") competente. A seguito della presentazione della procedura di ricorso, sono stati avviati diversi contatti con gli Uffici competenti della Direzione Provinciale dell'Agenzia delle Entrate di Treviso, nel corso dei quali è stato condiviso un percorso di massima che, ragionevolmente, dovrebbe garantire, almeno per quanto attiene l'ultimo biennio, la restituzione degli importi riferibili all'I.V.A. relativi ai servizi amministrativi erogati al Fondo.

Il 13/02/2015 si è svolto un incontro con la direzione di Previnet che ha informato il Fondo che nei mesi di giugno 2014 e di gennaio 2015 si sono tenute due udienze preliminari presso la CTP di Treviso. Il Presidente della Commissione, dopo aver ascoltato le parti, ha disposto un ulteriore rinvio al mese di maggio 2015, in cui dovrebbe essere deliberata la sentenza di 1° grado.

### **19.6) Predisposizione e diffusione del Notiziario di ARCO n. 01/2015**

Il 29/01/2015 è stato predisposto dal Fondo il Notiziario 01/2015 che ha trattato i seguenti argomenti: 1) Anche nel 2014 rendimenti positivi per ARCO; 2) Andamento dei mercati; 3) Legge di stabilità 2015 e novità sui Fondi Pensione; 4) Novità sulla liquidazione delle posizioni. Il Notiziario è stato pubblicato sul sito, inviato via posta elettronica ai componenti dell'Assemblea, alle Parti istitutive, alle OO.SS. territoriali, agli Associati, alle Aziende e agli iscritti al Notiziario (circa 12.000 destinatari).

### **19.7) Adeguamento Nota informativa**

Nella riunione del 24/03/2015, il C.d.A. di ARCO ha provveduto all'aggiornamento de Nota Informativa con i dati al 31 dicembre 2014, in ottemperanza all'obbligo annuale previsto dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

### **19.8) Comunicazione periodica 2014**

E' in corso l'invio agli Associati della "Comunicazione periodica relativa all'esercizio 2014" che, a seguito della deliberazione della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) del 22/07/2010, è stata completamente rivista secondo lo Schema predisposto dalla stessa che prevede anche l'invio del Progetto esemplificativo personalizzato, che fornisce indicazioni sulla possibile evoluzione della posizione individuale nel tempo e sull'importo delle prestazioni che si potrebbero ottenere al momento del pensionamento.

### **19.9) Imposta sostitutiva, modalità di calcolo (Legge di stabilità 2015)**

Nel corso dell'esercizio 2014 con la legge 23/06/2014, n. 89, è stata aumentata dall'11% all'11,50% la misura dell'imposta sostitutiva sui redditi dovuta sul risultato maturato per l'anno 2014.

Successivamente la legge di Stabilità per il 2015 (Legge 190 del 23/12/2014), ha disposto l'incremento dall'11,50% al 20% della misura dell'imposta sostitutiva sul risultato maturato dai fondi Pensione in ciascun periodo di imposta, ridotto al 12,5% per la parte di portafoglio investita in titoli di Stato. La legge, inoltre, ha stabilito la retroattività della nuova tassazione dal 2014, quindi con riferimento al risultato maturato nel periodo d'imposta 2014 (vedasi punto 1.21).

La COVIP (Commissione di Vigilanza dei Fondi Pensione) è intervenuta con la circolare del 09/01/2015 per stabilire che: "Le nuove disposizioni andranno invece senz'altro applicate a partire dal 1° gennaio 2015 e, in tale ambito, le somme dovute per l'incremento di tassazione sui rendimenti 2014 saranno pertanto imputate al patrimonio del fondo con la prima valorizzazione dell'anno." Pertanto, sui rendimenti 2014 è stata applicata l'imposta sostitutiva con l'aliquota dell' 11,50%, la differenza rispetto all'aliquota del 20% è stata calcolata con riferimento ai rendimenti del 2014, ma imputata al patrimonio del fondo alla prima valorizzazione utile dell'anno 2015 (30/01/2015).

Con provvedimento del 13/02/2015 l'Agenzia delle Entrate ha reso note le modalità corrette di calcolo dell'imposta sostitutiva con la propria Circolare 2/E.

ARCO ha pertanto provveduto al relativo versamento, entro la scadenza del 16/02/2015, effettuando i relativi calcoli sulla base delle indicazioni dell'Agenzia delle Entrate.

Pertanto, nel presente Rendiconto, adottando la deroga alla legge di stabilità prevista dalla circolare Covip prot. 158 del 9 gennaio 2015, l'imposta sostitutiva sui rendimenti 2014 è stata applicata, con l'aliquota del 11,50%, la differenza sarà imputata al patrimonio del fondo alla prima valorizzazione utile dell'anno 2015 e quindi al Rendiconto 2015. Tale differenza, qualora fosse stata imputata nell'anno 2014, avrebbe ridotto l'Attivo netto destinato alle prestazioni, di Euro 1.483.233,28 per il comparto Bilanciato Prudente, di Euro 2.861,59 per il Comparto Garantito e di Euro 91.855,73 per il comparto Bilanciato Dinamico e avrebbe determinato un valore unitario della quota, pari a Euro 18,084 rispetto a Euro 18,146 per il comparto Bilanciato Prudente, pari a Euro 12,139 rispetto a Euro 12,140 per il Comparto Garantito e pari a Euro 13,194 rispetto a Euro 13,233 per il comparto Bilanciato Dinamico.

### **19.10) Campagna di promozione a seguito della legge di stabilità**

E' in corso la definizione di una massiccia Campagna promozionale, coordinata da Assofondipensione, e che coinvolge tutti i Fondi Pensione Negoziali come ARCO in merito alle importanti novità che la Legge di stabilità 2015 (Legge 190 del 23/12/2014) ha introdotto per i Fondi pensione ed in merito alla possibilità di ricevere il TFR in busta paga (vedasi precedente paragrafo 1.21).

### **20.1) SCENARIO ECONOMICO**

L'anno 2015 è iniziato con una molteplicità di eventi politici e macroeconomici importanti: la decisione della banca nazionale svizzera (BNS) di liberalizzare il tasso di cambio del franco svizzero contro euro, il Quantitative Easing (QE, "allentamento monetario" con cui la banca centrale acquista beni – generalmente titoli di stato – con denaro creato "ex-novo" al fine di incentivare la crescita economica tramite la maggiore circolazione di liquidità e l'abbassamento del costo dei prestiti) annunciato dalla Banca Centrale Europea (BCE) e le elezioni in Grecia.

Tali eventi indicano che probabilmente nella prima parte dell'anno i mercati europei detteranno il passo della propensione al rischio globale.

La BCE guidata da Mario Draghi si è impegnata ad acquistare obbligazioni governative e societarie per 60 miliardi di Euro al mese fino a settembre 2016, con la possibilità di prorogare il programma se le prospettive d'inflazione a lungo termine non avranno raggiunto il valore obiettivo (2%).

La prima reazione del mercato al piano della BCE si è tradotta solo in un moderato rialzo, ma una valida tornata di QE dovrebbe continuare a esercitare pressioni sulla moneta unica e sospingere le azioni europee. Per quanto la crescita della zona euro possa essere ancora debole, ora le aziende possono però contare su una combinazione invidiabile di valuta altamente competitiva, calo dei prezzi dell'energia e rendimenti dei titoli di Stato ai minimi storici.

Non si sono ancora calmate le acque dopo l'improvviso dietrofront della banca centrale svizzera, la quale ha inaspettatamente abolito la soglia minima di 1,20 per il tasso di cambio EUR/CHF. La forza del franco svizzero non potrà che danneggiare le prospettive dei mercati azionari elvetici. Gli utili delle aziende della Confederazione, che secondo le previsioni di consenso avrebbero dovuto registrare una crescita nel 2015, sono ora attesi in calo.

Anche le prospettive delle azioni del Regno Unito dovrebbero migliorare. La sterlina si è rafforzata contro l'euro, ma si è deprezzata rispetto al dollaro USA. Dato che le aziende britanniche presenti in borsa generano più ricavi in dollari che in euro, la quotazione della sterlina – finora avversa – sta diventando più favorevole.

Le notizie di mercato più tempestose degli ultimi tempi hanno avuto l'Europa come protagonista assoluta, ma nel resto del mondo la volatilità non è diminuita. Vale la pena ricordare che nell'anno 2014 l'indice S&P 500 aveva chiuso il mese di gennaio in calo di oltre il 3%, per poi registrare un rendimento totale del 14% circa nell'intero esercizio.

A livello fondamentale il calo del greggio è un fattore positivo per i mercati azionari e l'economia degli Stati Uniti, anche se la debolezza delle vendite al dettaglio degli ultimi tempi dimostra che non se ne avvertono ancora i benefici a livello di spesa al consumo.

Anche la flessione del petrolio dovrebbe essere monitorata attentamente dalla Federal Reserve statunitense (Fed). Occorre sottolineare che le banche centrali di tutto il mondo, dalla Bank of Canada alla Bank of England, hanno assunto un atteggiamento più accomodante grazie al calo dell'inflazione complessiva. In teoria dovrebbero ignorare l'impatto della diminuzione dei prezzi dell'energia, ma finora non è stato così in molti casi.

Infine, anche la Cina è stata teatro di un'elevata volatilità e proseguono le speculazioni sul mercato azionario interno. L'opinione prevalente è che, a prescindere dall'andamento del mercato interno, quest'anno la crescita cinese sarà comunque più bassa rispetto all'anno scorso, ma resta da capire di quanto. Si ritiene che i tagli dei tassi d'interesse ufficiali impediranno che si instauri un rallentamento tale da danneggiare la crescita mondiale.

Nel complesso dei mercati emergenti, le piazze azionarie quotano con uno sconto consistente rispetto a quelle sviluppate, ma difficilmente il divario nelle valutazioni sarà colmato a breve termine. In generale le economie emergenti continuano a risentire del calo dei prezzi delle materie prime, del rafforzamento della valuta statunitense, del rallentamento della crescita cinese e delle difficili condizioni operative in Brasile e in Russia.

## **20.2) PREVISIONI SULLA GESTIONE PREVIDENZIALE E FINANZIARIA**

Alla luce del permanere di una forte incertezza economica, ci si attende, anche per il 2015, una diminuzione nel numero degli Associati al Fondo, in relazione al perdurare della crisi economica, che si traduce in una perdita di posti di lavoro (con conseguente aumento delle uscite dal Fondo dovute ai riscatti), causate anche dalla scadenza dei periodi di cassa integrazione. Inoltre, non vi sono iniziative indirizzate ad una sensibilizzazione sui temi della previdenza complementare, ma provvedimenti (Legge di Stabilità 2015, DDL sulla Concorrenza) che possono determinare effetti negativi sulla stessa.

Il presupposto su cui si fonda il Bilancio Preventivo 2015, infatti, prevede un numero di Associati al termine del corrente esercizio pari a 31.765, con una diminuzione del 3,1% rispetto al 2014 (32.775 unità).

A tal proposito, per promuovere le adesioni al Fondo, in modo da compensare il più possibile le uscite, si ritiene opportuno, anche per il 2015, dare una continuità, con la collaborazione delle Parti Istitutive, alla campagna di promozione delle adesioni. ARCO, insieme ad Assofondipensione e ad altri Fondi Pensione Negoziali (Byblos, Cooperlavoro, PerseoSirio), inoltre, sta realizzando con i Patronati del Cepa (Acli, Inas-Cisl, Inca-Cgil, Ital-Uil), a seguito della convenzione stipulata il 10/03/2014, un progetto volto a sviluppare ulteriormente l'attività degli stessi sul versante della previdenza complementare, sia per promuovere nuove adesioni al Fondo, sia per l'assistenza ai lavoratori già associati al Fondo.

Per quanto riguarda la **Gestione Previdenziale e Finanziaria**, su base annua, la contribuzione dovrebbe assestarsi sui 52,210 milioni di euro (media dei versamenti trimestrali: 13,052 mln), in considerazione sia della diminuzione del numero di associati e la diminuzione delle retribuzioni medie dovuta anche al persistere di un considerevole numero di lavoratori in cassa integrazione, sia degli aumenti della contribuzione di fonte aziendale prevista nei rinnovi dei CCNL.

L'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) di fine anno è stimato in 544,374 milioni di euro (trattasi di un dato puramente ipotetico ed indicativo).

L'ammontare delle uscite (dovute a liquidazioni, anticipazioni e trasferimenti ad altri Fondi Negoziali/ Pip/ Fpa) erogate si dovrebbe assestare nell'ordine dei 36,725 milioni di euro, con un incremento pari al 12,43%, dovuto sia all'incremento del numero di uscite e dell'importo medio liquidato, sia al fatto che nel corso del 2015 matureranno gli 8 anni di permanenza nel Fondo, necessari per richiedere anticipazioni (principalmente 30% per ulteriori esigenze), coloro che hanno aderito durante il semestre di scelta sulla destinazione del TFR del 2007 (circa 20.000 lavoratori).

## **20.3) PREVISIONI SULLA GESTIONE AMMINISTRATIVA**

Per quanto riguarda la Gestione Amministrativa, le **Entrate** annue totali per il 2015, derivanti in gran parte dalle quote associative e di iscrizione, si stimano nell'ordine di 954.792 euro. La quota associativa, per i soci attivi che effettueranno versamenti nel corso dell'anno 2015, è stata considerata pari allo 0,13% della retribuzione presa a riferimento per il calcolo della contribuzione ad ARCO (invariata rispetto al 2014). Le **Uscite** si stimano nell'ordine di 931.700 euro.

Si prevede, quindi, di chiudere l'esercizio 2015 con un **Saldo** di 23.092 euro; considerando, tuttavia, il risconto dell'esercizio 2014 (263.224 euro), destinato alla copertura degli oneri del 2015 relativi in particolare alle spese di promozione, formazione e sviluppo, il saldo effettivo di chiusura dell'esercizio 2015 si ipotizza essere di **286.316** euro.

Di seguito sono riportate le Entrate e le Uscite a consuntivo al 31/12/2014 e le previsioni al 31/12/2015, con le relative differenze e scostamenti in %.

<b>ENTRATE</b>	<b>Consuntivo 31/12/2014</b>	<b>Bilancio preventivo 2015</b>	<b>Differenza</b>	<b>Scostamento %</b>
Quote adesione (€ 10,33)	4.844	7.954	3.110	64,2
Quota associativa (2012: 0,13%; 2013: 0,13%)	812.722	790.000	-22.722	-2,8
Trattenuta per copertura oneri	39.170	40.000	830	2,1
Quota associativa silenti	12.456	12.793	337	2,7
Posizioni sospese (€ 12)	81.780	86.195	4.415	5,4
Sanzioni	17.000	5.000	-12.000	-70,6
Interessi attivi su conto corrente di servizio	1.483	900	-583	-39,3
Altri proventi (prest. Titoli, indennizzo assicurazione uffici)	6	11.950	11.944	
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>969.461</b>	<b>954.792</b>	-14.669	-1,5
Entrate riscontate da esercizio precedente	222.420	263.224		
<b>TOTALE DISPONIBILITA'</b>	<b>1.191.881</b>	<b>1.218.016</b>		

<b>USCITE</b>	<b>Consuntivo 31/12/2014</b>	<b>Bilancio preventivo 2015</b>	<b>Differenza</b>	<b>Scostamento %</b>
TOT. SPESE ORGANI SOCIALI	148.017	155.500	7.483	5,1
TOT. SPESE SOCIETA' DI REVISIONE E ATT. CONTROLLO	32.541	34.400	1.859	5,7
TOT. SPESE PERSONALE	358.052	342.200	-15.852	-4,4
TOT. SPESE GENERALI E AMMINISTRATIVE	49.903	68.100	18.197	36,5
TOT. SPESE GESTIONE AMMINISTRATIVA ESTERNALIZZATA	255.114	212.500	-42.614	-16,7
TOT. SPESE PER PRESTAZIONI PROFESSIONALI	7.185	10.500	3.315	46,1
TOT. SPESE ASSOCIATIVE/VIGILANZA	34.671	36.000	1.329	3,8
TOT. SPESE PROMOZIONALI	25.415	50.000	24.585	96,7
TOT. ALTRI ONERI E PROVENTI	4.945	6.500	1.555	31,4
TOT. AMMORTAMENTI	12.814	16.000	3.186	24,9
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>928.657</b>	<b>931.700</b>	3.043	0,3
<b>SALDO</b>	<b>263.224</b>	<b>286.316</b>	23.092	8,8
<b>RISCONTO ESERCIZIO 2014/2015</b>	<b>263.224</b>	<b>286.316</b>		

Da ultimo, rivolgiamo un sentito ringraziamento ai Consiglieri e Sindaci, che con l'approvazione di questo bilancio terminano il proprio mandato, per il lavoro svolto e per l'impegno profuso per lo sviluppo di ARCO in questi anni.

Milano, 24/03/2015

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Giuseppe Grassano