



Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum

Via Francesco Sforza – 20080 Basiglio (MI)

Iscritto al n. 34 dell'Albo istituito ai sensi dell'art.4, D.Lgs. n. 124/1993 successivamente adeguato ai sensi dell'art.19, D.Lgs. n. 252/05

Indice

RELAZIONE SULLA GESTIONE

- Comparto Obbligazionario
- Comparto Bilanciato
- Comparto Azionario

RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO DEI COMPARTI

INFORMAZIONI GENERALI

1 Comparto Obbligazionario

- 1.1 - Stato Patrimoniale
- 1.2 - Conto Economico
- 1.3 - Nota Integrativa
 - 1.3.1 - Informazioni sullo Stato Patrimoniale
 - 1.3.2 - Informazioni sul Conto Economico

2 Comparto Bilanciato

- 2.1 - Stato Patrimoniale
- 2.2 - Conto Economico
- 2.3 - Nota Integrativa
 - 2.3.1 – Informazioni sullo Stato Patrimoniale
 - 2.3.2 - Informazioni sul Conto Economico

3 Comparto Azionario

- 3.1 - Stato Patrimoniale
- 3.2 - Conto Economico
- 3.3 - Nota Integrativa
 - 3.3.1 – Informazioni sullo Stato Patrimoniale
 - 3.3.2 - Informazioni sul Conto Economico

RELAZIONE
SULLA GESTIONE DEL FONDO PENSIONE APERTO PREVIGEST FUND MEDIOLANUM
PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015

ANDAMENTO DEL FONDO

I dati relativi alla dinamica evolutiva delle adesioni e la situazione patrimoniale di PREVIGEST FUND MEDIOLANUM alla data del 31 dicembre 2015 comparata con quella del 31 dicembre 2014, distinti per comparto di investimento, sono riportati nella tabella seguente:

Comparto d'investimento	2015		2014	
	N° aderenti iscritti a ciascun comparto	Attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2015	N° aderenti iscritti a ciascun comparto	Attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2014
Comparto obbligazionario	940	€. 20.428.542	890	€. 17.843.187
Comparto bilanciato	1452	€. 45.665.669	1407	€. 40.747.876
Comparto azionario	2984	€. 90.017.240	2950	€. 81.187.909
Totale	5376	€. 156.111.451	5247	€. 139.778.972

INFORMAZIONI STATISTICHE

NUMERO E TIPOLOGIA DI ADERENTI

Comparti	2015					
	N° aderenti Lavoratori Autonomi	N° aderenti Lavoratori Dipendenti	Altri iscritti	Totale iscritti	Incidenza % sul totale iscritti	Pensionati*
obbligazionario	140	772	28	940	17,5%	3
bilanciato	294	1120	38	1452	27%	1
azionario	868	2039	77	2984	55,5%	4
Totale	1302	3931	143	5.376	100%	8

* La somma indicata in tabella può essere superiore al numero dei pensionati qualora un aderente abbia aderito a più comparti.

RISCATTI, ANTICIPAZIONI, TRASFERIMENTI (IN e OUT)

Comparti	2015			
	Riscatti	Anticipazioni	Trasferimenti In*	Trasferimenti Out*
obbligazionario	€.-64.719,82	€.-294.494,91	€.701.555,22	€.-530.135,18
bilanciato	€.-175.241,53	€.-715.683,54	€.520.201,06	€.-485.045,52
azionario	€.-556.670,73	€.-2.098.574,96	€.504.874,96	-€.1.418.141,87

*Gli importi riportati in tabella non sono comprensivi degli switch tra comparti.

NUMERO DI ADERENTI

Comparti*	2015			
	Riscatti	Anticipazioni	Trasferimenti In	Trasferimenti Out
obbligazionario	10	35	26	23
bilanciato	11	58	25	17
azionario	18	143	23	53

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL FONDO

Nel 2015, il ciclo economico internazionale è rimasto positivo, supportato da buoni fondamentali e, soprattutto, dalle politiche accomodanti delle principali banche centrali. Nonostante gli sforzi profusi, la crescita globale resta, tuttavia, distante dal suo potenziale: il Fondo Monetario Internazionale stima che la crescita mondiale nel 2015 sia stata del 3,1% dal 3,4% dell'anno precedente, con contributo in aumento dei Paesi industrializzati al 2,0% dall'1,8% del 2014 e in calo dei Paesi Emergenti al 4,0% dal 4,6% del 2014. Nel dettaglio, la variazione del prodotto interno lordo nel 2015 è stimata negli Usa al 2,6% (2,4% nel 2014), nell'area euro all'1,5% (0,9% nel 2014), in Giappone allo 0,6% (-0,1% nel 2014). Nel periodo, si è assistito in Spagna alla conferma dell'uscita dalla recessione già evidenziata nel 2014 (+1,4% e +3,1% i tassi di crescita nel 2014 e nel 2015 rispettivamente) e in Italia alla chiusura del rallentamento economico degli ultimi tre anni (-0,4% nel 2014 e +0,8% nel 2015); il prodotto interno lordo è previsto attestarsi a +1,5% in Germania (+1,6% nel 2014) e a +1,2% in Francia (+0,2% nel 2014).

Nelle economie avanzate, il protratto sostegno da parte delle politiche monetarie ha contribuito al miglioramento di produzione e occupazione; in particolare, la ripresa si è mostrata maggiormente robusta e sostenibile in USA e UK, dove Federal Reserve e Bank of England stanno gradualmente abbandonando l'indirizzo monetario espansivo, mentre è ancora incerta in Eurozona e Giappone, dove gli analisti stimano necessari ulteriori incrementi dei programmi di quantitative easing di Banca Centrale Europea e Bank of Japan, anche alla luce delle persistenti pressioni deflazionistiche. Quello appena concluso è stato di fatto

l'anno della normalizzazione della politica monetaria statunitense: il 16 dicembre 2008, la Federal Reserve azzerò i tassi di riferimento con l'obiettivo di contrastare la concomitante recessione; dopo esattamente sette anni, il 16 dicembre 2015, l'emergenza è terminata con il primo rialzo dei tassi, giustificato da un ritorno del tasso di disoccupazione al 5% dai massimi del 10% del 2009.

Nell'Eurozona, dall'altro lato, la politica monetaria espansiva della Banca Centrale Europea, incentrata su un vigoroso programma di acquisto titoli avviato nel mese di marzo, contrasta le pressioni deflazionistiche e mantiene i tassi d'interesse su livelli contenuti, favorendo sia il rifinanziamento degli elevati debiti pubblici accumulati durante la crisi, sia la debolezza della moneta unica verso le principali divise (con conseguente stimolo per le esportazioni). Nella riunione del 3 dicembre, la BCE ha, inoltre, deciso di ridurre ulteriormente il tasso di interesse sui depositi presso la Banca Centrale, a -0,30% dal precedente -0,20%, e di estendere il programma di acquisto titoli fino alla fine di marzo 2017 dalla precedente scadenza di settembre 2016. Nell'area, la ripresa economica si fonda anche sulla crescita della domanda interna, sostenuta dalle vendite al dettaglio e dai consumi delle famiglie, ed è maggiormente presente nel settore terziario piuttosto che nel comparto manifatturiero. Nello specifico, la Germania assiste ad un incremento della spesa pubblica, al fine di sopperire al calo delle esportazioni e degli investimenti fissi rispetto agli anni precedenti; in Italia, come già accennato, l'economia sta riemergendo da una prolungata recessione sulla spinta di elementi quali la riduzione dei prezzi del petrolio, la debolezza dell'euro verso le principali divise, le riforme economiche ed istituzionali in fase di realizzazione e la riduzione dei rendimenti prodotta dal quantitative easing della BCE. I dati e le survey confermano l'inversione economica e il miglioramento della fiducia di consumatori e imprenditori: le iniziali stime conservative di inizio anno (+0,4%) del FMI circa la ripresa economica del nostro Paese sottostimavano significativamente le potenzialità espresse nel corso del 2015.

Dal Giappone sono emersi nuovi segnali di debolezza e di stallo dell'effettiva trasmissione degli stimoli fiscali (del governo di Shinzo Abe) e monetari (della Bank of Japan di Haruhiko Kuroda) all'economia, che preludono a nuove misure di intervento nel 2016.

Nei mercati emergenti e in via di sviluppo, il quinto anno consecutivo di rallentamento della crescita trova giustificazione in molteplici fattori: il calo del prezzo delle materie prime, l'eccessiva crescita del debito e il permanere di irrisolte problematiche idiosincratiche di natura sociale, politica, finanziaria e militare. Alcune delle principali economie emergenti mostrano serie criticità: lo scenario internazionale è gravato dalla recessione di alcuni grandi Paesi (Brasile e Russia) e dal rallentamento della Cina. In Brasile, la contestuale presenza di recessione economica (-3,0% nel 2015 da +0,1% nel 2014), inflazione, deficit pubblico e corruzione politica limita l'efficacia di un ricorso alle politiche fiscali anticicliche e agli strumenti di politica monetaria. La Russia soffre la drastica riduzione delle quotazioni delle materie prime (petrolio e gas) e gli effetti delle sanzioni economiche imposte da USA e Unione europea, a seguito della

crisi politico-militare con l'Ucraina. Se l'ingresso della Russia in recessione (-3,8% nel 2015 da +0,6% nel 2014) rappresenta un successo politico per la comunità internazionale nell'ambito del regime delle sanzioni, occorre non sottovalutare i rischi di un ulteriore rallentamento per la stabilità economica di molti Paesi, anche dell'Eurozona, con rilevanti scambi commerciali con la Russia. La transizione della Cina verso tassi di crescita più bassi (7,3% nel 2014, 6,8% nel 2015, 6,3% nel 2016), sebbene in linea con le attese, ha avuto ripercussioni esterne più vaste di quanto previsto, come evidenziato dall'incremento della volatilità dei mercati finanziari nel secondo semestre del 2015, a seguito della svalutazione in agosto dello yuan da parte della People's Bank of China. Il successivo intervento di easing monetario da parte della banca centrale cinese del 23 ottobre, con la riduzione a sorpresa del tasso di interesse su prestiti e depositi e del coefficiente di riserva obbligatoria, ha chiaramente mostrato l'attenzione delle autorità cinesi sul tema della crescita interna. Se da un lato in Cina una crescita esponenziale del debito delle società non finanziarie potrebbe rappresentare un serio fattore di rischio, occorre, altresì, evidenziare come le autorità di Pechino dispongano, grazie anche alla contenuta inflazione, di un'ampia gamma di leve di natura monetaria e fiscale per indirizzare il soft landing del Paese. Il 30 novembre 2015, il Fondo Monetario Internazionale ha annunciato l'ingresso del renminbi nel paniere delle valute di riserva, che determina il valore dei diritti speciali di prelievo (Special Drawing Rights, SDR). I diritti speciali di prelievo sono la valuta di riferimento del FMI e uno strumento di riserva internazionale. Il valore degli SDR è fissato attraverso un paniere delle valute più rappresentative dell'economia globale: con effetto 1 ottobre 2016, il renminbi sarà incluso con un peso del 10,92%, a fianco di dollaro statunitense (41,73%), euro (30,93%), sterlina inglese (8,09) e yen giapponese (8,33%). La decisione del FMI conferma l'integrazione dell'economia cinese nel sistema finanziario internazionale e rappresenta un tangibile riconoscimento dei progressi realizzati dalle autorità di Pechino nel riformare il sistema monetario e finanziario del Paese.

A livello internazionale, i ribassi delle quotazioni delle commodities allontanano il conseguimento dei target inflattivi, permettendo il passaggio di testimone nell'orientamento di politica monetaria tra le principali banche centrali.

Nel corso dell'anno, il terzo piano di salvataggio della Grecia è stato caratterizzato da una gestione approssimativa della trattativa da parte delle autorità greche, da un prolungato contrasto tra governi dell'eurozona e Fondo Monetario Internazionale sulle modalità di applicazione del programma e dalla ventilata possibilità dell'uscita di un paese membro dall'Unione monetaria. Il conseguimento dell'accordo ha evitato alla Grecia l'uscita dall'euro e una crisi irreversibile, trasferendo nel tempo l'individuazione di una soluzione definitiva.

Lo scenario politico europeo è stato caratterizzato nel 2015 da alcuni eventi elettorali di rilievo: le elezioni generali inglesi, tenutesi il 7 maggio, hanno riconfermato ampiamente il Primo Ministro uscente David Cameron (partito dei Conservatori), a dispetto dell'elevata incertezza rilevata dai sondaggi preliminari. Il

20 settembre, in Grecia, il partito Syriza e il suo leader Tsipras si sono nuovamente affermati alla guida del governo e sono chiamati ad assicurare il rispetto degli obiettivi fissati nel nuovo programma di bail out. La Spagna è stata interessata, a settembre, dalle elezioni regionali in Catalogna, con la vittoria del fronte indipendentista, e, a dicembre, dalle elezioni generali, vinte dal premier uscente Mariano Rajoy (Partido Popular) senza però il raggiungimento della maggioranza assoluta. Analogamente, in Portogallo, il partito uscente di centro destra è stato confermato alla guida del Paese, assicurandosi la maggioranza relativa dei voti (38,5%), ma non quella assoluta in Parlamento.

Tra gli altri eventi degni di nota, si ricorda lo scoppio dello scandalo sulle emissioni dei motori diesel prodotti dal gruppo automobilistico tedesco Volkswagen, dopo che l'agenzia per la protezione ambientale statunitense (Epa) ha ordinato il richiamo di circa 500mila veicoli, sui quali era stato installato un software finalizzato ad aggirare i controlli sulle emissioni di gas tossici; la questione ha avuto un impatto significativo sul sentiment di mercato e in particolare sul settore automotive. Nel periodo conclusivo dell'anno, l'opinione pubblica è stata fortemente scossa dagli attentati perpetrati dallo Stato Islamico (ISIS), tra cui quelli di Parigi del 13 novembre, che hanno portato ad un inasprimento delle tensioni geopolitiche internazionali e si sono tradotti in un peggioramento del clima di fiducia anche sui mercati finanziari. Con particolare riferimento al mercato italiano, si segnala anche la crisi emersa a fine novembre in relazione alle modalità adottate per il salvataggio di quattro banche (Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara e Cassa di Risparmio di Chieti), che ha comportato perdite anche per i risparmiatori che avevano acquistato titoli subordinati delle stesse.

COMPARTO D'INVESTIMENTO OBBLIGAZIONARIO

L'anno appena concluso ha fatto registrare sui principali mercati obbligazionari internazionali performance nel complesso leggermente positive; ancora favorevole l'andamento dei listini obbligazionari dei paesi periferici dell'area euro verso i quali sono significativamente orientati gli investimenti del comparto. Sostanzialmente invariati a livello globale i mercati azionari seppur con una elevata dispersione dei rendimenti, particolarmente brillanti per Italia ed il Giappone; positivo anche l'andamento delle principali valute estere (Dollaro USA) verso le quali è stato esposto il comparto nei limiti consentiti dalla politica di investimento.

Nel 2015, i mercati azionari internazionali nel complesso sono rimasti sostanzialmente invariati, evidenziando una elevata dispersione dei rendimenti (indice MSCI World Local : +0,2%) . Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance negativa di -0,7%, il Nasdaq Composite positiva di +5,7%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+6,8% STOXX Europe 600). Nel dettaglio, le borse italiana (+12,0% FTSE MIB), tedesca (+9,6% DAX), francese (+8,5% CAC 40) e olandese (+5,8%

AEX) hanno sovraperformato i listini spagnolo (-6,2% IBEX 35), inglese (-4,9% FTSE 100) e svizzero (-1,8% SMI); in Asia, il mercato giapponese (+9,1% Nikkei 225) ha sovraperformato la borsa australiana (-1,8% S&P/ASX 200) e di Hong Kong (-6,9% HANG SENG). Le borse emergenti hanno conseguito mediamente un risultato negativo di -17,1% (indice MSCI Emerging Markets in dollari).

Nel 2015, la curva governativa tedesca ha registrato riduzioni dei rendimenti rispetto all'anno precedente sulle scadenze più brevi (a 2 anni -0,35% da -0,10%, a 5 anni -0,05% da 0,02%, a 10 anni 0,63% da 0,54%, a 30 anni 1,49% da 1,39%), offrendo fino a 5 anni rendimenti negativi. Lo spread tra il debito italiano e tedesco sulla scadenza decennale è passato dai 135 punti base di inizio anno ai 97 del 31 dicembre; il differenziale sulla scadenza a 2 anni è passato dai 63 punti base di inizio anno ai 31 del 31 dicembre. Nel 2015, la curva governativa italiana ha registrato le seguenti riduzioni dei rendimenti: da 0,29% a -0,04% a 1 anno, da 0,53% a -0,03% a 2 anni, da 0,95% a 0,50% a 5 anni, da 1,89% a 1,60% a 10 anni, da 3,23% a 2,70% a 30 anni. Il differenziale tra il debito spagnolo e tedesco sulla scadenza a dieci anni è passato dai 107 bp di inizio anno ai 114 bp del 31 dicembre. Nell'ultima seduta del 2015, la curva governativa statunitense presentava il rendimento a due anni pari a 1,05% in aumento rispetto allo 0,66% di inizio anno, mentre il rendimento a dieci anni pari a 2,27% evidenziava solo un marginale incremento dal 2,17% di inizio anno.

A partire dal mese di aprile, si è assistito ad un sostanziale incremento dei rendimenti sui mercati high yield e sui mercati emergenti. I rendimenti sui mercati emergenti sono mediamente variati da 6,15% di inizio 2015 a 6,71% di fine anno (indice JPMorgan Emerging Markets Global Sovereign, JPEGSOYD Index), registrando il minimo di 5,68% il 24 aprile e il massimo di 6,82% il 29 settembre; sui mercati high yield, i rendimenti sono aumentati da 6,61% di inizio anno a 8,74% del 31 dicembre (indice Barclays US Corporate High Yield, LF98YW Index), registrando il minimo di 5,88% il 27 febbraio e il massimo di 9,00% in data 14 dicembre.

Nel 2015, la quotazione del dollaro verso euro è passata da 1,2098 di inizio anno a 1,0862 del 31 dicembre, facendo rilevare il minimo di 1,2109 nel corso della prima seduta dell'anno e il massimo di 1,0458 nel corso della seduta del 16 marzo. Proseguendo il trend avviato nel 2014, la divisa statunitense ha evidenziato un costante e significativo rafforzamento verso la moneta comune nel primo trimestre dell'anno, incorporando il differenziale economico tra USA ed Eurozona e la divergente fase di politica monetaria tra Federal Reserve e Banca Centrale Europea; successivamente, complici l'incertezza riguardo la tempistica sul primo rialzo dei tassi da parte della Fed e la revisione al ribasso della crescita interna statunitense, le variazioni del tasso di cambio hanno avuto carattere meno unidirezionale, mantenendosi prevalentemente entro il range 1,05-1,15. Nonostante la volatilità generata dall'incertezza circa l'esito delle elezioni generali nel Regno Unito del 7 maggio e del referendum sull'appartenenza inglese all'Unione Europea proposto entro il 2017, la sterlina ha mostrato da inizio anno un progressivo rafforzamento verso la moneta unica (la

quotazione passata da 0,78 di inizio anno a 0,74 del 31 dicembre). L'andamento del cambio euro-yen è stato a sua volta influenzato notevolmente dalle attese e dagli effettivi interventi di politica monetaria delle rispettive banche centrali, entrambe caratterizzate da un orientamento espansivo, con un complessivo indebolimento dell'euro, da 144,85 di inizio anno a 130,64 del 31 dicembre. A seguito dell'inaspettata decisione, adottata il 15 gennaio della Banca Centrale Svizzera, di rimuovere il livello minimo di 1,20 sul tasso di cambio euro-franco svizzero, si è assistito ad un rapido e notevole deprezzamento e ad una fase di elevata volatilità, seguiti da un recupero solo parziale e ad una chiusura d'anno su un livello di 1,088.

Nel corso del 2015 il comparto Obbligazionario ha beneficiato del positivo andamento degli investimenti obbligazionari (in particolare quelli effettuati nei paesi periferici dell'area Euro) e della esposizione ai mercati azionari internazionali ed alle valute estere (soprattutto Dollaro); in termini relativi (benchmark) hanno contribuito positivamente la sovraesposizione al mercato obbligazionario dell'area euro, la costante e selettiva sovraesposizione ai mercati azionari che hanno meglio performato nel periodo (Europa, Italia e Pacifico) e, soprattutto il significativo sovrappeso del Dollaro USA.

Gli investimenti obbligazionari, ampiamente diversificati a livello geografico e per scadenze temporali, hanno opportunamente privilegiato l'impiego di fondi dell'area euro beneficiando dell'ulteriore restringimento dei relativi spread; la gestione prudentiale vs benchmark in termini di duration (rischio tasso) non ha penalizzato le performance, positive, degli impieghi obbligazionari.

Il peso della componente azionaria, diversificata a livello geografico, settoriale e valutario, è stato mediamente mantenuto su livelli superiori a quelli previsti dal parametro di riferimento (benchmark), con particolare esposizione verso le aree geografiche, paesi e settori ritenuti, nelle varie fasi di mercato, maggiormente sottovalutati (Europa, Italia, Pacifico).

Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di ottimizzare il ritorno corretto per il rischio attraverso l'elevata diversificazione internazionale degli investimenti, il frazionamento delle diverse tipologie di rischio (geografico, settoriale, valutario, etc) ed il contestuale controllo della volatilità di portafoglio.

Le performance nette e lorde delle classi di quota Standard e Agevolata e quelle dei relativi benchmark, calcolate dalla data di avvio del comparto, negli ultimi 24 mesi e nell'esercizio 2015 sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Obbligazionario - Classe di quota standard	2015	2014-2015	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	3,3%	17,0%	37,0%
Volatilità performance lorda	6,4%	4,7%	4,8%
Performance netta	1,5%	11,8%	22,7%
Volatilità performance netta	5,4%	4,0%	4,2%
Performance benchmark	2,0%	14,2%	31,0%
Volatilità performance benchmark	5,0%	4,0%	3,8%
Performance benchmark netto fiscalmente	1,7%	12,5%	27,2%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	4,4%	3,5%	3,4%

Comparto Obbligazionario - Classe di quota agevolata	2015	2014-2015	Dalla data di avvio (30/6/99)
Performance lorda	3,3%	17,0%	128,4%
Volatilità performance lorda	6,4%	4,7%	3,5%
Performance netta	2,2%	13,4%	88,4%
Volatilità performance netta	5,5%	4,0%	3,1%
Performance benchmark	2,0%	14,2%	122,2%
Volatilità performance benchmark	5,0%	4,0%	3,3%
Performance benchmark netto fiscalmente	1,7%	12,5%	105,6%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	4,4%	3,5%	3,0%

N.B. I risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

COMPARTO D'INVESTIMENTO BILANCIATO

I mercati azionari e obbligazionari internazionali verso i quali sono orientati gli investimenti del comparto hanno fatto registrare nel complesso performance leggermente positive. Nello specifico è risultato ancora favorevole l'andamento dei listini obbligazionari dei paesi periferici dell'area euro verso i quali sono significativamente orientati gli impieghi obbligazionari del comparto. Sostanzialmente invariati a livello globale i mercati azionari che tuttavia esprimono a livello locale (Italia, Giappone) risultati particolarmente brillanti; particolarmente positivo anche l'andamento delle principali valute estere (Dollaro USA) verso le quali è stato esposto il comparto nei limiti consentiti dalla politica di investimento.

Nel 2015, i mercati azionari internazionali nel complesso sono rimasti sostanzialmente invariati, evidenziando una elevata dispersione dei rendimenti (indice MSCI World Local: +0,2%). Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance negativa di -0,7%, il Nasdaq Composite positiva di +5,7%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+6,8% STOXX Europe 600). Nel dettaglio, le borse italiana (+12,0% FTSE MIB), tedesca (+9,6% DAX), francese (+8,5% CAC 40) e olandese (+5,8% AEX) hanno sovraperformato i listini spagnolo (-6,2% IBEX 35), inglese (-4,9% FTSE 100) e svizzero (-1,8% SMI); in Asia, il mercato giapponese (+9,1% Nikkei 225) ha sovraperformato la borsa australiana (-1,8% S&P/ASX 200) e di Hong Kong (-6,9% HANG SENG). Le borse emergenti hanno conseguito mediamente un risultato negativo di -17,1% (indice MSCI Emerging Markets in dollari).

Nel 2015, la curva governativa tedesca ha registrato riduzioni dei rendimenti rispetto all'anno precedente sulle scadenze più brevi (a 2 anni -0,35% da -0,10%, a 5 anni -0,05% da 0,02%, a 10 anni 0,63% da 0,54%, a 30 anni 1,49% da 1,39%), offrendo fino a 5 anni rendimenti negativi. Lo spread tra il debito italiano e tedesco sulla scadenza decennale è passato dai 135 punti base di inizio anno ai 97 del 31 dicembre; il differenziale sulla scadenza a 2 anni è passato dai 63 punti base di inizio anno ai 31 del 31 dicembre. Nel 2015, la curva governativa italiana ha registrato le seguenti riduzioni dei rendimenti: da 0,29% a -0,04% a 1 anno, da 0,53% a -0,03% a 2 anni, da 0,95% a 0,50% a 5 anni, da 1,89% a 1,60% a 10 anni, da 3,23% a 2,70% a 30 anni. Il differenziale tra il debito spagnolo e tedesco sulla scadenza a dieci anni è passato dai 107 di inizio anno ai 114 del 31 dicembre. Nell'ultima seduta del 2015, la curva governativa statunitense presentava il rendimento a due anni pari a 1,05% in aumento rispetto allo 0,66% di inizio anno, mentre il rendimento a dieci anni pari a 2,27% evidenziava solo un marginale incremento dal 2,17% di inizio anno. A partire dal mese di aprile, si è assistito ad un sostanziale incremento dei rendimenti sui mercati high yield e sui mercati emergenti. I rendimenti sui mercati emergenti sono mediamente variati da 6,15% di inizio 2015 a 6,71% di fine anno (indice JPMorgan Emerging Markets Global Sovereign, JPEGSOYD Index), registrando il minimo di 5,68% il 24 aprile e il massimo di 6,82% il 29 settembre; sui mercati high yield, i rendimenti sono aumentati da 6,61% di inizio anno a 8,74% del 31 dicembre (indice Barclays US Corporate High Yield, LF98YW Index), registrando il minimo di 5,88% il 27 febbraio e il massimo di 9,00% in data 14 dicembre.

Nel 2015, la quotazione del dollaro verso euro è passata da 1,2098 di inizio anno a 1,0862 del 31 dicembre, facendo rilevare il minimo di 1,2109 nel corso della prima seduta dell'anno e il massimo di 1,0458 nel corso della seduta del 16 marzo. Proseguendo il trend avviato nel 2014, la divisa statunitense ha evidenziato un costante e significativo rafforzamento verso la moneta comune nel primo trimestre dell'anno, incorporando il differenziale economico tra USA ed Eurozona e la divergente fase di politica monetaria tra Federal Reserve e Banca Centrale Europea; successivamente, complici l'incertezza riguardo la tempistica sul primo rialzo dei tassi da parte della Fed e la revisione al ribasso della crescita interna statunitense, le variazioni del tasso di cambio hanno avuto carattere meno unidirezionale, mantenendosi prevalentemente entro il range 1,05-1,15. Nonostante la volatilità generata dall'incertezza circa l'esito delle elezioni generali nel Regno Unito del 7 maggio e del referendum sull'appartenenza inglese all'Unione Europea proposto entro il 2017, la sterlina ha mostrato da inizio anno un progressivo rafforzamento verso la moneta unica (la quotazione passata da 0,78 di inizio anno a 0,74 del 31 dicembre). L'andamento del cambio euro-yen è stato a sua volta influenzato notevolmente dalle attese e dagli effettivi interventi di politica monetaria delle rispettive banche centrali, entrambe caratterizzate da un orientamento espansivo, con un complessivo indebolimento dell'euro, da 144,85 di inizio anno a 130,64 del 31 dicembre. A seguito dell'inaspettata decisione, adottata il 15 gennaio della Banca Centrale Svizzera, di rimuovere il livello minimo di 1,20 sul

tasso di cambio euro-franco svizzero, si è assistito ad un rapido e notevole deprezzamento e ad una fase di elevata volatilità, seguiti da un recupero solo parziale e ad una chiusura d'anno su un livello di 1,088.

Nel corso del 2015 il comparto Bilanciato ha beneficiato del positivo andamento degli investimenti obbligazionari (in particolare quelli effettuati nei paesi periferici dell'area Euro) e della esposizione ai mercati azionari internazionali ed alle valute estere (soprattutto Dollaro); in termini relativi (benchmark) hanno contribuito positivamente la sovraesposizione al mercato obbligazionario dell'area euro, la costante e selettiva sovraesposizione ai mercati azionari che hanno meglio performato nel periodo (Europa, Italia e Pacifico) ed il sovrappeso del Dollaro USA.

Gli investimenti obbligazionari, ampiamente diversificati a livello geografico e per scadenze temporali, hanno opportunamente privilegiato l'impiego di fondi dell'area euro beneficiando dell'ulteriore restringimento dei relativi spread; la gestione prudentiale vs benchmark in termini di duration (rischio tasso) non ha penalizzato le performance, positive, degli impieghi obbligazionari.

Il peso della componente azionaria, diversificata a livello geografico, settoriale e valutario, è stato mediamente mantenuto su livelli leggermente superiori a quelli previsti dal parametro di riferimento (benchmark), con particolare esposizione verso le aree geografiche, paesi e settori ritenuti, nelle varie fasi di mercato, maggiormente sottovalutati (Europa, Italia, Pacifico).

Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di ottimizzare il ritorno corretto per il rischio attraverso l'elevata diversificazione internazionale degli investimenti, il frazionamento delle diverse tipologie di rischio (geografico, settoriale, valutario, etc) ed il contestuale controllo della volatilità di portafoglio.

Le performance nette e lorde delle classi di quota Standard e Agevolata e quelle dei relativi benchmark, calcolate dalla data di avvio del comparto, negli ultimi 24 mesi e nell'esercizio 2015 sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Bilanciato - Classe di quota standard	2015	2014-2015	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	7,8%	21,4%	61,9%
Volatilità performance lorda	11,0%	7,8%	7,0%
Performance netta	4,8%	14,8%	40,3%
Volatilità performance netta	8,9%	6,4%	6,0%
Performance benchmark	6,6%	21,4%	51,5%
Volatilità performance benchmark	10,2%	7,3%	6,1%
Performance benchmark netto fiscalmente	5,6%	18,5%	44,4%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	8,5%	6,1%	5,3%

Comparto Bilanciato - Classe di quota agevolata	2015	2014-2015	Dalla data di avvio (30/6/99)
Performance lorda	7,8%	21,4%	108,5%
Volatilità performance lorda	11,0%	7,8%	7,5%
Performance netta	5,5%	16,4%	69,4%
Volatilità performance netta	8,9%	6,4%	6,7%
Performance benchmark	6,6%	21,4%	76,5%
Volatilità performance benchmark	10,2%	7,3%	7,3%
Performance benchmark netto fiscalmente	5,6%	18,5%	67,9%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	8,5%	6,1%	6,6%

N.B. I risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

COMPARTO D'INVESTIMENTO AZIONARIO

L'anno appena conclusosi a livello globale ha fatto registrare sui mercati azionari performance sostanzialmente invariate seppur con una elevata dispersione dei rendimenti, particolarmente brillanti per Italia ed il Giappone

; positivo anche l'andamento delle principali valute estere (Dollaro USA) verso le quali è stato esposto il comparto nei limiti consentiti dalla politica di investimento.

Nel 2015, i mercati azionari internazionali nel complesso sono rimasti sostanzialmente invariati, evidenziando una elevata dispersione dei rendimenti (indice MSCI World Local: +0,2%). Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance negativa di -0,7%, il Nasdaq Composite positiva di +5,7%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+6,8% STOXX Europe 600). Nel dettaglio, le borse italiana (+12,0% FTSE MIB), tedesca (+9,6% DAX), francese (+8,5% CAC 40) e olandese (+5,8% AEX) hanno sovraperformato i listini spagnolo (-6,2% IBEX 35), inglese (-4,9% FTSE 100) e svizzero (-1,8% SMI); in Asia, il mercato giapponese (+9,1% Nikkei 225) ha sovraperformato la borsa australiana (-1,8% S&P/ASX 200) e di Hong Kong (-6,9% HANG SENG). Le borse emergenti hanno conseguito mediamente un risultato negativo di -17,1% (indice MSCI Emerging Markets in dollari).

Nel 2015, la curva governativa tedesca ha registrato riduzioni dei rendimenti rispetto all'anno precedente sulle scadenze più brevi (a 2 anni -0,35% da -0,10%, a 5 anni -0,05% da 0,02%, a 10 anni 0,63% da 0,54%, a 30 anni 1,49% da 1,39%), offrendo fino a 5 anni rendimenti negativi. Lo spread tra il debito italiano e tedesco sulla scadenza decennale è passato dai 135 punti base di inizio anno ai 97 del 31 dicembre; il differenziale sulla scadenza a 2 anni è passato dai 63 punti base di inizio anno ai 31 del 31 dicembre. Nel 2015, la curva governativa italiana ha registrato le seguenti riduzioni dei rendimenti: da 0,29% a -0,04% a 1 anno, da 0,53% a -0,03% a 2 anni, da 0,95% a 0,50% a 5 anni, da 1,89% a 1,60% a 10 anni, da 3,23% a 2,70% a 30 anni. Il differenziale tra il debito spagnolo e tedesco sulla scadenza a dieci anni è passato dai 107 di inizio anno ai 114 del 31 dicembre. Nell'ultima seduta del 2015, la curva governativa statunitense

presentava il rendimento a due anni pari a 1,05% in aumento rispetto allo 0,66% di inizio anno, mentre il rendimento a dieci anni pari a 2,27% evidenziava solo un marginale incremento dal 2,17% di inizio anno. A partire dal mese di aprile, si è assistito ad un sostanziale incremento dei rendimenti sui mercati high yield e sui mercati emergenti. I rendimenti sui mercati emergenti sono mediamente variati da 6,15% di inizio 2015 a 6,71% di fine anno (indice JPMorgan Emerging Markets Global Sovereign, JPEGSOYD Index), registrando il minimo di 5,68% il 24 aprile e il massimo di 6,82% il 29 settembre; sui mercati high yield, i rendimenti sono aumentati da 6,61% di inizio anno a 8,74% del 31 dicembre (indice Barclays US Corporate High Yield, LF98YW Index), registrando il minimo di 5,88% il 27 febbraio e il massimo di 9,00% in data 14 dicembre.

Nel 2015, la quotazione del dollaro verso euro è passata da 1,2098 di inizio anno a 1,0862 del 31 dicembre, facendo rilevare il minimo di 1,2109 nel corso della prima seduta dell'anno e il massimo di 1,0458 nel corso della seduta del 16 marzo. Proseguendo il trend avviato nel 2014, la divisa statunitense ha evidenziato un costante e significativo rafforzamento verso la moneta comune nel primo trimestre dell'anno, incorporando il differenziale economico tra USA ed Eurozona e la divergente fase di politica monetaria tra Federal Reserve e Banca Centrale Europea; successivamente, complici l'incertezza riguardo la tempistica sul primo rialzo dei tassi da parte della Fed e la revisione al ribasso della crescita interna statunitense, le variazioni del tasso di cambio hanno avuto carattere meno unidirezionale, mantenendosi prevalentemente entro il range 1,05-1,15. Nonostante la volatilità generata dall'incertezza circa l'esito delle elezioni generali nel Regno Unito del 7 maggio e del referendum sull'appartenenza inglese all'Unione Europea proposto entro il 2017, la sterlina ha mostrato da inizio anno un progressivo rafforzamento verso la moneta unica (la quotazione passata da 0,78 di inizio anno a 0,74 del 31 dicembre). L'andamento del cambio euro-yen è stato a sua volta influenzato notevolmente dalle attese e dagli effettivi interventi di politica monetaria delle rispettive banche centrali, entrambe caratterizzate da un orientamento espansivo, con un complessivo indebolimento dell'euro, da 144,85 di inizio anno a 130,64 del 31 dicembre. A seguito dell'inaspettata decisione, adottata il 15 gennaio della Banca Centrale Svizzera, di rimuovere il livello minimo di 1,20 sul tasso di cambio euro-franco svizzero, si è assistito ad un rapido e notevole deprezzamento e ad una fase di elevata volatilità, seguiti da un recupero solo parziale e ad una chiusura d'anno su un livello di 1,088.

Nel corso del 2015 il comparto Azionario ha beneficiato del positivo andamento della esposizione ai mercati azionari internazionali ed alle valute estere (soprattutto Dollaro); in termini relativi (benchmark) ha contribuito positivamente la costante e selettiva sovraesposizione ai mercati azionari che hanno meglio performato nel periodo (Europa, Italia e Pacifico).

Il peso della componente azionaria, diversificata a livello geografico, settoriale e valutario, è stato mediamente mantenuto su livelli prossimi a quelli previsti dal parametro di riferimento (benchmark), con

particolare esposizione verso le aree geografiche, paesi e settori ritenuti, nelle varie fasi di mercato, maggiormente sottovalutati (Europa, Italia, Pacifico).

Il portafoglio è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di ottimizzare il ritorno corretto per il rischio attraverso l'elevata diversificazione internazionale degli investimenti, il frazionamento delle diverse tipologie di rischio (geografico, settoriale, valutario, etc) ed il contestuale controllo della volatilità di portafoglio.

Le performance nette e lorde delle classi di quota Standard e Agevolata e quelle dei relativi benchmark, calcolate dalla data di avvio del comparto, negli ultimi 24 mesi e nell'esercizio 2015 sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Azionario - Classe di quota standard	2015	2014-2015	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	11,1%	25,3%	85,6%
Volatilità performance lorda	16,4%	11,8%	10,5%
Performance netta	7,2%	17,1%	55,9%
Volatilità performance netta	13,1%	9,5%	9,0%
Performance benchmark	10,1%	27,6%	74,0%
Volatilità performance benchmark	15,9%	11,3%	9,9%
Performance benchmark netto fiscalmente	8,2%	23,5%	62,9%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	12,8%	9,2%	8,4%

Comparto Azionario - Classe di quota agevolata	2015	2014-2015	Dalla data di avvio (30/6/99)
Performance lorda	11,1%	25,3%	74,3%
Volatilità performance lorda	16,4%	11,8%	13,1%
Performance netta	8,0%	19,1%	42,9%
Volatilità performance netta	13,1%	9,5%	11,7%
Performance benchmark	10,1%	27,6%	33,2%
Volatilità performance benchmark	15,9%	11,3%	13,3%
Performance benchmark netto fiscalmente	8,2%	23,5%	31,2%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	12,8%	9,2%	11,9%

N.B. I risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

L'avvio del nuovo anno ha registrato in particolare un pesante calo dei mercati finanziari azionari mondiali, appesantiti principalmente dalle tensioni geopolitiche internazionali, dalle preoccupazioni relative dall'andamento della crescita economica mondiale e dalla volatilità del mercato delle materie prime (Petrolio).

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Se nel 2015 l'attenzione di analisti ed operatori si è ripetutamente focalizzata sulle decisioni di politica monetaria delle principali banche centrali, nel 2016 una corretta analisi dei mercati finanziari non potrà prescindere dall'andamento della crescita economica, dal carattere asincrono di quest'ultima nelle diverse aree geografiche, dai livelli occupazionali e dalla stabilizzazione del mercato delle materie prime.

Il Fondo Monetario Internazionale e l'Organizzazione Internazionale per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico formulano stime di crescita per il 2016 (rispettivamente 3,6% e 3,3%) in aumento rispetto al 2015 (3,1% e 2,9%), ma richiamano entrambi la necessità di riforme strutturali in grado di migliorare efficienza, produttività e sostenibilità della espansione economica in atto. Con un aumento del prodotto interno lordo dello 0,8% nel 2015 e atteso all'1,3% nel 2016, l'Italia mostra un quadro economico in graduale e costante miglioramento.

Gli eventi succedutisi nel corso dell'anno hanno chiaramente confermato come i principali rischi di mercato, con particolare riferimento ai Paesi emergenti, possano considerarsi di natura fondamentale (Cina, Paesi emergenti in generale), geopolitica (Russia, Ucraina, Medio Oriente) e di governo (Grecia, Brasile, Turchia). Il tema della crescita cinese e del processo di transizione di Pechino verso un'economia maggiormente basata su consumi e servizi saranno determinanti ai fini dell'equilibrio economico-finanziario internazionale; un'eventuale stabilizzazione delle quotazioni delle materie prime favorirebbe i Paesi produttori, evitando ulteriori deprezzamenti valutari e deterioramenti nei bilanci societari e statali; una corretta gestione delle crisi in Medio-Oriente, dei rischi di natura terroristica e dei flussi di rifugiati sarà funzionale ad evitare una escalation nei conflitti e a favorire la crescita nelle aree interessate.

Negli ultimi anni, la contenuta ripresa internazionale, l'assenza di rischi inflattivi, l'indirizzo espansivo di politica monetaria delle principali banche centrali e la storica riduzione del prezzo delle materie prime hanno comportato, nelle economie avanzate, rendimenti governativi prossimi ai minimi storici, in alcuni casi negativi. In futuro, la pur contenuta ripresa internazionale potrà, tuttavia, creare le condizioni favorevoli ad una graduale e definitiva inversione del pluriennale trend di riduzione dei rendimenti nei principali Paesi. Già nel 2015, la presenza di fasi del ciclo economico non uniformi nelle diverse aree geografiche ha comportato l'adozione di politiche monetarie divergenti tra Federal Reserve da un lato e Banca Centrale Europea e Bank of Japan dall'altro. In dicembre, Janet Yellen ha intrapreso un percorso di normalizzazione monetaria, con il primo rialzo dei federal funds rate da giugno 2006; la Bank of Japan, d'altra parte, ha deliberato un aumento, a partire da gennaio, della durata media dei titoli di stato acquistati e, da aprile, del controvalore di ETF (exchange-traded fund) azionari in portafoglio; infine, la Banca Centrale Europea ha comunicato il prolungamento del quantitative easing fino a marzo 2017, e la riduzione del tasso sui depositi a -0,30%. Nel 2016, il contenuto dei dati macroeconomici, la corretta tempistica delle politiche monetarie delle banche centrali (in primo luogo, i programmi di quantitative easing di BCE e BoJ

e il percorso di rialzo dei federal funds rates), la qualità delle riforme fiscali e la corretta gestione delle crisi geopolitiche potranno rappresentare i principali drivers dei mercati finanziari. Ritardi, discontinuità e incertezze saranno verosimilmente penalizzati con nuovi temporanei incrementi di volatilità.

Per quanto concerne il mercato obbligazionario, l'andamento dei titoli di Stato sarà determinato in larga parte dai differenziali economici tra i vari Paesi e dalla divergenza negli orientamenti di politica monetaria delle rispettive banche centrali. Nel 2015 l'avvio della manovra espansiva della BCE e il differimento a fine anno del primo rialzo della Fed hanno contribuito ad un contesto di tassi storicamente contenuti; nel 2016 potremo verosimilmente assistere ad un graduale incremento dei rendimenti statunitensi a breve termine contestuale ai rialzi dei federal funds, mentre i ritorni dai titoli di stato tedeschi e statunitensi a medio e lungo termine potranno essere ancora condizionati dalle limitate aspettative in materia di inflazione. Le quotazioni delle commodities saranno, altresì, determinanti per l'andamento dei titoli governativi dei Paesi Emergenti, unitamente alla risoluzione delle problematiche idiosincratiche a carattere prevalentemente politico in alcuni di essi; considerazioni analoghe possono valere anche per il comparto dei titoli corporate, e in particolare per il segmento high yield statunitense, che sconta attualmente un premio per il rischio superiore alla media degli ultimi decenni.

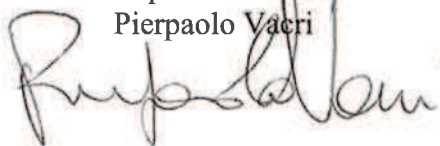
Il citato processo di normalizzazione dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve potrebbe rappresentare un segnale di fiducia per i mercati azionari, soprattutto in presenza di un piano graduale di rialzi, allineato rispetto sia alle aspettative degli operatori sia alla qualità dei dati macroeconomici. In aggiunta, le società europee e giapponesi potranno verosimilmente continuare a beneficiare del sostegno monetario da parte delle rispettive banche centrali, della relativa debolezza valutaria e delle riforme strutturali in atto. La persistenza dei tassi d'interesse su livelli storicamente bassi potrebbe, infine, favorire un generale aumento della propensione al rischio degli investitori.

L'andamento delle principali valute, infine, è stato a sua volta guidato, nel 2015, dalle comunicazioni (i.e., forward guidance) e dalle effettive azioni di politica monetaria delle banche centrali: il tema che meglio rispecchia tale fenomeno, quello del rafforzamento del dollaro nei confronti dell'euro, ha dominato (seppure a fasi alterne) l'intero esercizio. Nonostante sia destinato a permanere nel prossimo futuro, il diverso orientamento tra Banca Centrale Europea e Federal Reserve è considerato ormai largamente scontato dai principali operatori di mercato negli attuali livelli del tasso di cambio.

Gli investimenti del Fondo, pur risentendo della recente elevata volatilità dei mercati, potranno progressivamente beneficiare di una auspicabile positiva evoluzione del complesso scenario internazionale. Alla luce dei nuovi vincoli posti dal D.M.166 è in corso una riflessione sulla necessità del cambiamento dei BMK del fondo pensione.

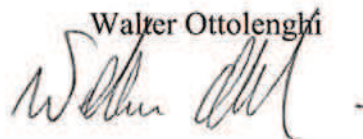
Basiglio, 16 febbraio 2016

Il Responsabile del Fondo
Pierpaolo Vacri



Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Walter Ottolenghi



FONDO PENSIONE APERTO PREVIGEST FUND MEDIOLANUM

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2015

**SOGGETTO PROMOTORE DEL FONDO:
MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.**

Il capitale sociale è di 5.164.600,00 Euro interamente sottoscritto e versato.

Dalle risultanze del libro soci, dalle comunicazioni ricevute e/o da altre informazioni a disposizione della Società, il capitale sociale è posseduto al 100% da Banca Mediolanum S.p.A..

La Banca Mediolanum S.p.A. è una società con azioni quotate in Borsa.

Gli organi amministrativi e di controllo sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Ottolenghi Walter	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Gaudio Vittorio	Amministratore Delegato
Alfonsi Cinzia	Consigliere
Ferrari Angelo	Consigliere
Masini Mario	Consigliere
Montanari Valentina	Consigliere
Pozzi Michele	Consigliere
Parlato Spadafora Ettore	Consigliere
Serafini Maurizio	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Orrù Gianluca	Presidente del Collegio Sindacale
Giuliani Marco	Sindaco effettivo
Meneghel Francesca	Sindaco effettivo
Leonetti Alessandro	Sindaco Supplente
Sollima Giuliano	Sindaco Supplente

DEPOSITARIO

State Street Bank GmbH – Succursale Italia Sede Sociale in Via Ferrante Aporti 10 – cap 20125 - Milano

SOCIETA' DI REVISIONE

Società Deloitte & Touche S.p.A. con sede legale in Milano, via Tortona 25.

INFORMAZIONI GENERALI

Premessa

Il presente rendiconto, redatto in osservanza al principio di chiarezza, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento dell'esercizio del Fondo, ed è composto, per ciascun comparto, in osservanza alle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, dai seguenti documenti:

- 1) Stato Patrimoniale
- 2) Conto Economico
- 3) Nota integrativa.

Caratteristiche strutturali

Il "Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum" è stato istituito, ai sensi del Decreto Legislativo 21 aprile 1993, n. 124, successivamente adeguato al Decreto Legislativo del 05 dicembre 2005, n. 252, al fine di assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale, secondo criteri di corrispettività ed in base al principio della capitalizzazione, mediante l'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio pubblico.

Il Fondo opera in regime di contribuzione definita.

Il Fondo ha iniziato la sua operatività in data 1 aprile 1999. Si ricorda, inoltre, che la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ha autorizzato la costituzione e l'esercizio dell'operatività con provvedimento del 23 settembre 1998.

Possono aderire al Fondo i lavoratori dipendenti (sia privati che pubblici), lavoratori autonomi, professionisti e soci lavoratori di cooperative, per i quali non sussistano o non operino fonti istitutive di fondi pensione aziendali o di categoria. L'adesione è altresì consentita per trasferimento della posizione individuale da altro fondo pensione, qualora l'aderente abbia maturato i requisiti richiesti dalle disposizioni di legge.

Il Fondo è suddiviso in quote di classe ordinaria e quote di classe agevolata. La differenza fra le due classi è relativa al regime commissionale applicabile. La classe agevolata è destinata agli aderenti al Fondo già presenti alla data del 30.06.2010 o nel caso di adesione su base collettiva o da parte di dipendenti del Gruppo Mediolanum.

Il "Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum" gestisce le proprie risorse mediante apposita convenzione con la stessa società promotrice del Fondo, "Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.".

Il personale di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. impiegato nella gestione del fondo è il seguente:

	ANNO 2015	ANNO 2014
Dirigenti e funzionari	1	1
Impiegati	2	1
Totale	3	2

Per quanto riguarda la gestione amministrativa del Fondo, la stessa, è stata demandata ad una società esterna.

Il soggetto gestore investe le risorse del Fondo in strumenti finanziari secondo le tre diverse linee di investimento previste dal Regolamento del Fondo. Il soggetto gestore, ferma restando la propria responsabilità, può altresì conferire specifici incarichi di gestione a SIM, imprese assicurative, società di gestione del risparmio e imprese di investimento comunitarie. Le caratteristiche essenziali delle singole linee di investimento sono di seguito evidenziate.

Linea di investimento "OBBLIGAZIONARIA"

La gestione è volta ad offrire ai partecipanti un investimento in strumenti finanziari prevalentemente obbligazionari, opportunamente diversificati e selezionati, al fine di ottenere un graduale aumento del valore dei capitali conferiti.

Per la sua caratteristica tale Comparto è indicato per coloro che:

- privilegiano investimenti che favoriscono la stabilità del capitale e dei risultati;
- hanno un orizzonte temporale di medio periodo;
- hanno una moderata propensione al rischio.

Orizzonte temporale consigliato al potenziale Aderente: Medio periodo (5/10 anni).

Grado di rischio del Comparto: Medio.

L'investimento riguarda prevalentemente strumenti finanziari di natura obbligazionaria, con un orizzonte temporale di medio periodo, di emittenti pubblici e privati, nazionali ed esteri classificati di "adeguata qualità creditizia" (c.d. investment grade), sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato dalla SGR. La durata finanziaria media del portafoglio sarà coerente con l'orizzonte temporale del comparto ed indicativamente in linea con la duration espressa dal benchmark".

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria potranno essere presenti nel portafoglio per un valore non superiore al 20% delle attività complessive del Comparto, ma nella norma in misura residuale.

Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE.

E' possibile l'investimento residuale nei mercati dei Paesi Emergenti.

Gli strumenti finanziari che compongono il portafoglio vengono selezionati principalmente in base al criterio della solidità finanziaria degli enti emittenti (adeguata qualità creditizia) e della durata finanziaria.

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio il gestore valuterà l'opportunità di realizzare strategie di copertura, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Benchmark: 60% J.P. Morgan EMU Aggregate denominato in euro (dal 1° gennaio 1999), 35% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro, 5% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro (dal 1° gennaio 1999).

Benchmark fino al 31 maggio 2007: 60% J.P. Morgan EMU Aggregate denominato in euro (dal 1° gennaio 1999), 40% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro.

Il gestore non si propone di replicare la composizione del *benchmark*, in tal senso per effetto della gestione sono possibili scostamenti dell'andamento del Comparto rispetto al proprio *benchmark*.

Linea di investimento "BILANCIATA"

La gestione è volta ad offrire ai partecipanti un investimento opportunamente diversificato tra strumenti finanziari di natura obbligazionaria e azionaria, al fine di ottenere un aumento del valore dei capitali conferiti.

Per tale caratteristica questo Comparto è indicato per coloro che:

- hanno un orizzonte temporale di medio-lungo periodo;
- accettano una propensione al rischio tipico del mix degli investimenti previsti.

Orizzonte temporale consigliato al potenziale Aderente: Medio - lungo periodo (10/15 anni).

Grado di rischio del Comparto: Medio-alto.

L'investimento riguarda prevalentemente strumenti finanziari di natura obbligazionaria e azionaria, di emittenti pubblici e privati, nazionali ed esteri.

La durata finanziaria media della componente obbligazionaria sarà coerente con l'orizzonte temporale del comparto ed indicativamente in linea con la duration espressa dal benchmark".

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria potranno essere presenti nel portafoglio per un valore non superiore al 60% delle attività complessive del Comparto e verranno ripartiti tra i diversi mercati nazionali considerando in primo luogo le dimensioni e la liquidità del mercato dei capitali.

Tale allocazione potrà variare nel tempo, per area geografica e tipologia di strumenti, in funzione della redditività globale prevedibile.

Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE.

E' possibile l'investimento residuale nei mercati dei Paesi Emergenti.

Gli strumenti finanziari di tipo obbligazionario che compongono il portafoglio vengono selezionati principalmente in base al criterio della solidità finanziaria degli enti emittenti (adeguata qualità creditizia) e della durata finanziaria. La selezione degli strumenti finanziari di tipo azionario viene realizzata secondo il criterio della diversificazione geografica mondiale, ponderata per il valore delle diverse capitalizzazioni borsistiche.

Al fine ridurre l'esposizione al rischio di cambio il gestore valuterà l'opportunità di realizzare strategie di copertura, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Benchmark: 40% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro (dal 1° gennaio 1999), 30% J.P. Morgan EMU Aggregate denominato in euro (dal 1° gennaio 1999), 20% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro, 10% Morgan Stanley Capital International Italy Net Return Index in USD convertito in euro

Il gestore non si propone di replicare la composizione del *benchmark*. Relativamente alla componente obbligazionaria, per effetto della gestione, sono possibili scostamenti dell'andamento del comparto di investimento rispetto al proprio *benchmark*. Riguardo alla componente azionaria sono possibili scostamenti rispetto al *benchmark*, attraverso l'investimento in strumenti finanziari di emittenti non presenti nell'indice di riferimento o presenti in proporzioni diverse, al fine di realizzare un migliore rendimento corretto per il rischio nel lungo periodo.

Linea di investimento "AZIONARIA"

La gestione è volta ad offrire ai partecipanti un investimento in strumenti finanziari prevalentemente di natura azionaria, opportunamente diversificati e selezionati, al fine di ottenere un aumento del valore dei capitali conferiti.

Per la sua caratteristica tale Comparto è indicato per coloro che:

- hanno un orizzonte temporale di lungo periodo;
- accettano un grado di rischio anche elevato.

Orizzonte temporale consigliato al potenziale Aderente: Lungo periodo (oltre 15 anni).

Grado di rischio del Comparto: Medio-Alto.

L'investimento riguarda prevalentemente strumenti finanziari di natura azionaria, nazionali ed esteri. Rimane comunque ferma la facoltà di investire una parte residuale del patrimonio in liquidità e in altri

strumenti finanziari di tipo obbligazionario a breve termine, con un basso profilo di rischio di tasso e di credito.

La selezione degli strumenti finanziari di tipo azionario viene realizzata secondo il criterio della diversificazione geografica mondiale, ponderata per il valore delle diverse capitalizzazioni borsistiche. La composizione degli investimenti riflette la diversificazione settoriale dei principali mercati azionari mondiali, privilegiando gli investimenti indirizzati ai titoli con maggiore capitalizzazione (*Large cap*). Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE. E' possibile l'investimento residuale nei mercati dei Paesi Emergenti.

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria potranno raggiungere il 100% delle attività complessive del Comparto. La percentuale di investimento in strumenti obbligazionari è di norma intorno al 10%. Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio il gestore valuterà l'opportunità di realizzare strategie di copertura, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Benchmark: 80% Morgan Stanley Capital International World Net Return Index in USD convertito in euro (dal 1° gennaio 1999), 10% MTS BOT Capitalizzazione Lorda denominato in euro, 10% Morgan Stanley Capital International Italy Net Return Index in USD convertito in euro.

Il gestore non si propone di replicare la composizione del *benchmark*. Sono possibili scostamenti rispetto al *benchmark*, attraverso l'investimento in strumenti finanziari di emittenti non presenti nell'indice di riferimento o presenti in proporzioni diverse, al fine di realizzare un migliore rendimento corretto per il rischio nel lungo periodo.

Erogazione delle prestazioni

Per quanto riguarda la fase di erogazione delle rendite il Fondo ha stipulato apposita convenzione con la Compagnia di Assicurazioni "Mediolanum Vita S.p.A.".

L'aderente, al momento dell'esercizio del diritto alla prestazione pensionistica, ha facoltà di richiedere la liquidazione della prestazione sotto forma di capitale nel limite massimo del cinquanta per cento della posizione individuale maturata (si noti che nel caso in cui la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70% del montante finale sia inferiore al 50% dell'assegno sociale (euro 5.061,68 nel 2007) la stessa verrà automaticamente erogata in forma di capitale) ; la restante parte destinata a rendita sarà impiegata da "Mediolanum Vita S.p.A." per la costituzione di una rendita vitalizia immediata

rivalutabile sulla testa dell'aderente al Fondo, ovvero, a scelta dell'aderente, di una delle seguenti altre rendite:

- una rendita immediata vitalizia reversibile totalmente o parzialmente a favore della persona designata tra i soggetti previsti dal sistema previdenziale obbligatorio;
- una rendita immediata pagabile in modo certo per i primi 5 o 10 anni e successivamente vitalizia.

Tale polizza viene alimentata con il pagamento di un premio unico alla maturazione del diritto del singolo aderente alla prestazione pensionistica.

Depositario

Depositario delle risorse del Fondo è " State Street Bank GmbH – Succursale Italia". Il Depositario, ferma restando la propria responsabilità, può subdepositare in tutto o in parte il patrimonio del Fondo presso la "Monte Titoli S.p.A.", la Gestione Centralizzata di titoli in deposito presso la Banca d'Italia ovvero presso analoghi organismi di gestione accentrata di titoli e presso controparti bancarie internazionali.

Criteri di valutazione

Al fine di ottenere una rappresentazione veritiera e corretta dei rendiconti, sono stati adottati, per le voci specificate, i seguenti principi generali di valutazione, che sono immutati rispetto all'esercizio precedente.

Strumenti finanziari quotati: sono valutati sulla base delle quotazioni dell'ultimo giorno di attività della Borsa. Il criterio di individuazione delle quotazioni di riferimento utilizzate nelle valutazioni è, per i titoli quotati, sia nel mercato regolamentato italiano, sia nei mercati regolamentati esteri, la rilevazione giornaliera dei prezzi di chiusura determinati dalle rispettive Borse valori e comunicati per via telematica dai "Provider" Telekurs e Bloomberg; tali valori sono poi confrontati con quelli in possesso del Depositario;

Strumenti finanziari non quotati: sono valutati secondo il loro presumibile valore di realizzo. Per eventuali titoli in posizione si prendono prezzi indicativi da info-provider specializzati;

Organismi di investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.): sono valutati sulla base del valore della quota nel giorno di chiusura dell'esercizio, e comunicati per via telematica dai "Provider" Telekurs e Bloomberg; tali valori sono poi confrontati con quelli in possesso del Depositario;

Attività e passività in valuta: sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio;

Operazioni a termine: sono valutate al tasso di cambio a termine corrente alla data di scadenza dell'operazione;

Registrazione delle operazioni:

- le compravendite di valori mobiliari vengono registrate tra gli investimenti alla data di effettuazione delle operazioni;
- le differenze tra i costi medi di acquisto dei valori mobiliari ed i prezzi di vendita relativi alle cessioni poste in essere nel periodo in esame è riflessa nella voce "Profitti e perdite da operazioni finanziarie". Sono separatamente rilevati gli utili e perdite per variazioni di cambio per i valori mobiliari denominati in valute non appartenenti all'area Euro;
- le differenze tra i costi medi di acquisto ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità al 31 dicembre 2014 originano le plusvalenze e le minusvalenze sui valori mobiliari riflesse nella voce "Profitti e perdite da operazioni finanziarie". Per i valori mobiliari denominati in valute non appartenenti all'area Euro, sono rilevate separatamente le plusvalenze e minusvalenze per variazioni di cambio;
- i dividendi italiani vengono registrati nella data dello stacco cedola, quelli esteri alla data di negoziazione della divisa ricevuta dal Depositario, al netto delle eventuali ritenute d'imposta quando soggetti;
- gli interessi e gli altri proventi e oneri di natura operativa vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante rilevazione di ratei e risconti attivi e passivi. Tali interessi e proventi vengono registrati al netto delle ritenute d'imposta relative quando soggetti;
- i contributi versati dagli aderenti vengono valorizzati e suddivisi in quote sulla base del valore della quota determinata il primo giorno di valorizzazione successivo a quello dell'incasso del contributo. Le quote così determinate vengono assegnate alle posizioni individuali;
- le ritenute subite sui redditi di capitale sono a titolo di imposta;
- la commissione di gestione a carico del Fondo è contabilizzata sulla base del principio della competenza temporale, nella misura prevista per ogni linea di investimento in accordo con il Regolamento del Fondo.

Contributi da ricevere: i contributi dovuti dagli aderenti vengono registrati tra le entrate, in espressa deroga al principio della competenza, solo una volta che siano stati effettivamente incassati; conseguentemente, sia l'attivo netto disponibile per le prestazioni sia le posizioni individuali vengono incrementate solo a seguito dell'incasso dei contributi. Pertanto, i contributi dovuti, ma non ancora

incassati, sono evidenziati nei conti d'ordine. Per quanto riguarda l'entità del fenomeno dei ritardati versamenti si rinvia alla relazione sulla gestione.

Si precisa che non sono state necessarie deroghe ai criteri di valutazione ordinariamente seguiti.

Il bilancio è redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma. Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari le voci del bilancio sono redatte prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Conseguentemente le voci del bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari sono redatte includendovi le operazioni negoziate ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita le voci residuali "Altre attività/passività della gestione finanziaria".

Gli oneri ed i proventi sono stati imputati nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento.

Conversione comparto: le movimentazioni in ingresso e in uscita relative a richieste di switch sono state iscritte rispettivamente nella voce "a) Contributi per le prestazioni" e "c) Trasferimenti e riscatti".

Imposta sostitutiva

Si ricorda che la Legge 190 del 23.12.2014 (c.d. legge di stabilità) all'art. 1 comma da 621 a 624 ha disposto l'incremento della tassazione dall' 11,50% al 20% della misura dell'imposta sostitutiva sul risultato maturato dai fondi Pensione in ciascun periodo di imposta.

Coerentemente con quanto disposto dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione con la circolare pro. 158 del 9 gennaio 2015, la differenza tra l'aliquota dell'11,5% applicata sui rendimenti 2014 e la nuova aliquota del 20% è stata imputata al patrimonio del fondo alla prima valorizzazione utile dell'anno 2015 e quindi al presente Rendiconto 2015.

Criteri di riparto dei costi comuni

In assenza della fase di erogazione, i costi comuni caratterizzanti l'attività del fondo pensione sono stati ripartiti secondo i seguenti criteri:

- i costi per i quali è stato individuato in modo certo il comparto di pertinenza, sono stati imputati a quest'ultimo per l'intero importo;
- i costi comuni a più comparti vengono invece imputati ai diversi comparti in proporzione al valore del patrimonio netto del fondo.

Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi

I criteri e le procedure di stima utilizzati per la redazione del prospetto della composizione e del valore del patrimonio del fondo pensione sono stati applicati con continuità al fine di evitare salti nel valore della quota. Si è pertanto tenuto conto degli oneri e dei proventi maturati alla data di riferimento del prospetto ma non ancora liquidati o riscossi, in ottemperanza al principio della competenza economica.

Altre informazioni

Le negoziazioni di titoli di Stato e di Fondi comuni sono state poste in essere tramite Istituti di credito. Tutte le operazioni sono state effettuate a condizioni di mercato.

Categorie, comparti e gruppi di lavoratori e di imprese a cui il Fondo si riferisce

Aderiscono al Fondo i lavoratori dipendenti (sia privati che pubblici), lavoratori autonomi, professionisti e soci lavoratori di cooperative, per i quali non sussistano o non operino fonti istitutive di fondi pensione aziendali o di categoria. L'adesione è altresì consentita per trasferimento della posizione individuale da altro fondo pensione, qualora l'aderente abbia maturato i requisiti richiesti dalle disposizioni di legge.

Alla data di chiusura dell'esercizio il numero complessivo degli associati è di 4.633 unità, così ripartiti:

Fase di accumulo

	ANNO 2015	ANNO 2014
Aderenti attivi	4.633	4.564

Comparto Obbligazionario

Aderenti attivi: 940

Comparto Bilanciato

Aderenti attivi: 1.452

Comparto Azionario

Aderenti attivi: 2.984

Il totale degli aderenti ripartiti per comparto differisce dal numero complessivo degli associati al 31 dicembre 2015 in quanto il Fondo ha dato la possibilità di investire la propria posizione in più comparti.

Fase di erogazione

Pensionati: 7

Comparabilità con esercizi precedenti

I dati esposti in bilancio, risultano comparabili per la continuità di applicazione dei criteri di valutazione.

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2015	31/12/2014
10 Investimenti in gestione	20.584.056	18.207.441
10-a) Depositi bancari	596.014	967.783
10-d) Titoli di debito quotati	97.884	93.820
10-h) Quote di O.I.C.R.	19.890.158	17.145.838
20 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
30 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	20.584.056	18.207.441

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2015	31/12/2014
10 Passivita' della gestione previdenziale	77.385	139.545
10-a) Debiti della gestione previdenziale	77.385	139.545
20 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
30 Passivita' della gestione finanziaria	14.907	13.993
30-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	14.907	13.993
40 Debiti di imposta	63.222	210.716
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	155.514	364.254
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	20.428.542	17.843.187
CONTI D'ORDINE	-	-

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31/12/2015	31/12/2014
10 Saldo della gestione previdenziale	2.229.543	2.012.174
10-a) Contributi per le prestazioni	3.818.307	2.836.302
10-b) Anticipazioni	-294.495	-76.972
10-c) Trasferimenti e riscatti	-1.074.485	-635.917
10-d) Trasformazioni in rendita	-38.109	-
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-181.675	-111.239
20 Risultato della gestione finanziaria	581.589	1.966.258
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	581.589	1.966.258
30 Oneri di gestione	-162.555	-133.868
30-a) Società di gestione	-161.917	-133.278
30-c) Altri Oneri di gestione	-638	-590
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	2.648.577	3.844.564
50 Imposta sostitutiva	-63.222	-210.716
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	2.585.355	3.633.848

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	921.822,671		17.843.187
a) Quote emesse	192.587,770	3.818.307	
b) Quote annullate	-80.182,109	-1.588.764	
c) Variazione del valore quota		355.812	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			2.585.355
Quote in essere alla fine dell'esercizio	1.034.228,332		20.428.542

Il valore unitario delle quote della classe ordinaria al 31/12/2014 è pari a € 18,840 (numero quote: 148.454,022).

Il valore unitario delle quote della classe agevolata al 31/12/2014 è pari a € 19,456 (numero quote: 773.368,648).

Il valore unitario delle quote della classe ordinaria al 31/12/2015 è pari a € 19,119 (numero quote: 174.315,640).

Il valore unitario delle quote della classe agevolata al 31/12/2015 è pari a € 19,881 (numero quote: 859.912,693).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 2.229.543, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

1.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

10 – Investimenti in gestione

€ 20.584.056

Le risorse del Fondo pensione sono gestite dalla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A..

Le disponibilità liquide del Fondo possono essere investite in titoli di debito, titoli di capitale, parti di organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE ed in quote di fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi. Il Gestore può effettuare l'investimento delle risorse in O.I.C.R. rientranti nell'ambito di applicazione della suddetta direttiva, purché i programmi e i limiti di investimento di ogni O.I.C.R. siano compatibili con quelli delle linee di investimento del Fondo che ne prevedono l'acquisizione.

Il Responsabile del Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte in precedenza.

a) Depositi bancari

€ 596.014

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso il Depositario.

Strumenti finanziari detenuti in portafoglio

L'importo complessivo degli strumenti finanziari in gestione ammonta a € 19.988.042 così dettagliati:

d) € 97.884 relativi a titoli di debito quotati;

h) € 19.890.158 relativi a quote di OICR.

Si riporta di seguito l'indicazione degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificandone il valore e la quota sul totale degli stessi:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	I.G - OICVM UE	14.784.080	73,96
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	I.G - OICVM UE	1.749.275	8,76
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	1.344.380	6,73
CHALLENGE INTL INCOME-AL	IE00B60DMK45	I.G - OICVM UE	1.342.532	6,72
CHALLENGE INTL INCOME-LHC	IE0004880591	I.G - OICVM UE	661.876	3,31
MCC SPA 18/02/2019 STEP CPN	IT0001306171	I.G - TDebito Q IT	69.805	0,35
DEXIA CREDIOP SPA 26/02/2024 STEP CPN	IT0001308607	I.G - TDebito Q IT	28.079	0,14
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LA	IE0004878520	I.G - OICVM UE	2.414	0,01
CHALLENGE NORTH AMER EQTY-LA	IE0004878413	I.G - OICVM UE	1.800	0,01
CHALLENGE EURO INCOME-LA	IE0004879379	I.G - OICVM UE	1.019	0,01
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	767	0,00
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	I.G - OICVM UE	722	0,00
CHALLENGE LIQUID US USD-LA	IE0004622134	I.G - OICVM UE	652	0,00
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	I.G - OICVM UE	641	0,00
Totale			19.988.042	100,00

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Debito quotati	97.884	-	97.884
Quote di OICR	-	19.890.158	19.890.158
Depositi bancari	596.014	-	596.014
Totale	693.898	19.890.158	20.584.056

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	97.884	19.890.158	596.014	20.584.056
Totale	97.884	19.890.158	596.014	20.584.056

Operazioni in strumenti finanziari stipulate e non ancora regolate

Non ci sono operazioni stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Posizioni in contratti derivati

Non ci sono operazioni stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Durata media finanziaria dei titoli

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in anni (*duration* modificata) dei titoli di debito presenti nel portafoglio, con riferimento alle principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia
Titoli di Debito quotati	4,578

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario.

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti posizioni in conflitto d'interesse:

Denominazione	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore LC
CH. EURO BOND	IE0004905935	1.471.052,596	EUR	14.784.080
CH. INTERNATIONAL BOND HEDGED	IE0004906123	201.459,708	EUR	1.749.275
CH. INTERNATIONAL EQUITY	IE0032082988	171.367,728	EUR	1.344.380
CH. INTERNATIONAL INCOME UNHEDGED	IE00B60DMK45	241.029,022	EUR	1.342.532
CH. INTERNATIONAL INCOME HEDGED	IE0004880591	96.596,07	EUR	661.876
CH. PACIFIC EQUITY	IE0004878520	361,261	EUR	2.414
CH. NORTH AMERICAN EQUITY	IE0004878413	218,395	EUR	1.800
CH. EURO INCOME	IE0004879379	137,639	EUR	1.019
CH. ITALIAN EQUITY	IE0004905604	153,767	EUR	767
CH. EUROPEAN EQUITY	IE0004878967	130,226	EUR	722
CH. LIQUID US USD	IE0004622134	133,896	EUR	652
CH. PACIFIC EQUITY COPERTO	IE00B608L247	94,968	EUR	641
TOTALE				19.890.158

I Fondi Comuni d'Investimento "Challenge" sono istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum. Gli investimenti in O.I.C.R. di cui sopra sono stati effettuati secondo il principio di sana e prudente gestione, nel pieno rispetto dei limiti di investimento e compatibili con i comparti del Fondo, rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE, che prevede che sul Fondo Pensione non vengano fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativamente alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote O.I.C.R. acquisite, né le commissioni di gestione applicate dall'O.I.C.R. stesso.

Si precisa inoltre che la Mediolanum Gestione Fondi si è dotata di idonee misure di gestione che prevedono il rispetto di specifici limiti di investimento e di una politica per la gestione dei conflitti di interesse, ai sensi della normativa in materia vigente ed in linea con i parametri definiti da Assogestioni, associazione di categoria cui il gestore ha aderito.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari effettuate con Società del Gruppo Mediolanum

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario.

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Quote di OICR	-9.809.925	7.668.424	-2.141.501	17.478.349
Totale	-9.809.925	7.668.424	-2.141.501	17.478.349

Commissioni di negoziazione

Non ci sono commissioni di negoziazione al 31/12/2015.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale **€ 77.385**

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2015 per liquidazioni ancora da erogare.

30 - Passività della gestione finanziaria **€ 14.907**

d) Altre passività della gestione finanziaria **€ 14.907**

La voce è composta per € 14.269 da debiti per commissioni di gestione e per € 638 dal costo per il Responsabile del Fondo.

40 – Debiti di imposta **€ 63.222**

La voce rappresenta il debito d'imposta maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Obbligazionario.

Conti d'ordine

Nulla da segnalare.

1.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale **€ 2.229.543**

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	1.957.559
Di cui	
Azienda	407.768
Aderente	371.732
TFR	1.178.059
Trasferimento da altri fondi	701.555
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	1.145.694
TFR Pregresso	17.202
Commissioni annue di gestione	-3.703
Totale 10 a)	3.818.307

b) Anticipazioni

€ -294.495

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2015.

c) Trasferimenti e riscatti

€ -1.074.485

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2015, così ripartite:

Riscatto totale	20.301
Riscatto immediato	44.419
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	479.630
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	530.135
TOTALE	1.074.485

d) Trasformazioni in rendita

€ -38.109

La voce contiene quanto erogato in forma di rendita agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo.

e) Erogazioni in forma di capitale

€ -181.675

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

20 – Risultato della gestione finanziaria
€ 581.589

Si compone dei proventi conseguiti, sotto forma di dividendi ed interessi, e dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie, come riepilogati nella tabella seguente:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Debito quotati	-	4.064
Quote di OICR	-	602.820
Oneri bancari	-	-48
Sopravvenienze passive – extragettito	-	-25.247
Totale	-	581.589

30 - Oneri di gestione
€ -162.555
a) Società di Gestione
€ -161.917

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Si segnala che il comparto è tenuto indenne dalle commissioni gravanti sui fondi collegati (istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum) oggetto d'investimento tramite periodica assegnazione gratuita di quote dei fondi collegati stessi.

c) Altri oneri di gestione
€ -638

La voce è composta dal costo sostenuto per il Responsabile del Fondo.

50 – Imposta sostitutiva
€ -63.222

La voce evidenzia l'imposta sostitutiva a debito di competenza dell'esercizio, calcolata secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

2 COMPARTO BILANCIATO

2.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2015	31/12/2014
10 Investimenti in gestione	46.457.462	41.391.301
10-a) Depositi bancari	2.010.731	1.713.707
10-d) Titoli di debito quotati	199.563	197.468
10-h) Quote di O.I.C.R.	44.243.921	39.476.879
10-l) Ratei e risconti attivi	3.247	3.247
20 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
30 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	46.457.462	41.391.301

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2015	31/12/2014
10 Passivita' della gestione previdenziale	217.522	136.993
10-a) Debiti della gestione previdenziale	217.522	136.993
20 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
30 Passivita' della gestione finanziaria	41.671	39.574
30-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	41.671	39.574
40 Debiti di imposta	532.600	466.858
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	791.793	643.425
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	45.665.669	40.747.876
CONTI D'ORDINE	-	-

2 COMPARTO BILANCIATO

2.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31/12/2015	31/12/2014
10 Saldo della gestione previdenziale	2.730.174	2.711.388
10-a) Contributi per le prestazioni	4.572.879	4.281.853
10-b) Anticipazioni	-715.684	-406.425
10-c) Trasferimenti e riscatti	-991.623	-1.041.354
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-135.181	-122.685
10-h) Altre uscite previdenziali	-217	-1
20 Risultato della gestione finanziaria	3.185.511	4.449.342
20-a) Dividendi e interessi	3.750	3.750
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	3.181.761	4.445.592
30 Oneri di gestione	-465.292	-389.232
30-a) Società di gestione	-463.834	-387.802
30-c) Altri Oneri di gestione	-1.458	-1.430
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	5.450.393	6.771.498
50 Imposta sostitutiva	-532.600	-466.858
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	4.917.793	6.304.640

2 COMPARTO BILANCIATO

2.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	2.470.980,096		40.747.876
a) Quote emesse	263.060,649	4.572.879	
b) Quote annullate	-106.311,614	-1.842.705	
c) Variazione del valore quota		2.187.619	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			4.917.793
Quote in essere alla fine dell'esercizio	2.627.729,131		45.665.669

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2014 è pari a € 16,026 (numero quote: 394.252,309).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2014 è pari a € 16,579 (numero quote: 2.076.727,787).

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2015 è pari a € 16,796 (numero quote: 434.882,009).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2015 è pari a € 17,494 (numero quote: 2.192.847,121).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 2.730.174, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

2.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

10 – Investimenti in gestione € 46.457.462

Le risorse del Fondo pensione sono gestite dalla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A..

Le disponibilità liquide del Fondo possono essere investite in titoli di debito, titoli di capitale, parti di organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE ed in quote di fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi. Il Gestore può effettuare l'investimento delle risorse in O.I.C.R. rientranti nell'ambito di applicazione della suddetta direttiva, purché i programmi e i limiti di investimento di ogni O.I.C.R. siano compatibili con quelli delle linee di investimento del Fondo che ne prevedono l'acquisizione.

Il Responsabile del Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte in precedenza.

a) Depositi bancari € 2.010.731

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso il Depositario.

Strumenti finanziari detenuti in portafoglio

L'importo complessivo degli strumenti finanziari in gestione ammonta a € 44.443.484 così dettagliati:

d) € 199.563 relativi a titoli di debito quotati;

h) € 44.243.921 relativi a quote di OICR.

Si riporta di seguito l'indicazione degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificandone il valore e la quota sul totale degli stessi:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	17.520.514	39,43
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	I.G - OICVM UE	14.586.964	32,82
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	5.259.137	11,84
CHALLENGE INTL BOND-AL	IE00B60CK411	I.G - OICVM UE	2.295.296	5,16
CHALLENGE INTL INCOME-AL	IE00B60DMK45	I.G - OICVM UE	1.795.539	4,04
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	I.G - OICVM UE	1.028.543	2,32
CHALLENGE COUNTER CYC FN-LA	IE0004479642	I.G - OICVM UE	883.601	1,99
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	I.G - OICVM UE	862.955	1,94
UNIONE DI BANCHE ITALIAN 16/03/2019 STEP CPN	IT0001312708	I.G - TDebito Q IT	116.760	0,26
MEDIOCREDITO LOMBARDO 18/02/2019 VARIABLE	IT0001307286	I.G - TDebito Q IT	82.803	0,19
CHALLENGE NORTH AMER EQTY-LA	IE0004878413	I.G - OICVM UE	5.098	0,01
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LA	IE0004878520	I.G - OICVM UE	1.607	0,00
CHALLENGE INTL INCOME-LHC	IE0004880591	I.G - OICVM UE	1.131	0,00
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	I.G - OICVM UE	1.107	0,00
CHALLENGE EURO INCOME-LA	IE0004879379	I.G - OICVM UE	954	0,00
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	895	0,00
CHALLENGE LIQUID US USD-LA	IE0004622134	I.G - OICVM UE	580	0,00
TOTALE			44.443.484	100,00

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Debito quotati	199.563	-	199.563
Quote di OICR	-	44.243.921	44.243.921
Depositi bancari	2.010.731	-	2.010.731
Totale	2.210.294	44.243.921	46.454.215

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	199.563	44.243.921	2.010.731	46.454.215
Totale	199.563	44.243.921	2.010.731	46.454.215

Operazioni in strumenti finanziari stipulate e non ancora regolate

Non ci sono operazioni stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Posizioni in contratti derivati

Non ci sono operazioni stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Durata media finanziaria dei titoli

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in anni (*duration* modificata) dei titoli di debito presenti nel portafoglio, con riferimento alle principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia
Titoli di Debito quotati	3,018

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario.

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti posizioni in conflitto d'interesse:

Denominazione	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore LC
CH. INTERNATIONAL EQUITY	IE0032082988	2.233.335,125	EUR	17.520.514
CH. EURO BOND	IE0004905935	1.451.439,205	EUR	14.586.964
CH. ITALIAN EQUITY	IE0004905604	1.053.935,318	EUR	5.259.137
CH. INTERNATIONAL BOND UNHEDGED	IE00B60CK411	361.065,962	EUR	2.295.296
CH INTERNATIONAL INCOME UNHEDGED	IE00B60DMK45	322.358,856	EUR	1.795.539
CH. EUROPEAN EQUITY	IE0004878967	185.389,791	EUR	1.028.543
CH. COUNTER CYCLICAL L	IE0004479642	164.758,788	EUR	883.601
CH. INTERNATIONAL BOND HEDGED	IE0004906123	99.384,374	EUR	862.955
NORTH AMERICAN EQUITY	IE0004878413	618,342	EUR	5.098
CH PACIFIC EQUITY	IE0004878520	240,453	EUR	1.607
CH. INTERNATIONAL INCOME HEDGED	IE0004880591	165,105	EUR	1.131
CH. PACIFIC EQUITY COPERTO	IE00B608L247	164,111	EUR	1.107
CH. EURO INCOME	IE0004879379	128,88	EUR	954
CH. CYCLICAL	IE0004462408	139,266	EUR	895
CH. LIQUID US USD	IE0004622134	118,968	EUR	580
TOTALE				44.243.921

I Fondi Comuni d'Investimento "Challenge" sono istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum. Gli investimenti in O.I.C.R. di cui sopra sono stati effettuati secondo il principio di sana e prudente gestione, nel pieno rispetto dei limiti di investimento e compatibili con i comparti del Fondo, rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE, che prevede che sul Fondo Pensione non vengano fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativamente alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote O.I.C.R. acquisite, né le commissioni di gestione applicate dall'O.I.C.R. stesso.

Si precisa inoltre che la Mediolanum Gestione Fondi si è dotata di idonee misure di gestione che prevedono il rispetto di specifici limiti di investimento e di una politica per la gestione dei conflitti di interesse, ai sensi della normativa in materia vigente ed in linea con i parametri definiti da Assogestioni, associazione di categoria cui il gestore ha aderito.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari effettuate con Società del Gruppo Mediolanum

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario.

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Quote di OICR	-20.415.248	19.005.434	-1.409.814	39.420.682
Totale	-20.415.248	19.005.434	-1.409.814	39.420.682

Commissioni di negoziazione

Non ci sono commissioni di negoziazione al 31/12/2015.

l) Ratei e risconti attivi € 3.247

La voce è relativa ai proventi maturati sugli investimenti in gestione ma non ancora riscossi alla data di chiusura del bilancio in esame.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale € 217.522

a) Debiti della gestione previdenziale € 217.522

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2015 per liquidazioni ancora da erogare.

30 - Passività della gestione finanziaria € 41.671

d) Altre passività della gestione finanziaria € 41.671

La voce è composta per € 40.213 da debiti per commissioni di gestione e per € 1.458 dal costo per il Responsabile del Fondo.

40 - Debiti di imposta € 532.600

La voce rappresenta il debito d'imposta maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Bilanciato.

Conti d'ordine
 Nulla da segnalare.

2.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale **€ 2.730.174**

a) Contributi per le prestazioni **€ 4.572.879**

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	3.404.514
Di cui	
Azienda	701.975
Aderente	647.820
TFR	2.054.719
Trasferimento da altri fondi	520.201
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	628.588
TFR pregresso	28.041
Commissioni annue di gestione	-8.465
Totale 10 a)	4.572.879

b) Anticipazioni **€ -715.684**

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2015.

c) Trasferimenti e riscatti **€ -991.623**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2015 così ripartite:

Riscatto totale	22.990
Riscatto immediato	152.251
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	331.337
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	485.045
Totale	991.623

e) Erogazioni in forma di capitale **€ -135.181**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

h) Altre uscite previdenziali

€ -217

La voce contiene le differenze di valore delle quote disinvestite rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

20 – Risultato della gestione finanziaria

€ 3.185.511

Si compone dei proventi conseguiti, sotto forma di dividendi ed interessi, e dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie, come riepilogati nella tabella seguente:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Debito quotati	3.750	2.095
Quote di OICR	-	3.357.228
Oneri bancari	-	-48
Sopravvenienze passive – extragettito	-	-177.514
Totale	3.750	3.181.761

30 - Oneri di gestione

€ -465.292

a) Società di Gestione

€ -463.834

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Si segnala che il comparto è tenuto indenne dalle commissioni gravanti sui fondi collegati (istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum) oggetto d'investimento tramite periodica assegnazione gratuita di quote dei fondi collegati stessi.

c) Altri oneri di gestione

€ -1.458

La voce è composta dal costo sostenuto per il Responsabile del Fondo.

50 – Imposta sostitutiva

€ -532.600

La voce evidenzia l'imposta sostitutiva a debito, di competenza dell'esercizio, calcolata secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

3 COMPARTO AZIONARIO

3.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2015	31/12/2014
10 Investimenti in gestione	91.976.923	82.378.433
10-a) Depositi bancari	4.491.676	2.512.969
10-h) Quote di O.I.C.R.	87.485.247	79.865.464
20 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
30 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	91.976.923	82.378.433

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2015	31/12/2014
10 Passivita' della gestione previdenziale	149.796	148.691
10-a) Debiti della gestione previdenziale	149.796	148.691
20 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
30 Passivita' della gestione finanziaria	92.708	88.559
30-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	92.708	88.559
40 Debiti di imposta	1.717.179	953.274
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	1.959.683	1.190.524
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	90.017.240	81.187.909
CONTI D'ORDINE	-	-

3 COMPARTO AZIONARIO

3.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31/12/2015	31/12/2014
10 Saldo della gestione previdenziale	2.446.744	2.111.354
10-a) Contributi per le prestazioni	8.016.745	6.937.403
10-b) Anticipazioni	-2.098.575	-1.794.445
10-c) Trasferimenti e riscatti	-3.339.981	-2.858.147
10-d) Trasformazioni in rendita	-7.087	-
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-124.038	-173.530
10-h) Altre uscite previdenziali	-342	-2.430
10-i) Altre entrate previdenziali	22	2.503
20 Risultato della gestione finanziaria	9.156.949	9.190.925
20-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	9.156.949	9.190.925
30 Oneri di gestione	-1.057.183	-901.242
30-a) Società di gestione	-1.054.279	-898.263
30-c) Altri Oneri di gestione	-2.904	-2.979
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	10.546.510	10.401.037
50 Imposta sostitutiva	-1.717.179	-953.274
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	8.829.331	9.447.763

3 COMPARTO AZIONARIO

3.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	5.981.882,692		81.187.909
a) Quote emesse	544.335,547	8.016.767	
b) Quote annullate	-378.810,180	-5.570.023	
c) Variazione del valore quota		6.382.587	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			8.829.331
Quote in essere alla fine dell'esercizio	6.147.408,059		90.017.240

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2014 è pari a € 13,122 (numero quote: 990.932,912).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2014 è pari a € 13,662 (numero quote: 4.990.949,779).

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2015 è pari a € 14,061 (numero quote: 1.015.777,098).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2015 è pari a € 14,758 (numero quote: 5.131.630,961).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 2.446.744 è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

3.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

10 – Investimenti in gestione

€ 91.976.923

Le risorse del Fondo pensione sono gestite dalla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A..

Le disponibilità liquide del Fondo possono essere investite in titoli di debito, titoli di capitale, parti di organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE ed in quote di fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi. Il Gestore può effettuare l'investimento delle risorse in O.I.C.R. rientranti nell'ambito di applicazione della suddetta direttiva, purché i programmi e i limiti di investimento di ogni O.I.C.R. siano compatibili con quelli delle linee di investimento del Fondo che ne prevedono l'acquisizione.

Il Responsabile del Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte in precedenza.

a) Depositi bancari

€ 4.491.676

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso il Depositario.

h) Strumenti finanziari detenuti in portafoglio

L'importo complessivo degli strumenti finanziari in gestione ammonta a € 87.485.247 e sono relativi a quote di OICR.

Si riporta di seguito l'indicazione degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificandone il valore e la quota sul totale degli stessi:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	66.100.709	75,56
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	10.554.410	12,06
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	I.G - OICVM UE	2.789.611	3,19
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	2.786.262	3,18
CHALLENGE LIQUID US USD-LA	IE0004622134	I.G - OICVM UE	2.586.535	2,96
CHALLENGE COUNTER CYC FN-LA	IE0004479642	I.G - OICVM UE	1.350.772	1,55
CHALLENGE FINANCIAL EQTY-LA	IE0004488262	I.G - OICVM UE	1.298.115	1,49
CHALLENGE NORTH AMER EQTY-LA	IE0004878413	I.G - OICVM UE	10.304	0,01
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LA	IE0004878520	I.G - OICVM UE	4.028	0,00
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	I.G - OICVM UE	2.492	0,00
CHALLENGE INTL INCOME-AL	IE00B60DMK45	I.G - OICVM UE	2.010	0,00
TOTALE			87.485.247	100,00

I Fondi Comuni d' Investimento "Challenge" sono fondi istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Quote di OICR	-	87.485.247	87.485.247
Depositi bancari	4.491.676	-	4.491.676
Totale	4.491.676	87.485.247	91.976.923

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	87.485.247	4.491.676	91.976.923
Totale	87.485.247	4.491.676	91.976.923

Operazioni in strumenti finanziari stipulate e non ancora regolate

Non ci sono operazioni stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Posizioni in contratti derivati

Non ci sono operazioni stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti posizioni in conflitto d'interesse:

Denominazione	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore LC
CH. INTERNATIONAL EQUITY	IE0032082988	8.425.839,252	EUR	66.100.709
CH. ITALIAN EQUITY	IE0004905604	2.115.112,131	EUR	10.554.410
CH. EUROPEAN EQUITY	IE0004878967	502.813,821	EUR	2.789.611
CH. CYCLICAL	IE0004462408	433.389,645	EUR	2.786.262
CH. LIQUID US USD	IE0004622134	530.897,922	EUR	2.586.535
CH. COUNTER CYCLICAL L	IE0004479642	251.868,752	EUR	1.350.772
CH. FINANCIAL EQUITY	IE0004488262	358.100,553	EUR	1.298.115
NORTH AMERICAN EQUITY	IE0004878413	1.249,873	EUR	10.304
CH PACIFIC EQUITY	IE0004878520	602,858	EUR	4.028
CH. PACIFIC EQUITY COPERTO	IE00B608L247	369,340	EUR	2.492
CH INTERNATIONAL INCOME UNHEDGED	IE00B60DMK45	360,824	EUR	2.010
TOTALE				87.485.247

I Fondi Comuni d'Investimento "Challenge" sono istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum. Gli investimenti in O.I.C.R. di cui sopra sono stati effettuati secondo il principio di sana e prudente gestione, nel pieno rispetto dei limiti di investimento e compatibili con i comparti del Fondo, rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE, che prevede che sul Fondo Pensione non vengano fatti gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativamente alla sottoscrizione ed al rimborso delle quote O.I.C.R. acquisite, né le commissioni di gestione applicate dall'O.I.C.R. stesso.

Si precisa inoltre che la Mediolanum Gestione Fondi si è dotata di idonee misure di gestione che prevedono il rispetto di specifici limiti di investimento e di una politica per la gestione dei conflitti di interesse, ai sensi della normativa in materia vigente ed in linea con i parametri definiti da Assogestioni, associazione di categoria cui il gestore ha aderito.

Durata media finanziaria dei titoli

Nel portafoglio al 31 dicembre non sono presenti titoli di debito.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari effettuate con Società del Gruppo Mediolanum

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario.

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Quote di OICR	-48.235.657	50.413.418	2.177.761	98.649.075
Totale	-48.235.657	50.413.418	2.177.761	98.649.075

Commissioni di negoziazione

Non ci sono commissioni di negoziazione al 31/12/2015.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale **€ 149.796**

a) Debiti della gestione previdenziale **€ 149.796**

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2015 per liquidazioni ancora da erogare.

30 - Passività della gestione finanziaria **€ 92.708**

d) Altre passività della gestione finanziaria **€ 92.708**

La voce è composta per € 89.804 da debiti per commissioni di gestione e per € 2.904 dal costo per il Responsabile del Fondo.

40 – Debiti di imposta **€ 1.717.179**

Tale voce rappresenta il debito per imposta sostitutiva maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Azionario.

3.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale **€ 2.446.744**

a) Contributi per le prestazioni **€ 8.016.745**

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	7.044.959
Di cui	
Azienda	1.462.242
Aderente	1.560.595
TFR	4.022.122
Trasferimento da altri fondi	504.875
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	401.854
TFR pregresso	85.809
Commissioni annue di gestione	-20.752
Totale 10 a)	8.016.745

b) Anticipazioni
€ -2.098.575

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2015.

c) Trasferimenti e riscatti
€ -3.339.981

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2015, così ripartite:

Liquidazione posizioni - Riscatto totale	66.858
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	489.812
Trasferimento posizione ind.le in uscita	1.418.142
Riscatto per conversione comparto	1.365.169
Totale	3.339.981

d) Trasformazioni in rendita
€ -7.087

La voce contiene quanto erogato in forma di rendita agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo.

e) Erogazioni in forma di capitale
€ -124.038

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

h) Altre uscite previdenziali
€ -342

La voce contiene le differenze di valore delle quote disinvestite rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

i) Altre entrate previdenziali
€ 22

La voce contiene le differenze di valore delle quote disinvestite rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

20 – Risultato della gestione finanziaria
€ 9.156.949

Si compone dei proventi conseguiti, sotto forma di dividendi ed interessi, e dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie, come riepilogati nella tabella seguente:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Quote di OICR	-	9.797.544
Oneri bancari	-	-24
Sopravvenienze passive – extraggettito	-	-640.571
Totale	-	9.156.949

30 - Oneri di gestione **€ -1.057.183**

a) Società di Gestione **€ -1.054.279**

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Si segnala che il comparto è tenuto indenne dalle commissioni gravanti sui fondi collegati (istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum) oggetto d'investimento tramite periodica assegnazione gratuita di quote dei fondi collegati stessi.

c) Altri oneri di gestione **€ -2.904**

La voce è composta dal costo sostenuto per il Responsabile del Fondo.

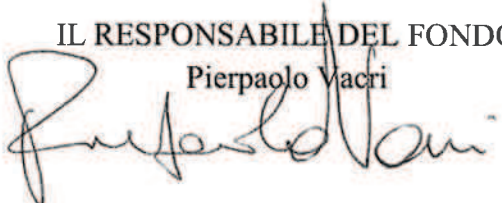
50 – Imposta sostitutiva **€ -1.717.179**

La voce evidenzia l'imposta sostitutiva a debito di competenza dell'esercizio, calcolata secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

Basiglio, 16 Febbraio 2016

IL RESPONSABILE DEL FONDO

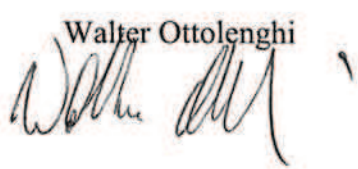
Pierpaolo Vacri



PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

IL PRESIDENTE

Walter Ottolenghi



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Al Consiglio di Amministrazione di MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

Relazione sul rendiconto della fase di accumulo

Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum ("Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli amministratori per il rendiconto della fase di accumulo

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ("Società di Gestione del Fondo"), sono responsabili per la redazione del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario del Fondo non contenga errori significativi.

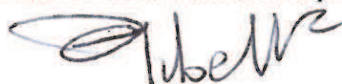
La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario del Fondo. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario del Fondo nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni del Comparto Azionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 16 febbraio 2016

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Al Consiglio di Amministrazione di MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

Relazione sul rendiconto della fase di accumulo

Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum ("Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli amministratori per il rendiconto della fase di accumulo

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ("Società di Gestione del Fondo"), sono responsabili per la redazione del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato del Fondo non contenga errori significativi.

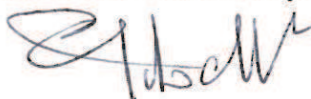
La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato del Fondo. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato del Fondo nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni del Comparto Bilanciato del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 16 febbraio 2016

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Al Consiglio di Amministrazione di MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

Relazione sul rendiconto della fase di accumulo

Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum ("Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli amministratori per il rendiconto della fase di accumulo

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ("Società di Gestione del Fondo"), sono responsabili per la redazione del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario del Fondo non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario del Fondo. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario del Fondo nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni del Comparto Obbligazionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 16 febbraio 2016