



RELAZIONE SULLA GESTIONE ESERCIZIO 2023

Sommario

1.	Principali accadimenti dell'esercizio	2
1.1.	Gestione finanziaria	2
1.2.	Novità legislative, regolamentari e nella documentazione del Fondo	4
1.3.	Soggetti coinvolti nell'attività della forma pensionistica	7
1.4.	Piano biennale di comunicazione	7
2.	La gestione finanziaria delle risorse	9
2.1.	La situazione dei mercati	9
2.2.	L'andamento di Fonchim. La quota	10
2.3.	L'andamento di Fonchim. Il confronto con il benchmark	14
3.	L'andamento della gestione previdenziale	19
3.1.	I flussi contributivi	19
3.2.	Le erogazioni	23
3.3.	Gli aderenti	24
3.4.	La copertura assicurativa per il caso di morte ed invalidità	26
4.	L'andamento della gestione amministrativa	27
5.	I conflitti di interesse	29
6.	Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio	29
6.1.	Accertamento dell'Agenzia delle Entrate	29
6.2.	Proseguimento della procedura di selezione di un gestore di fondi di investimento alternativi	29
6.3.	Progetto di esercizio condiviso del diritto di voto promosso da Assofondipensione: documentazione contrattuale e operativa	29
7.	Evoluzione prevedibile della gestione nel 2024	30

RELAZIONE SULLA GESTIONE

– Attività 2023 e prospettive 2024 –

Gentili Signori Rappresentanti degli Associati,

il 2023 appena concluso ha registrato ottimi risultati sia in termini di andamento della collettività degli iscritti, sia in termini di risultato della gestione previdenziale e finanziaria, i cui saldi, ampiamente positivi, hanno consentito al patrimonio del Fondo un significativo innalzamento.

Più in dettaglio, per quanto riguarda la gestione previdenziale, in continuità con la dinamica dei recenti esercizi, si evidenzia una buona crescita del numero degli iscritti e contribuzioni in marcato aumento.

Tuttavia, le prestazioni, che nel 2022 – complice la temporanea diminuzione del valore delle quote – avevano registrato cifre in diminuzione, hanno parimenti mostrato nel 2023 una crescita ragguardevole.

Ne è risultato un buon saldo positivo della gestione tipica, pur se inferiore a quello dell'anno precedente.

Per quanto riguarda la gestione finanziaria, il risultato positivo ha accomunato tutte le linee di investimento, con risultati crescenti al crescere della componente azionaria del portafoglio.

Dal punto di vista patrimoniale, come già accennato in apertura, il margine positivo della gestione previdenziale (€245 milioni) è andato a sommarsi al risultato della gestione finanziaria (€575 milioni), determinando un incremento dell'attivo netto destinato alle prestazioni di oltre €820 milioni.

Anche in virtù di questo ulteriore rafforzamento, con un patrimonio totale di circa € 8,4 miliardi Fonchim si conferma tra le realtà di maggior rilievo nel panorama delle forme pensionistiche complementari, non solo di natura negoziale.

Nel prosieguo della Relazione vengono approfondite, con diverso grado di dettaglio, le circostanze succintamente sopra descritte e gli altri eventi rilevanti dell'esercizio.

1. Principali accadimenti dell'esercizio

Di seguito si descrivono, in breve, le principali novità del 2023, riepilogate per categorie.

1.1. Gestione finanziaria

Comparto Garantito: avvio della nuova Convenzione di gestione stipulata con UNIPOLSAI Assicurazioni.

A fronte della definitiva scadenza della Convenzione di gestione con il gestore affidatario Amundi, già oggetto in precedenza di una proroga quinquennale, il Consiglio di Amministrazione (di seguito il C.d.A.) del Fondo, conformemente alle previsioni di Legge e di Statuto, ha avviato una procedura ad evidenza pubblica per la selezione di un nuovo soggetto affidatario della gestione delle risorse.

Ad esito della predetta selezione è risultata aggiudicataria del mandato con garanzia di risultato la Compagnia UNIPOLSAI Assicurazioni, che a decorrere dal 16 novembre 2023 è quindi subentrata ad Amundi SGR nella gestione del patrimonio del comparto.

La Convenzione ha durata quinquennale, pertanto avrà termine il 15 novembre 2028.

Diverse sono le novità introdotte con la nuova gestione che, in chiave comparativa rispetto alla precedente, si caratterizza per una notevole estensione degli eventi coperti da garanzia nel corso di durata della Convenzione, afferenti sia ai riscatti, sia alle anticipazioni, sia infine ai trasferimenti; a fronte di tale allargamento, anche al fine di non "ingessare" eccessivamente la gestione, non è più previsto il consolidamento annuale dei risultati conseguiti.

Dal punto di vista dell'asset allocation strategica del portafoglio si ravvisa invece una sostanziale omogeneità con il passato, per effetto infatti dell'ampia percentuale di titoli obbligazionari governativi a breve/medio termine il comparto mantiene le tradizionali peculiarità di prudenza e protezione.

Infine, dal punto di vista dell'onerosità della gestione, la nuova struttura commissionale presenta un'aliquota fissa più elevata, in linea con le recenti condizioni medie di mercato, ma non contempla – come in passato – compensi addizionali di incentivo legati alla performance.

Di seguito viene riportata una tabella sinottica di confronto delle caratteristiche della nuova e della previgente gestione, che illustra in maggior dettaglio quanto già succintamente evidenziato.

Tabella 1		
Comparto Garantito: prospetto di confronto delle principali caratteristiche della gestione		
	Fino al 15 novembre 2023	Dal 16 novembre 2023 al 15 novembre 2028
Gestore	Amundi SGR	UNIPOLSAI Assicurazioni
Garanzia alla scadenza di Convenzione	Restituzione dell'importo conferito in gestione alla data di decorrenza della Convenzione e dei conferimenti successivi, eventualmente rivalutati sulla base del cosiddetto "consolidamento" annuale dei rendimenti ottenuti.	Restituzione dell'importo conferito in gestione alla data di decorrenza della Convenzione e dei conferimenti successivi al netto degli oneri non direttamente imputabili al gestore.
Garanzia nel corso della durata di Convenzione (in blu gli eventi garantiti aggiuntivi previsti dalla nuova Convenzione)	La stessa garanzia che opera alla scadenza opera anche nel corso della durata di Convenzione, nel caso in cui l'Aderente eserciti le seguenti prerogative individuali: <ul style="list-style-type: none"> - prestazione pensionistica - riscatto per decesso - riscatto per invalidità permanente - riscatto per inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi - anticipazione per spese mediche 	La stessa garanzia che opera alla scadenza opera anche nel corso della durata di Convenzione, nel caso in cui l'Aderente eserciti le seguenti prerogative individuali: <ul style="list-style-type: none"> - prestazione pensionistica - riscatto per decesso - riscatto per invalidità permanente - riscatto per inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi - anticipazione per spese mediche - riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione - anticipazione per acquisto/ristrutturazione della prima casa di abitazione - Rendita Integrativa Temporanea Anticipata - trasferimento in seguito alla perdita dei requisiti di partecipazione
Benchmark	65% obbligazioni governative Euro a breve termine 15% obbligazioni governative Euro a medio termine 15% obbligazioni societarie Euro a breve termine 5% azioni Europa	65% obbligazioni governative Euro a breve e medio termine ex Italia 5% obbligazioni governative Italia a breve e medio termine 10% obbligazioni governative Euro a lungo termine 15% obbligazioni societarie Euro a breve e medio termine 2,5% azioni Euro 2,5% azioni USA
Commissioni di gestione e garanzia	0,20%	0,48%
Commissioni di incentivo	Pari al 5% della differenza positiva tra il rendimento del portafoglio e il rendimento del benchmark	Non previste

Comparti Stabilità e Crescita: revisione dell'asset allocation strategica e avvio di una procedura di selezione di un gestore di fondi di investimento alternativi.

Sulla base delle analisi e delle proposte formulate dall'Advisor Prometeia SIM, il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha ritenuto di completare ed implementare le attuali allocazioni strategiche di investimento con l'inserimento di una ulteriore quota di private assets, ciò allo scopo di decorrelare i portafogli e contribuire, anche se solo marginalmente, alla redditività di lungo periodo.

Sulla base dei saldi previdenziali dei comparti e tenuto altresì conto del limitato grado di liquidabilità dell'investimento in private assets, il C.d.A. ha ritenuto di fissare prudenzialmente tale quota addizionale in misura pari a €100 milioni nel Comparto Stabilità e a €15 milioni nel Comparto Crescita.

In linea con la prassi prevalente nei fondi negoziali, il C.d.A. ha ritenuto inoltre di procedere dal punto di vista operativo con la modalità di gestione indiretta, tramite cioè l'individuazione di un gestore di fondi di investimento alternativi (di seguito GEFIA) ad esito di un iter selettivo condotto nei termini e con le modalità fissate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione. Ciò al fine di avvalersi di una gestione professionale, di fruire del servizio di selezione dei fondi di investimento alternativi (di seguito FIA), di ottenere un migliore accesso al mercato secondario, di godere di una maggiore diversificazione e flessibilità nella costruzione del portafoglio, di ottimizzare infine la gestione operativa. Considerata la caratura degli investimenti previsti e la volontà di selezionare lo stesso GEFIA per i due mandati in assegnazione (uno per il Comparto Stabilità e uno per il Comparto Crescita) il C.d.A. ha dunque stabilito per il

Comparto Stabilità di ripartire equamente le somme oggetto di investimento tra FIA di private equity e FIA di infrastrutture, per il comparto Crescita di indirizzare gli investimenti unicamente verso FIA di private equity.

Per entrambe le asset class individuate il C.d.A. ha ritenuto di focalizzare l'esposizione sulle strategie meno rischiose:

- private equity: buy out & growth, con esclusione di distressed, turnaround e venture capital;
- infrastrutture: core e core plus, value added solo in via residuale, opportunistiche escluse.

Dal punto di vista geografico gli investimenti verranno effettuati soprattutto in area europea (almeno per l'80% del totale).

Sulla base delle valutazioni e deliberazioni succintamente sopra riassunte, il C.d.A. nella seduta del 24 ottobre 2023 ha dato avvio alla procedura di selezione di un GEFIA a cui affidare due mandati di investimento in FIA, tramite convenzioni di gestione distinte per il Comparto Stabilità e il Comparto Crescita.

Alla data di redazione della presente Relazione l'iter selettivo è in corso di svolgimento.

Aggiornamento del “Documento sulla politica di investimento”.

Il Documento sulla politica di investimento del Fondo è stato quindi aggiornato per tener conto della sottoscrizione della nuova convenzione di gestione del comparto Garantito, nonché della variazione dell'AAS dei comparti Stabilità e Crescita, già descritta nel paragrafo precedente di codesta Relazione.

Comparto Stabilità: variazione denominazione sociale di Generali Insurance Asset Management S.p.A. (di seguito GIAM).

A seguito di un riassetto societario che comporta la fusione per incorporazione in GIAM di altra Società del Gruppo di appartenenza e che non ha alcun impatto sull'espletamento delle attività oggetto della Convenzione in vigore, GIAM a far data dal 1° gennaio 2024 ha variato denominazione sociale in Generali Asset Management S.p.A..

Di tale variazione il C.d.A. del Fondo ha preso atto nella riunione consiliare del 23 dicembre, anche al fine del conseguente aggiornamento della Nota Informativa del Fondo.

Adesione al progetto di esercizio condiviso del diritto di voto promosso da Assofondipensione.

Con delibera del 24 ottobre il C.d.A. del Fondo ha dato formale adesione al progetto di esercizio condiviso del diritto di voto promosso in sede associativa.

Il progetto prevede la definizione di una politica di voto e di linee guida condivise tra una pluralità di fondi negoziali aderenti ad Assofondipensione per l'esercizio del voto nelle Assemblee delle Società quotate di cui detengono titoli di capitale.

La raccomandazione di voto per i diversi argomenti in discussione nelle varie Assemblee societarie verrà formulata sulla base delle predette linee guida a cura di un “prox advisor”, soggetto di mercato esperto in questa tipologia di attività, pertanto, sarà omogenea per tutte le forme pensionistiche partecipanti all'iniziativa, che avranno comunque di volta in volta la possibilità di discostarsene o di scegliere di non votare.

Il perimetro di voto, definito secondo una serie di parametri, primo fra tutti la presenza dei titoli societari in un numero significativo dei fondi aderenti, afferisce alle Società quotate dell'area europea.

L'azione concordata e condivisa presenta una serie di vantaggi per i fondi che vi partecipano:

- possibilità di usufruire in via continuativa di attività consulenziali di alto livello professionale (fornite dal “prox advisor”) con un notevole risparmio di costi;
- maggior rilevanza del voto espresso, in quanto riguardante le partecipazioni societarie complessive di una pluralità di fondi negoziali;
- possibilità di usufruire dell'assistenza e delle competenze dell'Associazione.

1.2. Novità legislative, regolamentari e nella documentazione del Fondo

Aggiornamento dello Statuto in seguito alla comunicazione Covip di riscontro alle modifiche trasmesse per l'adeguamento al nuovo Schema di Statuto.

In data 29 giugno il C.d.A. del Fondo ha provveduto ad aggiornare il testo dello Statuto di Fonchim in seguito alla comunicazione di “riscontro alle modifiche trasmesse in comunicazione per l’adeguamento al nuovo Schema di Statuto Covip” pervenuta dall’Autorità di Vigilanza.

In particolare, le marginalissime modifiche riguardano principalmente la reintroduzione di previsioni statutarie eliminate in occasione della precedente modifica statutaria e che non presentavano, a giudizio della Covip, una finalità di adeguamento al predetto Schema di Statuto.

Adempimenti conseguenti al D.Lgs n. 24/2023 (normativa whistleblowing). Delibere conseguenti.

L’entrata in vigore della cosiddetta “normativa whistleblowing”, ha comportato alcune modifiche a documenti già adottati dal Fondo e l’adozione di nuovi documenti appositamente realizzati, nonché l’istituzione di un canale di segnalazione specifico.

In relazione agli aspetti documentali il C.d.A. ha provveduto a deliberare:

- il nuovo Modello di organizzazione e di gestione ex Decreto Legislativo 8 giugno 2001 n. 231;
- il nuovo Regolamento dell’Organismo di Vigilanza;
- il nuovo Modello di organizzazione e di gestione ex Decreto Legislativo 8 giugno 2001 n. 231. Reati presupposto – sanzioni per l’ente;
- la Policy dei sistemi interni di segnalazione (Whistleblowing);
- l’informativa generale whistleblowing.

Per quanto riguarda il canale di segnalazione interna, è stato identificato in una piattaforma informatica, cui si accede da un link posto in home page del sito del Fondo, che consente di ricevere e gestire le segnalazioni garantendo la tutela della riservatezza del segnalante, degli altri soggetti tutelati, nonché dell’oggetto della segnalazione. Il link alla piattaforma di segnalazione contiene anche informazioni sull’utilizzo del canale interno e di quello esterno gestito da ANAC.

La responsabilità della gestione del canale interno delle segnalazioni whistleblowing è stata attribuita all’Organismo di Vigilanza previsto dal modello di organizzazione e gestione adottato ai sensi del Decreto Legislativo 231/2001.

The screenshot displays the 'Whistleblowing - modalità di trasmissione' page on the Fonchim website. The page includes a search bar, a navigation menu with links like 'Home', 'Chi siamo?', and 'Fonchim risponde', and a sidebar with 'Area Riservata' and 'Scrivici una mail'. The main content area contains a registration form with fields for 'Nome', 'Cognome', and 'Email', along with a checkbox for 'Dichiaro di aver letto e accettato l'Informativa Privacy' and a 'Invia' button. There are also links for 'Sei già registrato?' and 'Password dimenticata?'.

Nuova modalità di prelievo delle spese associative

A fini di semplificazione amministrativa il C.d.A. del Fondo, nella riunione del 24 ottobre, ha deliberato che dall’anno 2024 la quota associativa annuale sarà addebitata una volta l’anno in unica soluzione alla posizione individuale maturata di ciascun Aderente del Fondo, anziché essere addebitata pro quota alla contribuzione mensile come avvenuto sinora. La Nota informativa è stata quindi conseguentemente aggiornata in coerenza con le nuove previsioni.

Aggiornamento del Registro dei trattamenti

Il C.d.A. nella riunione consiliare del 29 novembre ha deliberato alcune modifiche al Registro dei Trattamenti, concernenti la denominazione di alcune aree operative del Fondo e del Service amministrativo, nonché la variazione di alcuni Responsabili esterni e della Categoria dei trattamenti effettuati.

Aggiornamento periodico della documentazione del Fondo, introdotta a seguito della “normativa IORP II”

Il C.d.A. nelle riunioni consiliari di novembre e dicembre ha provveduto all’aggiornamento periodico di una serie di documenti introdotti in seguito al recepimento della normativa IORP II e di seguito riepilogati:

- Politiche di governance;
- Piano di emergenza;
- Piano strategico sulle tecnologie dell’informazione e della comunicazione;
- Politica di remunerazione;
- Sistema informativo e presidi di sicurezza informatici;
- Documento di esternalizzazione e scelta del fornitore.

Adempimenti Shareholders rights

Ai sensi dell’art.124 quinquies, comma 3 del D. Lgs. n. 58/1998 e dell’art.4 del Regolamento Covip del 1° dicembre 2020, il C.d.A. del Fondo ha deliberato le “Comunicazioni in materia di politica di impegno”.

Ai sensi dell’art.124 sexies, comma 2 del D. Lgs. n. 58/1998 e dell’art.5 del predetto Regolamento Covip, il C.d.A. del Fondo ha deliberato le “Comunicazioni in materia di strategia di investimento azionario e di accordi con i gestori di attivi”. Entrambe le comunicazioni sono pubblicate nel sito internet del Fondo, www.fonchim.it, nella sezione “Documenti Istituzionali/ Normativa interna”.

Le predette comunicazioni sono soggette ad un aggiornamento annuale.

Adempimenti previsti dal Regolamento (UE) 2019/2088 e dal Regolamento delegato (UE) 2022/1288 in materia di informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

Sulla base delle indicazioni fornite al riguardo dalla circolare Covip del 21 dicembre 2022, il Fondo ha provveduto agli adempimenti informativi previsti dai Regolamenti Europei dianzi citati.

Nel dettaglio ciò ha comportato:

- l’inserimento nel bilancio al 31 dicembre del Fondo di uno specifico “allegato al rendiconto – informativa sulla sostenibilità”,
- l’aggiornamento dell’Appendice “informativa sulla sostenibilità” della Nota Informativa
- l’inserimento nel sito internet di Fonchim di una nuova sezione denominata “Informativa sulla sostenibilità”, che ricomprende due informative deliberate dal C.d.A.: “politiche sull’integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti” e “mancata presa in considerazione delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità”.



Più in generale, con riferimento alle tematiche ESG, si ricorda che, in conformità alle disposizioni della Direttiva Europea 2016/2341 (IORP II), già con riferimento al 31 dicembre 2021 e poi con cadenza semestrale dal 2022, il Fondo ha integrato nella propria Politica di Gestione del Rischio un monitoraggio sui rischi di sostenibilità degli investimenti, ovvero sui rischi che potrebbero derivare da eventi o condizioni di tipo ambientale, sociale o di “governance” e determinare un significativo impatto negativo, effettivo o potenziale, sul valore degli investimenti e sul livello di sostenibilità dei portafogli.

Tale monitoraggio viene svolto nell’ambito della complessiva attività di controllo dell’andamento della gestione finanziaria, avvalendosi del supporto tecnico-consulenziale della Società Nummus Info S.p.A., e consente di avere

evidenza del livello di esposizione del portafoglio a tali rischi e di mettere in condizione il Consiglio di Amministrazione di valutare, al verificarsi di particolari condizioni, l'eventuale implementazione di azioni di mitigazione dei rischi di sostenibilità. L'analisi è condotta a livello di singolo mandato affidato e di intero Comparto di investimento e considera una complessa serie di indicatori anche in chiave comparativa con il benchmark di riferimento.

1.3. Soggetti coinvolti nell'attività della forma pensionistica

Soggetto incaricato della revisione del bilancio e del controllo contabile.

L'Assemblea dei Delegati nella riunione del 21 aprile ha conferito l'incarico di revisione del bilancio e di controllo contabile per il triennio 2023-2025 alla Società di Revisione KPMG S.p.A., determinandone contestualmente il relativo emolumento.

Rinnovo del contratto di servizio con Prometeia Advisor SIM

Considerata la soddisfazione del C.d.A. circa l'operato dell'Advisor Prometeia in oltre dieci anni di collaborazione, in occasione della scadenza del contratto di servizio è stato raggiunto tra le parti un nuovo accordo che amplia il perimetro delle attività prestate dal fornitore, pur a fronte di un corrispettivo più favorevole rispetto alla somma dei corrispettivi dei vari servizi di cui il Fondo già si avvaleva precedentemente e che sarebbe stata destinata ad aumentare ulteriormente a fronte delle iniziative già sopra descritte nell'ambito della revisione dell'asset allocation strategica. La nuova intesa tra il Fondo e l'Advisor ha, come la precedente, durata triennale.

Rinnovo del contratto di outsourcing relativo alla Funzione Fondamentale di Gestione dei rischi

A fronte di un giudizio ampiamente positivo sulle attività prestate nel precedente triennio in termini di metodologie applicate, competenza ed efficacia di azione, il C.d.A. ha deliberato di incaricare per un ulteriore triennio (2024-2026) lo Studio Olivieri della Funzione Fondamentale di gestione dei rischi. Tutto ciò nella sostanziale invarianza delle attività prestate e del corrispettivo riconosciuto.

Tale determinazione è avvenuta previa conferma della valutazione già espressa all'atto dell'istituzione della Funzione secondo cui l'esternalizzazione non arreca un pregiudizio alla qualità del sistema di governo del Fondo, non determina un indebito incremento del rischio operativo, non compromette la capacità della Covip di verificare l'osservanza degli obblighi gravanti sul Fondo, né la capacità di quest'ultimo di fornire un servizio continuo e soddisfacente agli aderenti e ai beneficiari.

Attribuzione dell'incarico di titolare della Funzione Fondamentale di Revisione Interna all'avvocato Giovanni Munarini.

Per quanto riguarda la Funzione fondamentale di Revisione interna, a fronte della scadenza del contratto di esternalizzazione in vigore, il Consiglio di Amministrazione, acquisito il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha deliberato all'unanimità di attribuire l'incarico di titolare della Funzione Fondamentale di Revisione Interna all'avvocato Giovanni Munarini, in forza presso Fonchim con la qualifica di Quadro del CCNL chimico farmaceutico.

Allo scopo il C.d.A. ha valutato le caratteristiche professionali dell'avvocato Munarini, responsabile dell'Area controlli di secondo livello nell'ambito della struttura del Fondo, con riporto diretto allo stesso Organo di amministrazione; ha considerato l'ottimo lavoro svolto da Munarini nell'ambito sopracitato, che ha riguardato la progettazione e lo sviluppo di una complessa reportistica mensile avente ad oggetto numerosi e interrelati controlli afferenti sia le attività svolte dalla struttura operativa del Fondo, sia molte di quelle affidate a fornitori in regime di esternalizzazione; ha valutato altresì la più che ventennale esperienza specifica pregressa maturata dall'avvocato in materia di previdenza complementare presso la Società Bruni, Marino & C..

1.4 Piano biennale di comunicazione

Il Fondo ha varato un articolato piano di comunicazione per gli esercizi 2023/24 che ad azioni di stimolo delle nuove adesioni, specifiche su aziende target, affianca azioni di fidelizzazione degli iscritti esistenti e di formazione dei soggetti che a vario titolo operano per il Fondo.

Tra le iniziative di maggior rilevanza:

- **Fonchim Academy**

La predisposizione di un calendario di webinar, ciascuno dedicato a una precisa area tematica e tenuto dalla struttura del Fondo e/o da esperti delle materie in discussione.

Nel corso del 2023 si sono tenuti tre webinar, che hanno registrato ottimi dati di partecipazione, altri sei gli appuntamenti del 2024, quattro dedicati agli aderenti e 2 alle aziende.

La partecipazione ai webinar è riservata in diretta a tutti gli iscritti del Fondo, la registrazione in differita è fruibile liberamente attraverso l'area pubblica del sito www.fonchim.it.



- **Fonchim training**

Seminari di formazione dedicati ai Delegati in Assemblea e ai rappresentanti sindacali territoriali. È stato pianificato e in parte realizzato un ciclo di seminari in presenza dedicati ai rappresentanti dei lavoratori e delle imprese in Assemblea e alle strutture sindacali territoriali dei settori di riferimento. Vari gli argomenti affrontati, anche con l'aiuto di ospiti esterni che hanno fornito un punto di vista inedito sulle tematiche in discussione.

Ai classici temi di approfondimento, relativi alle prestazioni, alle novità della gestione finanziaria, ai profili fiscali, si affiancano sessioni di previdenza comportamentale e di scienza del pensiero e della decisione applicata al welfare.

Gli incontri sono partiti a Milano e a Bologna nel 2023 e proseguiranno a Roma nel 2024.



Fonchim
Seminario di approfondimento su tema

LUNEDÌ 4 DICEMBRE 2023
alle ore 10
presso I PORTICI Hotel Bologna
(via Indipendenza 69 – Bologna)

PROGRAMMA

- **10.00 – Le novità del comparto Garantito – FONCHIM**
Approfondimento dei temi principali legati al cambio gestore del comparto Garantito.
- **10.45 – Panoramica sulle prestazioni – FONCHIM**
Breve panoramica delle prestazioni a disposizione dell'aderente, sia prima sia dopo il pensionamento.
- **11.30 – Coffee break**
- **12.00 – La scienza del pensiero e della decisione – TAXI1729**
Conoscere i meccanismi che guidano realmente le nostre scelte è fondamentale per prendere delle decisioni consapevoli e razionali...anche in campo previdenziale!
- **13.30 – Chiusura lavori e quick lunch**
- **15.00 – Visita guidata di 90 minuti al MAMbo**
Visita guidata al Museo d'Arte Moderna di Bologna e al Museo Morandi.
Sito internet: <http://www.mambo-bologna.org/>

ISCRIZIONI

Per consentirci di organizzare al meglio la giornata (spazi, catering, ingressi al MAMbo), vi preghiamo di inviare la **conferma della vostra partecipazione entro mercoledì 22 novembre** all'indirizzo email comunificazione@fonchim.it indicando nell'oggetto "Seminario 4 dicembre" e specificando se intendete partecipare SCLUP al seminario oppure SIA al seminario. SIA alla visita guidata.

Fonchim
Via G. D'Azeglio, 111 - 40139 Bologna
Tel. 051 679 73 911 - Fax 051 679 73 912 - 051 679 73 913 - C.F. 01746620102 - www.fonchim.it

- **Restyling del sito internet del Fondo**

È stata condotta negli ultimi mesi del 2023 un'attività di rifacimento del sito pubblico del Fondo www.fonchim.it, che, pur in un'ottica di continuità rispetto al passato, ha introdotto marcati elementi di novità in termini sia grafici, sia funzionali.

Il rilascio del nuovo sito del Fondo, dotato di maggior immediatezza ed interattività, è previsto per i primi mesi del 2024.



The screenshot shows the homepage of the Fonchim website. At the top left is the Fonchim logo. On the right, there is a navigation menu with links: CHI SIAMO, DOCUMENTI, MODULI, FONCHIM COMUNICA, FONCHIM IN NUMERI, CONTATTI. The main content area features a section titled "NOVITÀ DA FONCHIM" with three news items: "FONCHIM ACADEMY - Calendario webinar", "Approvato il Bilancio 2022", and "Comunicazione ai soci delle situazioni di vigilanza in materia di trasparenza". To the right of this section are two boxes for "ADERENTI" and "AZIENDE" with links for account management and document uploads. At the bottom, there is a section titled "COME FUNZIONA IL FONDO" with four sub-sections: "Quanto verso", "Come ritira il denaro", "Investimenti", and "Fiscali".

2. La gestione finanziaria delle risorse

2.1. La situazione dei mercati

I mercati finanziari hanno registrato una forte ripresa nel 2023, che ha permesso il recupero di gran parte dei ribassi del 2022. Il progressivo rientro delle pressioni inflazionistiche verso gli obiettivi delle banche centrali, la persistente crescita dell'economia statunitense e specifici temi di investimento, quali fra gli altri lo sviluppo dell'Artificial Intelligence e del farmaco GLP1 contro l'obesità, hanno condotto al deciso recupero delle quotazioni azionarie, anche se nel corso dell'anno non sono mancati momenti di tensione sui mercati.

Il 2023 ha visto le decisioni di politica monetaria delle Banche Centrali ancora determinanti nell'orientare gli andamenti dei mercati. Nel corso dell'anno il contesto macroeconomico generale ha visto prevalere uno scenario di *soft landing* per l'economia globale, tuttavia, come già detto, non sono mancati momenti di turbolenza:

- nel mese di marzo il fallimento di alcune banche regionali americane, effetto collaterale della rapidità e dell'intensità della stretta monetaria attuata dalla Fed, ha visto i mercati virare rapidamente su uno scenario recessivo, successivamente evitato grazie all'efficace gestione della crisi da parte della stessa Fed e del governo statunitense;

- a partire dai mesi estivi motivo di incertezza è diventata la forza dell'economia americana, unita ad un livello di inflazione che non mostrava un percorso di riduzione strutturale. Contesto che ha portato a ritenere ancora lontana dal concludersi la politica di inasprimento monetario. Ulteriore fonte di preoccupazione la situazione del mercato immobiliare cinese con la crisi di importanti società del settore (Evergrande e Country garden).

Nell'ultima parte dell'anno il percorso di rientro dell'inflazione si è finalmente consolidato con i dati macroeconomici, ed in particolare quelli legati al mercato del lavoro USA che, sebbene in rallentamento, non hanno mostrato segnali recessivi. Ciò ha quindi consentito alle Banche Centrali di interrompere i rialzi dei tassi e indotto la maggior parte degli investitori a formulare le prime previsioni circa un possibile percorso di riduzione già nel 2024, rimuovendo quindi l'incertezza che aveva caratterizzato la parte centrale del 2023.

Una notazione a parte merita la Cina che, sebbene abbia raggiunto i propri obiettivi di crescita, non è stata in grado di mostrare quei segnali di forte recupero che gli investitori si attendevano dopo le riaperture.

Brevi considerazioni di dettaglio sull'andamento delle singole asset class... (dati degli indici total return in valuta locale).

I mercati azionari...

pur con gli alti e bassi sopra descritti, in termini complessivi i mercati dei capitali archiviano un anno di grandi soddisfazioni: la borsa americana ottiene un eccezionale +26.3% (indice S&P 500), mentre in Europa l'EuroStoxx risponde con un lusinghiero +19.5% e l'indice giapponese Topix chiude con +28.3%.

Tra i migliori listini dell'anno, oltre a quello giapponese, spicca quello italiano che ha fatto registrare un +32.3% (indice FTSE Italia All Share) grazie alla dinamica dei tassi ed al favorevole contesto di crescita.

Positivi anche i mercati emergenti (ritorno pari a +10.3%), che hanno però risentito delle difficoltà dell'economia cinese.

Le obbligazioni...

realizzano rendimenti positivi, anche se sensibilmente più modesti di quelli azionari. Oltre il 5% il rendimento ottenuto dai titoli obbligazionari governativi paneuropei a medio lungo termine, con le migliori performance fatte registrare da Italia, Portogallo, Belgio e Spagna.

Il treasury statunitense ha registrato un ritorno del 3,5%, mentre anche la componente inflation linked ha offerto performance positive sia negli Stati Uniti, sia in Europa, rispettivamente pari a +3,5% e +4,3%.

Ancora più performanti le obbligazioni societarie, con la componente investment grade che ha registrato un incremento del 7,6% nell'area Euro e dell'8,1 negli Stati Uniti.

Il mercato valutario...

vede il dollaro indebolirsi rispetto all'euro e alle valute dei paesi emergenti. Notevole apprezzamento del franco svizzero sia contro dollaro, sia contro euro, mentre lo yen giapponese mostra un generale deprezzamento in presenza di una politica monetaria ancora relativamente accomodante.

2.2. L'andamento di Fonchim. La quota.

I rendimenti dei comparti sono coerenti con l'andamento delle diverse *asset class*, già succintamente descritto, e con il peso delle stesse nei complessivi portafogli di investimento.

Poiché i titoli di capitale hanno registrato un incremento delle quotazioni in media significativamente maggiore dell'apprezzamento dei titoli di debito, le performance dei comparti risultano più elevate al crescere della componente azionaria del portafoglio.

La variazione della quota, nell'anno e dall'inizio della gestione, è riportata per i vari comparti nella tabella che segue.

Tabella2 – Variazione valore quota per comparto

COMPARTO	VALORE QUOTA 31/12/23	VARIAZIONE 2023	% INIZIO GESTIONE	% DA	Al fine di consentire una corretta valutazione dei dati riportati nella tabella a lato, si riepiloga la data di inizio

				dell'operatività delle differenti linee di investimento:
STABILITA'	23,502	7,23%	127,53%	– Stabilità, 31/12/1997
CRESCITA	29,250	10,60%	146,15%	– Crescita, 01/01/2003
GARANTITO	12,254	3,20%	22,54%	– Garantito, 01/07/2007



Qualche annotazione di maggior dettaglio per ciascuna delle linee di investimento:

Stabilità

Il 2023 si chiude con un incremento del valore della quota, pari al 7,23%.

Dopo il peculiare andamento dei mercati finanziari nel 2022 che aveva determinato risultati di comparto marcatamente negativi (pur in presenza di un portafoglio a rilevante contenuto obbligazionario, in particolare di natura governativa), il 2023 segna un importante recupero della linea di investimento più importante per risorse in gestione.

A contribuire all'incremento del valore della quota sono tutte le asset class oggetto di investimento, pur se in misura diversa:

- in ambito obbligazionario positivo ma modesto il contributo del governativo americano, anche per effetto delle dinamiche valutarie, e del governativo europeo a breve termine, più robusto il rendimento dei titoli governativi a più lunga durata, dei titoli inflation linked e corporate;
- in ambito azionario, ottima la performance dei titoli dei paesi sviluppati sia europei, sia extraeuropei, inferiore ma sempre ampiamente positiva la performance dell'azionario dei paesi emergenti.

Anche nel 2023 il portafoglio si è strutturato stabilmente secondo le direttrici del benchmark, pur con un'esposizione media ai titoli di capitale più elevata, in particolare sul mercato nordamericano, ed una marginale quota di liquidità: l'investimento ha quindi riguardato in grande prevalenza titoli quotati su mercati regolamentati/organizzati, avendo cura di ottenere, per ciascuna "asset class", un'adeguata diversificazione.

Più in dettaglio, la componente azionaria è rappresentata quasi esclusivamente da titoli ad elevata capitalizzazione negoziati sui principali mercati dei Paesi sviluppati e, solo in misura marginale, dei Paesi emergenti; la componente obbligazionaria comprende investimenti in titoli di emittenti governativi e societari di buona affidabilità creditizia (al 31 dicembre circa il 38% dei titoli obbligazionari in portafoglio possedeva un *rating* almeno pari al livello A3 di *Moody's*).

Dal punto di vista quantitativo, nella composizione del portafoglio sono prevalenti strumenti finanziari di natura obbligazionaria governativa, accanto a titoli di emittenti societari con *rating* medio-alti. La quota azionaria, minoritaria ma significativa, si attesta al 31 dicembre 2023 al 35,83%. Il significativo sovrappeso (rispetto al 30% neutrale) è

determinato in parte dalle scelte dei gestori, in parte dall'andamento stesso delle quotazioni dei titoli azionari, in crescita molto più sostenuta rispetto alla componente obbligazionaria del portafoglio.

Il risultato complessivo della gestione finanziaria deriva, come di consueto, dai proventi per interessi, cedole e dividendi, nonché dall'apprezzamento/deprezzamento del valore dei titoli azionari e obbligazionari.

Dall'inizio della gestione (1998), anche per effetto del buon risultato del 2023 la variazione media annua composta del valore della quota è pari a +3,21%, superiore al risultato maturato dal TFR in azienda (+2,57%) e al tasso di inflazione (+1,92) nel medesimo periodo.

Stabilità è il comparto con la maggior anzianità di esercizio e di gran lunga il più rilevante in termini di risorse gestite. Il confronto fra il primo iscritto e il suo ipotetico gemello che ha deciso di non iscriversi è quindi particolarmente significativo e mostra come, in un'ottica di lungo periodo, l'investimento del fondo pensione sia sinora riuscito ad assolvere il suo compito istituzionale di accrescere il capitale degli associati in vista della pensione.

Tabella 3 – Stabilità: confronto tra gemelli, valori reali di un associato al 31 dicembre 2023, iscritti al fondo il 14 marzo 1997 e senza alcun cambio di comparto nell'intero periodo

Dettaglio composizione controvalore nel fondo		Posizione equivalente in caso di non adesione al fondo	
Contributo aderente:	€ 19.473	Contributo aderente:	€ 19.473
TFR:	€ 89.736	TFR:	€ 89.736
Contributo volontario:	€ 20.942	Contributo volontario:	€ 20.942
Contributo azienda:	€ 34.181	Contributo azienda:	€ 0
Rendimento fondo:	€ 55.186	Rivalutazione TFR:	€ 26.996
Totale controvalore:	€ 219.518	Totale controvalore:	€ 157.147

Crescita

Il 2023 si chiude con un incremento del valore della quota, pari al 10,60%.

Anche per il comparto Crescita quindi, dopo la battuta d'arresto del 2022, un anno di importante recupero.

La notevole performance realizzata, ma anche la variabilità di risultato rispetto all'esercizio precedente, confermano la natura di Crescita quale comparto a più alto grado di rischio/rendimento del Fondo.

Dal punto di vista delle asset class valgono le considerazioni già svolte con riferimento al comparto Stabilità, tuttavia, a fronte dell'andamento rialzista simultaneo di pressoché tutti gli strumenti finanziari utilizzati, l'intensità maggiore del rialzo azionario e la più ampia presenza nel portafoglio di titoli di capitale ha condotto per il comparto Crescita a una performance sensibilmente più elevata.

Anche per Crescita il portafoglio si è strutturato stabilmente secondo le direttrici del *benchmark*, ad eccezione di una stabile e marginale componente di liquidità: l'investimento ha riguardato quindi unicamente titoli quotati su mercati regolamentati/organizzati, avendo cura di ottenere, per ciascuna "asset class", un'adeguata diversificazione.

Più in dettaglio, la componente azionaria è rappresentata quasi esclusivamente da titoli ad elevata capitalizzazione quotati sui principali mercati regolamentati/organizzati dei Paesi sviluppati e solo in misura marginale dei Paesi emergenti, avendo cura di ottenere, per ciascuna "asset class", un'adeguata diversificazione. La componente obbligazionaria comprende investimenti in titoli di emittenti governativi e societari di buona affidabilità creditizia.

I titoli di capitale ammontano, al 31 dicembre, al 60,20% circa dell'intero portafoglio, mentre la componente obbligazionaria, minoritaria ma significativa, si caratterizza per la presenza di titoli in larga prevalenza di area Euro.

Il risultato della gestione finanziaria deriva dai proventi per interessi, cedole e dividendi, nonché dall'apprezzamento/deprezzamento del valore dei titoli azionari e obbligazionari.

Dall'inizio della gestione (2003), grazie al positivo andamento storico, la variazione media annua composta del valore della quota è pari ad un ragguardevole +4,38%, notevolmente superiore sia al tasso di inflazione (+1,84%), sia alla rivalutazione del TFR in azienda (+2,50%). Ciò non deve far dimenticare l'elevata variabilità della *performance* di

Crescita, anche rispetto a quella delle altre linee di investimento, in coerenza con la sua natura di comparto ad alto grado di rischio/rendimento.

Il confronto fra il primo iscritto e il suo ipotetico gemello che ha deciso di non iscriversi mostra per Crescita valori particolarmente significativi; si conferma infatti molto ampio il divario tra gli importi patrimoniali derivanti dal rendimento della posizione maturata nel Fondo e quelli ascrivibili alla rivalutazione del TFR in azienda.

Tabella 4 – Crescita: confronto tra gemelli, valori reali di un associato al 31 dicembre 2023, iscritti al fondo il 21 marzo 1996 e confluito nel comparto Crescita alla data di attivazione del comparto stesso

Dettaglio composizione controvalore nel fondo		Posizione equivalente in caso di non adesione al fondo	
Contributo aderente:	€ 18.993	Contributo aderente:	€ 18.993
TFR:	€ 89.046	TFR:	€ 89.046
Contributo azienda:	€ 40.111	Contributo azienda:	€ 0
Rendimento fondo:	€ 74.429	Rivalutazione TFR:	€ 26.409
Totale controvalore:	€ 222.579	Totale controvalore:	€ 134.449

Garantito

Il 2023 termina con una variazione del valore della quota positiva ma più contenuta, pari al 3,20%, coerente con il profilo prudenziale della linea di investimento, caratterizzato da titoli obbligazionari di breve/medio termine e solo in misura residuale da titoli di capitale.

Come nel caso degli altri comparti di investimento, la *performance* realizzata deriva dai proventi per interessi, cedole e dividendi, nonché dall'apprezzamento/deprezzamento del valore dei titoli obbligazionari e azionari.

La composizione del portafoglio ha inevitabilmente risentito della scadenza della convenzione nel corso dell'anno e del conseguente passaggio dal gestore Amundi al gestore UNIPOSAI Assicurazioni.

Il gestore in uscita ha quindi optato negli ultimi mesi di durata contrattuale per una composizione estremamente prudenziale del portafoglio, caratterizzata da una durata finanziaria media limitatissima, da una componente azionaria stabilmente marginale e via via decrescente e da una percentuale significativa e crescente di liquidità.

Il gestore UNIPOSAI Assicurazioni in fase iniziale di costruzione del portafoglio ha anch'esso operato in termini prudenziali, effettuando investimenti in titoli obbligazionari con duration complessiva inferiore rispetto al parametro di riferimento, conservando una quota significativa di liquidità e sottopesando l'investimento azionario.

Si ricorda inoltre che il cambio di gestore ha comportato alcune modifiche nel livello e nell'estensione delle garanzie riconosciute agli Associati, come meglio illustrato nella sezione "principali accadimenti dell'esercizio" della presente relazione.

Dall'inizio della gestione (luglio 2007), la variazione media annua composta del valore della quota, pari a +1,24%, è inferiore al rendimento maturato nello stesso periodo dal TFR (+2,47%) e al tasso di inflazione (+1,82%), confermando dal punto di vista della gestione finanziaria le difficoltà di lungo periodo di un portafoglio obbligazionario a breve/medio termine, peraltro "gravato" da significative garanzie di risultato.

Il confronto fra il primo iscritto e il suo ipotetico gemello che ha deciso di non iscriversi evidenzia quindi il ruolo decisivo del contributo azienda nel determinare il plusvalore nel caso dell'iscrizione al Fondo.

Tabella 5 – Garantito: confronto tra gemelli, valori reali di un associato al 31 dicembre 2023, iscritti al fondo il 16 giugno 1997 e confluito nel comparto Garantito alla data di attivazione del comparto stesso

Dettaglio composizione controvalore nel fondo		Posizione equivalente in caso di non adesione al fondo	
Contributo aderente:	€ 13.877	Contributo aderente:	€ 13.877
TFR:	€ 67.606	TFR:	€ 67.606
Contributo azienda:	€ 19.579	Contributo azienda:	€ 0
Rendimento fondo:	€ 7.599	Rivalutazione TFR:	€ 18.096
Totale controvalore:	€ 108.662	Totale controvalore:	€ 99.579

Per quanto concerne infine l'incidenza degli oneri di banca depositaria, delle commissioni di gestione finanziaria, delle spese amministrative e delle imposte, si considerino i dati riepilogati nella tabella che segue:

Tabella 6 – Incidenza degli oneri

	GARANTITO	STABILITA'	CRESCITA
Quota netta al 31/12/2023	12,254	23,502	29,250
Quota lorda al 31/12/2023	12,346	23,865	29,923
Quota lorda al netto di oneri di gestione al 31/12/2023	12,319	23,852	29,898
Quota lorda al netto di oneri di gestione e amministrativi al 31/12/2023	12,314	23,841	29,888
Variazione 2023 quota lorda	3,84%	11,24%	16,15%
Variazione 2023 quota netta	3,20%	7,23%	10,60%
Variazione 2023 quota lorda/netta	3,98%	8,89%	13,15%

Le commissioni di negoziazione hanno inciso in misura variabile sulla performance finanziaria, essendo ovviamente più rilevanti nei comparti a maggior contenuto azionario.

Di seguito si riporta il dettaglio delle commissioni di negoziazione per comparto, in valore assoluto e in percentuale sui volumi negoziati.

Tabella 7 – Commissioni di negoziazione

Comparto	31/12/2023	31/12/2022	% su volumi negoziati 2023	% su volumi negoziati 2022
STABILITA'	€ 1.373.365	€ 1.358.870	0,004%	0,004%
CRESCITA	€ 356.288	€ 387.080	0,013%	0,013%
GARANTITO	€ 2.013	€ 10.823	0,000%	0,005%

Infine, si riporta, nella tabella che segue, la ripartizione del patrimonio tra i tre comparti al 31 dicembre 2023.

In termini percentuali non si riscontra alcuna variazione di rilievo rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre dell'anno precedente.

Tabella 8 – Ripartizione delle risorse per comparto

PATRIMONIO al 31/12/2023	Garantito	Stabilità	Crescita
€ 8.422.632.173	€ 285.941.242	€ 7.283.766.402	€ 852.924.529
	3,39%	86,48%	10,13%

2.3. L'andamento di Fonchim. Il confronto con il benchmark.

I *benchmark* sono parametri oggettivi e confrontabili definiti facendo riferimento ad indicatori finanziari di comune utilizzo. Essi sono particolarmente utili sia per rappresentare il profilo di rischio/rendimento delle diverse linee di investimento, sia per verificarne i risultati di gestione.

I *benchmark* adottati debbono possedere requisiti di coerenza, rappresentatività, trasparenza ed oggettività.

Di seguito vengono rappresentati i *benchmark* delle diverse linee di investimento al 31 dicembre 2023, sia in termini di indici utilizzati, sia in termini di peso neutrale degli stessi sul totale delle attività del comparto.

Comparto Stabilità	
Obbligazioni 70%	Azioni 30%*
42% Bofa Merrill Lynch 1-10 year Pan Europe Governments Total Return Index Hedged in Euro	8% MSCI Emu Net Total Return Index
6% Bofa Merrill Lynch US Treasury Total Return Index. Hedged in Euro	13% MSCI World Developed Countries Ex Emu Net Total Return Index in Euro,
6% Barclays EGILB HICP –only A or Better Total Return Index all mats	6% MSCI World Developed Countries ex EMU Net Total
8,5% Bofa Merrill Lynch Euro Corporate Total Return Index	
4,5% Bofa Merrill Lynch US Corporate 1-5 Year Total Return Index Hedged in Euro	
3% Bloomberg Barclays Emerging Markets IG TR Index Value Hdg Eur	

<p>Obbligazioni governative pan europee e, in minor misura, americane; 13% di obbligazioni societarie; 3% di obbligazioni in paesi emergenti. Le emissioni non denominate in euro sono coperte dal rischio cambio.</p>	<p>Return Hedged in Euro 3% MSCI Emerging Markets Net Total Return in Euro</p> <p>Azioni quotate sui mercati dei Paesi dell'area Euro</p> <p>Azioni quotate sui mercati dei restanti Paesi industrializzati inclusi nell'indice MSCI World e una quota residuale in azioni quotate sui mercati emergenti non coperti dal rischio di cambio.</p>
--	---

* Nell'ambito dell'investimento azionario è prevista una quota estremamente residuale in strumenti non quotati su mercati regolamentati per il tramite di Fondi di Investimento Alternativi (in breve: "FIA"), focalizzati in strategie di private equity, il cui obiettivo per il Fondo è rappresentato principalmente dalla massimizzazione del Cash Multiple (ovvero il rapporto tra valore patrimoniale corrente netto del portafoglio, aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione, rispetto al valore complessivo delle risorse conferite).

Comparto Crescita

Obbligazioni 40%	Azioni 60%	
<p>28% Bofa Merrill Lynch 1-10 Year Pan Europe Governments Total Return Index. Hedged in Euro</p>	<p>16% MSCI Emu Net Total Return Index</p>	<p>19,5% MSCI World Developed Countries Ex Emu Net Total Return Hedged in Euro</p>
<p>12% Bofa Merrill Lynch Euro Corporate Total Return Index</p>		<p>19,5% MSCI World Developed Countries Ex Emu Net Total Return Index in Euro</p> <p>5% MSCI Emerging Markets Net Total Return in Euro</p>
<p>Obbligazioni europee di emittenza governativa e societaria.</p>	<p>Azioni quotate sui mercati dei Paesi dell'area Euro.</p>	<p>Azioni quotate sui mercati dei restanti Paesi industrializzati inclusi nell'indice MSCI World; nel primo caso con copertura del rischio cambio, nel secondo a cambi aperti. Una quota residuale in azioni quotate sui mercati emergenti non coperti dal rischio di cambio.</p>

Comparto Garantito

Obbligazioni 95%				Azioni 5%	
<p>65% ICE BofA 1-5 Year Euro Government Excluding Italy</p>	<p>5% ICE BofA 1-5 Year Italy Government</p>	<p>10% ICE BofA Euro Government</p>	<p>15% ICE BofA ML 1-5 yr Euro Large Cap Corporate</p>	<p>2,5% MSCI Daily TR Net EMU Local</p>	<p>2,5% MSCI USA Large Cap NDTR EUR</p>
<p>Obbligazioni governative europee, esclusa l'Italia, a breve/medio termine</p>	<p>Obbligazioni governative italiane a breve/medio termine</p>	<p>Obbligazioni governative europee su tutte le scadenze</p>	<p>Obbligazioni societarie europee a breve/medio termine.</p>	<p>Azioni quotate sui mercati globali</p>	<p>Azioni USA di grandi aziende a cambi aperti</p>

Il rendimento del portafoglio rispetto ai benchmark, **rendimento al lordo di commissioni e imposte**, è riportato di seguito, unitamente ai dati di volatilità.

Comparto Stabilità e benchmark

Il Comparto evidenzia un rendimento ed una volatilità sostanzialmente allineati a quelli del *benchmark*.

In termini generali si può osservare una marcata riduzione dei dati di volatilità sia per quanto riguarda gli indici azionari, sia soprattutto per quelli obbligazionari, dopo un 2022 che aveva registrato una variabilità in forte crescita su tutte le asset class.

Passando invece ai dati di rendimento, si conferma una performance positiva di tutte le asset class oggetto di investimento, tuttavia, i risultati dei mandati specialistici risultano inferiori a quelli dei mandati bilanciati, a loro volta inferiori a quello dell'unico mandato integralmente azionario.

Più in dettaglio, con riferimento alle varie tipologie di mandati:

- nell'ambito dei mandati con componente azionaria, i gestori hanno generalmente sottoperformato il benchmark di riferimento. In particolare, Amundi mostra il dato nettamente più deficitario, ascrivibile ad un sottopeso della componente azionaria statunitense nel settore "information technology". Paradossalmente l'unico gestore ad aver battuto il benchmark è State Street, affidatario di un mandato passivo in replica integrale dell'indice;
- nell'ambito dei mandati specialistici obbligazionari i gestori governativi non sono generalmente riusciti a battere il *benchmark*, pur contenendo la sottoperformance. Fanno eccezione Payden, che sovraperforma l'indice in un mercato dalle caratteristiche peculiari, come quello dei paesi emergenti, e Blackrock in ambito corporate investment grade;
- come negli anni precedenti, si nota che i portafogli dei gestori assegnatari mostrano valori di volatilità solo marginalmente difformi (in aumento o in diminuzione) rispetto ai relativi *benchmark*. Ciò è coerente con la generale rilevazione di valori di "tracking error volatility" molto più limitati rispetto alle possibilità riconosciute ai gestori nelle diverse Convenzioni in vigore. Tale circostanza risulta nella sostanza indipendente dal livello di volatilità registrato nei diversi esercizi, confermandosi come un tratto connaturato alle gestioni a *benchmark* di Fonchim.

Tabella 9 – Dati di comparto dell'anno

STABILITA'						
	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2023	9,14%	9,20%	-0,07%	6,34%	5,61%	0,73%

Tabella 10 – Dati dei singoli gestori dell'anno

Gestore	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
EURIZON	4,66%	4,69%	-0,03%	5,26%	4,80%	0,46%
GROUPAMA	5,35%	5,37%	-0,02%	4,23%	4,38%	-0,16%
OSTRUM	4,71%	5,37%	-0,66%	4,37%	4,38%	-0,01%
GENERALI	4,98%	4,69%	0,28%	4,98%	4,80%	0,18%
BLACKROCK	7,25%	6,68%	0,56%	3,77%	3,47%	0,30%
AXA	11,75%	13,49%	-1,74%	8,94%	8,25%	0,69%
ANIMA	13,19%	13,49%	-0,30%	8,31%	8,25%	0,06%
AMUNDI	9,48%	13,49%	-4,01%	8,27%	8,25%	0,01%
STATE STREET	17,09%	16,84%	0,25%	14,31%	13,76%	0,56%
PAYDEN	4,64%	4,27%	0,37%	6,89%	6,51%	0,38%

Per quanto riguarda il marginalissimo investimento diretto in FIA, che per le sue caratteristiche peculiari non possiede un benchmark di riferimento, si considerino le due tabelle che seguono: la prima relativa all'intero FoF PEI (dati al 30 giugno) la seconda alla sola quota parte relativa all'investimento del Fondo nello stesso (dati al 31 dicembre).

Tabella 11 – Dati patrimoniali dell'intero FoF PEI al 30 giugno 2023

Dati patrimoniali FoF (Mln €)	giugno 2023
1 Commitment sottoscritto	496,7
2 Commitment impegnato in FIA	334,7
3 Richiamato	132,5
4 Richiamabile	202,2
5 Distribuzioni	0
6 Fair Value	143
7 NAV	119
Cash Multiple vs Fair Value (6÷3)	1,08x
Cash Multiple vs NAV (7÷3)	0,90x

Tabella 12 – Dati di investimento di Fonchim nel FOF PEI al 31 dicembre 2023

Fondo Italiano d'Investimento	FoF PEI FoF
Avvio Mandato	8 luglio 2022
Asset Class	Private Equity
Commitment massimo	€ 10.000.000
Commit. Richiamato netto	€ 3.746.488
% Richiami netti su Commit. Max	37,46%
Nav	€ 3.404.020
Cash Multiple*	0,91x
RVPI**	0,91x

*Cash Multiple: Rapporto tra la somma del valore del portafoglio e delle distribuzioni (di capitale e proventi) dedotte le commissioni di gestione, rispetto al totale delle risorse conferite al GEFIA alla data di valutazione

**RVPI: Rapporto tra il valore del portafoglio, rispetto al totale delle risorse conferite al GEFIA alla data di valutazione

Allargando l'orizzonte temporale del confronto, a livello complessivo di comparto si osservano risultati ancora largamente positivi ed omogenei sia in termini di rischio, sia in termini di rendimento.

Tabella 13 – Dati da inizio gestione

Rendimento medio annuo	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
Da inizio gestione (01/03/1999) ¹	3,68%	3,67%	0,01%	5,79%	5,52%	0,27%

Comparto Crescita e benchmark

Anche il comparto Crescita registra nel 2023 valori di rischio/rendimento sostanzialmente allineati a quelli del benchmark.

Tabella 14 – Dati di comparto dell'anno

CRESCITA	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2023	13,63%	13,85%	-0,22%	8,68%	8,44%	0,23%

A fronte del diverso stile di gestione, il gestore passivo (Credit Suisse) realizza una performance in perfetto allineamento rispetto al benchmark, pur se con una volatilità leggermente superiore, una leggera underperformance viene invece registrata dal gestore attivo (Anima SGR).

Tabella 15 – Dati dei singoli gestori dell'anno

Gestore	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
ANIMA	13,14%	13,55%	-0,41%	8,16%	8,04%	0,11%
CREDIT SUISSE	14,17%	14,14%	0,03%	9,41%	8,99%	0,42%

¹ Ai fini del presente confronto la data di inizio gestione è fissata con riferimento all'operatività dei gestori finanziari, quindi successiva ad una prima fase in cui, nelle more del completamento delle procedure di assegnazione dei mandati, le risorse sono state impiegate in pronti contro termine.

In un orizzonte pluriennale i risultati ottenuti dal Comparto sono lusinghieri, ma inferiori al *benchmark*.

Tabella 16 – Dati da inizio gestione

Rendimento medio annuo	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
Da inizio gestione (01/01/2003)	5,25%	5,96%	-0,72%	10,25%	10,12%	0,13%

Comparto Garantito e benchmark

La composizione del portafoglio che, anche per ragioni legate alla scadenza contrattuale e all'avvicendamento dei gestori, nel corso dell'anno si è discostata significativamente da quella del benchmark nella direzione di una maggiore prudenza, ha condotto ad un risultato inferiore al parametro di riferimento, pur se in valore assoluto significativo.

In particolare, la necessità di comporre il portafoglio in fase di avvio in un momento di sensibile incremento delle quotazioni ha penalizzato il gestore entrante UNIPOSAI Assicurazioni, che proprio all'inizio della gestione ha maturato un significativo ritardo dal benchmark.

Tabella 17 – Dati di comparto dell'anno

GARANTITO	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2023	4,04%	5,27%	-1,23%	0,59%	2,36%	-1,76%

Tabella 18 – Dati dei singoli gestori dell'anno

Gestore	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
AMUNDI (fino al 15/11/2023)	2,86%	2,60%	0,27%	0,30%	1,92%	-1,62%
UNIPOLSAI (dal 16/11/2023)	1,14%	2,61%	-1,46%	1,11%	3,12%	-2,02%

Il confronto pluriennale conferma, come già osservato, una significativa difficoltà a battere i risultati dell'indice di mercato, comune per una gestione obbligazionaria a breve termine, nel caso specifico "appesantita" da un'ampia garanzia di capitale.

Tabella 19 – Dati da inizio gestione

Rendimento medio annuo	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
Da inizio gestione (01/10/2007)	1,47%	1,43%	0,05%	1,16%	1,59%	-0,44%

Di seguito si riporta, al 31 dicembre, la percentuale delle risorse gestite in ciascun mandato rispetto alle attività complessive della linea di investimento.

Per il comparto Garantito, per il quale vi è un unico mandato di gestione, la percentuale è ovviamente del 100%.

Tabella 20 – Incidenza sul totale delle risorse per mandato

GESTORE	TIPOLOGIA DI MANDATO	COMPARTO	% ATTIVITA' GESTITE AL 31/12/2023
GENERALI	Obbligazionario governativo globale	Stabilità	9,38%
EURIZON	Obbligazionario governativo globale	Stabilità	9,22%
OSTRUM	Obbligazionario governativo pan-europeo	Stabilità	8,12%
GROUPAMA	Obbligazionario governativo pan-europeo	Stabilità	8,24%
BLACKROCK	Obbligazionario corporate	Stabilità	11,78%
ANIMA	Bilanciato	Stabilità	12,63%

AMUNDI	Bilanciato	Stabilità	12,70%
AXA	Bilanciato	Stabilità	11,93%
STATE STREET	Azionario passivo	Stabilità	13,47%
PAYDEN	Obbligazionario paesi emergenti	Stabilità	2,53%
ANIMA	Bilanciato attivo	Crescita	51,84%
CREDIT SUISSE	Bilanciato passivo	Crescita	48,16%
UNIPOLSAI*	Garantito	Garantito	100,00%

*Dal 16/11/2023. Fino al 15/11/2023 il mandato del comparto Garantito era affidato al gestore AMUNDI.

Dal punto di vista dell'entità complessiva delle risorse investite, come si anticipava in apertura di relazione, il risultato positivo della gestione finanziaria è stato ulteriormente incrementato dal saldo positivo della gestione previdenziale, con un incremento nell'anno del patrimonio netto da € 7,6 a € 8,4 miliardi.

3. L'andamento della gestione previdenziale

Il 2023 registra un saldo della gestione previdenziale positivo ma inferiore a quello del 2022, anno in cui il calo repentino del valore delle quote aveva indotto un numero significativo di soci a differire la richiesta di prestazioni (in particolare di anticipazione) ad una fase di ripresa dei mercati finanziari.

Nel 2023 si registra dunque un saldo attivo della gestione previdenziale (contributi incassati al netto delle erogazioni) pari a € 245 milioni, in leggero decremento rispetto a quello del 2022 (€ 267 milioni), ma comunque nel solco positivo degli anni precedenti (2021 pari a € 214 milioni, 2020 pari a € 279 milioni e 2019 pari a € 251 milioni).

Di seguito analizziamo in dettaglio quanto succintamente anticipato.

3.1. I flussi contributivi

Nel corso del 2023 sono stati attribuiti alle posizioni individuali degli iscritti contributi per circa € 912 milioni, contro gli € 823 milioni dell'esercizio precedente. Il dato è comprensivo di circa € 171 milioni relativi a *switch* di comparto, pertanto l'importo complessivo derivante da nuova contribuzione (contributi veri e propri e trasferimenti in ingresso) è pari a circa € 741 milioni (€ 706 milioni nel 2022).

Per quanto riguarda gli *switch* va inoltre considerato che, alle usuali operazioni di cambio comparto effettuate dai soci nell'ambito dell'esercizio delle prerogative individuali in fase di accumulo, si aggiungono i trasferimenti di risorse collegati alle prestazioni di R.I.T.A.; si ricorda infatti che è possibilità degli associati scegliere il comparto di investimento del montante destinato al pagamento periodico delle rate di rendita, anche disgiuntamente rispetto all'eventuale montante residuo (nel caso di R.I.T.A. parziale).

Nell'eventualità di una mancata indicazione del comparto, il montante destinato a R.I.T.A., per previsione normativa, viene automaticamente trasferito alla linea di investimento a contenuto più prudentiale; anche per effetto di quanto descritto nel 2023 sono affluiti al comparto Garantito per "*switch in*" quasi € 99 milioni di euro, contro i € 50 milioni dell'esercizio precedente e i € 35 milioni del 2021.

Limitando l'analisi ai contributi veri e propri, con l'esclusione quindi anche degli importi trasferiti da altri fondi pensione, essi ammontano a circa € 719 milioni, contro i € 685 milioni circa pervenuti nel 2022.

L'incremento riguarda tutte le categorie di contributo: le quote a carico del lavoratore, nella misura minima prevista, quelle a carico del datore di lavoro, nonché, infine, le quote di TFR maturando. Queste ultime passano dai € 431 milioni complessivi del 2022 a circa € 453 milioni nell'esercizio appena trascorso. Solo il contributo volontario è rimasto pressoché invariato.

Da notare l'importo rilevante della contribuzione in sostituzione dei premi di risultato, che si stabilizza a € 8,9 milioni. Tale importo, unitamente alla contribuzione volontaria a carico degli aderenti pari a € 20,6 milioni di euro complessivi, testimoniano del gradimento e della fiducia che Fonchim gode tra gli iscritti, nonché del buon livello di conoscenza della normativa di riferimento e dei vantaggi fiscali previsti dalla stessa. Da notare infine che nell'ambito della contribuzione volontaria sono ricompresi € 1,7 milioni di contribuzione volontaria diretta dei soci quiescenti, che evidenzia un trend stazionario.

Segue tabella di dettaglio dei contributi pervenuti, per comparto e per tipologia di versamento, che conferma alcune tendenze consolidate negli anni:

- l'importanza centrale delle quote di TFR versato, pari a circa il 63% dei contributi totali, ulteriormente accentuata dalla decisione di molti degli iscritti di versare il 100% delle quote di TFR maturando, anche in assenza di cogenza normativa. Attualmente, infatti, oltre il 91% degli iscritti che versano regolarmente le contribuzioni mensili devolvono integralmente il TFR al Fondo, ad ulteriore conferma della fiducia che il Fondo ha saputo guadagnare presso la platea di riferimento;
- il progressivo aumento della quota a carico del datore di lavoro rispetto alla quota base a carico del lavoratore, per effetto delle previsioni via via assunte dai CCNL dei diversi settori produttivi. La differenza tra l'importo dei contributi versati a carico dei datori di lavoro e quelli versati a carico dei lavoratori (quota base da CCNL) è pari ad oltre € 75 milioni, con i primi che hanno raggiunto un ammontare complessivo su base annua di circa € 155 milioni;
- l'importanza crescente delle poste di contribuzione volontaria dei soci, per effetto dell'affiancamento alla usuale contribuzione aggiuntiva delle già citate contribuzioni in sostituzione del premio di risultato (che godono di un regime fiscale di assoluto favore) e delle contribuzioni dirette dei soci quiescenti.

Stabile l'importo delle somme derivanti dai trasferimenti in entrata: nel 2023 sono affluiti € 21,8 milioni, contro i € 21 milioni del 2022.

Infine, è stabile la contribuzione da devolvere alla Compagnia assicurativa convenzionata come premio per le prestazioni accessorie di morte e invalidità, che nell'anno ammonta complessivamente a € 16,7 milioni.

Tabella 21 – Contributi per tipologia (importi in €)

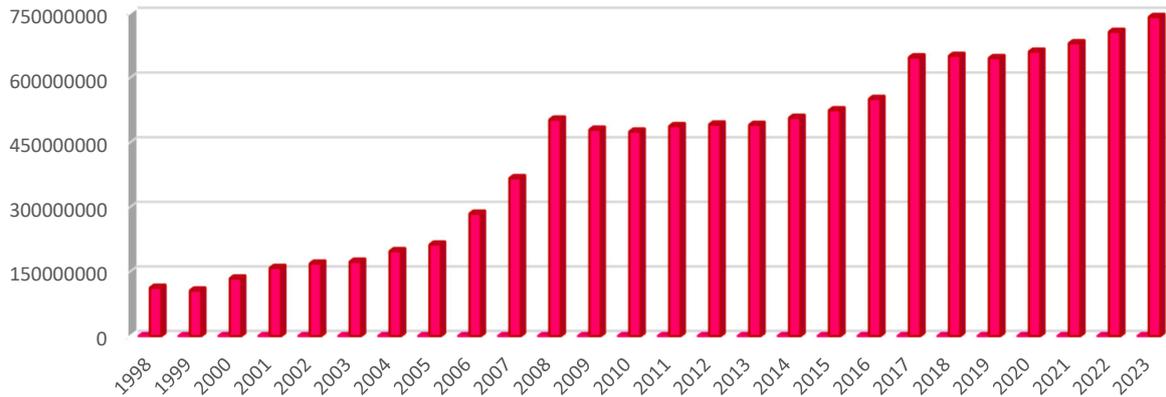
	Comparto Stabilità	Comparto Crescita	Comparto Garantito
Entrate da quota lavoratore	71.609.132	7.030.473	1.688.766
Entrate da quota datore	138.433.583	13.647.147	3.293.668
Entrate da TFR	401.659.225	39.391.085	12.942.016
Entrate da contr. Volontari	15.821.220	4.231.237	544.904
Entrate da contr. Premi di risultato	7.493.252	1.146.450	262.170
SUB TOTALE	635.016.412	65.446.392	18.731.524
719.194.328			
Trasferimenti in ingresso	19.309.561	2.021.857	456.477
SUB TOTALE	654.325.973	67.468.249	19.188.001
740.982.223			
Contributi per switch da altri comparti	23.711.100	48.454.882	98.817.703
SUB TOTALE	678.037.073	115.923.131	118.005.704
911.965.908			
Contributi assicurativi	14.870.222	1.453.089	342.874

Il grafico sotto riportato mostra i versamenti annuali pervenuti al Fondo dall'inizio della sua attività.

La dinamica delle contribuzioni è, come ovvio, correlata a quella degli iscritti, risultando tuttavia più accentuata poiché, nel corso degli anni, all'effetto derivante dalla numerosità degli Associati si è aggiunto quello indotto dall'incremento delle contribuzioni mediamente versate al Fondo.

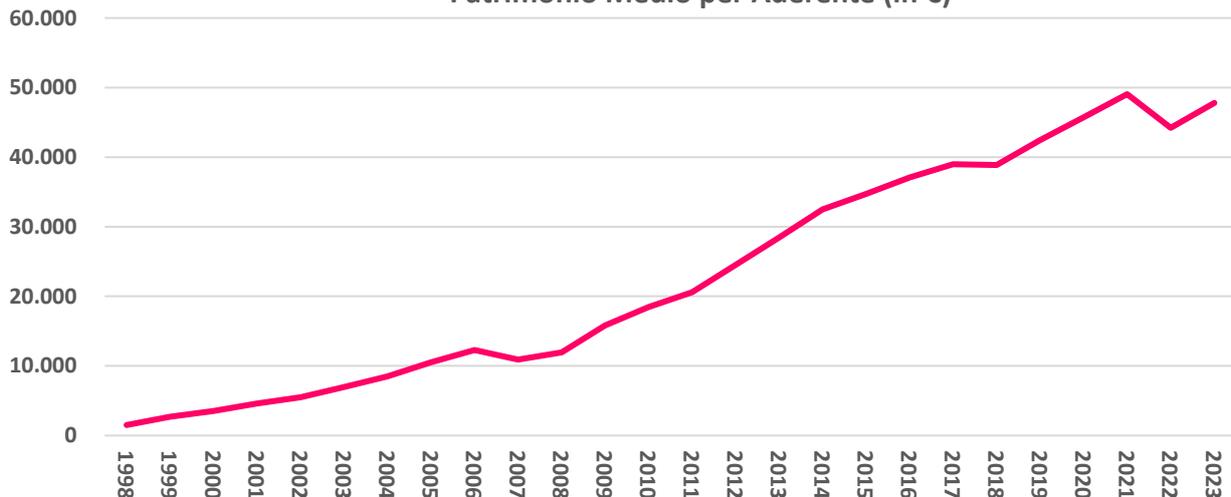
Nell'anno appena trascorso, così come nel precedente quinquennio 2018-2022, i due elementi hanno agito in maniera sinergica, giacché all'aumento, quantomeno nominale, delle retribuzioni medie degli associati si è affiancata una dinamica della collettività degli iscritti in sensibile espansione.

Contributi Anni



Dal punto di vista del patrimonio medio per aderente (pari a circa €47.800), la positiva performance della gestione finanziaria ne ha determinato un significativo aumento rispetto al dato registrato a fine 2022 (pari a circa €44.200), riprendendo il percorso di crescita già registrato nel triennio 2019-2021. Infatti, all'aumentare dell'anzianità associativa e delle somme maturate, i rendimenti finanziari assumono una rilevanza ben superiore a quella della contribuzione corrente nel determinare l'entità del patrimonio.

Patrimonio Medio per Aderente (in €)



Come si può agevolmente vedere dal grafico precedente, la posizione maturata media è risultata stabilmente crescente, con momenti di stabilità o di flessione solo in occasione di particolari turbolenze dei mercati finanziari, come nel 2022 da poco trascorso (nel 2007 la diminuzione della posizione media fu in realtà determinata dal grande numero di nuovi iscritti a seguito dell'entrata in vigore della legge di riforma del TFR).

Dopo l'analisi quantitativa, come di consueto un rapido cenno al duplice aspetto della puntualità operativa e della morosità (contributi dovuti e non versati).

Per quanto riguarda il primo, si conferma anche per il 2023 una percentuale di disabbinamenti molto modesta: i contributi versati che non hanno trovato riscontro in una distinta contributiva di pari valore ammontano infatti, alla data di redazione della presente relazione, a circa € 134.000.

Per quanto riguarda il secondo, il 2023 registra somme omesse in valore assoluto significative ma percentualmente contenute rispetto al totale dei contributi pervenuti (questi ultimi quantificabili, come già detto, in circa € 741 milioni). Nella tabella che segue è riportato l'importo dei contributi dichiarati e non riscossi, al 31 dicembre 2023, con riferimento a somme di competenza dell'ultimo triennio.

Tabella 22 – Distinte contributive non saldate (importi in €)

Anno di riferimento	Importo dichiarato e non versato
2021	873.284
2022	929.046
2023	2.875.218
Totale complessivo	4.677.547

In tutti i casi di inadempienza contributiva il Fondo ha applicato la procedura di gestione deliberata dal Consiglio di Amministrazione.

Come di consueto, infine, particolari comunicazioni sono intercorse con le aziende (e con i relativi aderenti) che hanno cessato l'attività a seguito di procedure fallimentari e/o concorsuali.

Fonchim garantisce in ogni caso la più ampia collaborazione agli aderenti ed ai curatori fallimentari per la definizione della situazione contributiva all'atto della cessazione dell'attività.

Analoga collaborazione è assicurata ai Soci che decidano, essendovene le condizioni, di ricorrere al Fondo di Garanzia presso l'INPS.

A tale proposito si ricordano brevemente le condizioni di accesso:

1. cessazione dell'attività lavorativa da parte del Socio;
2. insolvenza del datore di lavoro in seguito a procedure concorsuali quali fallimento, concordato preventivo, liquidazione coatta amministrativa, amministrazione straordinaria;
3. iscrizione alla forma pensionistica complementare al momento della presentazione della domanda.

In virtù di quanto previsto al precedente punto 3, si ricorda che il riscatto totale della posizione in caso di cessazione dell'attività lavorativa comporta l'impossibilità di ottenere l'intervento del Fondo di Garanzia.

Infine, proprio con riferimento all'attività del predetto Fondo, dopo il picco del 2017 si registra un'importante diminuzione delle somme pervenute a copertura degli importi contributivi omessi: un segnale importante del progressivo rientro alla normalità, con situazioni di dissesto aziendale negli anni immediatamente precedenti il 2023 via via più circoscritte e afferenti realtà di minor dimensione.

Peraltro, alla luce delle somme pervenute nel 2023 – di poco inferiori a € 450 mila –, si può ipotizzare che le ancor più limitate erogazioni del 2020 fossero probabilmente da ascrivere ad un significativo rallentamento dell'operatività causato dall'emergere dell'epidemia sanitaria.

In definitiva la dinamica dei prossimi anni ci consentirà di capire se i numeri del triennio appena trascorso siano realmente rappresentativi in prospettiva della caratura dell'intervento del Fondo di Garanzia.

Per una valutazione su un orizzonte temporale più ampio, si consideri la tabella che segue:

Tabella 23 – Importi pervenuti dal Fondo di garanzia (importi in €)

Anno	Importo
2010	44.342
2011	102.208
2012	263.627
2013	693.234
2014	749.797
2015	1.107.198
2016	1.432.256
2017	2.446.382
2018	1.074.166
2019	1.185.344
2020	162.499
2021	413.437
2022	453.670

2023	449.926
------	---------

3.2. Le erogazioni

Nel 2023 si registrano uscite in incremento per numerosità (9,3%) e per controvalore erogato (8,5%). L'incremento riguarda soprattutto le operazioni di anticipazione, che registrano una decisa impennata delle richieste (8.525 contro le oltre 7.800 del 2022, +9%) ed un conseguente incremento degli importi (6,6%, per circa 8,4 milioni di maggiori erogazioni complessive). In termini di tipologie di anticipazione, sono soprattutto le richieste del 30% ad essere oggetto del citato incremento (con oltre 650 prestazioni in più). Come già osservato, l'incremento delle richieste di anticipazione negli anni di andamento positivo dei mercati finanziari (2023, 2021) e il loro decremento a fronte di un andamento negativo (2022, 2020) corrobora la conclusione che gli Associati abbiano nel complesso saputo operare con una certa oculatezza, decidendo non di rado, avendone la possibilità, di differire il godimento della prestazione per non rendere effettive perdite altrimenti solo "virtuali".

Per quanto riguarda le altre operazioni di liquidazione (in termini di numerosità): in deciso incremento i riscatti e le prestazioni pensionistiche in capitale, stazionari i trasferimenti in uscita, in decisa flessione le prestazioni pensionistiche in forma di rendita e in grande crescita le R.I.T.A..

Dal punto di vista delle somme erogate alcune tipologie liquidative registrano controvalori in aumento, altre in diminuzione; dal punto di vista complessivo, tuttavia, vi è un esborso superiore di oltre € 37 milioni (+8,48%). Segue tabella di dettaglio delle prestazioni erogate, da cui si evince che sono stati complessivamente liquidati circa € 481 milioni a fronte di 16.226 operazioni.

Tabella 24 – Erogazioni per tipologia di operazione

Tipo di erogazione	2023		2022		2023/2022	
	n° operazioni	Controvalore	n° operazioni	Controvalore	n° operazioni	Controvalore
Anticipazioni	8.525	135.621.401	7.821	127.195.617	9,00%	6,62%
Riscatti/prest. Pens in capitale (compresi riscatti parziali)	5.652	237.152.203	5.166	218.759.302	9,41%	8,41%
Trasferimenti out	1.316	57.744.524	1.381	60.422.436	-4,71%	-4,43%
Rendite	100	8.028.564	146	12.452.913	-31,51%	-35,53%
R.I.T.A.	633	42.986.232	336	25.049.259	88,39%	71,61%
Totale	16.226	481.532.924	14.850	443.879.527	9,27%	8,48%

Di seguito viene riportata una tabella di ulteriore dettaglio del numero di operazioni nel biennio 2022-2023 distinte per tipologia e causale, da cui si evince che:

- le anticipazioni del 30% senza specifica motivazione rappresentano di gran lunga la principale tipologia di prestazione erogata;
- i riscatti per dimissioni e le prestazioni pensionistiche in forma di capitale polarizzano le altre tipologie di erogazione;
- i riscatti conseguenti a procedure di licenziamento collettivo registrano un incremento, probabilmente anche a seguito della decadenza delle previsioni della speciale normativa del lavoro emanata dopo l'insorgere della pandemia da Sars Covid-19;
- i trasferimenti *out*, dopo le tipologie di prestazione di cui ai punti precedenti, rappresentano per numero e valore la fattispecie liquidativa ampiamente più rilevante;
- le prestazioni in forma di R.I.T.A. stanno conquistando sempre di più il favore degli iscritti, a scapito delle rendite pensionistiche. Sussistendo i requisiti di accesso, le R.I.T.A. consentono infatti una liquidazione anche integrale del capitale maturato in tempi relativamente ravvicinati, godendo di una fiscalità di assoluto favore;
- pur in incremento, i riscatti parziali confermano il loro carattere residuale; probabilmente il ridimensionamento dei fenomeni di morosità contributiva rispetto agli anni precedenti ha attenuato la necessità di mantenere una posizione previdenziale residua in Fonchim per non pregiudicare un eventuale intervento del Fondo di Garanzia presso l'INPS.

Tabella 25 – Erogazioni per tipologia di operazione e motivazione

Tipo di prestazione	2023	2022	Differenza
Anticipo	8.525	7.821	704

Acquisto Prima Casa	1.040	1.149	-109
Altre Cause	6.725	6.060	665
Ristrutturazione Prima Casa	474	398	76
Spese Sanitarie gravi e straordinarie	286	214	72
Riscatto/prest. Pensionistiche in capitale	5.469	5.051	418
Cambio Qualifica	91	62	29
Cambio Contratto	45	38	7
Decesso	169	160	9
Dimissioni	1.685	1.495	190
Fallimento Azienda	21	23	-2
Fine Tempo Det.	105	101	4
Inoccupazione >48 mesi	36	28	8
Invalidità Permanente	78	57	21
Licenziamento per Giusta Causa	209	222	-13
Licenziamento per Giustificato Motivo Oggettivo	254	225	29
Procedure di licenziamento collettivo	582	419	163
Pensionamento	2.172	2.184	-12
Pensionamento iscriz. <5anni Aliquota post 2006 23%	22	37	-15
Riscatto Parziale	183	115	68
Riscatto Parziale Pensionamento	0	1	-1
Riscatto Parziale 50% (Mobilità,Cig,Disocc.>12<48 mesi)	102	61	41
Riscatto parziale Dimissioni	46	32	14
Riscatto parziale Fallimento Azienda	1	0	1
Riscatto parziale Mobilità	11	5	6
Riscatto parziale Licenziamento per Giusta Causa	5	4	1
Riscatto parziale Licenz. Giustificato Motivo Ogg	8	7	1
Riscatto parziale Fine Tempo Det	1	0	1
Riscatto parziale Cambio Contratto	3	3	0
Riscatto parziale Cambio Qualifica	6	2	4
Trasferimento Out	1.316	1.381	-65
Rendite	100	146	-46
R.I.T.A.	633	336	297
Totale complessivo	16.226	14.850	1.376

3.3. Gli aderenti

Le adesioni pervenute nell'anno sono **11.654**, di cui solo 255 effettuate con modalità tacite. Un numero rilevante e solo leggermente inferiore a quello del 2022, che, nonostante il considerevole andamento delle uscite, ha consentito alla collettività degli Iscritti al Fondo di raggiungere il suo livello massimo.

Un andamento così positivo delle nuove iscrizioni negli ultimi esercizi, dopo più di vent'anni di attività e nonostante il notevole tasso di adesione già raggiunto, non fa che confermare l'ottima reputazione di cui gode il Fondo e il buon livello di soddisfazione degli aderenti.

Va quindi dato atto alle Fonti Istitutive ed agli organi associativi del Fondo di aver saputo dare adeguato riscontro alle esigenze previdenziali degli addetti del settore, sia nella fase iniziale di avvio, sia successivamente nel corso della vita associativa degli iscritti, anche a fronte delle mutate previsioni del regime pensionistico obbligatorio di appartenenza.

Più in dettaglio quindi l'ottima dinamica delle entrate ha consentito di registrare, come già nello scorso quinquennio, un aumento nel numero complessivo degli associati con posizione finanziaria, che passa da 171.985 al 31 dicembre 2022 a 176.236 alla stessa data del 2023.

Dal punto di vista della ripartizione degli iscritti fra i diversi profili di investimento, si conferma pressoché invariata la distribuzione già rilevata negli scorsi esercizi. Essa si caratterizza per una forte polarizzazione degli aderenti (circa il 90%) nel comparto Stabilità ed una marcata prevalenza degli iscritti restanti nel comparto Crescita rispetto al Garantito. Ciò è coerente sia con le caratteristiche delle linee di investimento, tra le quali Stabilità, in virtù del suo profilo bilanciato-obbligazionario, appare adatta ad una larga maggioranza di aderenti, sia con le modalità operative adottate dal Fondo, secondo le quali, proprio in virtù della sua generale adeguatezza, il comparto Stabilità è assunto quale linea di investimento di "default".

Tabella 26 – Distribuzione degli iscritti per linea di investimento

Comparto	Numero di iscritti	% sul totale
Garantito	6.089	3,48%
Stabilità	154.218	88,26%
Crescita	14.430	8,26%
Totale	174.737	100,00%
Adesioni in attesa di perfezionamento	1.499	
Totale	176.236	
Schede in fase di inserimento	504	
Totale	176.740	

Per quanto riguarda gli *switch* di comparto la numerosità è, come di consueto, modesta ma in incremento rispetto al precedente esercizio (+6%).

Dal punto di vista della direzione degli *switch* tra i diversi comparti, vi è un significativo saldo positivo *in/out* per il comparto Crescita.

Si coglie l'occasione per ricordare che, in ogni caso, la scelta del comparto di investimento dovrebbe essere guidata da valutazioni di lungo periodo afferenti fra l'altro l'orizzonte temporale di permanenza nel Fondo, gli impegni finanziari prospettici, la personale propensione al rischio; evitando una eccessiva considerazione dei risultati di breve periodo che, specie nelle linee a maggior contenuto di rischio, sono connotati da una significativa volatilità.

Tabella 27 – Switch di comparto

	Garantito	Stabilità	Crescita	Totale
Switch in	341	183	1.939	2.463
Switch out	129	2.137	197	2.463
Saldo	212	-1.954	1.742	

In sintesi Fonchim conferma una percentuale di Associati rispetto al bacino potenziale di assoluta eccellenza e il buon grado di consapevolezza delle tematiche previdenziali da parte degli addetti è confermato dal numero estremamente limitato di iscritti in forma tacita, dall'ottimo livello della contribuzione volontaria, dall'altrettanto rilevante livello della contribuzione sostitutiva del premio di risultato e, non da ultimo, dalla scelta ampiamente diffusa di devolvere al Fondo l'intero TFR di nuova maturazione, anziché solo una parte.

Di seguito si riporta la suddivisione degli aderenti al Fondo, in forma tabellare e di diagramma, per sesso, classi di età e regione.

Tabella 28 – Iscritti per sesso e fasce d'età

Età	Maschi	Femmine	Totale	% sul totale
Inferiore a 20	5	0	5	0,00%
tra 20 e 24	1.481	357	1.838	1,05%
tra 25 e 29	6.023	3.318	9.341	5,35%
tra 30 e 34	10.216	6.651	16.867	9,65%
tra 35 e 39	11.611	7.368	18.979	10,86%
tra 40 e 44	12.904	8.176	21.080	12,06%
tra 45 e 49	18.299	11.203	29.502	16,88%
tra 50 e 54	20.119	11.077	31.196	17,85%
tra 55 e 59	19.183	8.509	27.692	15,85%
tra 60 e 64	11.108	3.724	14.832	8,49%
65 e oltre	2.640	765	3.405	1,95%
Totale	113.589	61.148	174.737*	

* A cui vanno aggiunte 2.003 posizioni per le quali non è ancora pervenuta la relativa scheda di adesione, per un totale di 176.740 iscritti.

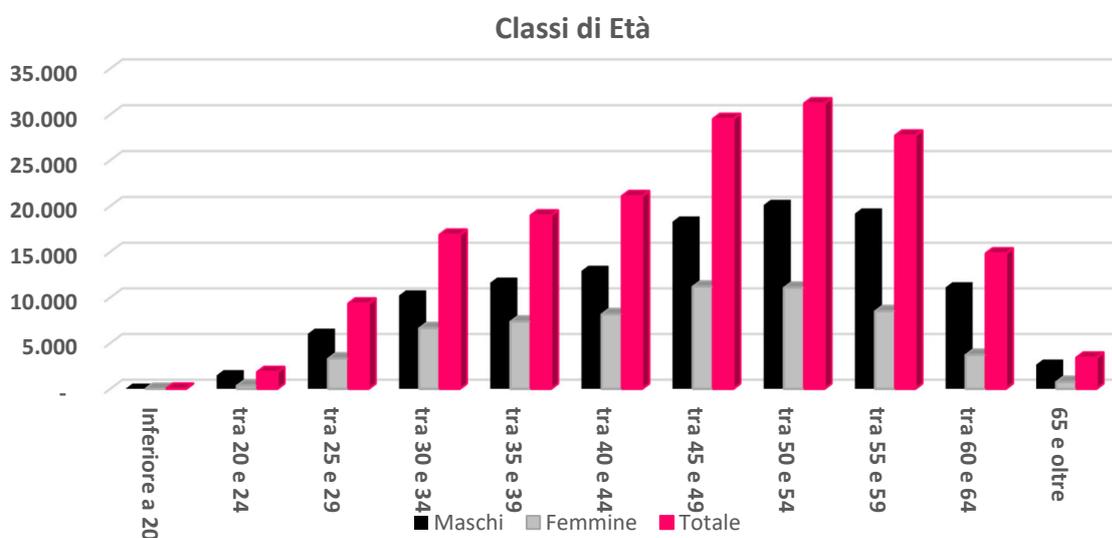
Ne emerge il quadro di una popolazione complessivamente giovane (età media attorno ai 40 anni), prevalentemente di sesso maschile, anche se con una buona presenza del genere femminile, e che risiede soprattutto nelle regioni

nord-occidentali e centrali della penisola. Ciò in sostanziale coerenza con la dislocazione territoriale degli insediamenti produttivi.

Tabella 29 – Iscritti per sesso e area geografica

Area geografica	Maschi	Femmine	Totale	% sul totale
Nord Orientale	20.591	10.007	30.598	17,51%
Nord Occidentale	55.739	33.761	89.500	51,22%
Centrale	26.399	15.099	41.498	23,75%
Meridionale	7.991	1.641	9.632	5,51%
Insulare	2.869	640	3.509	2,01%
Totale	113.589	61.148	174.737*	

* A cui vanno aggiunte 2.003 posizioni, per le quali non è ancora pervenuta la relativa scheda di adesione, per un totale di 176.740 iscritti.



3.4. La copertura assicurativa per il caso di morte ed invalidità

Con il 2023 si è concluso l’ottavo anno di collaborazione con la Compagnia assicurativa Allianz SpA.

Anche nell’esercizio appena concluso la Compagnia appare aver operato in fase liquidativa con efficienza e tempestività, non essendosi manifestate situazioni di inerzia o significative lamentele da parte degli iscritti.

Venendo all’analisi dei dati si evidenzia quanto segue:

- le richieste di indennizzo presentate nel 2023 sono significativamente diminuite, 133 contro le 147 del 2022, confermandosi una netta prevalenza dei decessi (90) rispetto alle invalidità (43). Analogamente sono diminuiti i sinistri liquidati, 112 contro i 124 del 2022.
- per quanto riguarda l’attività di Allianz nel 2023 si consideri inoltre la tabella sotto riportata. Dalla stessa si evince che, ipotizzando per le prestazioni in corso di pagamento un’indennità media pari a quella liquidata (distinta per le due tipologie di decesso ed invalidità), i sinistri denunciati nel 2023 comportano un impegno economico per la Compagnia pari a circa € 7,6 milioni, di cui € 5,5 milioni relativi ad eventi di decesso e € 2,1 milioni ad eventi di invalidità.

Tabella 30 – Numerosità e stato delle richieste di indennizzo presentate nell’anno

Decessi		90
Di cui	Liquidate	72
	In corso di pagamento	15

	Rifiutate	3
	Indennità media liquidata	62.874
Invalidità		43
Di cui	Liquidate	40
	In corso di pagamento	2
	Rifiutate	1
	Indennità media liquidata	49.953

Vi sono infine ulteriori 93 richieste di indennizzo (70 per decesso e 23 per invalidità) presentate in epoca antecedente al 2023 e in corso di pagamento, per un impegno complessivo ulteriore per la Compagnia stimabile in oltre €5,5 milioni.

Da ultimo va osservato che l'importo medio delle liquidazioni nel 2023 è in diminuzione rispetto al 2022 per quanto riguarda i decessi, ma in incremento per le invalidità (l'importo medio dei sinistri per invalidità è stato pari, infatti, a circa €45 mila nel 2022). Nei prossimi esercizi si potrà verificare se si tratta di un'occorrenza transitoria o di un trend più generale.

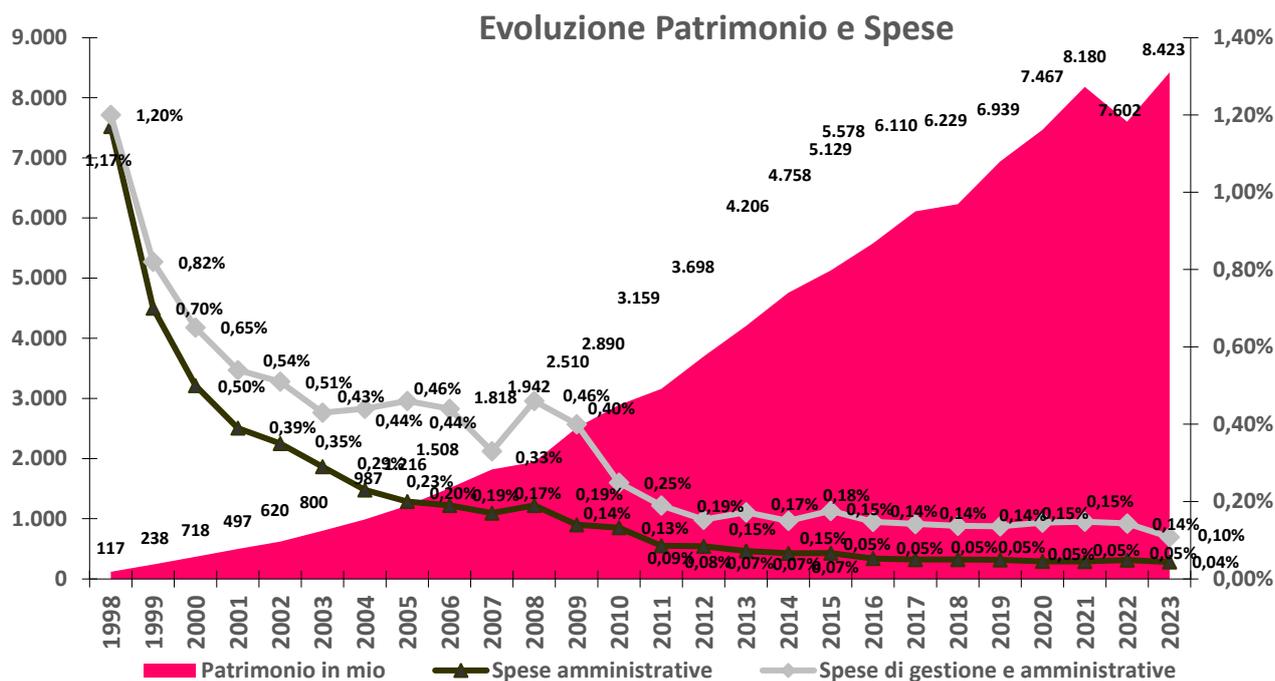
4. L'andamento della gestione amministrativa

Sul fronte dei costi di funzionamento si confermano oneri nettamente inferiori alla media di mercato, con una incidenza rispetto al patrimonio assolutamente marginale che nel 2023 è peraltro ulteriormente diminuita.

Tabella 31– Costi e patrimonio

Anno	Incidenza % sul patrimonio	Di cui oneri di gestione finanziaria	Di cui oneri amministrativi
31/12/1998	1,20%	0,03%	1,17%
31/12/1999	0,82%	0,12%	0,70%
31/12/2000	0,65%	0,15%	0,50%
31/12/2001	0,54%	0,15%	0,39%
31/12/2002	0,51%	0,16%	0,35%
31/12/2003	0,43%	0,14%	0,29%
31/12/2004	0,44%	0,21%	0,23%
31/12/2005	0,46%	0,26%	0,20%
31/12/2006	0,44%	0,25%	0,19%
31/12/2007	0,33%	0,16%	0,17%
31/12/2008	0,46%	0,28%	0,18%
31/12/2009	0,40%	0,26%	0,14%
31/12/2010	0,25%	0,13%	0,12%
31/12/2011	0,19%	0,09%	0,10%
31/12/2012	0,15%	0,07%	0,08%
31/12/2013	0,17%	0,10%	0,07%
31/12/2014	0,15%	0,08%	0,07%
31/12/2015	0,18%	0,11%	0,07%
31/12/2016	0,15%	0,10%	0,05%
31/12/2017	0,14%	0,09%	0,05%
31/12/2018	0,14%	0,09%	0,05%
31/12/2019	0,14%	0,09%	0,05%
31/12/2020	0,15%	0,10%	0,05%
31/12/2021	0,15%	0,10%	0,05%
31/12/2022	0,14%	0,09%	0,05%
31/12/2023	0,10%	0,06%	0,04%

Nel grafico che segue si mette a confronto, anno per anno, l'incidenza degli oneri sul patrimonio e l'andamento di quest'ultimo.



La tabella che segue riporta invece il dettaglio dei costi amministrativi sostenuti dal Fondo, da cui si evince una sostanziale invarianza delle principali categorie di costo rispetto al precedente esercizio.

Tabella 32 – Costi per tipologia e comparto di investimento

Costi (000 di €)	Garantito	Stabilità	Crescita	Totale 2023	Totale 2022
Spese generali ed amministrative	101	2.593	233	2.927	2.879
Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	31	808	73	912	804
Altri oneri amministrativi	-5	-140	-12	-157	18
Totale	127	3.261	294	3.682	3.701
% su attivo netto	0,04%	0,04%	0,03%	0,04%	0,05%

Dal punto di vista delle entrate a copertura degli oneri amministrativi, la quota associativa si conferma invariata e di modesta entità (€ 2 mensili prelevati dalla contribuzione versata), stesso dicasi per le spese collegate all'esercizio di prerogative individuali dell'iscritto (anticipazioni, R.I.T.A., *switch*, ecc.).

Il citato contenimento dei costi ha consentito di ottenere un avanzo amministrativo, rispetto agli oneri effettivamente sostenuti, di circa € 1.097.000. Si propone di destinare tale avanzo, unitamente a quello già iscritto nel bilancio dello scorso esercizio (pari a € 5.476.614), a oneri di futuro sostenimento. Sul tema si richiama in ogni caso quanto successivamente illustrato al punto 6,1 della presente Relazione.

Anche gli oneri finanziari si collocano al di sotto della media di mercato, grazie alle condizioni di assoluto favore che il Consiglio di Amministrazione ha saputo negoziare a fronte della particolare consistenza delle masse gestite.

La diminuzione degli oneri finanziari complessivi sostenuti nel 2023 rispetto all'esercizio precedente è da ascrivere alla decurtazione delle commissioni di overperformance a fronte dei risultati inferiori al benchmark realizzati da alcuni gestori finanziari.

Segue tabella di dettaglio per tipologia di costo e linea di investimento:

Tabella 33 – Oneri finanziari

Costi (000 di €)	Garantito	Stabilità	Crescita	Totale 2023	Totale 2022
Gestori – comm. Fisse	573	4.738	604	5.915	5.660
Gestori – comm. Overperformance	19	(1.835)	(11)	(1.828)	137
Banca Depositaria	41	1.029	116	1.185	1.147

Altri oneri di carattere finanziario	3	125	12	140	252
Totale	636	4.056	720	5.412	7.197
% su attivo netto	0,22%	0,06%	0,08%	0,06%	0,09%

5. I conflitti di interesse

Già con decorrenza 1° aprile 2016, il Fondo, adeguandosi alle previsioni del D. M. n. 166/2014, ha adottato il “Documento sulla politica di gestione dei conflitti d’interesse”, che ha lo scopo di descrivere le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse, le procedure da seguire e le misure da adottare per la gestione dei conflitti stessi. Il documento è stato quindi marginalmente modificato in seguito al recepimento della Direttiva europea “IORP II”.

Nel corso del 2023 e con riferimento a quanto previsto nel citato documento, non si sono rilevate fattispecie od operazioni in conflitto di interesse.

6. Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell’esercizio

6.1. Accertamento dell’Agenzia delle Entrate.

In data 2 gennaio 2024 il Fondo ha ricevuto un avviso di accertamento da parte dell’Agenzia delle entrate (di seguito “AdE”) per l’anno 2021, in cui si contesta al Fondo di non aver assoggettato ad imposta sostitutiva l’avanzo amministrativo riscontato per oneri di futuro sostenimento.

L’accertamento perviene, in modo inaspettato, dopo una precedente interlocuzione avvenuta con l’AdE in cui il Fondo aveva illustrato, tra l’altro, la normativa di settore e le specifiche modalità di redazione del bilancio dei Fondi pensione sulla base delle quali riteneva di aver agito nel rispetto delle previsioni di legge. Di tale illustrazione il Fondo aveva peraltro redatto una memoria, prodotta agli uffici in data 30 novembre 2023.

A fronte del pervenimento dell’accertamento, il C.d.A. ha in primo luogo identificato i fiscalisti a cui affidare la gestione del contenzioso, deliberando poi, su consiglio degli stessi, di presentare un’istanza di annullamento in autotutela e/o di accertamento con adesione. All’atto della redazione della presente relazione i fiscalisti incaricati dal Fondo si stanno confrontando con i funzionari dell’AdE per esaminare nel dettaglio le rispettive posizioni e verificare le possibilità di soluzione del contenzioso. In base agli esiti dell’interlocuzione il C.d.A. effettuerà gli adempimenti necessari sia con riferimento all’anno oggetto di accertamento sia, se necessario, agli ulteriori esercizi eventualmente coinvolti dalla problematica, ivi compreso l’esercizio 2023 oggetto della presente Relazione.

6.2. Proseguimento della procedura di selezione di un gestore di fondi di investimento alternativi.

Ad esito del pervenimento delle candidature, valutata la sussistenza dei requisiti di partecipazione, il C.d.A., con l’ausilio dell’Advisor Prometeia SIM e della Funzione Finanza, ha provveduto all’analisi dei questionari di selezione compilati da ciascun partecipante, pervenendo alla formazione di una short list di Società candidate.

Nel corso del prossimo mese di maggio il Consiglio procederà all’audizione dei candidati in short list, dei quali verranno valutate anche le condizioni commissionali proposte.

Si giungerà quindi ad una classifica finale ed il processo selettivo si riterrà definitivamente concluso solo con la stipula della Convenzione di gestione con il soggetto prescelto.

6.3. Progetto di esercizio condiviso del diritto di voto promosso da Assofondipensione: documentazione contrattuale e operativa

Nell’ambito del Consiglio di Amministrazione del 23 gennaio si è data piena attuazione all’adesione al progetto di esercizio condiviso del diritto di voto, già descritto nei capitoli iniziali della presente Relazione. Infatti, il C.d.A. ha provveduto a:

- ratificare l’accordo quadro tra il proxy advisor (Frontis) e Assofondipensione per la prestazione di servizi relativi alle analisi assembleari e di supporto all’esercizio del voto;

- approvare l'accordo tra Fonchim e il già citato proxy advisor per la prestazione degli stessi servizi;
- approvare la "Politica e le Linee guida per l'esercizio del diritto di voto" così come concordate tra tutti i fondi aderenti all'iniziativa.

Il Progetto è quindi passato ad una fase operativa e si prevede l'esercizio congiunto dei primi diritti di voto già dal mese di aprile.

7. Evoluzione prevedibile della gestione nel 2024

L'esercizio 2024 dovrebbe chiudersi con una collettività degli iscritti in sostanziale equilibrio. Dopo vari anni in cui l'andamento delle nuove adesioni si è mostrato particolarmente vivace, in assenza di fatti congiunturali di rilievo è lecito attendersi infatti un decremento delle iscrizioni.

Le uscite dovrebbero invece mostrare una dinamica sostanzialmente in linea con quella dei precedenti esercizi.

Si stima quindi una numerosità di aderenti confermata intorno alle 176 mila unità.

Dal punto di vista della contribuzione, ci si attende un ulteriore incremento degli importi rispetto all'esercizio appena trascorso per l'immediata correlazione tra le somme versate al Fondo e la dinamica retributiva degli associati, nonché per il trend stabile e/o in crescita di alcune poste di recente introduzione (i.e. contribuzione in sostituzione del premio di risultato); al netto degli *switch* e dei trasferimenti in entrata si stimano quindi entrate per circa € 748 milioni.

I trasferimenti in entrata dovrebbero attestarsi a circa € 22 milioni, portando gli importi contributivi complessivamente stimati a circa € 770 milioni.

In rialzo le erogazioni ad oltre € 515 milioni, a fronte di un maggior numero stimato di richieste di prestazione e di una posizione maturata media parimenti in incremento.

La gestione previdenziale dovrebbe quindi conservare un buon margine positivo, stimato in € 255 milioni circa, in leggero incremento rispetto a quello registrato nel 2023 (€ 245 milioni).

Per quanto concerne la gestione finanziaria, l'esperienza di questi anni evidenzia la forte difficoltà di formulare previsioni con un sufficiente grado di attendibilità.

A questo proposito il budget 2024 riporta un dato stimato in termini convenzionali, ipotizzando un rendimento medio del 4% per i titoli di capitale e del 2% per i titoli di debito, in analogia con i rendimenti utilizzati per previsione normativa nella redazione dei progetti esemplificativi.

Dal punto di vista della gestione amministrativa, si stimano costi complessivi per circa € 4,4 milioni, inferiori rispetto agli importi a copertura che si ipotizzano pari a circa € 4,8 milioni.

Qualora invece, contrariamente alle previsioni, le spese dovessero eccedere gli importi a copertura, saranno utilizzate le somme già riscontate dagli esercizi precedenti.

Sulla base di quanto succintamente sopra esposto con riferimento alla gestione previdenziale, finanziaria ed amministrativa, si prevede un incremento del patrimonio netto del 5% circa e a fronte del quale l'attivo netto destinato alle prestazioni si stima a fine anno di poco superiore a € 8,8 miliardi.

Di seguito si riporta il *budget* 2024, riclassificato per macroaggregati e corredato di un dettaglio delle spese amministrative.

Tabella 34 – Budget 2024 (importi in €)

PATRIMONIO A INIZIO ANNO	8.422.632.173
ENTRATE CONTRIBUTIVE	770.623.597
USCITE PREVIDENZIALI	(515.124.496)
MARGINE DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE	255.499.101
TOTALE RENDIMENTI	222.551.972

TOTALE ONERI DI GESTIONE FINANZIARIA	(8.766.104)
IMPOSTA SOSTITUTIVA	(34.495.556)
MARGINE NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	179.290.313
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	8.857.421.586
Dettaglio spese amministrative	
Spese generali e per il personale	(3.264.577)
Servizi acquistati da terzi	(926.652)
Spese promozionali correnti	(230.000)
Investimenti	(30.000)
(macchine elettroniche, mobili e attrezzature, software)	
Totale spese amministrative	(4.451.229)

La presente Relazione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 19/03/2024.