



**PREVIMODA  
BILANCIO 2007**

**Relazione sulla Gestione**

<b>RELAZIONE SULLA GESTIONE</b>
---------------------------------

Signori Soci,

il 2007 è sicuramente da considerarsi l'anno della svolta per la previdenza integrativa.

Con il D.L., n. 279 del 13/11/2006 è stata anticipata al 2007 l'entrata in vigore del Dlgs 252 del 2005 che, pur con un aggravio in capo a tutti i soggetti che operano nel settore, ha consentito di estendere la possibilità di iscrizione ai fondi previdenziali da parte di tutti i lavoratori.

Previmoda si è adeguata al nuovo quadro normativo che prevede, nei settori dotati di un fondo negoziale:

- l'adesione al fondo in modalità di silenzio assenso;
- la possibilità di estendere fino al 100% - anche per chi ha iniziato a lavorare prima del 28/4/1993 - la percentuale di impiego del TFR nel fondo;
- l'adozione obbligatoria di un comparto a "garanzia di capitale", dove far confluire il TFR dei silenti.

Nel corso del mese di gennaio 2007 il Fondo:

- ha adottato le modifiche statutarie necessarie per recepire la normativa primaria e secondaria;
- ha elaborato, sull'indicazione della Covip una nuova nota informativa per gli aderenti già iscritti e per i lavoratori potenziali iscritti;
- ha comunicato a tutti gli aderenti e non quali fossero i termini della nuova normativa;

Questa nuova attività ha richiesto l'adozione e, soprattutto, la divulgazione di nuove procedure che non hanno solo coinvolto il fondo bensì tutti gli uffici del personale delle aziende associate.

## **ANDAMENTO DELLA GESTIONE GENERALE DEL FONDO**

### **Principali eventi**

Negli ultimi mesi del 2006 e nei primi mesi del 2007 l'attività del fondo è stata rivolta in particolare modo alla predisposizione di tutto il materiale necessario per recepire la nuova normativa e consentire agli aderenti e potenziali tali di avere tutte le notizie necessarie per poter effettuare le proprie scelte in relazione alla destinazione del proprio TFR.

Si è inoltre proceduto a emanare il bando per la selezione di un gestore finanziario per l'attivazione del comparto Garantito secondo le disposizioni di legge per consentire ai lavoratori silenti di accedere al fondo. Nel mese di giugno è stata firmata la convenzione con la società Eurizon Vita Spa avviando così il comparto Garantito con il 1 luglio 2007. Per effetto della contribuzione trimestrale il primo conferimento a questo comparto è avvenuto in data 2 novembre 2007.

Nel secondo semestre dell'anno si è avviato il processo per sostituire i gestori finanziari il cui mandato era in scadenza il 31 ottobre 2007, prorogando il mandato di 2 mesi fino a fine dicembre 2007, con l'intenzione di cogliere l'occasione per attivare una effettiva gestione multicomparto a partire dal 2008.

Nel settembre 2007 si è quindi emesso un bando per la ricerca di gestori finanziari per 3 comparti: lo storico monocomparto (ridenominato Bilanciato dal 1/7/2007), a cui aggiungere 2 comparti che consentissero di differenziare la tipologia di investimenti a disposizione degli aderenti.

Nei parametri per la scelta dei gestori è stata presa in considerazione l'esistenza di aspetti sociali, etici ed ambientali nella selezione dei titoli per la costruzione del portafoglio.

Dopo un processo di selezione che si è concluso nel novembre 2007, sono stati selezionati i gestori che gestiranno dal 1 gennaio 2008 al 31 dicembre 2012 i 3 comparti denominati:

Comparto ZAFFIRO – Linea Bilanciata Prudente (asset allocation 20% azioni, 80% obbligazioni);

Comparto SMERALDO – Linea Bilanciata (ex Bilanciato) (33% azioni, 67% obbligazioni);

Comparto RUBINO – Linea Bilanciata Dinamica (60% azioni, 40% obbligazioni).

Per approfondimenti sui comparti si rimanda alla Nota informativa.

I gestori che, insieme, gestiranno i tre comparti sono risultati essere:

Pioneer Investment Management Sgrpa, Dexia Asset Management Luxembourg S.A., Credit Suisse (Italy) S.P.A..

Nel corso dell'anno è stato migliorato il rapporto di comunicazione con aziende e iscritti attraverso l'invio tramite posta elettronica (a tutti coloro che hanno fornito l'indirizzo al fondo) di tutte le novità inerenti l'operatività e la vita di Previmoda.

A fine 2007, per conclusione del mandato della Società Bruni e Marino, è subentrata la Società Kieger con sede in Lugano (CH) Piazzetta San Carlo, 2 nell'attività di controllo della gestione finanziaria.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA

L'attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2007 è pari a complessivamente a 210.602.485 euro di cui 210.035.853 euro nel comparto Bilanciato e 566.632 euro nel comparto Garantito.

### Comparto Bilanciato

#### Rendimenti

Periodo	Variazione % quota (Rendimento netto)	TFR netto
dal 1/1/2007 al 31/12/2007	1,96%	3,10%
dall'origine* al 31/12/2007	32,47%	19,22%

\* 30/6/2001

#### Rendimenti storici (ultimi 5 anni)

Comparto	Rendimenti storici (%)					Rend. Medio annuo composto (%)
	2003	2004 <sup>(1)</sup>	2005	2006	2007	
<b>BILANCIATO</b> <sup>(2)</sup>	2,63%	5,32%	9,35%	4,51%	1,96%	4,72%

(1) La gestione finanziaria è partita il 29 ottobre 2004

(2) Il comparto ha cambiato denominazione (da monocomparto) il 1/7/2007

Il valore della quota al 31/12/2007 era pari a 13,247.

Il Benchmark complessivo del comparto Bilanciato era così costituito al 31 dicembre 2007:

- 50,25% Titoli di debito europei;
- 16,75% Titoli di debito Inflation Linked europei;
- 16,50% Azioni Europa;
- 13,20% Azioni Nord America;
- 3,30% Azioni area Pacifico.

In dettaglio i mandati hanno riguardato:

- **mandato n. 1** **gestione azionaria** pari al 33% del patrimonio in gestione affidata a Pioneer Investment Management Sgrpa  
benchmark 50% MSCI Europe Total Return Gross Dividend in Local Currency  
40% MSCI North America Total Return Gross Dividend in Local Currency  
10% MSCI Pacific Developed Countries Total Return Gross Dividend in Local Currency
- **mandato n. 2** **gestione obbligazionaria** pari al 33,5% del patrimonio in gestione affidata a Credit Agricole Asset Management Sgr Spa  
benchmark 100% JP Morgan Emu Government Bond Index all maturities
- **mandato n. 3** **gestione obbligazionaria** pari al 33,5% del patrimonio in gestione affidata a Eurizon Capital Sgr Spa

benchmark 50% JP Morgan Emu Government Bond Index all maturities  
50% Barclays Euro Inflation Linked all maturities

Il dato della performance relativo alla gestione finanziaria, comparato al benchmark di riferimento ed al livello di rischio assunto, evidenziato dal parametro della volatilità, sono riportati di seguito:

Gestore	Indice di* performance	Volatilità* portafoglio	Benchmark*	Volatilità* benchmark
Pioneer	1,64%	10,90%	5,99%	10,75%
Credit Agricole	2,38%	2,58%	1,78%	3,09%
Eurizon	1,68%	3,28%	1,84%	3,54%
Totale Fondo	2,04%	3,73%	3,26%	3,64%

\* il periodo di osservazione dei dati sopra esposti è 1/1/2007 – 31/12/2007, i dati indicati sono al lordo di tutti i costi e delle imposte

I risultati delle gestioni hanno rispecchiato l'andamento degli attivi finanziari registrato durante l'anno 2007. Infatti, la parte iniziale dell'anno è stata caratterizzata da un rialzo generalizzato dei tassi di interesse che ha pesato in maniera particolare sul risultato del comparto a reddito fisso. La perdita subita dalle gestioni obbligazionarie è da imputarsi proprio a questo fenomeno: un aumento dei tassi di interesse sulle obbligazioni governative dell'area Euro ha prodotto una diminuzione della quotazione dei titoli. Nella seconda parte dell'anno la stabilità dei tassi di interesse e la gestione attiva dei portafogli ha permesso di migliorare i risultati portando ad un risultato positivo.

Di segno opposto è stato l'andamento del mercato azionario. La prima metà del 2007 è stata infatti ancora positiva, seguendo il trend degli anni precedenti. Tuttavia nella seconda metà dell'anno, complice la situazione dei mercati americani in crisi per l'effetto dei mutui subprime, si è verificato un sensibile riposizionamento nelle quotazioni dei titoli azionari.

Complessivamente il risultato è stato di segno positivo, anche se, a causa di una improvvisa fiammata negli ultimi due mesi dell'anno delle tensioni inflazionistiche, il rendimento del TFR per il 2007 è risultato superiore al rendimento ottenuto dal comparto Bilanciato.

## Comparto Garantito

### Rendimenti

Periodo	Variazione % quota (Rendimento netto)	TFR netto
dal 2/11/2007 al 31/12/2007	0,44%	0,73%

Il valore della quota al 31/12/2007 era pari a 10,044.

Il Benchmark complessivo del comparto Garantito è così costituito:

- 95,00% JP Morgan EGBI 1-5 anni
- 5,00% MSCI EMU Net Return

Il mandato è stato affidato a Eurizon Vita Spa con delega a Eurizon Capital Sgr Spa.

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

Gestore	Indice di* performance	Volatilità* portafoglio	Benchmark*	Volatilità* benchmark
Eurizon Vita	0,36%	0,81%	0,35%	0,88%

\* il periodo di osservazione dei dati sopra esposti è 2/11/2007 – 31/12/2007

Si segnala che la differenza tra la performance lorda (più bassa) ed il rendimento netto (più elevato) è da imputarsi al credito di imposta maturato.

Il risultato finanziario del comparto, positivo, risente del breve periodo di gestione (partita il 2 novembre 2007) e dell'importo gestito estremamente contenuto (poco più di 500.000 euro).

### **Incidenza delle spese**

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

Non vengono presentate, per questo anno, le tabelle distinte per comparto in considerazione del breve tempo intercorso tra l'avvio del comparto Garantito e la fine anno e il suo modesto importo rispetto al comparto Bilanciato.

<b>Incidenza delle spese su ANDP* al 31-12</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Spese per i gestori finanziari	0,092%	0,110%
Spese per la banca depositaria	0,034%	0,027%
Spese per la gestione amministrativa	0,600%	0,534%
(di cui per oneri per servizi acquistati da terzi)	0,195%	0,176%
<b>Totale delle spese</b>	<b>0,726%</b>	<b>0,671%</b>

\* Attivo netto destinato alle prestazioni (Patrimonio del fondo)

## **ANDAMENTO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE**

### **Raccolta contributiva e informazioni generali sull'andamento delle adesioni**

I contributi pervenuti dal 1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2007 risultano pari a € 61.012.647, al netto delle quote associative destinate alla gestione del fondo, contro un ammontare del 2006 pari a € 30.498.571 con un incremento pari al 100%.

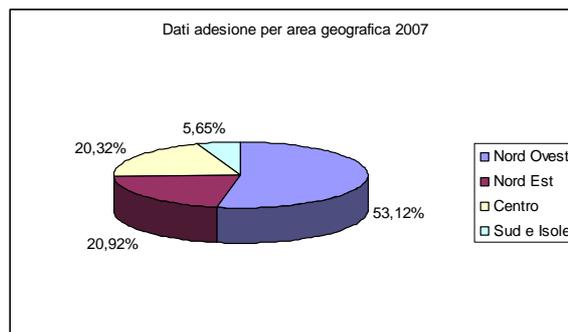
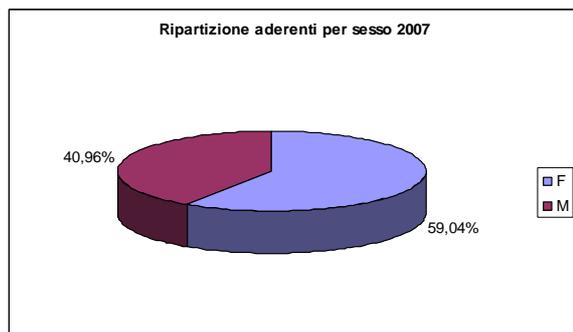
Nel mese di novembre 2007 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la possibilità per gli aderenti di effettuare versamenti volontari aggiuntivi una tantum dell'importo minimo di 200 euro per ciascun versamento, al fine di consentire agli stessi di aumentare la propria contribuzione previdenziale utilizzando al meglio la deducibilità fiscale concessa dalla legge.

Gli aderenti al 31 dicembre 2007 sono pari a 72.318 (di cui 1.120 per silenzio-assenso) contro i 40.078 al 31/12/2006 con un incremento pari all'80,44%.

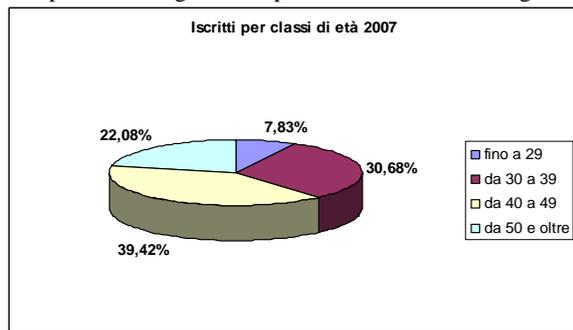
Nel corso del 2007 si sono avuti 34.537 nuovi iscritti e 73 trasferimenti da altri fondi, e una diminuzione di 2.189 aderenti per riscatti dovuti a cessazione del rapporto di lavoro o pensionamento e 181 trasferimenti ad altri fondi pensione. A seguito della modifica della normativa, che ha eliminato la previsione di un periodo minimo di iscrizione al fondo in caso di anticipazioni per motivi sanitari, si sono avute anche 48 anticipazioni.

Le aziende iscritte al 31 dicembre 2007 sono pari a 3.920 contro le 2.666 aziende al 31/12/2006 con un aumento del 47%.

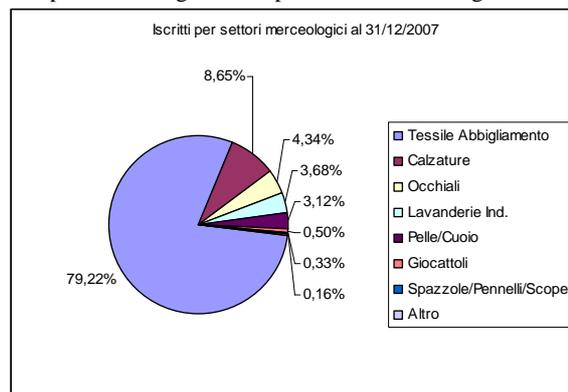
Il sensibile aumento del numero di iscritti e di aziende ha comportato un'importante attività di supporto e consulenza normativa, previdenziale e fiscale nei confronti di un'amplia platea di persone e aziende interessate alla problematica della riforma della previdenza complementare e della destinazione del TFR.



La ripartizione degli iscritti per età risulta essere la seguente:



La ripartizione degli iscritti per settore merceologico:



La ripartizione degli iscritti per area geografica risulta essere la seguente:

L'attività di riconciliazione tra distinte e bonifici, che è in carico direttamente alla struttura operativa di Previmoda, non ha praticamente risentito delle problematiche causate dal forte incremento dell'attività per il cresciuto numero di aderenti, di aziende e di contributi. Infatti il residuo di contributi non attribuiti alle singole posizioni individuali a fine esercizio è stato inferiore all'1% del totale dei contributi. Il residuo viene normalmente attribuito nel trimestre successivo.

I rapporti tra fondo e aziende iscritte in termini di comunicazione e risoluzione delle problematiche che emergono di volta in volta, sono migliorati grazie ad una più efficiente procedura dell'attività relativa al sollecito, tramite fax, alle aziende che non inviano la distinta o non dispongono l'ordine di bonifico entro le scadenze prestabilite, che ha complessivamente abbreviato i tempi di segnalazione del ritardo.

E' stata inoltre avviata una nuova procedura per l'elaborazione automatica degli interessi di mora che, sia per l'andamento della gestione finanziaria che per la diminuzione del ritardo con cui vengono effettuate le contribuzioni, sono risultati inferiori rispetto al 2006.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

Rammentando che circa il 30% dei costi è da imputare al Service Amministrativo, struttura che è indispensabile per il corretto funzionamento del fondo, le altre spese di gestione sono state contenute al massimo, ottenendo un avanzo di 72.797 euro, che il Consiglio di Amministrazione propone di riportare al nuovo esercizio per spese di promozione e di sviluppo.

Si riporta di seguito l'incidenza delle spese sui contributi destinati a copertura degli oneri amministrativi (euro 1.336.928) e sul patrimonio in gestione a fine 2007 (euro 210.602.485).

<b>Incidenza spese amministrative</b>	<b>Importi delle spese</b>	<b>Sul totale delle quote associative</b>	<b>Sul totale dell'ANDP al 31-12</b>
Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	411.406	30,77%	0,20%
Spese generali ed amministrative	530.189	39,66%	0,25%
Spese per il personale	311.035	23,26%	0,15%
Ammortamenti	14.858	1,11%	0,01%
<b>TOTALE</b>	<b>1.267.488</b>	<b>94,81%</b>	<b>0,60%</b>

La struttura operativa era composta fino al 31 dicembre 2007 da 1 dirigente e 4 impiegati. Per far fronte al notevole carico di lavoro verificatosi in seguito alla riforma della previdenza complementare (quasi 35.000 nuovi iscritti e oltre 1.200 nuove aziende), in vari momenti dell'anno sono state assunte alcune persone con contratti a tempo determinato. Il totale dei giorni-uomo lavorati ha corrisposto all'equivalente di 2 impiegati.

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato, informandone l'Assemblea, la quota associativa per il 2007, ossia il totale dei contributi da destinare a spese amministrative, nella misura dello 0,14% dell'ERN di ogni livello di appartenenza che è stata prelevata dalla contribuzione di ogni iscritto.

## OPERAZIONI IN CONFLITTO DI INTERESSI

Si evidenziano le operazioni in conflitto di interesse segnalate all'Organo di Vigilanza relative ad alcuni investimenti.

Di seguito si riportano i conflitti di interesse in capo ai gestori:

<b>GESTORE</b>	<b>ISIN</b>	<b>DESCRIZIONE</b>	<b>QUANTITA'</b>	<b>DATA OPERAZIONE</b>	<b>TIPO MOVIMENTO</b>
Pioneer	IT0000064854	Unicredito	79.804	gen-07	ACQUISTO
Eurizon Vita	LU0114049959	FLO VAL LIQUIDIT.	181,002	nov-07	ACQUISTO
Eurizon Vita	LU0155181620	FLO ALTA TECNOLOG.	43,807	nov-07	ACQUISTO
Eurizon Vita	LU0155225930	FLO ENER& MAT.P.	19,469	nov-07	ACQUISTO
Eurizon Vita	LU0130321226	FLO EURO I	190,624	nov-07	ACQUISTO
Eurizon Vita	LU0155231318	FLO INDUSTRIA	16,242	nov-07	ACQUISTO
Eurizon Vita	LU0130321226	FLO EURO I	64,648	nov-07	VENDITA
Eurizon Vita	LU0155231318	FLO INDUSTRIA	16,560	nov-07	ACQUISTO
Eurizon Vita	LU0114049959	FLO VAL LIQUIDIT.	181,002	nov-07	VENDITA
Eurizon Vita	LU0155225930	FLO ENER& MAT.P.	19,469	nov-07	VENDITA
Eurizon Vita	LU0130321226	FLO EURO I	62,368	nov-07	ACQUISTO

Questi sono i conflitti di interesse in capo agli emittenti dei titoli che appartengono al gruppo dei datori di lavoro tenuti alla contribuzione:

<b>GESTORE</b>	<b>ISIN</b>	<b>DESCRIZIONE</b>	<b>QUANTITA'</b>	<b>DATA OPERAZIONE</b>	<b>TIPO MOVIMENTO</b>
Pioneer	US88579Y1010	3M Co	6.697	feb-07	ACQUISTO
Pioneer	US88579Y1010	3M Co	34	mar-07	ACQUISTO

Infine un conflitto di interesse relativo alla banca depositaria:

<b>GESTORE</b>	<b>ISIN</b>	<b>DESCRIZIONE</b>	<b>QUANTITA'</b>	<b>DATA OPERAZIONE</b>	<b>TIPO MOVIMENTO</b>
Pioneer	IT0001334587	BANCA Mps	112.966	mag-07	ACQUISTO

## **FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

A partire dal 1 gennaio 2008 è stato affidato il compito di controllo della gestione finanziaria allo studio Kieger (v. infra).

Per far fronte all'aumentata attività del fondo, dal 1 gennaio 2008 sono stati assunti 2 impiegati a tempo indeterminato. Inoltre, in previsione di nuovi progetti, è stata assunta una persona con contratto a termine a partire dal 1 febbraio 2008 e fino al 31 dicembre 2008.

Nel mese di marzo 2008 è stato adeguato il DPS (Documento Programmatico sulla Sicurezza).

Dal 1 gennaio 2008 sono stati avviati i nuovi comparti Zaffiro e Rubino e data comunicazione a tutti gli aderenti della possibilità di effettuare switch.

I mercati azionari hanno mostrato anche nei primi mesi del 2008 un trend negativo che, per il comparto Smeraldo (ex Bilanciato), ha portato il valore della quota a febbraio 2008 al livello di € 12,999.

La quota del comparto Garantito ha raggiunto a fine febbraio il valore di € 10,244.

## **EVOLUZIONE 2008**

Il Consiglio di amministrazione ha deliberato che la quota associativa per il 2008 venga ridotta alla misura dello 0,13% (0,14% nel 2007) dell'Ern o della somma di minimo contrattuale, indennità di contingenza e E.D.R. annui del livello di appartenenza di ogni iscritto, per effetto del maggior numero di aderenti raggiunto nel 2007.

Nel 2008 proseguirà una campagna promozionale destinando risorse ad incontri sul territorio sia con le fonti istitutive che direttamente con gli aderenti e potenziali aderenti tramite assemblee nelle aziende.

Dopo la Deliberazione della Covip del 31 gennaio 2008 che regola la redazione del progetto esemplificativo, il fondo si doterà degli strumenti adatti per fornire quanto previsto dalla normativa non oltre il 30 giugno 2008.

Verrà avviato il processo di smaterializzazione dell'archivio cartaceo per dotare il fondo di un sistema più efficiente nella gestione e recupero delle comunicazioni ricevute e inviate tra il fondo, gli aderenti, le aziende iscritte e parti terze.

*Milano, 13 marzo 2008*

*Il Presidente*

*- Gianluca Brenna -*  
