



## RELAZIONE SULLA GESTIONE ESERCIZIO 2018

1. Principali accadimenti dell'esercizio .....	2
2. La gestione finanziaria delle risorse .....	4
2.1 La situazione dei mercati .....	4
2.2 L'andamento di Fonchim. La quota .....	6
2.3 L'andamento di Fonchim. Il confronto con il benchmark .....	10
3. L'andamento della gestione previdenziale .....	14
3.1 I flussi contributivi.....	15
3.2 Le erogazioni .....	18
3.3 Gli aderenti e le aziende .....	20
3.4 La copertura assicurativa per il caso di morte ed invalidità .....	22
4. L'andamento della gestione amministrativa .....	23
5. I conflitti di interesse .....	25
6. Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio .....	25
7. Evoluzione prevedibile della gestione nel 2019 .....	27

# RELAZIONE SULLA GESTIONE

## - Attività 2018 e prospettive 2019 -

Gentili signori Rappresentanti degli Associati,

il 2018 appena concluso ha registrato importanti accadimenti, anche di segno opposto:

- la gestione previdenziale ha infatti evidenziato un'ulteriore crescita della collettività degli iscritti e contribuzioni in aumento, generando un significativo margine positivo anche al netto delle rilevanti prestazioni erogate;
- l'andamento avverso dei mercati finanziari ha invece interrotto il trend positivo dei rendimenti che durava pressochè ininterrottamente dal 2009. Infatti, come verrà esposto con maggior dettaglio nel prosieguo della Relazione, nell'ultima parte dell'esercizio si è manifestata una dinamica ribassista particolarmente estesa in termine di asset class interessate e, specie per i titoli di capitale, di rilevante entità.

Dal punto di vista patrimoniale il risultato di questo andamento dicotomico della gestione previdenziale rispetto a quella finanziaria è stato un complessivo incremento dell'attivo netto destinato alle prestazioni, ma di importo ben più modesto di quello registrato nel precedente esercizio (€118 milioni contro i €532 milioni del 2017).

Con un patrimonio totale di circa 6,2 miliardi di euro, 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 2018, riepilogate per categorie.

### Gestione finanziaria

#### **Comparto Garantito: estensione della durata della Convenzione per la gestione delle risorse.**

Nel mese di maggio il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha deliberato di avvalersi della facoltà di proroga di ulteriori cinque anni della durata della Convenzione stipulata con Amundi SGR pa, a far data dalla originaria scadenza fissata al 14 luglio 2018.

Per effetto dell'esercizio della citata facoltà di proroga, la Convenzione estenderà i suoi effetti, senza alcuna modifica, fino al 14 luglio 2023.

La decisione del CdA è stata assunta ad esito di una approfondita valutazione delle attuali condizioni di offerta delle gestioni a garanzia da parte degli operatori di mercato, connotate da estrema esiguità di proponenti, altezza ed estensione della garanzia in decisa diminuzione e "pricing" in aumento.

#### **Comparti Stabilità e Crescita: rideterminazione delle risorse attribuite ai mandati di "risk overlay".**

Ad esito di una approfondita verifica della coerenza della quota di risorse affidate ai mandati di "risk overlay" con gli obiettivi ad essi affidati, il Consiglio di Amministrazione del Fondo nel mese di

settembre ha deliberato una variazione del peso di tali mandati sulle risorse complessive di comparto nei termini che seguono:

- Comparto Stabilità, dal 4% al 2%, con riattribuzione delle somme in eccesso all'asset class Obbligazionaria Governativa Pan-europea 1-10 anni;
- Comparto Crescita, dal 4% al 3%, con riattribuzione delle somme in eccesso, in egual misura, tra i due mandati bilanciati-azionari del Comparto.

La variazione sopra descritta ha avuto effetto a partire dal 1 gennaio 2019.

## **Regime delle spese**

### **Nuovo livello di tassazione IVA delle spese di Banca Depositaria.**

La Banca Depositaria del Fondo (Depobank SpA), a seguito ed in conformità ad intervenute pronunce dell'Agenzia delle Entrate, ha provveduto a ricalcolare la quota di corrispettivi assoggettati a tassazione IVA.

Sulla base di analisi condotte dalla Banca con metodologie coerenti con le indicazioni dell'Agenzia, i corrispettivi riferibili alle attività di controllo, integralmente imponibili, sono pari al 70% circa delle spese totali; il residuo 30%, afferente le attività di regolamento e tenuta conti, risulta invece esente. In data 26 febbraio il CdA del Fondo ha quindi deliberato nei termini sopra indicati l'aggiornamento della Convenzione con Banca Depositaria, con effetto dal 1 gennaio 2018.

## **Soggetti coinvolti nell'attività della forma pensionistica**

### **Assemblea dei Delegati**

Ad esito della procedura elettorale avviata nel settembre 2017, nel mese di marzo sono stati eletti i Delegati in Assemblea in rappresentanza dei Lavoratori e delle Imprese, il cui mandato ha durata triennale.

### **Consiglio di Amministrazione.**

In occasione della seduta di approvazione del Bilancio di esercizio 2017, la neoeletta Assemblea dei Delegati ha provveduto all'elezione del nuovo Consiglio di Amministrazione, i cui componenti durano in carica tre anni.

### **Collegio dei Sindaci.**

In occasione della seduta di approvazione del Bilancio di esercizio 2017, la neoeletta Assemblea dei Delegati ha provveduto inoltre all'elezione del nuovo Collegio dei Sindaci, anch'esso in carica per i successivi tre esercizi.

### **Controllo interno.**

In previsione della scadenza a fine anno dell'incarico in vigore, il Consiglio di Amministrazione in data 23 novembre ha deliberato di proporre alla Società Bruni, Marino & C. il rinnovo dell'incarico per un ulteriore periodo triennale, ottenendone l'assenso.

### **Organismo di Vigilanza.**

A seguito delle dimissioni dell'Avvocato Spinelli, in data 23 novembre il CdA del Fondo ha provveduto alla sua sostituzione con l'Avvocato Strada, professionista con esperienza specifica nell'ambito

dell'applicazione della Legge 231 ad Aziende ed Enti. Considerata l'imminente scadenza della durata del mandato dell'intero Organismo (fissata al 10 dicembre), il Consiglio nella stessa sede ne ha deliberato il rinnovo per un ulteriore periodo triennale a condizioni immutate.

#### **Gestori finanziari – Fusione per incorporazione di Pioneer Investment Management SGRpa in Amundi SGRpa.**

**Subentro della Società incorporante nella titolarità delle Convenzioni per la gestione delle risorse.**

Il CdA in data 20 febbraio ha deliberato la prosecuzione dei rapporti contrattuali con il soggetto incorporante, tenuto conto da un lato delle attestazioni dallo stesso fornite di continuità gestionale delle risorse affidate e, più in generale, di pieno rispetto di quanto previsto dalle Convenzioni in vigore; dall'altro della realizzazione, a seguito della fusione, di un soggetto ancora più rilevante per dimensioni ed esperienza specifica nell'ambito della clientela istituzionale.

#### **Gestori finanziari – Riorganizzazione del Gruppo Natixis: cessione di contraenza della Convenzione per la gestione delle risorse ad Ostrum Asset Management France.**

A seguito di una riorganizzazione del Gruppo Natixis, la contraenza della Convenzione per la gestione delle risorse in vigore nel comparto Stabilità è stata ceduta, con l'assenso del Fondo, ad Ostrum Asset Management France. La cessione è pertanto avvenuta tra Società del medesimo Gruppo con caratteristiche analoghe, in continuità di risorse impiegate nella gestione e senza oneri aggiuntivi per il Fondo, che pertanto non ha ravvisato nell'operazione alcuna conseguenza pregiudizievole.

### **Novità legislative e regolamentari.**

#### **Rendita integrativa temporanea anticipata (di seguito RITA).**

A seguito della sua introduzione, la RITA è stata oggetto di successivi aggiornamenti normativi. Da ultimo la Legge di Bilancio 2018 ha provveduto a stabilizzare la predetta prestazione, superandone l'iniziale carattere transitorio, ed a facilitarne l'accesso.

Sulla base delle rinnovate previsioni normative e dei successivi provvedimenti applicativi emanati dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha provveduto ad effettuare i necessari aggiornamenti dello Statuto, della Nota Informativa, del Regolamento e del Documento sul regime fiscale. Il CdA ha deliberato inoltre l'adozione del "Modulo di richiesta della RITA", attraverso cui l'aderente in possesso dei necessari requisiti può richiedere la prestazione specificando, tra l'altro, la percentuale di montante maturato da utilizzare, il comparto di investimento in cui la stessa debba essere gestita, la periodicità di erogazione delle rate di rendita. A tergo del modulo sono riportate le istruzioni di compilazione e importanti indicazioni circa le spese e la fiscalità della prestazione.

#### **Devoluzione del TFR alle forme pensionistiche complementari.**

Indicazioni pervenute dalla Covip hanno chiarito la portata applicativa delle novità introdotte dalla "Legge annuale per il mercato e la concorrenza" (Legge 124/2017) in merito al versamento del TFR: in costanza delle attuali previsioni delle Fonti Istitutive, gli iscritti di prima occupazione ante 28 aprile 1993 possono modificare la quota percentuale di TFR maturando prescelta esclusivamente in incremento (come sempre fatto); per gli aderenti di prima occupazione post 28 aprile 1993 si ricorda che è previsto esclusivamente l'integrale versamento del TFR maturando.

## 2 La gestione finanziaria delle risorse

### 2.1 La situazione dei mercati

Dopo la grande crisi del 2008 i mercati finanziari hanno goduto di un lungo periodo di recupero, con un robusto trend rialzista che è perdurato fino a tutto il 2017. Il 2018 viene ad interrompere questo lungo ciclo, presentando un bilancio certamente negativo, non solo in termini di entità dei ribassi – pur consistenti specie in ambito azionario – ma anche per il gran numero di “asset class” variamente interessate dalla dinamica ribassista.

L'andamento altalenante dei mercati nei primi mesi dell'anno è infatti virato bruscamente in negativo a partire dall'autunno; ciò principalmente per effetto delle preoccupazioni derivanti dalla guerra commerciale intrapresa da Stati Uniti e Cina e dall'atteggiamento della Federal Reserve in ambito di politica monetaria, quest'ultimo giudicato troppo restrittivo.

A seguito del manifestarsi di importanti fenomeni di volatilità dei mercati, sia il governo, sia la banca centrale americani hanno ricalibrato i propri orientamenti originari, il primo concordando un periodo di “tregua” con la Cina fino alla primavera 2019, la seconda prospettando una politica di rialzo dei tassi per il 2019 meno sostenuta rispetto a quella del 2018.

Queste correzioni di rotta sono state però giudicate tardive e non del tutto convincenti dai mercati, così da non consentire una significativa inversione del trend.

Anche nel Vecchio Continente, peraltro, il 2018 è stato caratterizzato dal ritorno dell'incertezza, sia per le frizioni politiche innescatesi tra governo italiano e commissione europea in materia di misure di finanza pubblica, sia per la persistente incertezza legata all'esito della Brexit, con riferimento agli effettivi tempi, termini e modalità di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea.

Nel contesto succintamente sopra descritto i mercati azionari hanno registrato i ribassi più consistenti, con una diminuzione complessiva di valore del -7,4% (indice MSCI World in valuta locale) ma significative differenze tra le diverse aree geografiche: il mercato azionario statunitense ha segnato la variazione negativa più contenuta (-5%), peraltro maturata integralmente negli ultimi mesi dell'anno dopo una tendenza rialzista durata fino a settembre, più importanti i ribassi in area Euro (-12,7%), in Giappone (-15,1%) e nei Paesi Emergenti (-10,1%).

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il valore dei titoli di emittenza societaria è stato negativamente influenzato dal deterioramento dei fondamentali economici e dalla generalizzata riduzione dello stimolo monetario; ciò ha condotto ad una performance negativa dei titoli “investment grade” sia in area Euro (-1,1%), sia in America (-2,2%). Ancora più deficitario il risultato dei titoli societari a maggior grado di rischio (cosiddetti “high yield”), di poco negli Stati Uniti (-2,3%), di molto in Europa (-3,6%).

L'unica nota marginalmente positiva viene dai titoli di stato per i quali si rileva, in valuta locale, un modesto apprezzamento sia negli Stati Uniti (+0,8%), sia in area Emu (+1%); per quest'ultima degna di nota è l'eccezione dei titoli di stato di emittenza italiana che, per effetto dell'allargamento degli “spread” e pur in recupero nel mese di dicembre, chiudono l'anno in decremento dell'1,42%.

Infine sul mercato dei cambi, il dollaro è risultato in rafforzamento per larga parte dell'anno, sospinto dal rialzo dei tassi di interesse statunitensi. Sull'intero 2018 l'euro si è sensibilmente indebolito nei confronti del dollaro, del franco svizzero e dello yen, rafforzandosi marginalmente solo verso la sterlina.

Generalmente, per effetto della dinamica dei cambi, le performance degli investimenti ex euro a cambio coperto sono risultate sensibilmente inferiori ai risultati in valuta locale.

## 2.2 L'andamento di Fonchim. La quota.

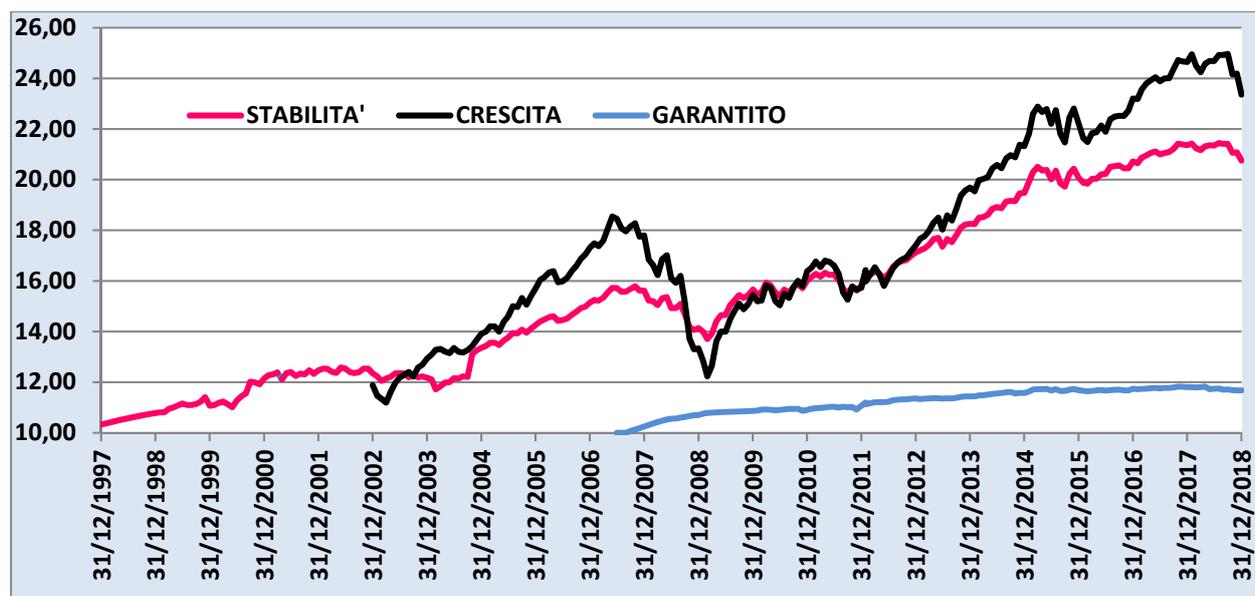
I rendimenti dei comparti sono coerenti con l'andamento delle diverse asset class, già succintamente descritto, e con il peso delle stesse nei complessivi portafogli di investimento.

In una fase di ritracciamento del valore degli indici e di brusco aumento della volatilità hanno sofferto maggiormente le linee di investimento a maggior contenuto azionario, in coerenza con il profilo di rischio/rendimento dei comparti.

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

**Tabella 1 – variazione valore quota per comparto**

COMPARTO	VALORE QUOTA 31/12/18	VARIAZIONE % 2018	VARIAZIONE % DA INIZIO GESTIONE	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'	20,755	-2,85%	100,94%	– Stabilità, 31/12/1997
CRESCITA	23,364	-5,21%	96,62%	– Crescita, 01/01/2003
GARANTITO	11,682	-1,03%	16,82%	– Garantito, 01/07/2007



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

### Stabilità

Il 2018 si chiude con una diminuzione del valore della quota, pari a -2,85%.

Il risultato 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.

Al contenimento del ribasso in valore assoluto ha contribuito la consistente percentuale di investimento in titoli di Stato (oltre il 45% del portafoglio complessivo) e una quota di liquidità particolarmente rilevante,

formatasi a seguito delle scelte cautelative dei gestori. Ha invece particolarmente sofferto, specie sul finire d'anno, la quota di investimento azionario europeo ed extra-europeo a cambio coperto.

Ad eccezione della citata componente di liquidità detenuta da alcuni gestori finanziari del Fondo a fini prudenziali, anche nel 2018 il portafoglio si è strutturato stabilmente secondo le direttrici del benchmark: l'investimento ha quindi riguardato 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 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 oltre il 70% 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 2018 al 29,68%.

**Dall'inizio della gestione (1998)**, la variazione media annua composta del valore della quota è pari a **+3,38%**, sensibilmente superiore al risultato maturato dal TFR in azienda (+2,41%) e al tasso di inflazione (+1,65%), nonostante non siano mancati, nell'intero periodo, momenti di forte turbolenza dei mercati finanziari.

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 2 - Stabilità: confronto tra gemelli, valori reali di un associato al 31 dicembre 2018, 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:	€ 15.206	Contributo aderente:	€ 15.206
TFR:	€ 66.664	TFR:	€ 66.664
Contributo volontario:	€ 8.948	Contributo volontario:	€ 8.948
Contributo azienda:	€ 18.882	Contributo azienda:	€ 0
Rendimento fondo:	€ 30.131	Rivalutazione TFR:	€ 10.475
<b>Totale controvalore:</b>	<b>€ 139.831</b>	<b>Totale controvalore:</b>	<b>€ 101.293</b>

## Crescita

Il 2018 si chiude con un deprezzamento del valore della quota del **-5,21%**. La rilevante quota di investimento azionario ha complessivamente determinato il risultato del comparto, soltanto marginalmente migliorato dalla percentuale di investimento obbligazionario governativo e dalla significativa componente di liquidità.

Il gestore di risk overlay non si è parimenti dimostrato sufficientemente efficace nel contenimento della fase ribassista di fine anno, dopo aver molto sofferto, nei mesi precedenti, le fasi di mercato laterale.

Anche nel caso di Crescita la gestione è stata nel complesso contraddistinta dalla formazione del portafoglio secondo le direttrici rappresentate dal benchmark. Pertanto i titoli di capitale ammontano, al 31 dicembre, al 56,85% circa dell'intero portafoglio, mentre la componente obbligazionaria, minoritaria ma significativa, si caratterizza per la presenza di titoli di emittenza governativa e societaria soprattutto di area euro.

Dal punto di vista qualitativo valgono le stesse considerazioni già espresse con riferimento al comparto Stabilità, pertanto la componente azionaria è rappresentata 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.

**Dall'inizio della gestione (2003)**, grazie al positivo andamento degli anni precedenti, la variazione media annua composta del valore della quota è pari ad un ragguardevole **+4,32%**, notevolmente superiore sia al tasso di inflazione (+1,46%), sia alla rivalutazione del TFR in azienda (+2,28%). Ciò non deve far dimenticare, come peraltro conferma il risultato del 2018, 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 anche per Crescita valori significativi; in particolare, complice il citato lungo periodo di rialzo dei mercati successivo alla crisi del 2008, si mantiene sensibile il divario tra gli importi patrimoniali derivanti dal rendimento della posizione maturata nel Fondo e quelli ascrivibili alla rivalutazione del TFR in azienda.

**Tabella 3 - Crescita: confronto tra gemelli, valori reali di un associato al 31 dicembre 2018, 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:	€ 14.481	Contributo aderente:	€ 14.481
TFR:	€ 63.223	TFR:	€ 63.223
Contributo azienda:	€ 19.045	Contributo azienda:	€ 0
Rendimento fondo:	€ 35.722	Rivalutazione TFR:	€ 10.172
<b>Totale controvalore:</b>	<b>€ 132.471</b>	<b>Totale controvalore:</b>	<b>€ 87.876</b>

## Garantito

**Il 2018** termina con una variazione del valore della quota negativa ma contenuta, pari a **-1,03%**.

A limitare l'entità del ribasso ha contribuito la generale composizione difensiva del portafoglio, caratterizzato da titoli obbligazionari di breve/medio termine e solo in misura residuale da titoli di capitale. Per quanto riguarda questi ultimi, l'investimento in quote azionarie pan-europee ha concorso alla formazione del risultato in misura ben più che proporzionale al suo peso nel portafoglio.

Nel complesso la gestione è stata caratterizzata dalla formazione del portafoglio secondo le direttrici rappresentate dal benchmark, con l'eccezione di una significativa componente di liquidità detenuta dal gestore affidatario a fini prudenziali.

Pertanto il portafoglio al 31 dicembre è costituito per il 96,5% circa da titoli obbligazionari a breve/medio termine (governativi, sovranazionali e societari) e da liquidità, per la restante parte da titoli azionari europei.

Si ricorda infine che per alcune prestazioni erogate dal Fondo è prevista una garanzia di restituzione del capitale e consolidamento dei risultati positivi conseguiti, le cui modalità di attivazione e funzionamento sono meglio illustrate nel sito internet del Fondo [www.fonchim.it](http://www.fonchim.it), sezione "Fonchim investe".

**Dall'inizio della gestione (luglio 2007)**, la variazione media annua composta del valore della quota, pari a **+1,36%**, è inferiore al rendimento maturato nello stesso periodo dal TFR (2,14%), ma superiore al tasso di inflazione (+1,27%).

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 4 - Garantito: confronto tra gemelli, valori reali di un associato al 31 dicembre 2018, iscritti al fondo il 14 marzo 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:	€ 9.881	Contributo aderente:	€ 9.881
TFR:	€ 44.683	TFR:	€ 44.683
Contributo azienda:	€ 12.586	Contributo azienda:	€ 0
Rendimento fondo:	€ 3.274	Rivalutazione TFR:	€ 6.431
<b>Totale controvalore:</b>	<b>€ 70.424</b>	<b>Totale controvalore:</b>	<b>€ 60.995</b>

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 5 – incidenza degli oneri**

	GARANTITO	STABILITA'	CRESCITA
Quota netta al 31/12/2018	11,682	20,755	23,364
Quota lorda al 31/12/2018	11,689	20,623	23,073
Quota lorda al netto di oneri di gestione al 31/12/2018	11,665	20,605	23,047
Quota lorda al netto di oneri di gestione e amministrativi al 31/12/2018	11,656	20,594	23,038
Variazione 2018 quota lorda	-1,35%	-4,35%	-7,84%
Variazione 2018 quota netta	-1,03%	-2,85%	-5,21%
Variazione 2018 quota lorda/netta	-0,97%	-3,47%	-6,39%

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. Al riguardo non si registrano nel 2018 significativi cambiamenti nei livelli di incidenza già registrati negli esercizi precedenti.

**Tabella 6 – commissioni di negoziazione**

Comparto	31/12/2018	31/12/2017	% su volumi negoziati 2018	% su volumi negoziati 2017
STABILITA'	€ 1.910.270	€ 1.916.342	0,03%	0,03%
CRESCITA	€ 474.774	€ 340.301	0,05%	0,05%
GARANTITO	€ 17.091	€ 30.756	0,01%	0,03%

Infine si riporta, nella tabella che segue, la ripartizione del patrimonio tra i tre comparti al 31 dicembre 2018. In termini percentuali non si riscontra alcuna variazione di rilievo rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre dell'anno precedente.

**Tabella 7 – ripartizione delle risorse per comparto**

PATRIMONIO al 31/12/18	Garantito	Stabilità	Crescita
6.228.561.856	€ 145.561.503	€ 5.619.100.630	€ 463.899.723
	2,34%	90,21%	7,45%

### 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, 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%
44% Bofa Merrill Lynch 1-10 year Pan Europe Governments Total Return Index Hedged in Euro, 4% Bofa Merrill Lynch Euro Treasury Bill Total Return Index , 6% Bofa Merrill Lynch US Treasury Total Return Index. Hedged in Euro, 6% Barclays EGILB HICP –only A or Better Total Return Index all mats, 6,5% Bofa Merrill Lynch Euro Corporate Total Return Index, 3,5% Bofa Merrill Lynch US Corporate 1-5 Year Total Return Index. Hedged in Euro	12% MSCI Emu Net Total Return Index 10% MSCI World Developed Countries Ex Emu Net Total Return Index in Euro, 5% MSCI World Developed Countries ex EMU Net Total Return Hedged in Euro 3% MSCI Emerging Markets Net Total Return in Euro
Obbligazioni governative pan europee e, in minor misura, americane; 10% di obbligazioni societarie. Le emissioni non denominate in euro sono coperte dal rischio cambio.	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.

#### Comparto Crescita

Obbligazioni 40%	Azioni 60%
26% Bofa Merrill Lynch 1-10 Year Pan Europe Governments Total Return Index. Hedged in Euro 4% Bofa Merrill Lynch Euro Treasury Bill Total Return Index, 10% Bofa Merrill Lynch Euro Corporate Total Return Index,	24% MSCI Emu Net Total Return Index 16% MSCI World Developed Countries Ex Emu Net Total Return Hedged in Euro 16% MSCI World Developed Countries Ex Emu Net Total Return Index in Euro 4% MSCI Emerging Markets Net Total Return in Euro
Obbligazioni europee di emittenza governativa e societaria.	Azioni quotate sui mercati dei Paesi dell'area euro. 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.

## Comparto Garantito

Obbligazioni 95%			Azioni 5%	
65% Bofa ML Euro 1-3 yr Euro Government	15% Bofa ML Euro 3-5 yr Euro Government	15% Bofa ML 1-3 yr Euro Large Cap	5% MSCI Europe Net Total Return in Euro	
Obbligazioni governative europee a breve/medio termine	Obbligazioni governative europee a medio termine	Obbligazioni societarie europee a breve/medio termine.	Azioni quotate sui mercati dei paesi europei	

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 risultato ottenuto dal comparto è sostanzialmente allineato a quello del benchmark in termini di volatilità, ma comparativamente deficitario in termini di rendimento.

Dal punto di vista delle tipologie di mandati e dei relativi gestori assegnatari, si possono notare, in termini generali e in perfetta coerenza con l'andamento dei mercati, ribassi più accentuati nei portafogli connotati da attività a maggior grado di rischio e risultati marginalmente positivi solo per alcuni mandati a contenuto conservativo.

Più in dettaglio, il risultato in valore assoluto più penalizzante è stato realizzato dal mandato interamente azionario (State Street) che peraltro, essendo gestito passivamente in replica dell'indice, mostra fedelmente l'andamento di mercato dell'asset class; seguono i mandati bilanciati azionari (Amundi, Axa e Credit Suisse) ed il mandato obbligazionario corporate (Blackrock); come detto solo alcuni mandati a minor grado di rischio (obbligazionari governativi) hanno ottenuto, seppur di poco, risultati maggiori di zero (Generali, Groupama, Ostrum), ad ulteriore conferma dell'estensione del numero di asset class variamente coinvolte nella dinamica ribassista.

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. Se tale circostanza è facilmente prevedibile e in qualche modo "fisiologica" nei mandati obbligazionari governativi, risulta più sorprendente nel mandato specialistico "corporate" e, ancor di più, nei mandati bilanciati a forte contenuto azionario.

Infine è da notare l'andamento negativo del mandato di copertura del rischio (risk overlay), inaspettato in un esercizio in cui le principali asset class hanno mostrato un andamento decrescente. Si ricorda infatti che l'obiettivo dei mandati di risk overlay è quello di generare profitto in concomitanza di periodi di pronunciata perdita di valore del portafoglio principale, in chiave quindi tipicamente difensiva. Come già accennato, tuttavia, il gestore ha sofferto in tutta la prima parte dell'anno l'andamento laterale del mercato, evidenziando notevoli problemi di "timing" nell'accensione e nella chiusura delle coperture e non è risultato efficace nell'attenuare significativamente i ribassi negli ultimi periodi dell'esercizio, quando questi si sono manifestati con maggior intensità e persistenza (in particolare nella componente equity).

L'andamento del mandato è stato attentamente monitorato durante tutto l'anno dal Consiglio di Amministrazione, che, come già ricordato in apertura della presente relazione, con effetto gennaio 2019 ha deciso di apportare una significativa riduzione delle somme affidate a Edmond de Rothschild (dal 4% al 2% del patrimonio complessivo) nell'ambito del comparto Stabilità, individuando nella nuova caratura del mandato una maggior coerenza rispetto agli obiettivi ad esso affidati.

Nell'ambito delle attività che nel corso del 2019 verranno poste in essere dal CdA con l'ausilio della Funzione Finanza del Fondo, correlate alla scadenza dei mandati gestori nel febbraio 2020, verrà considerato con particolare attenzione se e come continuare a mantenere nell'asset allocation strategica del Fondo elementi di attenuazione dell'esposizione al rischio di mercato; ciò anche alla luce dei risultati complessivi della convenzione di gestione attualmente in vigore.

**Tabella 8 – dati di comparto dell'anno**

STABILITA'	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2018	-3,55%	-2,67%	-0,88%	3,69%	3,56%	0,13%

**Tabella 9 – dati dei singoli gestori dell'anno**

Gestore	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
EURIZON	-0,26%	-0,06%	-0,20%	1,46%	1,56%	-0,10%
GROUPAMA	0,16%	0,31%	-0,15%	1,07%	1,69%	-0,62%
OSTRUM	0,10%	0,31%	-0,21%	1,52%	1,69%	-0,17%
GENERALI	0,12%	-0,06%	0,18%	1,53%	1,56%	-0,03%
BLACKROCK	-1,66%	-1,34%	-0,31%	1,38%	1,01%	0,38%
AXA	-5,94%	-4,43%	-1,51%	7,47%	7,14%	0,34%
CREDIT SUISSE	-5,20%	-4,43%	-0,77%	7,67%	7,14%	0,53%
AMUNDI	-4,88%	-4,43%	-0,45%	7,04%	7,14%	-0,10%
STATE STREET	-10,59%	-10,45%	-0,14%	11,59%	11,83%	-0,24%
EDMOND DE ROTHSCHILD	-8,37%	-0,46%	-7,91%	4,21%	0,22%	3,99%

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

**Tabella 10– 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) <sup>1</sup>	3,79%	3,79%	0,01%	5,11%	4,92%	0,19%

### Comparto Crescita e benchmark

Similmente a quanto già osservato per il comparto Stabilità, anche il comparto Crescita registra risultati sostanzialmente allineati a quello del benchmark in termini di volatilità, ma comparativamente deficitari in termini di rendimento.

Occorre tuttavia ricordare che i benchmark adottati per il Comparto sono particolarmente complessi, ricomprendendo indici globali per la parte azionaria e titoli di debito governativi e societari per la parte obbligazionaria. Complessivamente migliaia di titoli rappresentativi di un portafoglio da costruire con somme rilevanti ma, tutto sommato, contenute.

**Tabella 11 – dati di comparto dell'anno**

CRESCITA	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2018	-6,53%	-5,31%	-1,22%	7,22%	7,04%	0,17%

Dal punto di vista dei singoli gestori, mentre Anima mostra una perfetta aderenza al parametro di confronto, sia in termini di rischio, sia in termini di rendimento, Candriam ha maturato un certo ritardo rispetto al

<sup>1</sup> 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.

benchmark dovuto principalmente allo stock picking, in particolare nell'asset class azionario statunitense; penalizzanti anche le coperture valutarie.

Per quanto riguarda il mandato di risk overlay, valgono le considerazioni già svolte con riferimento al comparto Stabilità. Il risultato di Edmond De Rothschild risente inoltre del maggior contenuto azionario della linea di investimento e della volatilità ad esso correlata, pertanto l'incidenza negativa del mandato di copertura sul risultato del comparto, pur rimanendo contenuta, si incrementa allo 0,52%.

**Tabella 12 – dati dei singoli gestori dell'anno**

Gestore	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
ANIMA	-4,57%	-4,51%	-0,06%	7,76%	7,41%	0,34%
CANDRIAM	-8,03%	-6,53%	-1,50%	7,75%	7,37%	0,38%
EDMOND DE ROTHSCHILD	-13,17%	-0,46%	-12,71%	8,62%	0,22%	8,40%

In un orizzonte pluriennale i risultati ottenuti dal Comparto sono lusinghieri e solo leggermente inferiori al parametro di riferimento.

**Tabella 13 – dati da inizio gestione**

Rendimento medio annuo	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
Da inizio gestione (01/01/2003)	5,06%	5,74%	-0,68%	9,46%	9,27%	0,20%

### **Comparto Garantito e benchmark**

Il rendimento del portafoglio è risultato nell'anno negativo, per la prima volta dall'istituzione del comparto, pur se l'entità del deprezzamento, come già detto, è di molto inferiore rispetto a quella delle altre linee di investimento del Fondo.

Il confronto con il benchmark risulta deficitario per il gestore assegnatario del mandato, le cui scelte fuori indice sono risultate poco premianti, fra le principali si ricordano: la significativa componente di liquidità, la duration media del portafoglio sensibilmente inferiore a quella del benchmark, il contributo negativo derivante dall'allocazione sui titoli obbligazionari societari sui tratti di curva 3-5 e 5-7 anni, la penalizzante selezione titoli per i bond governativi sui tratti di curva 3-5 e 5-7 anni.

Al contrario si è rilevata positiva l'allocazione sui bond governativi europei legati all'inflazione e governativi a tasso fisso nel tratto 3-5 anni

In termini di rischio la volatilità del portafoglio si è mantenuta su livelli estremamente ridotti e coerenti con il benchmark di comparto.

In valore assoluto, come già accennato in precedenza, il ribasso contenuto è da ricondurre al profilo particolarmente prudentiale della linea di investimento, caratterizzata in larga misura da titoli governativi a breve/media durata, in minor misura da titoli societari sempre a breve termine e, solo in percentuale residuale, da titoli di capitale di emittenza europea.

La presenza di una garanzia di risultato con consolidamento dei risultati maturati e la volatilità dei mercati hanno inoltre indotto il gestore, come già nel biennio 2016-2017, a comporre un portafoglio contraddistinto da una duration complessiva inferiore al parametro di riferimento e da quote rilevanti di liquidità.

**Tabella 14 – dati di comparto dell'anno**

GARANTITO	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2018	-1,07%	-0,58%	-0,48%	1,34%	1,14%	0,19%

Il confronto pluriennale conferma 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 15 – dati da inizio gestione**

Rendimento medio annuo	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
Da inizio gestione (01/10/1997)	1,52%	1,89%	-0,37%	1,07%	1,13%	-0,06%

Di seguito si riporta 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 16 – incidenza sul totale delle risorse per mandato**

GESTORE	TIPOLOGIA DI MANDATO	COMPARTO	% ATTIVITA' GESTITE AL 31/12/2018
GENERALI	Obbligazionario governativo globale	Stabilità	14,13%
EURIZON	Obbligazionario governativo globale	Stabilità	13,62%
OSTRUM	Obbligazionario governativo pan-europeo	Stabilità	7,10%
GROUPAMA	Obbligazionario governativo pan-europeo	Stabilità	7,12%
BLACKROCK	Obbligazionario corporate	Stabilità	9,99%
CREDIT SUISSE	Bilanciato	Stabilità	11,09%
AMUNDI	Bilanciato	Stabilità	11,17%
AXA	Bilanciato	Stabilità	10,71%
STATE STREET	Azionario passivo	Stabilità	10,95%
EDMOND DE ROTHSCHILD	Risk overlay	Stabilità	4,12%
ANIMA	Bilanciato attivo	Crescita	49,02%
CANDRIAM	Bilanciato semi-passivo	Crescita	46,59%
EDMOND DE ROTHSCHILD	Risk overlay	Crescita	4,39%
AMUNDI	Garantito	Garantito	100,00%

Dal punto di vista dell'entità complessiva delle risorse investite, il risultato negativo della gestione finanziaria è stato più che compensato dal saldo positivo della gestione previdenziale, con un marginale incremento nell'anno del patrimonio netto da € 6,1 a € 6,2 miliardi.

### 3 L'andamento della gestione previdenziale

In continuità con un trend comune agli ultimi esercizi, la gestione previdenziale è caratterizzata da un andamento fortemente positivo. In particolare l'ulteriore incremento dei contributi incassati, pur in presenza di una dinamica crescente delle prestazioni erogate, ha condotto ad un saldo attivo della gestione previdenziale pari a circa €310 milioni, in diminuzione rispetto al picco registrato nel 2017 (€ 345 milioni), quest'ultimo da attribuirsi tuttavia anche alle somme in entrata dagli aderenti ex Fiprem che hanno deciso di trasferire a Fonchim la posizione previdenziale già maturata.

L'andamento così positivo della gestione previdenziale appare certamente tanto più significativo se si considera che dall'inizio dell'attività di Fonchim è trascorso quasi un ventennio e che il Fondo, già da diversi anni, ha raggiunto livelli di adesione molto elevati rispetto al bacino associativo di riferimento.

Di seguito analizziamo in dettaglio quanto succintamente anticipato.

### 3.1 I flussi contributivi

Nel corso del 2018 sono stati attribuiti alle posizioni individuali degli iscritti contributi per circa € 709 milioni, contro i € 678 milioni dell'esercizio precedente. Il dato è comprensivo di circa € 59,2 milioni relativi a switch di comparto, pertanto l'importo complessivo derivante da nuova contribuzione è pari a circa € 651 milioni (€ 647 milioni nel 2017).

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 RITA; 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 RITA parziale).

Nell'eventualità di una mancata indicazione del comparto, il montante destinato a RITA, per previsione normativa, viene automaticamente trasferito alla linea di investimento a contenuto più prudentiale; anche per effetto di quanto descritto nel 2018 sono affluiti al comparto Garantito per "switch in" oltre € 13 milioni di euro, contro i € 4,5 milioni dell'esercizio precedente.

Limitando l'analisi ai contributi previsti dal CCNL, con l'esclusione quindi degli importi trasferiti da altri fondi pensione, essi ammontano a circa € 596 milioni, contro i € 559 milioni circa pervenuti nel 2017.

L'incremento riguarda tutte le categorie di contributo: le quote a carico del lavoratore, nella misura minima prevista o in quella ulteriore versata a titolo volontario, quelle a carico del datore di lavoro, nonché, infine, le quote di TFR maturando. Queste ultime passano dai € 361 milioni complessivi del 2017 a circa € 379 milioni nell'esercizio appena trascorso.

Da notare infine l'importo addizionale di € 4,4 milioni di contribuzione in sostituzione dei premi di risultato, più che raddoppiato rispetto all'esercizio precedente. Tale robusto incremento, unitamente alla contribuzione volontaria a carico degli aderenti in ulteriore aumento a €16 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.

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 65% dei contributi totali, ulteriormente accentuata dalla decisione di molti degli iscritti di versare il 100% delle quote di TFR maturando, anche in assenza di coerenza normativa.  
Attualmente infatti quasi il 90% 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 € 58 milioni, con i primi che hanno raggiunto un ammontare complessivo su base annua di poco superiore a €127 milioni;
- il notevole importo delle somme derivanti dai trasferimenti in entrata: anche nel 2018 si sono ampiamente superati i €50 milioni; tuttavia una frazione rilevante di tali somme appare ancora collegata agli effetti conclusivi dell'acquisizione di un importante numero di aderenti da altro fondo negoziale (Fiprem). Occorrerà quindi attendere i dati dei prossimi esercizi per valutare quale sia il reale e fisiologico livello di questo tipo di operazioni, depurate dagli eventi congiunturali e più stabilmente collegate da un lato al progressivo diffondersi delle forme pensionistiche complementari,

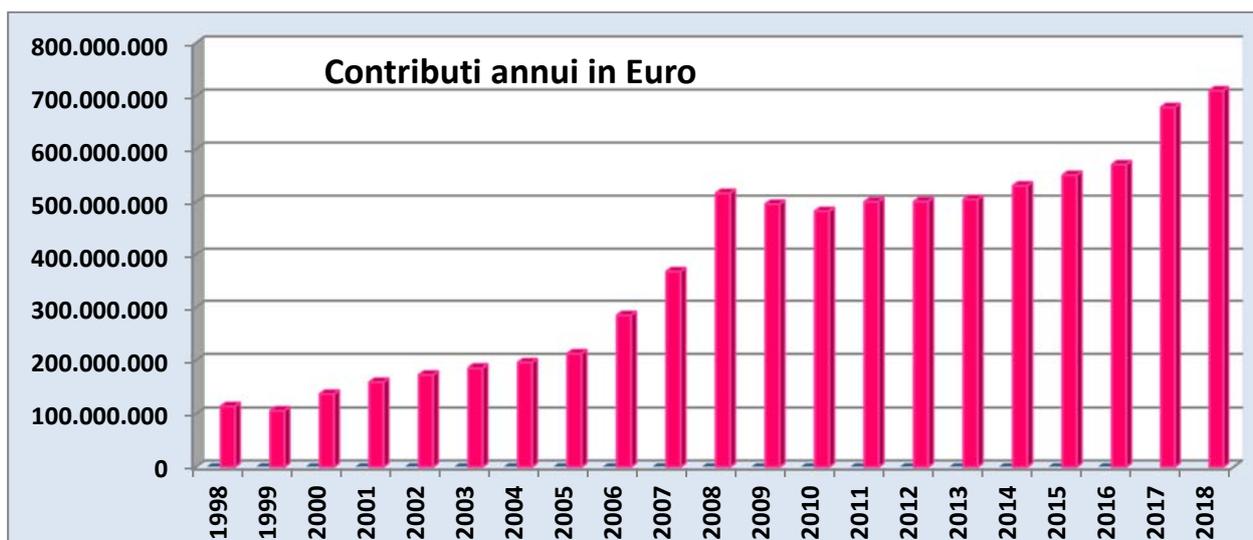
dall'altro all'appeal esercitato da Fonchim anche nei confronti di lavoratori che, in epoche precedenti, avevano aderito a piani pensionistici "di mercato".

**Tabella 17 – Contributi per tipologia (importi in €)**

	Comparto Stabilità	Comparto Crescita	Comparto Garantito
Entrate da quota lavoratore	63.313.102	4.324.295	1.470.769
Entrate da quota datore	116.628.452	7.994.743	2.770.015
Entrate da TFR	344.235.805	23.555.538	11.575.990
Entrate da contr. volontari	13.329.942	2.427.513	348.129
Entrate da contr. Welfare	3.879.581	416.294	82.139
<b>SUB TOTALE</b>	<b>541.386.883</b>	<b>38.718.383</b>	<b>16.247.042</b>
			<b>596.352.308</b>
Trasferimenti in ingresso	52.959.565	1.037.929	261.432
<b>SUB TOTALE</b>	<b>594.346.448</b>	<b>39.756.312</b>	<b>16.508.474</b>
			<b>650.611.234</b>
Contributi per switch da altri comparti	10.355.034	35.437.817	13.498.245
<b>SUB TOTALE</b>	<b>604.701.482</b>	<b>75.194.129</b>	<b>30.006.719</b>
			<b>709.902.330</b>
Contributi assicurativi	11.244.732	772.358	262.203

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 biennio 2016-17, 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.

Per l'ottavo anno consecutivo (2011-2018) si registra quindi un andamento crescente della contribuzione, dopo un biennio in diminuzione (2009-2010), che tuttavia seguiva il picco registrato nel 2008 con l'entrata in vigore della legge di riforma della previdenza complementare. In particolare per la prima volta, grazie anche all'importo rilevante dei trasferimenti in ingresso, si sono ampiamente superati i € 650 milioni di euro di contribuzione annua.



Dal punto di vista del patrimonio medio per aderente (pari a circa € 39.000), per la prima volta si registra un decremento, pur estremamente modesto, dall'anno immediatamente successivo all'entrata in vigore della legge di riforma della previdenza complementare (connotata da un numero relevantissimo di nuove adesioni).

In quest'ultimo caso più che al numero, comunque significativo, delle nuove adesioni e all'andamento esuberante delle prestazioni, la diminuzione è dovuta al risultato deficitario della gestione finanziaria, che ha attenuato fortemente gli effetti della contribuzione corrente sul valore delle posizioni maturate. Come già osservato nei precedenti esercizi infatti, pur in senso opposto, all'aumentare della posizione individuale assumono maggior rilevanza i risultati finanziari, poiché applicati ad un montante più elevato e comprensivo degli interessi già conseguiti, rispetto alla contribuzione annua.

**Tabella 18 – patrimonio medio per aderente (importi in €)**

Anno	Patrimonio Medio
1998	1.497,73
1999	2.685,58
2000	3.511,91
2001	4.596,47
2002	5.487,66
2003	6.948,84
2004	8.501,12
2005	10.500,00
2006	12.288,00
2007	10.910,00
2008	11.929,71
2009	15.798,70
2010	18.458,65
2011	20.587,63
2012	24.506,91
2013	28.459,31
2014	32.480,35
2015	34.719,00
2016	37.080,10
2017	38.986,87
2018	38.866,81

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 2018 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 € 113.000.

Per quanto riguarda il secondo, il 2018 registra somme omesse in valore assoluto significative ma percentualmente contenute rispetto al totale dei contributi pervenuti (questi ultimi quantificabili, come già detto, in circa € 596 milioni).

Nella tabella che segue è riportato l'importo dei contributi dichiarati e non riscossi, al 31 dicembre 2018, con riferimento a somme di competenza dell'ultimo triennio. Nell'anno appena trascorso, ed in controtendenza rispetto agli esercizi precedenti, si sono verificate alcune circoscritte situazioni di dissesto, afferenti tuttavia realtà di grandi dimensioni, che hanno fatto innalzare gli importi contributivi omessi.

**Tabella 19 – distinte contributive non saldate (importi in €)**

Anno di riferimento	Importo dichiarato e non versato
2016	1.806.926
2017	2.183.234
2018	5.174.542
<b>Totale complessivo</b>	<b>9.164.703</b>

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 2018 via via più circoscritte e afferenti realtà di minor dimensione.

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

**Tabella 20 – 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	1.049.321

### 3.2 Le erogazioni

Nel 2018 si registrano uscite in incremento per numerosità (+10,34%) e, ancor più, per controvalore erogato (+14,78%). L'incremento riguarda tutte le tipologie di erogazioni, ad eccezione dei riscatti parziali, ed appare particolarmente significativo per le anticipazioni, sia in termini di numerosità assoluta, sia considerando il peso già rilevante espresso da questa tipologia di erogazioni sul totale delle liquidazioni.

Le prestazioni in forma di rendita, pur quasi raddoppiate per effetto di un'altezza del montante maturato che talvolta non ne consente l'erogazione integrale in capitale, si confermano estremamente marginali sia per numero, sia per importi.

Limitato, per la natura stessa della prestazione che si rivolge ad una platea circoscritta di associati, anche il ricorso alla RITA, per la quale si registra tuttavia un certo interesse da parte degli iscritti, anche in termini di richieste di informazioni e chiarimenti, che fa supporre la maturazione di numeri crescenti in futuro.

Si precisa inoltre che per le RITA il dato riportato in tabella rappresenta il controvalore monetario delle rate effettivamente erogate; il montante destinato a RITA infatti continua ad essere investito nel comparto indicato dall'iscritto o, in mancanza, nel comparto a maggior contenuto prudenziale, procedendosi in occasione del

pagamento della rata periodica di rendita al solo smobilizzo del numero di quote necessarie al pagamento della stessa.

Più in dettaglio, si è assistito nel 2018 ad un forte incremento delle anticipazioni, che passano da oltre 8.400 a poco più di 9.100, per un controvalore erogato di circa € 121 milioni contro i € 110 milioni dell'esercizio precedente.

Dinamica simile si registra per le operazioni di riscatto/prestazioni pensionistiche in forma di capitale, soprattutto in termini di incremento delle somme erogate, e per i trasferimenti in uscita.

L'analisi delle motivazioni di uscita fornisce la conferma di una situazione del mercato del lavoro nei settori produttivi di riferimento in deciso miglioramento, con pensionamenti e dimissioni a costituire le più importanti cause di perdita dei requisiti di partecipazione e un'ulteriore contrazione delle procedure di licenziamento collettivo (mobilità), già in forte decremento nel biennio 2016-2017.

Si è quindi passati da circa 2.200 riscatti totali per mobilità nel 2015 alle 761 liquidazioni dell'esercizio appena trascorso, ad ulteriore riprova che, dopo le importanti ristrutturazioni degli anni precedenti, il settore ha trovato un nuovo punto di equilibrio, anche per quanto riguarda la numerosità degli addetti.

Segue tabella di dettaglio delle prestazioni erogate, da cui si evince che sono stati complessivamente liquidati circa € 342 milioni a fronte di 14.946 operazioni.

**Tabella 21 – erogazioni per tipologia di operazione**

Tipo di erogazione	2018		2017		2018/2017	
	n° operazioni	Controvalore	n° operazioni	Controvalore	n° operazioni	Controvalore
Anticipazioni	9.137	121.022.205	8.436	109.949.804	8,31%	10,07%
Riscatti/prest. pens in capitale (compresi riscatti parziali)	4.687	176.020.314	4.360	155.978.228	7,50%	12,85%
Trasferimenti out	998	40.339.925	712	30.020.465	40,17%	34,37%
Rendite	68	4.513.456	37	2.419.635	83,78%	86,53%
RITA	56	577.611			n.d.	n.d.
<b>Totale</b>	<b>14.946</b>	<b>342.473.511</b>	<b>13.545</b>	<b>298.368.132</b>	<b>10,34%</b>	<b>14,78%</b>

Di seguito viene riportata una tabella di ulteriore dettaglio del numero di operazioni nel biennio 2017/2018 distinte per tipologia e causale, da cui si evince che:

- le anticipazioni del 30% senza specifica motivazione rappresentano di gran lunga, e ancor più a seguito del citato incremento, la principale tipologia di prestazione erogata;
- i riscatti parziali, rispetto alle analoghe operazioni di liquidazione integrale, confermano l'ormai pluriennale andamento in controtendenza di sensibile diminuzione. Se si considera che nel 2015 le operazioni di riscatto parziale erano state 586, contro le 132 dell'esercizio appena trascorso, si può facilmente calcolare che nell'ultimo quadriennio le erogazioni parziali sono progressivamente diminuite di quasi l'80%.

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 22 – erogazioni per tipologia di operazione e motivazione**

Tipo di prestazione	2018	2017	Differenza
<b>Anticipo</b>	<b>9.137</b>	<b>8.436</b>	<b>701</b>
Acquisto Prima Casa	1.231	1.197	34
Altre Cause	7.290	6.648	642
Ristrutturazione Prima Casa	364	333	31
Spese Sanitarie gravi e straordinarie	252	258	-6
<b>Riscatto/prest.pensionistiche in capitale</b>	<b>4.555</b>	<b>4.202</b>	<b>353</b>
Cambio Qualifica	52	55	-3

Cambio Contratto	79	108	-29
Decesso	166	131	35
Dimissioni	1.110	950	160
Fallimento Azienda	95	80	15
Fine Tempo Det	123	100	23
Inoccupazione >48 mesi	63	28	35
Invalidità Permanente	68	51	17
Licenziamento per Giusta Causa	161	127	34
Licenziamento per Giustificato Motivo Oggettivo	318	293	25
Procedure di licenziamento collettivo	761	893	-132
Pensionamento	1.532	1.374	158
Pensionamento iscriz. <5anni Aliquota post 2006 23%	27	12	15
<b>Riscatto Parziale</b>	<b>132</b>	<b>158</b>	<b>-26</b>
Riscatto Parziale 50% (Mobilità,Cig,Disocc.>12<48 mesi)	47	77	-30
Riscatto parziale Dimissioni	43	16	27
Riscatto parziale Fallimento Azienda	3	29	-26
Riscatto parziale Mobilità	9	18	-9
Riscatto parziale Licenziamento per Giusta Causa	4	2	2
Riscatto parziale Licenz. Giustificato Motivo Ogg	8	10	-2
Riscatto parziale CambioContratto	16	4	12
Riscatto parziale Cambio Qualifica	2	2	0
<b>Trasferimento Out</b>	<b>998</b>	<b>712</b>	<b>286</b>
<b>Rendite</b>	<b>68</b>	<b>37</b>	<b>31</b>
<b>RITA</b>	<b>56</b>		<b>56</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>14.946</b>	<b>13.545</b>	<b>1.401</b>

### 3.3 Gli aderenti e le aziende

Le adesioni pervenute nell'anno sono **8.776**, di cui solo 409 effettuate con modalità tacite. Un numero fortemente superiore alle aspettative, inferiore a quello del 2017 solo per il venir meno dell'effetto congiunturale derivante dalla confluenza in Fonchim di un corposo numero di ex iscritti al fondo Fiprem, in liquidazione.

Un andamento così positivo delle nuove iscrizioni nell'ultimo quadriennio, dopo 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.

La dinamica in forte aumento delle entrate e un trend stazionario delle uscite ha consentito di registrare, come già nello scorso biennio, un aumento nel numero degli associati, che passa da 156.790 al 31 dicembre 2017 a 160.254 alla stessa data del 2018.

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 (quasi il 91%) 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 23 – distribuzione degli iscritti per linea di investimento**

Comparto	Numero di iscritti	% sul totale
Garantito	5.909	3,69%
Stabilità	145.311	90,67%
Crescita	9.034	5,64%
<b>Totale</b>	<b>160.254</b>	<b>100,00%</b>

Per quanto riguarda gli switch di comparto la numerosità è, come di consueto, modesta ma in forte incremento rispetto al precedente esercizio (+63%).

Dal punto di vista della direzione degli switch tra i diversi comparti, complici gli ottimi risultati conseguiti negli anni precedenti, vi è un significativo saldo positivo in/out per il comparto Crescita.

Ovviamente, da un punto di vista prettamente finanziario, la confluenza in una linea di investimento ad esito di un prolungato andamento positivo della stessa pone qualche criticità. Vi è infatti il rischio di effettuare il trasferimento delle somme a fase rialzista già conclusa, o in fase di conclusione, comprando quote ai massimi livelli di valorizzazione ed esponendosi a fasi di ritracciamento successive.

Si ricorda quindi come 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 24 - switch di comparto**

	Garantito	Stabilità	Crescita	Totale
Switch in	160	168	1312	1640
Switch out	130	1351	159	1640
<b>Saldo</b>	<b>30</b>	<b>-1183</b>	<b>1153</b>	<b>0</b>

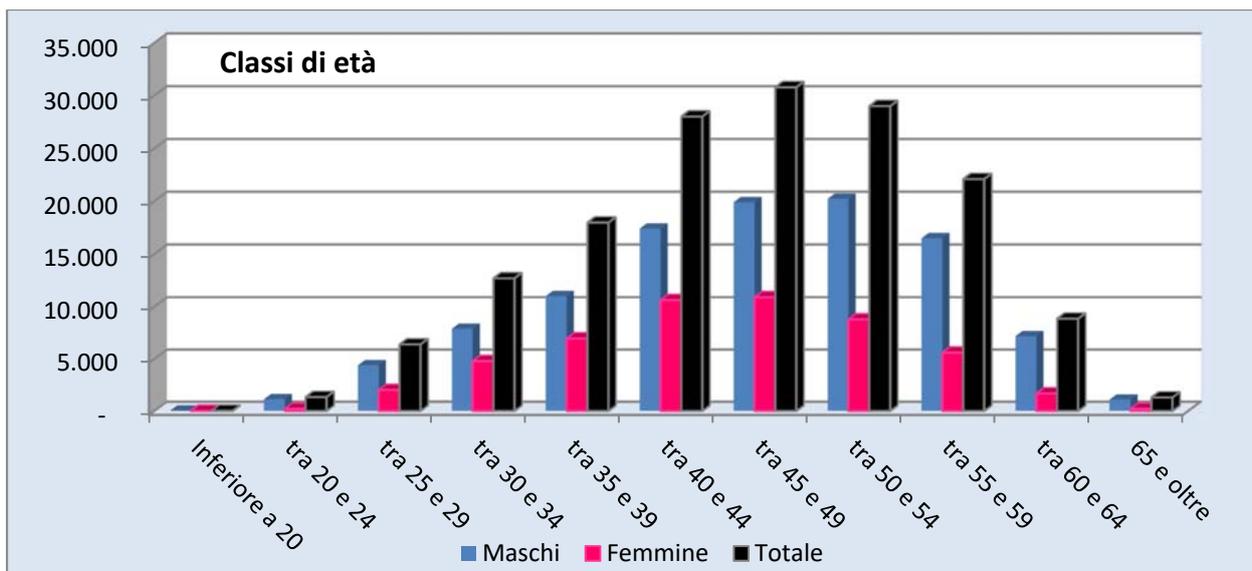
In sintesi Fonchim conferma una percentuale di Associati rispetto al bacino potenziale di assoluta eccellenza e il buon grado di consapevolezza delle tematiche previdenziali da parte degli addetti è confermato dal numero estremamente limitato di iscritti in forma tacita, dall'ottimo livello della contribuzione 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 25 – iscritti per sesso e fasce d'età**

Età	Maschi	Femmine	Totale	% sul totale
Inferiore a 20	10	-	10	0,01%
tra 20 e 24	1.121	206	1.327	0,84%
tra 25 e 29	4.386	2.005	6.391	4,03%
tra 30 e 34	7.894	4.791	12.685	8,01%
tra 35 e 39	10.997	6.967	17.964	11,34%
tra 40 e 44	17.399	10.616	28.015	17,68%
tra 45 e 49	19.896	10.895	30.791	19,44%
tra 50 e 54	20.216	8.788	29.004	18,31%
tra 55 e 59	16.482	5.605	22.087	13,94%
tra 60 e 64	7.186	1.672	8.858	5,59%
65 e oltre	1.080	208	1.288	0,81%
<b>Totale</b>	<b>106.667</b>	<b>51.753</b>	<b>158.420*</b>	

\* A cui vanno aggiunte 1.834 posizioni, per un totale di 160.254 iscritti, per le quali non è ancora pervenuta la relativa scheda di adesione.



Ne emerge il quadro di una popolazione complessivamente giovane (età media di poco superiore 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 26- iscritti per sesso e area geografica**

Area geografica	Maschi	Femmine	Totale	% sul totale
Nord Orientale	19.051	8.256	27.307	17,24%
Nord Occidentale	51.878	28.689	80.567	50,86%
Centrale	24.722	12.911	37.633	23,76%
Meridionale	7.382	1.238	8.620	5,44%
Insulare	3.634	659	4.293	2,71%
<b>Totale</b>	<b>106.667</b>	<b>51.753</b>	<b>158.420*</b>	

\* A cui vanno aggiunte 1.834 posizioni, per un totale di 160.254 iscritti, per le quali non è ancora pervenuta la relativa scheda di adesione.

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

Con la fine del 2018 si è concluso il triennio di durata della convenzione assicurativa con Allianz Spa, dopo i nove anni ininterrotti di convenzionamento con Cattolica Assicurazioni.

Il Consiglio di Amministrazione, valutati i premi versati e gli indennizzi complessivamente liquidati nel periodo di durata della Convenzione, ne ha apprezzato il sostanziale equilibrio tecnico.

Infatti nel triennio 2016/18 sono stati trasferiti alla Compagnia premi per complessivi €33,9 milioni, i sinistri pagati e riservati ammontano nello stesso periodo ad un totale di €31,3 milioni; considerato che i sinistri, specie verificatisi a ridosso della scadenza della Convenzione, generano liquidazioni in epoche successive, si può concludere che il rapporto sinistri/premi tenda ad uno e che le condizioni economiche attualmente riconosciute da Allianz siano, in assenza di mutamenti di rilievo, difficilmente migliorabili.

Considerato altresì che in fase liquidativa la Compagnia appare aver operato con efficienza e tempestività, non essendosi manifestate situazioni di inerzia o significative lamentele da parte degli iscritti, il CdA ha deliberato di non procedere ad alcuna comunicazione di disdetta onde giungere ad un rinnovo tacito della Convenzione. Quest'ultima ha quindi esteso i suoi effetti per l'ulteriore triennio 2019-2021.

Venendo quindi all'analisi dei dati dell'ultimo esercizio e complessivi del triennio di operatività di Allianz si evidenzia quanto segue:

- nel 2018 le richieste di indennizzo presentate sono leggermente diminuite, 143 contro le 154 del 2017, confermandosi una netta prevalenza dei decessi rispetto alle invalidità. Di converso sono nettamente aumentati i sinistri liquidati, 147 per quasi €10 milioni di euro. A conferma del differimento delle prestazioni rispetto all'incasso dei premi, Cattolica risulta aver liquidato oltre €600 mila euro di indennizzi nel terzo anno successivo al termine del convenzionamento;
- dal punto di vista dell'altezza delle prestazioni erogate, le condizioni migliorative riconosciute con l'entrata in vigore della Convenzione con Allianz nella determinazione del capitale assicurato (dal 17% al 18,3% della RAL) hanno elevato l'indennizzo medio da €60 a €67 mila circa, con una buona stabilità del dato nei tre anni di vigenza del contratto.

Analizzando l'evoluzione dei dati dell'intero periodo, esposti per totale e in dettaglio rispettivamente nelle Tabelle 27 e 28, si può altresì notare che:

il 90% circa delle richieste di indennizzo è stato liquidato, il 6% rifiutato, il restante è in corso di istruttoria; le richieste di indennizzo per premorienza sono state stabilmente superiori a quelle per invalidità. Queste ultime, dopo aver acquisito negli anni una maggior rilevanza, accusano nell'ultimo biennio una significativa battuta d'arresto;

considerando infine l'importo medio per tipologia di erogazioni, gli indennizzi per premorienza si confermano più elevati di quelli per invalidità (€ 71 mila contro € 55 mila nel 2017), giacché quest'ultima intercorre in età generalmente più avanzata rispetto ai casi di decesso denunciati.

**Tabella 27 – dati cumulativi di periodo**

Descrizione	Dati al 31/12/2018
Decessi, invalidità registrate	1.745
Richieste pagate	1.534
Richieste in istruttoria	109
Richieste rifiutate	102
Indennità media pagata nel periodo:	60.522

**Tabella 28 – dati di dettaglio per singolo esercizio**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Totale
Richieste presentate	86	134	152	136	141	143	160	165	167	164	154	143	1.745
di cui per decesso	78	110	120	102	100	83	98	116	117	111	119	97	1.251
di cui per invalidità	8	24	32	34	41	60	62	49	50	53	35	46	494
Sinistri liquidati	43	101	114	169	145	122	151	136	147	143	116	147	1.534
Indennità media corrisposta	49.146	54.388	55.808	57.873	56.573	56.957	61.644	61.801	60.129	66.531	68.749	67.319	60.522

## 4 L'andamento della gestione amministrativa

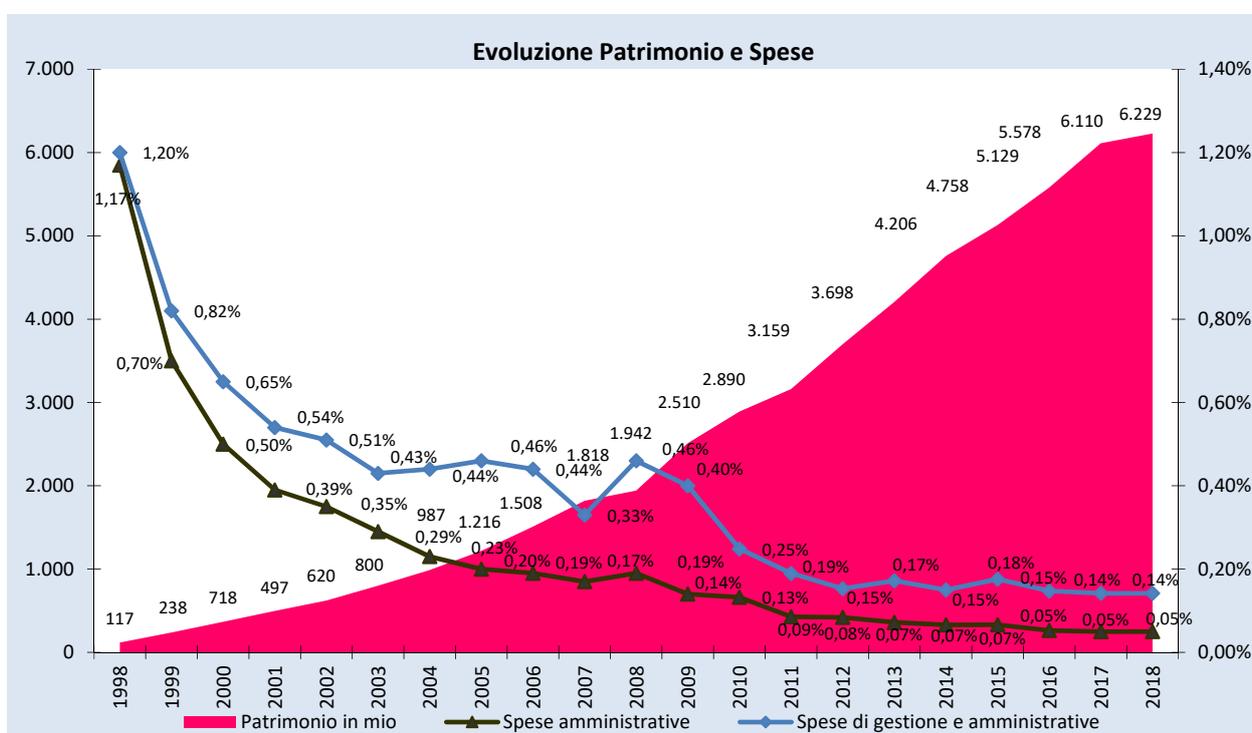
Sul fronte dei costi di funzionamento, si confermano oneri nettamente inferiori alla media di mercato, con una incidenza rispetto al patrimonio assolutamente marginale e difficilmente ulteriormente comprimibile.

**Tabella 29 - 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%

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 30 – costi per tipologia e comparto di investimento**

Costi (000 di €)	Garantito	Stabilità	Crescita	Totale 2018	Totale 2017
Spese generali ed amministrative	93	2.305	141	2.539	2.382
Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	22	544	33	599	563
Altri oneri amministrativi	6	127	8	141	103
<b>Totale</b>	<b>120</b>	<b>2.977</b>	<b>182</b>	<b>3.279</b>	<b>3.048</b>
% su attivo netto	0,08%	0,05%	0,04%	0,05%	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, RITA, switch, ecc.).

Peraltro il Consiglio di Amministrazione del Fondo, considerato l'andamento delle spese, ha deliberato la non effettuazione della trattenuta di € 2 su due mensilità di contribuzione, pertanto l'onere per ciascun iscritto è stato pari a € 20 (anziché € 24).

Nonostante la predetta rinuncia, il citato contenimento dei costi ha consentito di ottenere un avanzo amministrativo, rispetto agli oneri effettivamente sostenuti, di circa € 181 mila.

Si propone di destinare tale avanzo, unitamente a quello già iscritto nel bilancio dello scorso esercizio (pari a € 3.308.886), a spese di futuro sostenimento per investimenti, informazione ai Soci, estensione ed ampliamento dei servizi forniti.

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.

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

**Tabella 31 - oneri finanziari**

Costi (000 di €)	Garantito	Stabilità	Crescita	Totale 2018	Totale 2017
Gestori – comm. Fisse	274	4.151	457	4.883	4.592
Gestori – comm. overperformance	0	(200)	(17)	(217)	172
Banca Depositaria	21	844	70	935	862
<b>Totale</b>	<b>295</b>	<b>4.795</b>	<b>510</b>	<b>5.600</b>	<b>5.627</b>
<b>% su attivo netto</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,09%</b>

La differenza negli importi rilevati rispetto allo scorso esercizio è dovuta:

- per le commissioni fisse, all'incremento delle somme in gestione, specie nei primi trimestri dell'anno;
- per le commissioni variabili, alla diminuzione dell'extra-rendimento ottenuto dai Gestori finanziari rispetto a quanto maturato alla fine del 2017. Tale diminuzione è stata così significativa che la posta rappresenta nel 2018 un elemento attivo di bilancio, a diminuzione degli oneri finanziari complessivi;
- per quanto riguarda l'attività di Banca Depositaria, l'incremento commissionale è anche legato alla nuova e più onerosa modalità di tassazione IVA dei corrispettivi, già trattato in dettaglio in apertura della presente Relazione.

## 5 I conflitti di interesse

Già con decorrenza 1° aprile 2016, il Fondo, adeguandosi alle previsioni del DM 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.

Nel corso del 2018 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

### Attuazione della Direttiva Europea n.2016/2341 (IORP II)

Il 1 febbraio 2019 è entrato in vigore il decreto legislativo n.147 del 13 dicembre 2018, in attuazione della Direttiva IORP II.

Tra le novità più significative introdotte:

- l'implementazione di tre cosiddette funzioni fondamentali: Revisione Interna, Gestione dei Rischi e, solo per le forme che erogano direttamente le rendite pensionistiche, Funzione attuariale;
- la ridefinizione della struttura di governo dei fondi pensione, con l'indicazione specifica delle attribuzioni di competenza del direttore generale del Fondo, che perde la qualifica di Responsabile della forma pensionistica;
- la predisposizione di un documento che descriva la politica di remunerazione adottata;
- la disciplina connessa ai trasferimenti transfrontalieri.

E' prevista l'emanazione della regolamentazione attuativa da parte del Ministero del Lavoro e della Covip.

In particolare, il Decreto ministeriale porterà alla ridefinizione dei requisiti di professionalità, onorabilità, ineleggibilità, incompatibilità e situazioni impeditive dei componenti degli organi di amministrazione e dei titolari e dei responsabili delle funzioni fondamentali.

La Covip dovrà emanare provvedimenti che forniscano:

- indicazioni circa la valutazione interna dei rischi operativi (art. 5-nonies del Decreto 252);
- la struttura del documento riguardante la politica di remunerazione (art. 5-octies, comma 3, del Decreto 252);
- i contenuti del documento sugli obiettivi, criteri e tecniche di gestione del rischio di investimento (art. 6, comma 5-quater, del Decreto 252);
- i criteri di redazione del documento che descriva la struttura operativa adottata.

La nuova normativa di settore ha introdotto, oltre alle modifiche sopra richiamate, una serie di documenti che dovranno essere prodotti dalla forma pensionistica, per i quali si attendono chiarimenti dalla predetta Commissione.

In relazione a ciò si richiamano i documenti sottoelencati:

- documento sull'efficace sistema di governo adottato, redatto annualmente;
- politiche scritte in relazione alla Gestione dei rischi, della Revisione Interna, della Funzione attuariale e delle Funzioni esternalizzate, redatte con cadenza triennale o a fronte di rilevanti modifiche;
- documento sulla politica di remunerazione, redatto ogni tre anni;
- documento sugli obiettivi e i criteri della politica di investimento, cadenza triennale o quando divenga necessario aggiornare;
- prospetto delle prestazioni pensionistiche agli iscritti, cadenza annuale;
- informazioni sulle metodologie di erogazione delle prestazioni pensionistiche agli iscritti in prepensionamento, cadenza triennale.

Nell'ambito delle indicazioni e dei chiarimenti che si attendono da Covip vi è anche la tematica relativa all'armonizzazione delle funzioni fondamentali di nuova introduzione con le funzioni già esistenti introdotte dalla normativa secondaria della Commissione, nello specifico Funzione di Controllo interno e Funzione Finanza.

A seguito dunque dell'emanazione dei predetti provvedimenti attuativi, il Fondo provvederà ad adeguarsi alle nuove previsioni normative con le modalità e nei termini che saranno ivi definiti.

## 7 Evoluzione prevedibile della gestione nel 2019.

L'esercizio 2019 dovrebbe chiudersi con una collettività degli iscritti in sostanziale equilibrio. Dopo il quadriennio appena trascorso, che ha mostrato un andamento delle nuove adesioni particolarmente positivo, ed in assenza di fatti congiunturali di rilievo è lecito attendersi infatti un significativo decremento delle iscrizioni. Le uscite, anche per effetto della più ampia collettività di iscritti, dovrebbero invece mostrare una dinamica in lieve incremento. Si stima quindi una numerosità di aderenti confermata intorno alle 160/161 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 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 € 612 milioni.

Tuttavia i trasferimenti in entrata, privati dell'"effetto Fiprem", dovrebbero ridursi dai € 54 milioni del 2018 a circa € 24 milioni, portando gli importi in entrata complessivamente stimati a € 636 milioni (in decremento rispetto ai € 650 milioni dell'esercizio appena trascorso).

In rialzo le erogazioni ad oltre € 380 milioni, a fronte di un'accresciuta posizione maturata media. La gestione previdenziale dovrebbe quindi conservare un buon margine positivo, stimato in € 256 milioni circa.

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 2019 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 € 3,8 milioni, inferiori rispetto agli importi a copertura che si ipotizzano pari a circa € 4 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 6% circa e a fronte del quale l'attivo netto destinato alle prestazioni si stima a fine anno di poco superiore a €6,6 miliardi.

Di seguito si riporta il budget 2019, riclassificato per macroaggregati e corredato di un dettaglio delle spese amministrative.

Tabella 32 - budget 2019 (importi in €)

<b>PATRIMONIO A INIZIO ANNO</b>	6.228.561.856
ENTRATE CONTRIBUTIVE	636.316.875
USCITE PREVIDENZIALI	(380.384.420)
<b>MARGINE DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE</b>	<b>255.932.455</b>
TOTALE RENDIMENTI	165.472.818
TOTALE ONERI DI GESTIONE FINANZIARIA	(5.981.101)
IMPOSTA SOSTITUTIVA	(25.648.287)
<b>MARGINE NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>133.843.430</b>
<b>ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI</b>	<b>6.618.337.741</b>
<b>Dettaglio spese amministrative</b>	
Spese generali e per il personale	3.001.000
Servizi acquistati da terzi	593.098
Spese promozionali correnti	150.000
Investimenti (macchine elettroniche, mobili e attrezzature, software)	40.000
<b>Totale spese amministrative</b>	<b>3.784.098</b>

La presente Relazione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 14/03/2019.