

## **PROSPETTI EXTRA-CONTABILI**

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Descrizione	Fondo soggettivo	Fondo di solidarietà	Fondo indennità di maternità	Fondo pensioni	Fondo di riserva	Avanzo/	Totale
						Disavanzo di gestione	
<b>Saldo al 31.12.2012</b>	<b>550.915.611</b>	<b>6.756.604</b>	<b>(228.721)</b>	<b>44.448.974</b>	<b>11.474.096</b>	<b>17.081.198</b>	<b>630.447.762</b>
<b>Variazione dell'esercizio</b>	32.020.525	66.928	515.389	9.133.139	17.081.198	(17.081.198)	<b>41.735.981</b>
<b>Risultato esercizio 2013</b>						19.757.966	<b>19.757.966</b>
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>582.936.136</b>	<b>6.823.532</b>	<b>286.668</b>	<b>53.582.113</b>	<b>28.555.294</b>	<b>19.757.966</b>	<b>691.941.709</b>

## PROSPETTO SUL RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA

Valutazione Portafoglio

31/12/2013

	2012 Closing & 2013 Cash-Flow		2013 TW performance		
	S.I. Cash-flow		benchmark & TE		
Fixed Income	<b>PIMCO</b>				
	Corp. & Govt. Bonds	€ 79.592.836,97	€ 80.554.792,93	1,03%	12,43%
		€ 70.505.021,61	*Benchmark	2,04%	-1,00%
	* 100% 1 year Euribor (quarterly reset) & 150 bp. Annually				
	<b>Generali</b>				16,12%
	Govt. & Corp. Bonds	€ 101.126.371,63	€ 104.451.632,65	3,15%	
		€ 92.881.524,54	*Benchmark	2,04%	1,11%
	* 100% 1 year Euribor (quarterly reset) & 150 bp. Annually				
	<b>Fideuram</b>				8,27%
	Corp., Conv. & Govt.	€ 53.257.579,53	€ 53.563.898,24	0,33%	
	€ 51.230.000,00	*Benchmark	2,04%	-1,71%	
* 100% 1 year Euribor (quarterly reset) & 150 bp. Annually					
<b>Obbl. Gestione Diretta</b>				37,98%	
	€ 243.126.951,77	€ 246.067.999,12	1,99%		
	€ 224.715.931,36	Benchmark	0,54%	1,45%	
* 100% 1 year Euribor (quarterly reset)					
<b>Lombard Odier</b>				3,60%	
Pan European Equities	€ 20.835.528,39	€ 23.317.159,54	6,31%		
	€ 20.117.226,00	*Benchmark	17,37%	-11,06%	
* 100% DJ Stoxx 600 index					
<b>Invesco U.S.A.</b>				8,10%	
U.S. Equities	€ 43.203.102,65	€ 52.448.159,68	25,24%		
	€ 35.044.756,86	*Benchmark	15,07%	10,17%	
* 50% 1 year Euribor (quarterly reset); 50% S & P 500 index (local currency)					
<b>Nomura</b>				4,07%	
Asian Eq. (Ex. Jpn)	€ 27.462.196,03	€ 26.359.724,88	-4,01%		
	€ 28.296.156,70	*Benchmark	1,46%	-5,48%	
* 100% MSCI Pacific ex. Japan (local currency)					
<b>Invesco Europe</b>				2,84%	
Pan European Equities	€ 14.826.704,62	€ 18.379.915,95	23,96%		
	€ 12.500.000,00	Benchmark	8,95%	15,01%	
50% 1 year Euribor (quarterly reset); 50% DJ Stoxx 600 index					
<b>MAN</b>				6,69%	
Alternatives	€ 40.257.009,80	€ 43.316.787,48	7,60%		
	€ 30.203.298,00	Benchmark	17,37%	-9,77%	
* 100% DJ Stoxx 600 index					
<b>NAV value of Cash Account</b>		-€ 639.812,52		-0,10%	
** 70% 1Yr Euribor(q.rst); 5% ML EMU L.Cap Corp.Bnd; 17.50% DJStoxx 600; 2.5% S&P 500(loc.cur.); 5% MSCI Pac.ex Jpn(loc.cur.)					
<b>2013 net TW Performance</b>					
	€ 629.811.836,91	€ 647.820.257,95	3,04%	100%	
		**Benchmark (gross)	4,35%	-1,30%	
<b>net TW Performance since Inception</b>					
	€ 577.728.885,68	€ 647.820.257,95	12,02%	annually 2,77%	
profit & loss since inception	€ 70.091.372,27	Benchmark (gross)	12,32%	2,73% annually	

Protagoniste indiscusse del 2013 sono state le banche centrali che hanno implementato strategie completamente divergenti tra loro. Dopo una forte fase di *quantitative easing* la FED ha annunciato, nel mese di giugno, il cosiddetto *tapering* poi rinviato a partire da gennaio 2014 nella misura di 10 miliardi di USD al mese. La BCE ha, invece, posto in essere un atteggiamento espansivo riducendo il tasso di riferimento a maggio e a novembre al minimo storico dello 0.25%. La Banca Centrale Giapponese ha innescato un processo di svalutazione dello yen allo scopo di raggiungere l'obiettivo di inflazione al 2%.

Ha caratterizzato il 2013 anche la polarizzazione delle economie mondiali. Si è, infatti, assistito ad un trend di crescita sorprendente per l'economia statunitense (crescita del Pil al rialzo: +4.1% annualizzato per il terzo trimestre 2013) non seguito dagli altri paesi del mondo. Il Giappone, nonostante la grande manovra di stimolo monetario, sta evidenziando un rallentamento che dovrebbe protrarsi anche nel primo trimestre del 2014.

L'Europa continua a rimanere la zona più debole dell'economia mondiale influenzata negativamente anche dal rafforzamento continuo dell'Euro sul dollaro che si presta a raggiungere e superare quota 1.40.

Avvenimento fondamentale per il 2013 è stata la decisione di istituire, a partire dal 01.01.2015, un meccanismo unico di gestione delle crisi bancarie a livello Europeo, primo tassello di una tanto attesa unione bancaria. In Cina si è chiuso un anno di riforme che dovrebbero migliorare il *sentiment* degli investitori, mentre nella macro regione asiatica è iniziata una fase di stabilizzazione dopo la crisi estiva.

Il lento ma progressivo miglioramento dei dati sulla crescita, guidati dall'America, ma materializzati anche in Giappone tramite le politiche fiscali e monetarie, in Europa con la fine della recessione e in UK. Gli indicatori ciclici, a fine 2013, sono saliti a livelli significativi, eccetto per le economie dei Paesi Emergenti, penalizzate dalle tensioni inflazionistiche derivanti dalle politiche monetarie espansive e dal peggioramento del deficit delle partite correnti. L'annuncio del "tapering" Fed, a maggio 2013, a seguito di dati economici confortanti ha aumentato la volatilità ed i tassi obbligazionari sui mercati nel periodo estivo. Di seguito l'annuncio che la FED (18 settembre) avrebbe ritardato il taglio agli aiuti, i mercati obbligazionari UE hanno iniziato il quarto trimestre in modalità "risk-on". Il miglioramento dell'*outlook* iberico e l'uscita dal piano di aiuti da parte dell'Irlanda ha galvanizzato il comparto governativo, che ha visto una sovraperformance dei 'Periferici' ed Italia rispetto ai 'Core' (Germania e Francia registrano rendimenti *flat*). Generalmente il 2013 è stato un anno positivo per i *risky assets* in particolare per i governativi e *covered bonds* 'Periferici', i *corporate bonds* ed *High Yield*, i subordinati bancari hanno particolarmente brillato nell'ultimo trimestre 2013. Per quanto riguarda i mercati azionari, il 2013 è stato un anno nel complesso positivo sostenuti dalla liquidità abbondante a livello globale, dai tassi bassi e dal miglioramento del ciclo economico. In USA la solidità finanziaria ed i fondamentali economici delle aziende hanno trainato al rialzo l'S&P500 (+29.60%), l'UE ha altresì mantenuto livelli sostenuti chiudendo con il DJ Stoxx 600 a +17.37%, mentre l'Asia ha mostrato un andamento laterale (+1.46%).

L'*overweight* obbligazionario del Portafoglio EPAP 73.27% (di cui il 28.44%ca in Obbligazioni a Gestione Diretta considerate 'Bond Like'), anno 2013, è stato caratterizzato da un graduale aumento di esposizione a fasce di rating più remunerative e dall'incremento di assets considerati più rischiosi al fine di allineare i fattori di rischio/rendimento. Tali cambiamenti sono stati adottati sia ad un livello *top-down* di *asset allocation*, inserendo gestioni alternative 'Bond Like' (Real Estate USA ed Energie Rinnovabili) e tramite modifiche di *asset allocation* atte a ridurre la controparte obbligazionaria a favore di mandati azionari (conferimento USA equity in aprile 2013). Sia a livello di singolo mandato, tramite la volontà di massimizzare l'orizzonte investibile per creare rendimento. Tuttavia, le *performance* registrate esprimono le difficoltà di ottenere risultati consoni al livello di rischio nell'attuale contesto macroeconomico.

Il Comparto azionario ha beneficiato dei rendimenti dei mercati di riferimento e delle sinergie tra i mandati, che pur mantenendo un approccio cautelativo di gestione, hanno saputo in tutti i cicli macroeconomici cogliere "upside" dei mercati riducendo le volatilità. Le strategie di *stock picking* e *tactical allocation* hanno contribuito alla performance complessiva.

In qualità di Advisor riteniamo che i rendimenti obbligazionari, come da previsione, hanno rallentato il rendimento complessivo, tuttavia migliorato con l'inserimento in corso d'opera di mandati/conferimenti più "risk-on". Le sinergie strategiche dei mandati azionari hanno contribuito al risultato 2013.

Note:

- Tutti i rendimenti YTD (anno 2013) sono *Time Weighted* (tasso di rendimento ponderato 2013).

Relazione a cura dell'advisor Sebastiaan Schrikker

## PROSPETTO DI DETERMINAZIONE DELLA COPERTURA DELLE RIVALUTAZIONI DI LEGGE

DESCRIZIONE	2013	2012
Rivalutazione Legge 335/95	888.011	5.703.864
Rettifiche fondo contribuito soggettivo	88.414	48.185
Rivalutazione Fondo Pensione	1.063.421	1.435.634
Rettifiche da rivalutazione fondo pensione	12.671	31.885
<b>Totale rivalutazioni</b>	<b>2.052.517</b>	<b>7.219.568</b>
Rendimento lordo degli investimenti	50.490.318	40.477.723
Ripresa valore titoli	606.923	2.514.231
<b>Totale proventi da investimenti</b>	<b>51.097.241</b>	<b>42.991.954</b>
Commissioni, oneri e perdite su titoli	(29.674.007)	(21.201.454)
Svalutazioni titoli	(867.408)	(804.002)
<b>Totale oneri da investimenti</b>	<b>(30.541.415)</b>	<b>(22.005.456)</b>
<b>Rendimento degli investimenti al lordo delle imposte</b>	<b>20.555.826</b>	<b>20.986.498</b>
Imposte su i rendimenti finanziari	(4.978.860)	(4.010.301)
<b>Rendimento degli investimenti al netto delle imposte</b>	<b>15.576.966</b>	<b>16.976.197</b>
Utilizzo fondo di riserva ex art.12, comma 7 del Regolamento	0	0
<b>Margine di copertura delle rivalutazioni</b>	<b>13.524.449</b>	<b>9.756.629</b>

Il prospetto evidenzia la capacità di copertura delle rivalutazioni di legge prevista annualmente per il fondo contribuito soggettivo ed il fondo pensioni, mediante il rendimento netto degli investimenti.

I risultati della gestione degli investimenti finanziari consentono la copertura delle rivalutazioni di legge e l'accantonamento di un margine positivo per un valore di 13.524.449 euro.

Conformemente a quanto previsto dall'art.12, comma 7 del Regolamento, tali somme verranno destinate ad apposito fondo di riserva del patrimonio netto come atto conseguente l'approvazione del presente rendiconto.

**PROSPETTO SULL'UTILIZZO DEL CONTRIBUTO INTEGRATIVO**

<b>COSTI</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>RICAVI</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Provvidenze agli iscritti e ass. sanitaria	561.296	359.289	Contributo Integrativo	11.217.360	11.478.739
Integrazione montante	136.638	473.909	Altri ricavi	7.000	7.000
Quota rivalutazione L.45/90	15.365	0	<b>Totale ricavi</b>	<b>11.224.360</b>	<b>11.485.739</b>
Organi statutari	1.538.857	1.524.343			
Compensi prof.li e di lavoro aut.	370.605	465.289			
Personale	1.507.669	1.387.981			
Materiale suss. e di consumo	18.247	20.570			
Utenze varie	82.779	80.953			
Servizi vari	842.222	938.444			
Oneri tributari	237.211	126.685			
Oneri finanziari	64.120	157.542			
Altri costi	60.150	56.417			
Ammortamenti	265.043	239.772			
<b>Totale costi</b>	<b>5.700.202</b>	<b>5.831.194</b>			
<b>Eccedenza</b>	<b>5.524.158</b>	<b>5.654.545</b>			
<b>Totale a pareggio</b>	<b>11.224.360</b>	<b>11.485.739</b>			

Dal prospetto si evidenzia un saldo attivo pari a 5.524.158 euro tra entrate per contributo integrativo di competenza, comprensivo di altri ricavi, e costi di gestione.

Nei costi di gestione confluiscono tutti gli oneri sostenuti per l'amministrazione dell'Ente ad esclusione degli oneri direttamente imputabili alla gestione degli investimenti, già riportati nel precedente prospetto. Sono inoltre esclusi tutti i proventi e gli oneri di competenza degli anni precedenti, anche se riferiti a modifiche contributive, così come sono esclusi i fatti di natura straordinaria, i proventi di natura sanzionatoria, relativi interessi e le variazioni del fondo svalutazione crediti vs. iscritti.

**PROSPETTO DI DETERMINAZIONE DELLA COPERTURA DEL DEBITO PREVIDENZIALE**

<b>Riserve Previdenziali e Assistenziali</b>	
Fondo contribuito soggettivo	582.936.136
Fondo contribuito di solidarietà	6.823.532
Fondo pensioni	53.582.113
<b>Totale</b>	<b>643.341.781</b>

  

<b>Attività</b>	
Attività finanziaria immobilizzata e Ratei attivi	283.227.161
Attività finanziaria non immobilizzata*	325.588.480
Disponibilità liquide	28.987.132
Crediti verso iscritti**	35.009.242
<b>Totale</b>	<b>672.812.015</b>

  

<b>Tasso di copertura debito previdenziale</b>	<b>1,05</b>
--	-------------

\*Al netto della partecipazione in imprese collegate

\*\* Crediti per contributi soggettivo e di solidarietà

Il presente prospetto sostituisce quello del bilancio consuntivo 2012 denominato "Prospetto sull'attività a copertura delle riserve". Tale modifica ha l'obiettivo ad apprezzare al meglio il rapporto tra il debito di natura strettamente previdenziale con le relative poste dell'attivo. Sono state pertanto considerate le riserve relative al fondo contribuito soggettivo, solidarietà e fondo pensioni. Relativamente alle poste dell'attivo sono state valutate le attività finanziarie al netto delle svalutazioni e i ratei attivi, le disponibilità liquide e i crediti verso iscritti per contributi soggettivo e di solidarietà.

**PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEL BILANCIO DELLA SOCIETA' COLLEGATA**

Ai sensi dell'articolo 2429, comma 3 del Codice Civile si rimette il seguente prospetto riepilogativo dei valori degli ultimi due bilanci d'esercizio approvati (anni 2012 e 2013) dalla società collegata GOSPAService S.p.A.

<b>Prospetto sintetico di bilancio</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Immobilizzazioni nette	0	108.732
Rimanenze	4.200	10.249
Crediti (entro 12 mesi)	1.753.588	225.259
Disponibilità liquide	411.449	499.059
<b>Patrimonio netto</b>	<b>1.434.137</b>	<b>480.267</b>
- di cui utile d'esercizio	838.199	15.365
- di cui Rettifiche della liquidazione	115.670	0
Trattamento di fine rapporto	153.454	198.995
Debiti (entro 12 mesi)	581.646	164.037
Valore della produzione	2.408.216	1.316.387
Costi della produzione	1.103.600	1.291.763
Risultato della gestione tipica	1.304.616	24.624
Proventi e oneri finanziari	2.080	1.626
Proventi e oneri straordinari	-43.205	15.915
Risultato prima delle imposte	1.263.491	42.165
Imposte sul reddito	425.292	26.800
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>838.199</b>	<b>15.365</b>