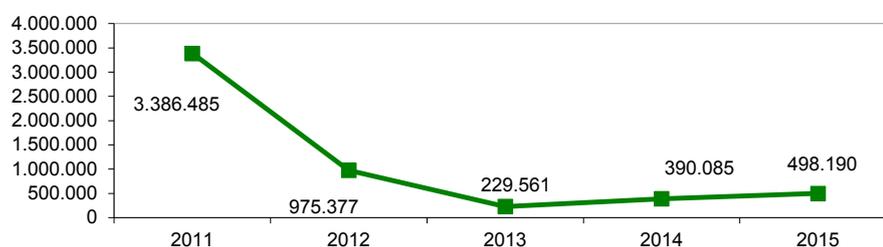


Grafico 12 – ricavi mobiliari su patrimonio mobiliare medio



L'apporto di Fasc Immobiliare alla redditività della Fondazione si esplica sotto forma di dividendi e mostra un lieve incremento rispetto al dato del 2014.

Grafico 13 – ricavi da società controllata



Le sopravvenienze attive considerate nelle componenti ordinarie e straordinarie sono complessivamente pari a € 807.579.

Gli elementi principali che compongono questa voce sono i seguenti:

1. conti di previdenza prescritti per € 571.188. La prescrizione effettuata nel corrente esercizio trova origine nelle decisioni assunte dal CdA con riferimento al Bilancio 2014. Nella riunione del 24/04/2015 – nell'ambito dei lavori preparatori all'approvazione del Bilancio 2014 – il CdA, dopo aver acquisito i pareri di due studi legali specializzati in materie giuslavoristiche, ha deliberato di dare corso alla prescrizione dei ratei di previdenza caratterizzati dalla mancanza di versamenti contributivi da almeno 10 anni.

La prescrizione decennale, avviata con delibera del CdA del 31/01/1980, era stata prudenzialmente sospesa nel 2010 al fine di meglio comprendere la reale natura delle prestazioni erogate e l'applicazione a queste ultime della disciplina prevista dal Codice Civile.

Nella stessa occasione il CdA ha ritenuto opportuno costituire nel passivo dello stato patrimoniale un fondo per far fronte al rischio di eventuali richieste motivate di riattivazione dei conti prescritti.

Sulla base delle analisi delle serie storiche delle richieste di liquidazione pervenute successivamente alla data di prescrizione dei conti di previdenza il CdA ha deliberato di effettuare l'accantonamento a tale fondo nella misura del 3% del valore delle prescrizioni.

Nel corso del 2015 si sono registrate 3 richieste di riattivazione per complessivi € 21.908. Il fondo inizialmente pari a € 91.000 è stato quindi utilizzato in misura corrispondente alle suddette riattivazioni e dopo le prescrizioni di competenza del bilancio 2015, è stato riportato alla misura percentuale indicata dal CdA attraverso un accantonamento pari a € 37.709.

- recupero di somme erroneamente erogate per € 224.993. A seguito del disallineamento tra il valore dei conti di previdenza degli iscritti registrato nel sistema gestionale previdenza ed il valore della medesima posta registrato nel Bilancio - oggetto di approfondita analisi nel Bilancio 2014, cui in questa sede si fa il più ampio rimando - la Fondazione ha provveduto nel corso dell'esercizio ad inviare le richieste di ripetizione delle somme erroneamente corrisposte agli iscritti liquidati nel periodo 2010 – 2014. Le somme recuperate sono state iscritte nel conto economico tra le sopravvenienze attive e confluiranno nella remunerazione annuale riconosciuta agli iscritti.

#### I costi

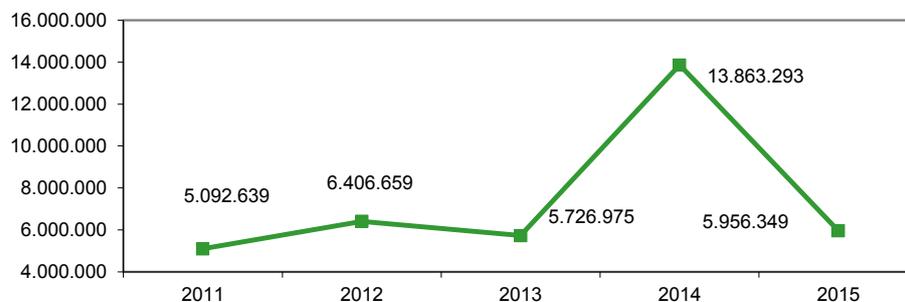
I costi totali sono pari a € 5.956.349 e nel confronto con i costi 2014 hanno evidenziato un decremento di € 7.906.944 (-57%), imputabile a minori imposte conseguenti alla diminuzione dei rendimenti finanziari ed a minori sopravvenienze passive.

I costi sono prevalentemente costituiti dagli elementi che seguono:

emolumenti istituzionali	536.983
emolumenti del segretario generale	121.459
costo del personale	801.033
costi di gestione	459.588
costi della gestione finanziaria	687.607
imposte e tasse	2.746.196
sopravvenienze passive	28.381

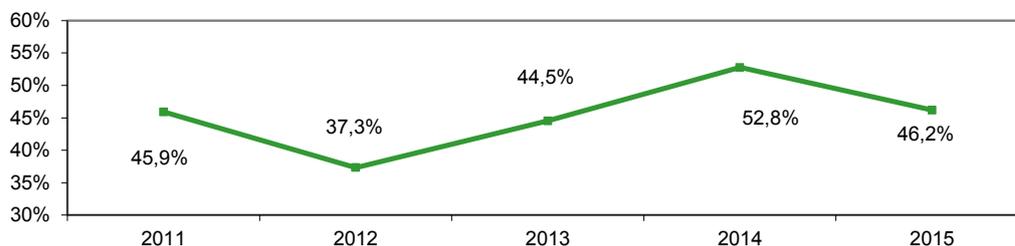
Di seguito sono illustrati e commentati andamento e natura di alcuni dei suddetti costi.

Grafico 14 – costi totali e relativo andamento



Il rapporto costi totali / ricavi totali, nell'esercizio in corso, evidenzia un decremento.

Grafico 15 – andamento costi totali su ricavi totali



Il costo del personale è pari a € 801.033, valore pressochè identico a quello registrato nel 2014. In relazione alla voce “costo del personale”, si precisa che nel 2015 sono state rispettate le previsioni dell’art.16 del D.L.78/2010 convertito in Legge n.122/2010.

I costi di gestione - che includono i costi per consulenze tecniche, amministrative e legali di carattere ordinario ed i costi per il funzionamento della struttura, fatta eccezione per il costo del personale e per gli emolumenti istituzionali che sono considerati autonomamente – sono sostanzialmente allineati al valore registrato nell’esercizio precedente.

Nel corso del 2015 è stato avviato un processo di revisione del modello organizzativo della Fondazione. La società incaricata Ernst & Young spa ha analizzato la situazione esistente, ha individuato un modello di riferimento che tenga conto delle specificità della Fondazione ed ha proceduto in prima battuta a formalizzare un manuale di procedure, che è stato approvato dal CdA in data 9/12/2015.

L’implementazione del nuovo organigramma avverrà nel corso del 2016.

Alla voce altre consulenze è ricompreso il costo dell’intervento di Ernst & Young pari a € 46.000 iva inclusa.

Grafico 16 – costi di gestione e relativo andamento

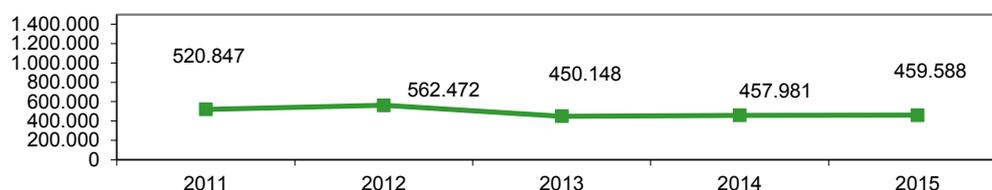
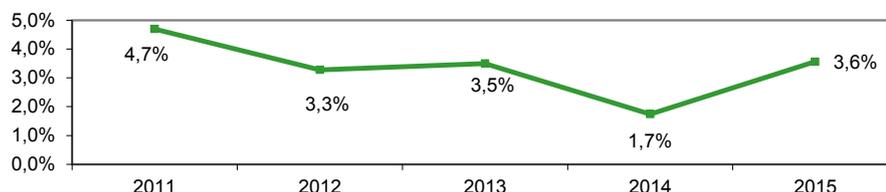


Grafico 17 - costi di gestione su ricavi totali



Il rapporto costi di gestione / ricavi totali, nell'esercizio in corso, evidenzia un incremento conseguente alla riduzione dei ricavi.

I costi della gestione finanziaria sono pari a € 687.607 e sono costituiti dalle seguenti voci:

- commissioni di gestione riconosciuti ai gestori incaricati pari a € 460.460
- consulenze finanziarie relative al compenso annuo riconosciuto all'advisor pari a € 61.155
- commissioni riconosciute alla banca depositaria per l'attività di custodia, regolamento, valorizzazione e controllo limiti del patrimonio affidato ai gestori pari a € 134.414
- spese per supporto legale e pubblicazione bandi, connesse allo svolgimento della gara pubblica per la selezione dell'advisor finanziario pari a € 31.412

Per quanto attiene le imposte e tasse, complessivamente pari a € 2.746.196, si rileva quanto segue:

- le imposte sostitutive sui rendimenti finanziari sono pari a € 2.293.278 ed evidenziano un decremento di € 1.045.970 per effetto della riduzione dei rendimenti di tale tipologia di investimenti
- Ires pari a € 90.780 e Irap pari a € 40.490
- IMU e TASI sono complessivamente pari a € 145.920 in linea con il dato del 2014
- il contributo "spending review" è pari a € 160.250 come nel 2014.

Tale contributo è stato inizialmente previsto dal Decreto Legge 6/7/2012 n.95 convertito in Legge 7/8/2012 n.135.

L'art.1 comma 417 della Legge 147/2013 ha modificato la norma originaria stabilendo che a decorrere dall'anno 2014, ai fini del raggiungimento degli obiettivi di finanza pubblica concordati in sede europea e del rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica, gli enti di cui al D.lgs 509/1994, e al D.lgs 103/1996, possono assolvere alle disposizioni vigenti in materia di contenimento della spesa dell'apparato amministrativo effettuando un riversamento a favore dell'entrata del bilancio dello Stato entro il 30 giugno di ciascun anno, pari al 12 per cento della spesa sostenuta per consumi intermedi nell'anno 2010.

Per enti citati, il versamento di tale contributo sostituisce tutta la normativa vigente in materia di contenimento della spesa pubblica ad eccezione delle disposizioni che recano vincoli in materia di spese di personale.

L'articolo 50 comma 5 del DL 24 aprile 2014 n. 66 ha poi variato la percentuale dal 12% al 15%. La Fondazione Fasc è soggetta a questa norma in quanto la stessa ricomprende tra le amministrazioni pubbliche anche i soggetti che pur non ricevendo trasferimenti dallo Stato sono inclusi nell'elenco Istat che di fatto determina l'appartenenza ad un cosiddetto settore pubblico allargato.

I costi per consumi intermedi dell'esercizio 2010 sono stati pari a € 1.068.333 ed il contributo determinato nella misura del 15% è risultato pari a € 160.250.

Le sopravvenienze passive sono pari a € 28.381 e sono prevalentemente costituite da:

- conti di previdenza prescritti per i quali è stata richiesta la riattivazione pari a € 21.928

**Investimenti – Il patrimonio immobiliare**

Il patrimonio immobiliare della Fondazione, al 31/12/2015, ammonta a € 25.458.786 al netto del relativo fondo ammortamento pari a € 4.192.604 e rappresenta il 3,2% del totale del patrimonio attivo.

Alla chiusura del bilancio il suddetto patrimonio risulta costituito dalla sede del Fondo sita in Milano Via Gulli 39 e da due unità ancora destinate alla vendita, site rispettivamente in Milano Via Farini 81 e Via dei Guarneri 24.

In relazione a quest'ultima unità, nell'esercizio è stato sottoscritto un contratto preliminare di compravendita che prevede la cessione dell'unità entro il 30/09/2016. Il prezzo di vendita pari a € 230.000 consentirà di conseguire una plusvalenza pari a € 47.381.

Per tener conto della prossima alienazione, l'immobile è stato riclassificato nell'attivo circolante alla voce "rimanenze".

In relazione all'immobile di Milano Via Gulli, unico oggetto di processo di ammortamento, nel bilancio 2014 si è proceduto - in ossequio con la nuova formulazione dell'OIC 16 e sulla base di una perizia tecnica - a scorporare il valore del terreno su cui si trova il fabbricato.

Poiché il terreno, il cui valore è pari a € 5.800.000, non deve essere ammortizzato si è proceduto a rideterminare il piano di ammortamento sulla base di un valore ammortizzabile pari a € 23.292.267. Il ricalcolo ha evidenziato una riduzione della quota annuale, passata da € 436.384 a € 349.384 ed un'eccedenza di accantonamento pari a € 870.000, che è stata con effetto sul Bilancio 2014, per € 200.000 riclassificata in un fondo a copertura di futuri oneri di bonifica e per € 670.000 portata a conto economico a costituire una sopravvenienza attiva

Il patrimonio immobiliare nell'esercizio 2015 ha generato canoni di locazione pari a € 343.179 corrispondenti a una redditività percentuale media lorda pari all'1,4%.

I costi sostenuti per la gestione del patrimonio immobiliare, complessivamente pari a € 621.873, evidenziano un decremento di € 78.884 rispetto all'esercizio precedente ascrivibile alla riduzione dei costi per manutenzioni sostenuti in relazione all'immobile di Milano Via Gulli.

<b>Tipologia di Costo</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>var.%</b>
quota di ammortamento del fabbricato di Via Gulli	349.384	349.384	0,0%
manutenzioni ordinarie a carico proprietà	5.904	96.667	-93,9%
quota annuale impianto fotovoltaico	51.850	51.850	0,0%
costo per mandato gestione immobili	8.431	6.100	38,2%
consulenze tecniche	2.426	0	--
premi assicurativi	8.879	7.961	11,5%
imposte dirette (IRES) sui canoni di locazione	49.080	42.726	14,9%
IMU	136.230	136.187	0,0%
TASI	9.690	9.882	-1,9%
<b>Totale costi gestione immobiliare</b>	<b>621.873</b>	<b>700.757</b>	<b>-11,3%</b>

**Investimenti – Il patrimonio mobiliare**

Il patrimonio mobiliare della Fondazione al 31/12/2015, comprensivo dei rendimenti e rivalutazioni di competenza dell'esercizio, ammonta complessivamente a € 748.358.357.

Esso risulta così composto da:

immobilizzazioni finanziarie		722.460.325
- di cui partecipazione nella società controllata	367.164.232	
- di cui altri titoli	355.296.093	
Altri titoli in gestione GPM – iscritti fra le attività finanziarie non immobilizzate		18.731.213
Depositi bancari relativi alle GPM – iscritti nelle disponibilità liquide		7.166.819

Tra le “disponibilità liquide – depositi bancari” che assommano ad un totale pari a € 26.031.559 è inoltre ricompreso l'importo di € 18.860.453, che rappresenta la liquidità destinata in parte a investimenti da effettuare nel nuovo anno ed in parte al pagamento delle liquidazioni agli iscritti previste per fine gennaio 2016.

Gli investimenti mobiliari costituiscono il 93,7% del totale attivo dello stato patrimoniale.

Nel 2015 il rendimento al lordo imposte e delle commissioni di questa componente dell'attivo patrimoniale - comprensiva della partecipazione nella società controllata - è stato pari all'1,56% a fronte del 3,07% dell'esercizio precedente.

Delle partecipazioni nei confronti della società controllata si dirà nel paragrafo “Rapporti con la società controllata Fasc Immobiliare srl”.

In relazione all'advisor finanziario si conferma che tale incarico è rimasto affidato alla società Bruni, Marino & C srl sino alla scadenza contrattuale prevista per il 30/06/2015.

In vista di detta scadenza, il 27/01/2015 il CdA ha avviato - secondo quanto previsto dal D.Lgs. 163/2006 Codice degli Appalti - la gara pubblica a procedura ristretta per la selezione del nuovo advisor finanziario. La Gara si è conclusa il 29/05/2015 con l'aggiudicazione definitiva da parte del CdA che ha deliberato di affidare l'incarico alla società Link Consulting Partners S.p.A.

Il contratto ha per oggetto l'attività di consulenza e monitoraggio sulla gestione delle risorse finanziarie del FASC costituite da GPM e liquidità.

Il contratto decorre dal 16/7/2015 e scade il 31/10/2020 e prevede il riconoscimento di un corrispettivo annuo pari allo 0,0275% del patrimonio medio annuo investito in mandati di gestione.

Anche nell'esercizio in esame il sistema di monitoraggio ha consentito il mantenimento di un costante controllo sull'attività dei gestori e l'intervento diretto laddove si evidenziavano scostamenti dalle linee di indirizzo contenute nei mandati di gestione.

E' stato mantenuto il rapporto avviato nel 2010 con la banca depositaria SGSS spa che svolge il servizio di custodia e regolamento ed il servizio di valorizzazione giornaliera del portafoglio, attività particolarmente importante in quanto consente di disporre di dati indipendenti rispetto a quanto già fornito dai gestori e dagli emittenti gli strumenti finanziari.

A partire dal 2015 la banca depositaria ha anche il compito di verificare il rispetto dei limiti di investimento fissati nelle singole convenzioni stipulate tra Fasc ed i Gestori Finanziari.

In conseguenza di tale nuovo incarico sono stati rivisti i corrispettivi di tutte le attività svolte, determinando la struttura commissionale che segue:

servizio di custodia e regolamento	0,017% Aliquota annua	La commissione % è calcolata mensilmente con riferimento al NAV, su base annuale ed addebito trimestrale.
servizio di valorizzazione del portafoglio	0,02% Aliquota annua	La commissione % è calcolata mensilmente con riferimento al NAV, su base annuale ed addebito trimestrale.
servizio di controllo limiti d'investimento previsti dalle convenzioni di gestione	0,003% Aliquota annua € 7.500 a titolo di recupero costi fissi IT per singolo mandato di gestione su base annua	La commissione % è calcolata mensilmente con riferimento al NAV, su base annuale ed addebito trimestrale.

Nel corso del 2015 sono state effettuate le seguenti operazioni di investimento o disinvestimento sulla componente a medio e lungo termine del patrimonio mobiliare:

- Conferimenti alle Gestioni Patrimoniali come da tabella che segue:

Allianz Global Investors	16.000.000
Eurizon Capital	16.000.000
Pioneer Investment Management	16.000.000
<b>Totale conferito</b>	<b>48.000.000</b>

Del totale conferito, € 21.000.000 sono frutto dell'impiego della liquidità disponibile a fine 2014, mentre i restanti € 27.000.000 sono stati generati nell'esercizio 2015 per effetto dell'incasso del finanziamento e dei dividendi della società controllata e della differenza tra contributi e liquidazioni.

- Disinvestimento in data 6/2/2015 della polizza a capitalizzazione BG New Security, legata alla gestione separata Rialto della compagnia BG Vita. Il controvalore del riscatto al lordo delle rivalutazioni ed al netto delle imposte maturate è stato pari a € 2.747.790.
- Sottoscrizione in data 19/03/2015 di una polizza a capitalizzazione legata alla gestione separata Prefin Plus della compagnia Uniqa. Il premio versato è stato pari a € 5.000.000. La polizza ha durata 5 anni, prevede l'applicazione di penali in caso di riscatto anticipato e un costo annuo pari allo 0,75%.

La liquidità disponibile, al netto dei sopra indicati investimenti, è stata mantenuta su conti correnti a vista, in quanto non sono stati individuati sul mercato impieghi a breve termine maggiormente remunerativi.

I rendimenti medi lordi degli investimenti inclusi fra gli "altri titoli" realizzati nell'esercizio 2015 sono riepilogati nella tabella seguente.

Tipologia	Giacenza media	Rendimento lordo	Rendimento lordo %
POLIZZE	97.642.145	3.164.721	3,24%
GPM	247.033.267	6.324.665	2,56%
FONDI	6.201.717	1.009.413	16,28%
TITOLI	10.000.000	410.000	4,10%
<b>TOTALE</b>	<b>360.877.129</b>	<b>10.908.799</b>	<b>3,02%</b>

L'andamento globale del portafoglio mobiliare nel 2015 denota un'oculata esposizione al rischio sia obbligazionario che azionario. E' un'impostazione che già lavora in un'ottica di rendimento absolute return, anticipando nei fatti le nuove logiche che guideranno questo comparto a partire dal 2016.

Di seguito sono evidenziate informazioni dettagliate sugli strumenti in portafoglio suddivisi per categorie omogenee.

### POLIZZE A CAPITALIZZAZIONE

Le polizze a capitalizzazione in essere al 31/12/2015 sono le seguenti:

Nominativo	Gestione Separata	Decorrenza	Scadenza	Costo Annuo	Penali Di Uscita
BG VITA (EX LA VENEZIA)	RIALTO	31/12/2002	Scadenza originaria 31/12/2007 - automatico differimento annuale della scadenza	0,45%	NO
LA CATTOLICA	PERSONA LIFE EUROSUN DINAMICO	12/01/2009	Scadenza originaria 12/01/2014 - prorogata al 12/01/2019	0,45%	NO
LA CATTOLICA	PERSONA LIFE EUROSUN DINAMICO	21/12/2009	Scadenza originaria 21/12/2014 - prorogata al 21/12/2019	0,45%	NO
ALLIANZ	VITARIV	13/03/2014	13/03/2019	0,57%	SI
UNIPOL	EXECUTIVE	27/07/2011	27/07/2016	0,60%	SI
UNIQA	PREFIN PLUS	18/11/2014	18/11/2019	0,75%	SI
UNIQA	PREFIN PLUS	19/03/2015	19/03/2030	0,75%	SI

La tabella che segue evidenzia l'ammontare di ciascuna polizza al 31/12/2015, comprensivo dei rendimenti capitalizzati ed i tassi di rendimento al lordo ed al netto delle commissioni riconosciute per l'esercizio 2015.

Polizze	ammontare al 31/12/2015	% sul totale	tasso annuo lordo commissioni	tasso annuo netto commissioni
BG VITA (EX LA VENEZIA) N.1248608	45.618.173	44,81%	4,01%	3,56%
LA CATTOLICA N.105470	6.401.690	6,29%	3,93%	3,48%
LA CATTOLICA N.105699	6.179.765	6,07%	3,93%	3,48%
ALLIANZ N.10174	16.587.175	16,29%	3,46%	2,89%
UNIPOL N.20821	11.589.569	11,38%	3,45%	2,85%
UNIQA N.536245	10.329.584	10,15%	3,76%	3,01%
UNIQA N.542471	5.093.334	5,00%	3,12%	2,37%
<b>Totale Polizze</b>	<b>101.799.290</b>	<b>100,00%</b>		

**GPM**

I mandati di gestione attualmente in essere sono stati sottoscritti nel corso del mese di ottobre 2014 e l'attività di gestione ha avuto avvio l'1/11/2014. Il confronto con il benchmark è stato avviato a partire dal 16/01/2015.

Ogni gestore ha ricevuto un conferimento iniziale pari a € 70.000.000 per un totale di € 210.000.000. Nel 2015 sono stati ulteriormente conferiti € 16.000.000 per ciascun gestore, per un totale di € 48.000.000.

Le caratteristiche dei mandati sono illustrate nella tabella che segue

NOMINATIVO	TIPO MANDATO	COSTO ANNUO	DURATA
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH	BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO	Commissione di gestione: 0,18% del patrimonio	01/11/2014 - 31/10/2020
EURIZON CAPITAL SGR SPA	BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO	Commissione di gestione: 0,135% del patrimonio	01/11/2014 - 31/10/2020
PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT SGR SPA	BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO	Commissione di gestione: 0,14% del patrimonio	01/11/2014 - 31/10/2020

Da inizio 2015 è operativo l'accordo integrativo stipulato con i Gestori che introduce il meccanismo degli scaglioni per la determinazione delle commissioni di gestione.

L'accordo prevede che fino a un patrimonio in gestione di € 70 milioni rimanga in vigore l'originario regime commissionale, mentre sugli importi eccedenti tale soglia le commissioni riconosciute ad ogni gestore siano pari allo 0,13%.

Il benchmark dei mandati nel 2015 è stato quello deliberato dal CdA in data 20/12/2013, già assegnato ai precedenti gestori e risulta avere la seguente composizione:

Pesi	Indici	asset class
25%	MSCI daily net TR World in Euro	Azionario
20%	Merrill Lynch EMU Corporate	Obbligazionario corporate
55%	Merrill Lynch EMU Direct Government	Obbligazionario governativo

Con riferimento alle simulazioni e all'analisi statistica questo benchmark esprime probabilisticamente i seguenti obiettivi di rendimento e profilo di rischio:

rendimento atteso a 12 mesi	+ 4%
rischio di perdita a 12 mesi	- 4%

I gestori hanno ottenuto rendimenti complessivamente in linea con i benchmark di riferimento. L'impostazione cautelativa ha contribuito a smussare la volatilità rispetto al contesto (elevata sia sul segmento obbligazionario che su quello azionario).

La componente obbligazionaria è stata caratterizzata dall'alta qualità (i titoli sono tutti investment grade) e da un posizionamento focalizzato sull'Europa.

La duration è risultata media sul comparto governativo e si è registrata una importante diversificazione settoriale.

La componente azionaria, spesso sotto utilizzata rispetto ai limiti consentiti, è stata in grado di apportare un rendimento positivo, soprattutto grazie alla capacità di selezione dimostrata dai gestori.

La tabella che segue evidenzia il valore di mercato di ciascun Mandato al 31/12/2015, il rendimento annuo ed il confronto con il benchmark di riferimento.

Gestore	Ammontare al 31/12/2015	% sul totale	Performance 2015	benchmark	excess return
Allianz Global Investors	88.495.625	33,60%	3,52%	3,14%	0,38%
Eurizon Capital	88.141.355	33,46%	3,07%	3,14%	-0,07%
Pioneer Investments	86.746.989	32,94%	2,13%	3,14%	-1,01%
<b>Totale Portafoglio</b>	<b>263.383.970</b>	<b>100,00%</b>			

La tabella che segue espone il dettaglio per asset class.

Asset class	Allianz Global Investors	Eurizon Capital	Pioneer Investments
obbligazioni	73,23%	79,21%	71,25%
azioni	25,40%	15,40%	26,06%
liquidità	1,37%	5,39%	2,78%
<b>totale</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,09%</b>

La tabella che segue espone il dettaglio per rating.

Asset class	Allianz Global Investors	Eurizon Capital	Pioneer Investments
obbligazioni	73,23%	79,21%	71,25%
di cui:			
rating da AAA a A	39,45%	17,18%	26,89%
rating da A- a BBB	33,78%	62,03%	44,36%

**FONDI**

Le quote di fondi detenute direttamente dalla Fondazione sono:

Fondo	Tipologia	Decorrenza	Ammontare al 31/12/2015
Phedge Side Pocket (Ex Clessidra)	Fondi di fondi hedge	31/05/2007	138.161
F2i - 1° fondo italiano per le infrastrutture	Fondo di private equity	27/03/2009	4.533.687
F2i – 2° fondo italiano per le infrastrutture	Fondo di private equity	02/10/2013	1.339.017

In relazione al fondo Phedge Side Pocket si precisa che si tratta di un residuo del Fondo di Fondi Hedge Clessidra Low Volatility che per effetto di uno specifico disposto normativo elaborato a seguito della pesante crisi del 2008 è stato trasformato in side pocket per essere condotto all'integrale liquidazione. Il valore del fondo all'01/01/2009, data di costituzione del side pocket, era pari a € 201.693, nel corso del 2015 il gestore non ha effettuato rimborsi.

In relazione al fondo F2i, che investe nel campo delle infrastrutture mature, la Fondazione nel 2009 ha sottoscritto 6 quote per un valore nominale di € 6.000.000.

Al 31/12/2015 il capitale richiamato al netto dei rimborsi è pari a € 3.618.334.

Il rendimento 2015 al netto delle commissioni di gestione è stato pari a +14,30% del capitale versato.

Nel 2013 sono state sottoscritte 4 quote del 2° Fondo F2i, per un totale di € 4.000.000.

Il Fondo nel 2015 ha richiamato al netto dei rimborsi € 1.048.166.

Il rendimento 2015 al netto delle commissioni di gestione è stato pari a +25,32% del capitale versato.

**TITOLI OBBLIGAZIONARI**

L'obbligazione "Banca Monte dei Paschi di Siena 3/3/2014 - 3/3/2021" – Isin IT0004999337 è un titolo a tasso fisso pari al 4,10% lordo riconosciuto con cedola semestrale.

L'obbligazione, ha durata 7 anni, non è strutturata, né subordinata.

E' quotata al mercato Euro TLX.

L'importo sottoscritto è stato pari a euro 10.000.000, corrispondente al valore nominale.

**Strutturati**

Nel portafoglio non sono presenti titoli strutturati.

**Investimento della liquidità**

Le disponibilità liquide, frutto dell'incasso di dividendi ed interessi dalla società controllata e dei contributi di previdenza al netto delle liquidazioni effettuate nell'anno eccedenti gli investimenti di cui si è detto sopra, sono state mantenute sui c/c a vista.

**Attività di ricerca e sviluppo**

La Fondazione Fasc non esercita alcuna attività di ricerca e sviluppo.

**Rapporti con la società controllata Fasc Immobiliare srl**

La Fondazione Fasc è proprietaria del 100% del capitale della società Fasc Immobiliare srl a socio unico, costituita nel novembre 2002 allo scopo di operare nel mercato immobiliare.

In relazione al rapporto con la controllata la Fondazione ha iscritto in bilancio una partecipazione pari a € 367.164.232.

La Fondazione nell'esercizio 2015 ha incassato dalla società controllata dividendi per complessivi € 390.085.

In chiusura di bilancio 2015 Fasc Immobiliare ha riconosciuto dividendi sulla partecipazione pari a € 498.190.

Nel 2015 il rendimento al lordo imposte di questa componente è stato pari allo 0,13% in leggero aumento rispetto allo 0,11% dell'esercizio precedente.

Al 31/12/2015 la Fondazione vanta quindi nei confronti della controllata la seguente situazione creditoria:

Crediti per dividendi da ricevere	498.190
Altri crediti	171.273
<b>Totale</b>	<b>669.463</b>

Per contro la Fondazione ha un debito verso Fasc Immobiliare pari a € 7.600.967 composti come segue:

- compenso dell'esercizio 2015 del mandato di gestione degli immobili di proprietà pari a € 8.431
- riaddebito delle spese sostenute per la gestione dello stabile di Milano Via Gulli pari a € 70.369
- finanziamento a breve termine pari a € 7.500.000, tale operazione ha carattere transitorio in quanto è stata effettuata per rendere più efficiente la gestione della liquidità della società controllata, in attesa di mettere a punto il sistema di tesoreria accentrata "cash pooling". Quest'ultimo è stato avviato dall'1/1/2016
- interessi sul finanziamento a breve termine pari a € 22.167. Sono stati determinati con riferimento al periodo 9/7/2015 – 31/12/2015, come da previsione contrattuale prendendo a riferimento il tasso euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread pari allo 0,70%

Ai fini di una visione unitaria del patrimonio della Fondazione e di Fasc Immobiliare srl – pur tenendo conto della diversa rappresentazione contabile e soprattutto del diverso regime fiscale – si illustrano i principali elementi che lo costituiscono, al netto delle partite di credito e debito incrociate:

	2015	2014
<b>totale delle attività</b>	<b>807.005.119</b>	<b>775.333.507</b>
- di cui patrimonio immobiliare, al netto dei fondi ammortamento e delle poste rettificative	392.037.700	397.718.751
- di cui patrimonio mobiliare	373.617.896	237.988.552
- di cui crediti	10.116.319	9.165.941
- di cui liquidità	30.431.845	129.655.284
<b>totale delle passività</b>	<b>806.994.225</b>	<b>775.289.413</b>
di cui patrimonio netto composto dai conti di previdenza degli iscritti	760.099.726	727.573.929
- di cui debiti	28.962.132	24.175.830

Nel corso dell'esercizio la società ha perfezionato due importanti locazioni che hanno riguardato l'intero immobile sito in Milano via Kuliscioff 7, e l'intera porzione sfitta ad uso ufficio dell'immobile sito in Milano via Solferino 36 – San Marco 29, entrambi a primari clienti.

La società non ha effettuato operazioni che hanno modificato, in senso incrementativo, il patrimonio immobiliare.

Il patrimonio immobiliare di Fasc Immobiliare ammonta - al netto del fondo ammortamento ed al lordo della rivalutazione effettuata nel 2008 - a € 360.518.836 cui si devono aggiungere € 5.229.567 relative a spese di miglioramento sui medesimi immobili.

In data 3/12/2015 Fasc Immobiliare ha ricevuto la notifica di un atto di citazione da parte della società Derilca srl, in relazione allo stabile sito in Milano Piazza S. Babila 1/3.

La citazione trova origine dall'operazione di acquisto dell'immobile avvenuta l'11/12/2009.

In tale occasione Fasc Immobiliare ha acquistato (subentrando nel diritto di acquisto detenuto da una società del gruppo Statuto) una porzione del fabbricato sito in Milano Piazza San Babila; il presupposto dell'operazione si fondava sulla risoluzione delle problematiche attinenti gli ingenti crediti vantati verso le società del gruppo Statuto. La complessa struttura dell'operazione si costituiva di un contratto di opzione di riacquisto del bene, in favore della medesima società del gruppo Statuto, esercitabile dopo sei anni, al prezzo prestabilito di euro 78 milioni, oltre 1,5 volte la variazione ISTAT. Con lettera dell'11 settembre 2015, il promissario acquirente ha formalizzato la propria volontà di esercitare l'opzione in suo favore, convocando la società a rogito per il giorno 11 dicembre 2015. Con comunicazione del 17 novembre 2015, il promissario acquirente ha comunicato il proprio intendimento ad acquistare l'immobile, ma ad un prezzo ridotto rispetto a quello predefinito. Raccolto il rifiuto della nostra società, il promissario acquirente si è rivolto al Tribunale.

**Numero e valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute**

La Fondazione Fasc non possiede azioni proprie, né azioni o quote di società controllanti.

**Numero e valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate nel corso dell'esercizio**

La Fondazione Fasc nel corso dell'esercizio non ha movimentato azioni proprie, né azioni o quote di società controllanti.

**Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio - Andamento sino al 18/03/2016**

In relazione ai rapporti con Fasc Immobiliare srl si sottolinea quanto segue:

Per effetto dell'atto di citazione trattato al punto relativo ai rapporti con la società controllata, in data 16 marzo 2016, Fasc Immobiliare ha depositato la comparsa di costituzione nell'ambito della quale le difese hanno proposto primariamente l'eccezione di nullità del contratto di opzione e secondariamente la decadenza dell'esercizio dei diritti di cui allo stesso contratto. Allo stato attuale, tenuto conto di quanto argomentato in precedenza, non sussistono ragionevoli elementi che possano far supporre effetti avversi.

Più in generale la società controllata, con il supporto dei mediatori, continua a svolgere l'attività di ricerca di nuove locazioni e contestualmente cura il consolidamento del portafoglio contratti, attraverso rinegoziazioni aventi lo scopo di fidelizzare i rapporti con i principali clienti.

In relazione alla gestione del patrimonio mobiliare si evidenzia quanto segue:

Il CdA in data 30/09/2015 ha ribadito di ritenere auspicabile il raggiungimento di un rendimento obiettivo del portafoglio mobiliare almeno pari al 4%, rendendo però più efficace il controllo del rischio. In questa direzione ha quindi avviato un'attività di rimodulazione dei mandati esistenti, aumentando il grado di specializzazione degli strumenti gestiti.

In tale occasione il CdA ha deliberato i nuovi benchmark delle GPM, che a partire dall'1/1/2016 saranno definiti come segue:

- Eurizon: 85% obbligazionario e 15% azionario in Italia
- Pioneer: 75% obbligazionario e 25% azionario in USA
- Allianz: 50% obbligazionario e 50% azionario Mondo ad esclusione Italia ed USA

Il CdA ha altresì deliberato di inserire nel portafoglio nel corso del 2016 una nuova asset class – Obbligazionario Convertibile – dal valore iniziale di circa 50 milioni da affidare ad un gestore specializzato.

La scelta di questo gestore non è avvenuta con una gara pubblica in quanto le casse di previdenza privatizzate – per effetto della pronuncia dell'Avvocatura dello Stato – non sono più tenute al rispetto del D.lgs 163/2006 con riferimento alla selezione dei gestori finanziari.

Il CdA ha comunque deliberato di selezionare il gestore seguendo le modalità dell'evidenza pubblica, approvando i questionari quali-quantitativi, i criteri di scelta, nonché il bando di gara e l'estratto predisposto per la pubblicazione su due quotidiani nazionali. Ha inoltre costituito una apposita Commissione consiliare per la valutazione dei candidati.

Altri fatti

Con riferimento all'attività già compiuta nel corso del 2015 dalla società Ernst & Young spa, entro il primo semestre 2016 sarà implementato il nuovo modello organizzativo della Fondazione.

Il nuovo organigramma, basato sull'individuazione di attività core, trasversali e di supporto, si propone di ben identificare i rapporti tra le diverse funzioni al fine di ottimizzare i processi gestionali.

Evoluzione prevedibile della gestione

La gestione finanziaria nel 2016 è ancora caratterizzata da grande incertezza.

I mercati, per effetto delle tensioni geopolitiche, continuano ad essere instabili, facendo registrare volatilità importanti su tutte le asset class.

Strumenti finanziari

In relazione alla gestione del rischio connesso agli strumenti finanziari evidenziati nel paragrafo relativo agli investimenti mobiliari si specifica che:

- sulle gpm, unitamente alla definizione di un obiettivo di rendimento rappresentato da un benchmark, è stato imposto un rigoroso controllo del rischio finanziario, da realizzarsi attraverso la verifica settimanale del Var (value at risk) che non deve superare il -4% (perdita massima consentita sul capitale investito).
- sui titoli diversi, il potenziale rischio di credito viene mantenuto a livelli bassi facendo prevalentemente ricorso ad emittenti con rating almeno Investment Grade. Limitatamente a quote esigue di questa asset class, per conseguire rendimenti più interessanti, si è fatto ricorso a emittenti di minore rating.
- il rischio di liquidità è gestito essenzialmente mediante i flussi determinati dalla dinamica dell'incasso dei contributi e del pagamento delle liquidazioni e comunque il capitale investito nelle polizze a capitalizzazione risulta riscattabile senza penali dopo 12 mesi dalla sottoscrizione.

**Documento programmatico sulla sicurezza**

A seguito dell'entrata in vigore del DL 5/2012 (semplifica Italia) che ha disposto la soppressione del comma 1, lettera g) e del comma 1-bis dell'art.34 del Dlgs 196/2003 è venuto meno l'obbligo di redazione del DPS.

Poiché rimangono in essere tutte le misure di sicurezza già previste dalla normativa vigente, così come tutti gli adempimenti privacy in ottemperanza del Codice e dei provvedimenti a carattere generale del Garante, viene effettuato un rigoroso monitoraggio della problematica e sono mantenuti tutti i presidi che risultavano illustrati nel DPS.

**Destinazione dell'utile - Interessi agli iscritti**

Sulla base dei risultati della gestione che hanno generato l'utile d'esercizio 2015 pari a € 6.937.338 e dell'utile portato a nuovo pari a € 63.922, il C.d.A. potrà **deliberare di riconoscere ai conti individuali di tutti gli iscritti, compresi quelli per i quali è cessata o sospesa la contribuzione attiva, un interesse percentuale sul capitale pari allo 0,955%.**

Milano, 26/04/2016

Il Presidente  
Claudio Claudiani

## F.A.S.C. - FONDO AGENTI SPEDIZIONIERI CORRIERI

## BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015

## STATO PATRIMONIALE ATTIVO

(ammontari in unità di euro)

	Bilancio 31/12/15	Bilancio 31/12/14	differenza
<b>A) CREDITI VS SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</b>			
<b>TOTALE CREDITI VS SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI A)</b>			
<b>B) IMMOBILIZZAZIONI</b>			
<b>I. Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>0</b>	<b>440</b>	<b>-440</b>
<b>4) Concessioni, licenze, marchi e simili</b>			
<b>II. Immobilizzazioni materiali</b>	<b>25.277.114</b>	<b>25.809.669</b>	<b>-532.555</b>
<b>1) Terreni e fabbricati</b>			
Fabbricati	25.276.168	25.808.171	-532.003
<b>4) Altri beni</b>			
Mobili e arredi	946	1.498	-552
Macchine elettroniche d'ufficio	0	0	0
Attrezzature	0	0	0
<b>III. Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>722.460.325</b>	<b>605.807.489</b>	<b>116.652.836</b>
<b>1) Partecipazioni in:</b>	<b>367.164.232</b>	<b>367.164.232</b>	<b>0</b>
a) imprese controllate	367.164.232	367.164.232	0
<b>3) Altri titoli</b>	<b>355.296.093</b>	<b>238.643.257</b>	<b>116.652.836</b>
Polizze a capitalizzazione	101.799.290	96.431.946	5.367.344
Titoli in gestione GPM	243.496.803	132.211.311	111.285.492
Altri titoli	10.000.000	10.000.000	0
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI B)</b>	<b>747.737.439</b>	<b>631.617.598</b>	<b>116.119.841</b>
<b>C) ATTIVO CIRCOLANTE</b>			
<b>I. Rimanenze</b>			
<b>4) Prodotti finiti e merci</b>	<b>182.619</b>	<b>0</b>	<b>182.619</b>
Fabbricato in Milano Via dei Guarneri 24	182.619	0	182.619
<b>II. Crediti</b>	<b>5.601.562</b>	<b>4.591.311</b>	<b>1.010.251</b>
<b>2) Verso imprese controllate</b>	<b>669.463</b>	<b>525.559</b>	<b>143.904</b>
Crediti per dividendi da ricevere	498.190	390.085	108.105
Altri crediti	171.273	135.474	35.799
<b>4 bis) Crediti tributari</b>	<b>265.978</b>	<b>365.509</b>	<b>-99.531</b>
Crediti tributari	265.978	365.509	-99.531
<b>5) Altri crediti</b>	<b>4.666.121</b>	<b>3.700.243</b>	<b>965.878</b>
Crediti verso aziende	4.600.831	3.614.966	985.865
Crediti verso Enti previdenziali	711	1.660	-949
Crediti diversi	61.615	64.303	-2.688
Crediti verso inquilini	-6.155	19.046	-25.201
Anticipi per conto inquilini	9.119	268	8.851
<b>III. Attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>18.731.213</b>	<b>0</b>	<b>18.731.213</b>
<b>6) Altri titoli</b>			
Titoli in gestione GPM	18.731.213	0	18.731.213
<b>IV. Disponibilità liquide</b>	<b>26.031.559</b>	<b>123.329.947</b>	<b>-97.298.388</b>
<b>1) Depositi bancari e postali</b>			
Depositi bancari	26.027.272	123.324.056	-97.296.784
<b>3) Denaro e valori in cassa</b>			
Cassa	4.277	5.881	-1.604
Cassa bolli	10	10	0
<b>ATTIVO CIRCOLANTE C)</b>	<b>50.546.953</b>	<b>127.921.258</b>	<b>-77.374.305</b>
<b>D) RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>			
Ratei attivi	134.038	134.038	0
Risconti attivi	38.899	39.662	-763
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI D)</b>	<b>172.937</b>	<b>173.700</b>	<b>-763</b>
<b>TOTALE ATTIVO (A + B + C + D)</b>	<b>798.457.329</b>	<b>759.712.556</b>	<b>38.744.773</b>