

BILANCIO

AL 31 DICEMBRE 2019



RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2019

Signori Rappresentanti,
il Bilancio al 31 dicembre 2019 che il Consiglio di Amministrazione presenta all'approvazione dell'Assemblea è il **ventinovesimo bilancio dall'inizio dell'attività di PREVINDAPI** e l'ultimo dal proprio insediamento avvenuto il 23 luglio 2017.

Con l'approvazione del presente Bilancio termina dunque il mandato dell'attuale Consiglio, che proseguirà le proprie attività fin quando non saranno nominati i nuovi membri degli Organi del Fondo, al termine del processo di elezione dei rappresentanti di Assemblea, indetto dal Consiglio del 30 marzo 2020, in applicazione al Regolamento approvato dalle Parti Istitutive in data 18/1/2011.

Il Bilancio è composto, oltre che dalla Relazione del Consiglio di Amministrazione, dallo Stato Patrimoniale, dal prospetto dei Flussi Finanziari, dal Conto Economico ed è accompagnato dalla relativa Nota Integrativa.

A seguito della crisi causata dall'epidemia COVID-19 e delle varie disposizioni restrittive sui movimenti delle persone e chiusura delle attività emanate dal Governo, **la COVIP con la Circolare dell'11 marzo 2020** *"Indicazioni alle forme pensionistiche complementari conseguenti all'adozione delle misure urgenti in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica, di cui al Decreto-legge 23 febbraio 2020 e ai successivi DPCM"* ha fornito indicazioni sull'operatività dei Fondi Pensione.

In particolare la Circolare dispone tra le varie di:

- consentire agli organi collegiali di amministrazione e di controllo dei fondi pensione di riunirsi mediante sistemi di collegamento in teleconferenza (tanto video quanto audio), **anche laddove siffatta modalità non sia contemplata dallo Statuto** (superando altresì le previsioni statutarie richiedenti la compresenza di Presidente e Segretario verbalizzatore nella sede dell'adunanza.

Va fatta salva, comunque, l'effettiva partecipazione attiva di tutti i componenti dell'organo alla formazione della volontà collegiale);

- **permettere che per i fondi aventi natura associativa l'organo assembleare possa essere convocato per l'approvazione del bilancio 2019 entro la fine del mese di giugno 2020.**

L'autorizzazione a tenere le riunioni collegiali in collegamento audio/video e a posticipare fino al 30 giugno 2020 l'approvazione del Bilancio, è poi stata definita anche a livello generale per tutte le società, enti e pubbliche amministrazioni dal D.L. n.18 del 16 marzo 2020 (c.d. DLCuraItalia). La legge di conversione del suddetto D.L. (Legge 24 aprile 2020 n. 27, pubblicata sul Supplemento Ordinario n. 16 della Gazzetta Ufficiale n. 110 del 29 aprile), ha confermato tali

disposizioni, estendendo per gli enti e le associazioni, come a quelle del 3° settore, la proroga per l'approvazione del Bilancio da parte dell'Assemblea fino al 31 ottobre 2020.

L'esercizio 2019 chiude con un "*Disavanzo della gestione*" pari a € 57,59 (rispetto al Disavanzo di € 6.081,25 dello scorso esercizio, a quello di € 25.183,91 del 2017, quando influì pesantemente l'azzeramento dei tassi di interesse attivi da parte del sistema bancario nel secondo semestre dell'anno, e a quello di € 11,87 del 2016) mentre le Riserve matematiche consolidate (CONV. N. 2542/P e CONV. N. 8200/P e Appendice N.8201 per la gestione della RITA) accumulate al 1/1/2020 raggiungono gli € 336.688.060,41 (rispetto ai € 328.204.707,14 al 1/1/2019), con un incremento di € 8.483.353,27 rispetto al 2018, pari al 2,6%, determinato principalmente dall'accrescimento finanziario di € 7.802.155,64, essendo quest'anno gli incrementi per versamenti di contributi e ingressi da altri Fondi leggermente superiore alle riduzioni per erogazioni (liquidazioni, anticipazioni, trasformazioni in rendite, trasferimenti ad altri Fondi).

Prima di procedere comunque all'analisi e al commento dettagliato delle risultanze contabili del Bilancio al 31 dicembre 2019, si illustrano in sintesi le attività e i fatti salienti dell'esercizio in esame.

Gli attuali membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Revisori sono stati eletti dall'Assemblea del 5 luglio 2017 per il triennio 2017-2020, e dunque terminano il proprio mandato con l'approvazione del presente Bilancio da parte dell'Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione del 23 luglio 2017 ha poi nominato il Presidente e il Vice Presidente, il Responsabile del Fondo (ovvero il Presidente, in linea con il passato) e il responsabile della Funzione Finanza (congiuntamente il Presidente e il Vice Presidente, confermando anche in questo caso la scelta in tal senso già fatta nel passato).

Il Consiglio del 7/11/2018 ha successivamente deliberato di trasferire il ruolo di Responsabile del Fondo al Direttore Generale, in previsione della modifica regolamentare introdotta dal D.Lgs n. 147 del 13/12/2018 (che, recependo la normativa europea dello IORP II, ha modificato il D.Lgs n. 252/2005), in base alla quale la figura del Responsabile del Fondo è stata eliminata per i Fondi Negoziali e Preesistenti, prevedendo l'assorbimento delle sue competenze nella figura del Direttore Generale.

Nel corso dell'esercizio 2019 si sono tenuti 7 Consigli di Amministrazione, impegnando tutti i Consiglieri, il Collegio dei Revisori dei Conti e l'intera struttura dell'Ente, Direttore in primis, su diversi fronti, fra cui è opportuno in particolare segnalare:

- l'approvazione dell'aggiornamento annuale sia del documento (DAP) relativo alla Privacy/GDPR (General Data Protection Rules), sia quello (DVR) sulla valutazione dei Rischi e la Sicurezza sul Lavoro;
 - l'approvazione del Modello di Organizzazione e Controllo ex D.Lgs.231/01 e del Codice Etico;
 - la ratifica della comunicazione alla COVIP fatta dalla Funzione Finanza in merito alla Relazione predisposta dall'attuario Allianz SpA e riferita alla parità di trattamento tra uomini e donne;
 - la verifica dei requisiti di onorabilità e professionalità del nuovo Consigliere Roberto Dragoni, indicato da Confapi in sostituzione di Novali Vincenzo, deceduto a inizio 2019;
 - l'assegnazione alla BM&C dell'incarico per la valutazione dell'organizzazione attuale del Fondo in base allo IORP II e delle implementazioni necessarie per la corretta applicazione delle nuove normative. In particolare: Prima Fase i) assessment sul sistema di procedure e sui controlli di primo livello esistenti; ii) risk assessment sull'articolazione funzionale della forma di previdenza e valutazione dell'assetto documentale; iii) verifiche sull'articolazione di governance e sulle correlate ipotesi di modifica in ottica IORP II.
- Seconda Fase i) assistenza alla implementazione della governance in ottica IORP II; ii) assistenza



- alla definizione dei processi e delle procedure di segnalazione necessarie a individuare, misurare, monitorare, gestire e segnalare i rischi; iii) assistenza alla definizione/integrazione dell'impianto documentale del Fondo;
- l'approvazione della struttura dell'Organismo di Vigilanza di cui al Modello di Organizzazione e Controllo di cui al D.Lgs.231/01.

FATTI DI RILIEVO DEL 2019

A partire da fine 2016 l'impianto normativo della previdenza complementare è stato segnato da significativi interventi legislativi e interpretativi, che, perseguendo la finalità di renderla maggiormente flessibile, ne hanno ampliato - parzialmente deviandola - la funzione primaria di strumento di integrazione del reddito pensionistico, attribuendole altresì il ruolo di istituto di welfare in senso lato, con particolare riferimento al tema dell'integrazione del reddito, in caso di inoccupazione.

A questi si sono aggiunti gli accordi in materia previdenziale sottoscritti dalle Parti Istitutive, come il rinnovo del 16/11/2016 del CCNL dei dirigenti e quadri superiori della PMI e l'accordo quadro per consentire l'iscrizione in PREVINDAPI dei soggetti fiscalmente a carico degli iscritti, siglato il 2/2/2017.

Tra le disposizioni normative introdotte va ricordata la Legge 205/17 del 27/12/2017 (c.d. Legge di Bilancio 2018) che ha recato alcune modifiche al D.lgs. 252/05 e alla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata – RITA – (già introdotta dalla Legge 232/16 - c.d. Legge Bilancio 2017), ed eliminato il vincolo di poter chiedere nei 5 anni precedenti il raggiungimento dei requisiti pensionistici la rendita anticipata in caso di invalidità permanente.

Nel corso del 2019 si è però assistito alla più rilevante delle modifiche all'ordinamento pensionistico complementare. A seguito dell'approvazione del **D.Lgs 13/12/2018, n. 147, in recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341**, relativa all'attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (c.d. "**Direttiva IORP II**"), sono state infatti apportate notevoli modifiche alla normativa sui fondi pensione di cui al D.Lgs n. 252/2005.

La Commissione di vigilanza sui fondi pensione - COVIP, in riferimento agli aspetti operativi, avrebbe dovuto provvedere, entro 60 gg dall'entrata in vigore della norma, avvenuta il 1/2/2019, all'emanazione di una serie di atti amministrativi attuativi che tenendo conto, come peraltro indicato dalla norma, in modo proporzionato delle dimensioni, dell'organizzazione interna, della natura, della portata e della complessità delle attività svolte dalle varie forme di fondi esistenti, avrebbe dovuto dare le indicazioni puntuali ai Fondi di come adeguare la propria Governance alle nuove previsioni. La COVIP pertanto ha iniziato a predisporre le bozze delle disposizioni in merito agli adempimenti a cui i Fondi dovranno adeguarsi, ma considerata la complessità delle modifiche introdotte e dei forti impatti operativi che si creeranno per i Fondi stessi, ha ritenuto opportuno avviare preventivamente delle Pubbliche Consultazioni per raccogliere le osservazioni delle Associazioni di categoria e dagli operatori del settore, prima di emettere formalmente tali disposizioni.

In particolare le **Pubbliche Consultazioni** hanno riguardato:

- **Schema di Direttive alle forme pensionistiche complementari sulle novità introdotte dal Decreto lgs 147/2018** che recepisce la Direttiva dell'Unione europea 2016/2341 (IORP II). La consultazione è stata avviata il 29/3/2019 con data ultima per far pervenire osservazioni il 13/5/2019.

- **Schemi di Statuto dei fondi pensione negoziali, di Regolamento dei fondi pensione aperti e di Regolamento dei piani individuali pensionistici**, aggiornati a seguito delle modifiche e integrazioni recate al Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 dal Decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341. La consultazione è stata avviata il 10/5/2019 con data ultima per far pervenire osservazioni il 24/6/2019.

- **Schema delle modifiche ed integrazioni al "Regolamento sulle procedure relative**

all'autorizzazione all'esercizio delle forme pensionistiche complementari, alle modifiche degli statuti e regolamenti, al riconoscimento della personalità giuridica, alle fusioni e cessioni, all'attività transfrontaliera e ai piani di riequilibrio", di cui alla deliberazione COVIP del 15 luglio 2010. La consultazione è stata avviata il 25/7/2019 con data ultima per far pervenire osservazioni il 23/9/2019.

- **Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP**, ai sensi dell'art. 19-quinquies, comma 8, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252. La consultazione è stata avviata il 25/10/2019 con data ultima per far pervenire osservazioni il 9/12/2019.

PREVINDAPI ha partecipato, e tutt'ora partecipa, attivamente ai gruppi di lavoro avviati da Assoprevidenza al fine di valutare e commentare i documenti predisposti da COVIP, raccogliere le osservazioni dai propri Associati e predisporre risposte puntuali alle suddette Consultazioni Pubbliche.

A fine dicembre (il 20/12/2019) COVIP ha emesso un Comunicato in cui ha segnalato che, tenuto conto anche delle Pubbliche Consultazioni previste per inizio 2020, *"ha ritenuto preferibile completare il percorso di adozione dei documenti da porre in pubblica consultazione prima di procedere all'emanazione finale dei singoli atti, al fine di disporre di un quadro complessivo, utile anche in ragione delle evidenti interconnessioni tra i diversi provvedimenti.*

Una volta completata, dunque, con il suddetto provvedimento in materia di "trasparenza", la fase di predisposizione dei documenti principali da porre in pubblica consultazione, l'Autorità procederà ad emanare i singoli provvedimenti di propria competenza, tenendo ovviamente presenti anche le osservazioni formulate dalle associazioni e dagli operatori del settore.

Nel dare conto di quanto sopra, questa Autorità ha presente che il percorso posto in essere ha fatto sì che le tempistiche previste nelle Direttive generali per la realizzazione degli adempimenti richiesti agli operatori necessitino di una rivisitazione. Ciò, anche tenendo presenti le istanze ricevute nell'ambito delle suddette procedure di pubblica consultazione.

Con il presente comunicato, si precisa che, in sede di adozione degli atti definitivi, la COVIP terrà ovviamente conto, secondo criteri di ragionevolezza, dell'esigenza di postergazione dei termini fissati, in modo da consentire un ordinato processo di adeguamento da parte delle forme pensionistiche vigilate."

Ad inizio 2020 la COVIP ha poi infatti sottoposto a Pubblica Consultazione anche:

- **Schema delle "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" in merito alle modifiche e integrazioni** recate al Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 dal Decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341. La consultazione è stata avviata il 10/2/2020 con data ultima per far pervenire osservazioni l'11/4/2020.

- **Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza degli enti previdenziali ex D. Lgs. 509/1994 e D. Lgs. 103/1996.** La consultazione è stata avviata il 25/2/2020 con data ultima per far pervenire osservazioni il 24/4/2020.

Le scadenze di aprile per inviare le osservazioni alla Pubblica Consultazioni, a seguito delle restrizioni causate dal COVID-19, sono poi state posticipate rispettivamente al 15 maggio 2020 e al 29 maggio 2020 a seguito dell'emanazione delle Circolari dell'11 marzo 2020 prot. n. 1096 *"Indicazioni alle forme pensionistiche complementari conseguenti all'adozione delle misure urgenti in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica, di cui al Decreto-legge 23 febbraio 2020 e ai successivi DPCM."* e del 1° aprile 2020 prot. n. 1577 *"Enti previdenziali privati. Differimento termini conseguente alle misure adottate in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica da COVID-19"*.

- **“Schema delle Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti**, adottate ai sensi dell’art. 5-decies, comma 1, del Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252”. La consultazione è stata avviata l’1/4/2020 con data ultima per far pervenire osservazioni il 30/6/2020.

Il Consiglio del 28/5/2019 ha deliberato di adottare il Documento di Organizzazione e Controllo ai sensi del D.Lgs 231/01, peraltro già approvato nel passato anche se solo come documento ad uso interno, e del relativo Codice Etico, riservandosi di definire in una successiva riunione la struttura da prevedere per l’adozione dell’Organismo di Vigilanza e nominare il Presidente dell’OdV.

Nella riunione del 23/10/2019 il Consiglio ha poi definito l’OdV, nominando come Presidente un esperto esterno e come membri effettivi il Presidente del Fondo e il Presidente del Collegio dei Revisori.

Il Modello Organizzativo ex D.Lgs.231/01 è pubblicato sul sito del Fondo, congiuntamente al Codice Etico, ed è stato comunicato alle Parti Istitutive, ai dipendenti, a collaboratori e a fornitori.

Per effetto della Deliberazione COVIP del 22/5/2019 **“Disposizioni in ordine alla parità di trattamento tra uomini e donne nelle forme pensionistiche complementari collettive”** il Fondo ha richiesto ad Allianz - delegataria del pool assicurativo con il quale il Previdapi ha stipulato la convenzione sulla quale lo scrivente Fondo trasferisce i flussi contributivi - una Relazione di attestazione da parte della propria funzione attuariale Vita, al fine di provvedere alla comunicazione a COVIP, così come richiesto ai sensi dell’art. 3 comma 5 della predetta Delibera.

Il Consiglio del 20/9/2019 ha preso atto della Relazione fornita da Allianz (in cui si attesta che l’utilizzo del fattore sesso è determinante per la corretta valutazione dei rischi effettuata ai fini del calcolo dei premi o di prestazioni differenziate e trova fondamento in dati attuariali e statistici pertinenti e accurati. In tale Relazione viene specificato che le tabelle utilizzate, tempo per tempo, contenenti i coefficienti di conversione delle rendite sono quelle ANIA che tengono conto delle diverse aspettative di vita in base al sesso). Nel corso del Consiglio è stata ratificata la lettera di accompagnamento alla Relazione predisposta dalla funzione finanza, da inviare alla Covip.

Infine si segnala che il 14 maggio 2019 si è tenuto il **Workshop** organizzato da Previdapi, in collaborazione con Banco Azzoaglio e Classis Capital sulla previdenza dal titolo **“L’evoluzione normativa e operativa dei fondi pensione e possibili strumenti e soluzioni finanziarie”** dedicato all’approfondimento sulle modifiche apportate al D.Lgs 252/05 dal D.Lgs n.147 del 13/12/2018 che ha recepito la normativa europea n. 2016/2341 (cd IORP II) e sugli effetti che avrà nei Fondi Pensione. Tale evento è stato promosso da Assoprevidenza, con la circolare del 10/05/2019 n. 23 e da Mefop, con un’informativa sul sito dell’ente.

Il risultato del workshop è stato positivo: hanno aperto l’evento i Presidenti di Confapi e Federmanager, dott. Casasco e dott. Cuzzilla, intervenuti a sostegno dell’iniziativa; la platea numerosa ha riempito la sala utilizzata per l’occasione, del Centro congressi dell’Associazione X_Roma. L’evento ha suscitato un grande interesse tra i rappresentanti del settore, soprattutto per i temi trattati. In particolare si sottolinea l’intervento del rappresentante INPS che ha parlato della governance dell’ente, realizzata in modo molto formale rispetto a quella esistente attualmente nei fondi di previdenza complementare, anche se questi ultimi con la riforma dello IORP 2 dovranno adeguarsi in prospettiva a quella espressa dall’Istituto pubblico; difatti nella descrizione offerta dal relatore dell’Inps è emerso come è strutturato l’ente con un’idea di governance che dovrebbe essere adottata dai fondi pensione in vista degli adeguamenti previsti dallo IORP II. Inoltre molto interessante è stato l’intervento della Prof.ssa Sansonetti, consigliere del Fondapi, che ha dato indicazioni precise sull’argomento. L’intervento accurato del Dr. Bruni, partner di BM&C società di consulenza nell’ambito della previdenza, sui rischi della gestione finanziaria e quello di Banco Azzoaglio sul ruolo della Banca a supporto della gestione finanziaria e di Classis Capital sullo scenario finanziario 2019, hanno chiuso l’evento.

ANDAMENTO DEL MERCATO FINANZIARIO E IMPATTO DEL COVID-19

Considerazioni di carattere generale

Volendo fare una breve panoramica sull'andamento dei mercati finanziari nell'anno 2019, si deve riconoscere che complessivamente l'anno è stato decisamente positivo in tutti i comparti di investimento generando rendimenti positivi sia tra i titoli azionari che in quelli obbligazionari. Tali andamenti, hanno comportato ottimi risultati per tutti i fondi pensione, consentendo di recuperare in genere ampiamente i risultati negativi realizzati lo scorso anno.

Per un maggiore approfondimento sull'andamento del 2019 e una previsione sul 2020 si riporta un'analisi commentata da Niccolò De Rossi del "Centro Studi di Itinerari Previdenziali", società specializzata in attività di ricerca, formazione e informazione nell'ambito dei sistemi di protezione sociale, pubblici e privati, con l'obiettivo di sviluppare la cultura della previdenza, dell'assistenza e della sanità integrativa:

"Quella linea sottile tra massimi borsistici e timori di frenata. I primi giorni del nuovo anno sembrano seguire pedissequamente le orme di quello appena concluso, caratterizzato dal rally dei corsi azionari, da politiche monetarie espansive a livello mondiale ma anche da possibili rallentamenti dovuti a congiuntura e alle tensioni geopolitiche che innervosiscono i mercati

Come di consueto, i primi giorni dell'anno sono l'occasione per tirare le somme di quanto avvenuto nei 365 giorni passati e tentare di gettare le basi per identificare i futuri movimenti dei mercati finanziari. Se in molti hanno infatti rallentato le proprie attività lavorative, loro (i mercati) no, nemmeno durante le vacanze natalizie. Si contrappongono allora pareri e view su ciò che sarà, tra chi ipotizza una frenata dell'economia mondiale, la possibile inversione del ciclo espansivo che dura ormai da diversi anni, o ancora la continuazione del trend rialzista delle borse o la sostanziale stabilità nella dinamica di crescita/riduzione dei fondamentali delle maggiori economie. Se è vero, però, che la storia passata può essere un buon indicatore del futuro osservare il 2019 può fornire qualche utile spunto per anticipare ciò che potrebbe avvenire nei prossimi mesi.

Un 2019 da record

Fare peggio del 2018 sarebbe stato davvero difficile, questo è certo. L'annus horribilis, dopo aver fatto segnare perdite consistenti a doppia cifra su quasi la totalità delle asset class, è stato ampiamente recuperato a partire dal rimbalzo di fine 2018 che ha aperto la strada a una corsa a perdifiato su tutti i listini mondiali.

Wall Street e Pechino, nonostante l'estenuante guerra commerciale che ha visto contrapporsi le due maggiori economie mondiali per gran parte del 2019, hanno registrato performance record (soprattutto la prima) trainata dalle sue big company tecnologiche i cui titoli continuano ad attrarre l'attenzione e i capitali di molti investitori. Complici le politiche espansive del Presidente Trump, che hanno continuato a dare benzina a un'economia in ottima salute, in miglioramento e con un tasso di disoccupazione molto basso.

Le borse europee, nonostante il quadro di crescita economica non sia stato dei migliori (ha cominciato a scricchiolare anche una super potenza come la Germania), sulla scia degli umori borsistici internazionali hanno conseguito rendimenti di tutto rispetto, con Milano seconda migliore piazza dietro alla Grecia con un rendimento vicino al 30%. Del resto, il Vecchio continente ha solide basi per confermarsi uno dei player più importanti a livello mondiale, anche se il lavoro di coesione tra i Paesi ha bisogno di costante manutenzione su molti fronti.

Brexit sì, Brexit no: rinvii e conferme hanno contribuito a tenere alta l'attenzione sulla sfida tra Europa e Londra, fattore che - inevitabilmente - è stato tenuto in considerazione durante tutto l'anno da analisti e gestori per le conseguenze che ha avuto e avrà su mercati finanziari, scambi commerciali internazionali e commercializzazione di prodotti di investimento nella UE. Un'incognita che ha



contribuito ad agitare, in più occasioni, gli umori sempre in fermento dei mercati.

Non da ultimo, e in parte causa delle dinamiche rialziste dei corsi azionari, le politiche monetarie espansive sono state protagoniste anche nel 2019. In Europa, con l'avvicendamento alla presidenza della BCE tra Mario Draghi e Christine Lagarde non è mutato l'indirizzo dello stesso istituto di mantenere il costo del denaro su livelli molto bassi per continuare a sostenere una dinamica inflattiva che, tuttavia, sembra essere restia a recepire stimoli esterni. Su questo fronte è stata incisiva anche la FED che, calorosamente sollecitata dal Presidente USA, ha ritoccato al ribasso i tassi di interesse contribuendo a creare appetito nei confronti del mercato equity domestico e non solo.

Ma che 2020 sarà? Se in generale nel panorama finanziario si hanno poche certezze sul futuro, probabilmente una delle poche che può essere considerata tale è quella che vedrà il permanere di una politica monetaria accomodante anche per il 2020. A meno di improbabili e improvvisi cambiamenti, i tassi di interesse rimarranno bassi favorendo anche quest'anno l'asset class azionaria a discapito dei bond.

L'anno appena iniziato sembra però non voler lasciare il precedente. Invece di concedersi qualche mese di tregua dagli scontri internazionali tra Paesi, al conflitto commerciale tra USA e Cina si è sostituito subito quello con l'Iran. Una nuova tensione geopolitica che rischia di far saltare i già fragili equilibri in un territorio che assomiglia sempre più a una polveriera. Uno scenario di cui andrà monitorata l'evoluzione soprattutto per gli impatti che potrà avere sulle decisioni di investimento degli investitori internazionali.

Di tutta risposta i mercati hanno subito una flessione e spinto invece sui massimi i beni rifugio, oro e petrolio su tutti, anche se nei giorni successivi, soprattutto il secondo, ha ripiegato su valori inferiori. Nonostante il nuovo possibile elemento di instabilità, i mercati sembrano essersi tranquillizzati con le ultime dichiarazioni di Trump su una probabile intesa a stretto giro, senza l'uso delle armi. Ciò testimonia, se mai ce ne fosse ancora bisogno, che i tradizionali mercati hanno ormai incorporato un "rumore di fondo" che viene destato e subito sopito con troppa facilità, creando certamente opportunità di guadagno per quegli investitori professionali che, della gestione attiva, fanno il loro faro.

Verrebbe da dire dunque che si riparte da dove ci eravamo lasciati, ovvero con l'equity che la fa da padrona, anche se la volatilità farà come sempre capolino in corso d'anno, e con un mercato obbligazionario al palo che costringe molti investitori, soprattutto i più prudenti, a guardare verso soluzioni più rischiose o ad "accontentarsi" di qualche zero virgola. Del resto, oggi più di ieri, i rendimenti a basso rischio non esistono più. Che fare allora?

Questi scenari hanno costretto gli investitori, soprattutto istituzionali, a volgere lo sguardo verso strumenti di investimento nei mercati privati, i quali offrono rendimenti attesi superiori ma non per questo sempre a maggior rischio. Passo dopo passo, come per altro riportato nel Quaderno di approfondimento 2020 di Itinerari Previdenziali presentato il 22 gennaio a Roma, Fondi Pensione, Casse di Previdenza e Fondazioni di origine Bancaria hanno acquisito competenze e una visione consolidata per investire in private equity, private debt, infrastrutture, energie rinnovabili.

Il mercato istituzionale italiano è dunque maturo per poter affrontare un 2020 che, probabilmente, sarà diviso da quella sottile linea tra nuovi record e possibili brusche frenate.

*Niccolò De Rossi, Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali
21/1/2020."*

Queste previsioni di inizio anno, hanno però dovuto far conto purtroppo a fine gennaio con la crisi dell'epidemia del "Coronavirus" avviatasi a metà gennaio e che, oltre in Cina e nei paesi confinanti dove il morbo si è originato, ha determinato un forte allarme ovunque, soprattutto in Italia dove il virus



ha iniziato a propagarsi a fine febbraio, creando di conseguenza anche il panico sulle Piazze di Borsa di tutto il mondo e la paura dell'arrivo di un nuovo "cigno nero".

Fra i vari articoli che commentano sugli effetti della crisi, si riporta un **articolo del 29/2/2020 di "La Repubblica"** ove si fanno le seguenti considerazioni:

"Virus, il "cigno nero ci fa ripensare alla globalizzazione – Nell'ultima settimana l'allarme Italia ha cambiato lo scenario mondiale. E si avvia alla chiusura la stagione dell'onnipotenza delle banche centrali. Dal nostro corrispondente Federico Rampini.

Il danno economico del coronavirus fa precipitare le Borse mondiali nella settimana più nera dalla grande crisi del 2008 ad oggi. Dall'Asia all'Europa all'America il bollettino delle perdite si aggrava, il solo mercato americano vede sparire 3.700 miliardi di dollari di valore azionario in cinque sedute. Crollano le materie prime e perfino il dollaro s'indebolisce perdendo lo status di bene-rifugio. La Federal Reserve ammette che possa rendersi necessario il taglio dei tassi di interesse per attutire il colpo.

L'economia mondiale si interroga se sia in vista un nuovo black swan, "cigno nero", come si definiscono eventi a bassissima probabilità ed altissimo impatto. L'11 settembre 2001; crack dei mutui subprime 2008; Brexit-Trump 2016: la frequenza dei "cigni neri" sembra in aumento, il coronavirus sarà il prossimo? Nel primo mese di allarme sanitario gli investitori avevano mantenuto la calma, nulla scalfiva il loro ottimismo: l'ultimo record degli indici azionari americani risale a soli dieci giorni fa, il 19 febbraio. Eppure l'impatto economico del coronavirus era già pesante sulle economie cinese, giapponese, sudcoreana, nonché sulle previsioni di vendite di multinazionali come Apple, sulle quotazioni del petrolio, sul crollo dei noli marittimi. Gli investitori però fino a dieci giorni fa ancora pensavano ad un'epidemia contenuta; oppure scommettevano che un pronto intervento delle banche centrali avrebbe contro-bilanciato gli impulsi recessivi. Tutto è cambiato durante lo scorso weekend, con l'allarme-Italia. Improvvisamente l'effetto-coronavirus nel cuore dell'Eurozona ha cambiato la percezione del rischio globale anche negli Stati Uniti. Quarantotto ore dopo le misure di emergenza adottate in Italia, l'autorità sanitaria americana (Center for Disease Control) per la prima volta metteva in guardia contro l'inevitabilità di un'epidemia sul suolo degli Stati Uniti. Donald Trump ha cercato di minimizzare il rischio, consapevole che le sue chance di rielezione potrebbero calare in caso di frenata dell'economia. Ma non dipende dalla Casa Bianca la reazione delle imprese americane: come quelle europee, al primo caso di contagio tra dipendenti devono mettere interi settori a riposo (o tele-lavoro) per non esporsi a cause, processi, richieste di danni.

Lo scenario da "cigno nero" viene collegato a una lezione durevole di questa epidemia. Innescandosi sulla precedente guerra dei dazi, la quarantena cinese ha dimostrato la fragilità delle catene produttive globali: troppo dilatate, faticano a riorganizzarsi quando uno shock colpisce uno degli anelli industriali e logistici. Ripensare queste catene globali, riportarle più vicino ai mercati di sbocco come stanno già cominciando a fare diverse multinazionali, è un lavoro lungo e costoso, per nulla indolore. Come esempio estremo di vulnerabilità, l'America ha scoperto che la Cina era diventata anche la sua farmacia: gran parte dei principi attivi dei medicinali si producono là, inclusi molti antibiotici usati per malattie polmonari (che ora scarseggiano). Dopo trent'anni di una globalizzazione che ha privilegiato la riduzione dei costi e la massimizzazione del profitto, emergono lacune gravi sul fronte della sicurezza. Non sempre un "cigno nero" si traduce in Apocalisse economica. La resilienza dell'economia spesso ci stupisce positivamente. L'11 settembre sconvolse la geopolitica mondiale e provocò due guerre ma il suo impatto economico si rivelò modesto (una mini recessione americana di breve durata). Molte guerre, dall'Afghanistan all'Iraq, dalla Siria alla Libia, e altrettante tensioni strategiche come quelle fra Usa-Iran o Iran-Arabia, hanno lasciato tracce impercettibili sull'andamento dell'economia. La Sars o Ebola sono state gravi sul piano sanitario ma non su quello economico. Lo scenario "cigno nero" si aggrava se altre concause amplificano lo shock da coronavirus. Per esempio, sia la Cina sia l'America erano "mature" per una recessione perché reduci da periodi di crescita troppo lunghi e in parte drogati (dal credito statale agevolato e dai maxi-investimenti edili in Cina; dall'abbondanza artificiale di liquidità generata dalla Fed negli Stati Uniti).



*Il panico dei mercati finanziari è anche caduta da vette insostenibili: l'indice azionario Dow Jones era salito di 8.500 punti dall'insediamento di Trump fino ai massimi di metà febbraio. Fondi pensione e hedge fund avevano fatto indigestione di titoli tecnologici sospingendo i quattro big dell'economia digitale sopra il trilione (mille miliardi) di valore. **Lo shock di Borse è assorbibile, resta da vedere l'impatto che avrà sull'economia reale: una perdita di ricchezza azionaria può moltiplicare l'effetto-coronavirus in termini di sfiducia dei consumatori e delle imprese.***

L'illusione dei mercati sull'onnipotenza delle banche centrali è pericolosa. La Cina ha già tagliato il costo del denaro per far ripartire la sua economia, eppure i dati sulla produzione elettrica indicano che rimane del 40% al di sotto del normale. Anche negli Stati Uniti, se si avverano i timori del Center for Disease Control, un taglio dei tassi non basterà a ripristinare voli e vacanze cancellate, saloni e convention annullate. L'Europa arriva all'appuntamento col potenziale "cigno nero" in stato di debolezza. Germania e Italia già prima sfioravano la recessione. La Bce avendo tassi negativi ha un margine di manovra limitato e un'efficacia decrescente.

Non a caso Bruxelles preannuncia un via libera per interventi di spesa pubblica svincolati dalle rigidità abituali."

La situazione è poi precipitata nel corso del mese di marzo e aprile sia a livello mondiale, con il contagio che si è esteso in tutti i paesi del mondo (limitando in allora la propagazione in Africa, ma probabilmente solo per una carenza dei controlli, dato che ad oggi l'epidemia si sta propagando anche lì), tanto che l'OMS l'11 marzo 2020 ha dichiarato che l' "epidemia" deve essere considerata come "pandemia".

L'impatto è stato purtroppo molto devastante, e soprattutto all'inizio in Italia, dove l'introduzione di disposizioni normative sempre più stringenti, per cercare di limitare la propagazione del virus, hanno via via limitato la libertà di movimento dei singoli e portato alla chiusura delle attività produttive e servizi, salvo quelle definite di necessità, con il c.d. lockdown (si veda un **dettaglio dei decreti e delle ordinanze riportato nella Newsletter n.6** pubblicata sul sito del Fondo).

Solo ora, con il DPCM 26/4/2020 che ha avviato dagli inizi di maggio la c.d. Fase 2 e del c.d. Decreto Rilancio, e del D.L. n.33 del 16/5/2020, che ha autorizzato la riapertura di tutte le attività, pur limitando ancora i movimenti tra regioni, c'è un minimo di ripresa, sperando che la riduzione dei contagi e dei morti continui, così che da giugno siano possibili gli spostamenti liberi in tutta Italia e con l'estero.

Le Borse di tutto il mondo hanno subito tracolli che da decenni non si vedevano, sia a livello di titoli a reddito fisso che azionari, e per quanto si siano registrati recuperi, successive ricadute e nuovi recuperi, le previsioni di ripresa per i prossimi mesi sono negative.

Fra le varie analisi di scenario redatte dai giornali economici-finanziari e dagli esperti del settore, si riporta quella predisposta dalla società TenderCapital il 21 marzo 2020 "**Tendercapital Market View in the times of Coronavirus. Market Update Settimana del 16-20 marzo 2020** L'ultima settimana è stata caratterizzata da un rapido peggioramento dell'emergenza sanitaria nel mondo occidentale, che ha messo a nudo la miopia nella gestione e nella comprensione della gravità della situazione.

Al tempo stesso, si è assistito ad un intervento corale delle banche centrali globali volto a sostenere il sistema creditizio attraverso la garanzia di adeguata liquidità verso il canale bancario e a rallentare l'emorragia sui mercati finanziari.

I ripetuti interventi degli Istituti a distanza di pochi giorni sottolineano la dimensione del rischio che l'economia globale incorre, la probabile sottovalutazione delle stime di rallentamento economico e gli effetti di lungo periodo che tale emergenza potrebbe manifestare.

Anche a livello fiscale si sono mossi i primi passi con garanzia da parte dei governi di sostenere l'imprenditorialità e di provare ad evitare il collasso di intere filiere produttive. Iniziative di portata ben più significativa verranno probabilmente annunciate all'aggravarsi della situazione nelle settimane a venire. Il livello di indebitamento governativo a livello globale è destinato a crescere significativamente gravando sulla prospettiva di crescita economica a medio-lungo periodo.

Fixed Income - Il mercato obbligazionario ha subito la più grande paralisi dalla crisi finanziaria del 2008/09, essendo venuta a mancare la liquidità anche sugli attivi a più basso rischio in un sell-off che non ha risparmiato nemmeno i "safe haven", con il rendimento sul Bund decennale salito di oltre 50 punti base negli ultimi giorni.

Le vendite che hanno colpito il reddito fisso hanno generato un'impennata dei premi al rischio richiesti dagli investitori sulle diverse classi di attivo. Il segmento "high yield" è stato il primo a mostrare debolezza e quello maggiormente colpito, con premi al rischio saliti ai massimi dal 2008/09 in US (1000 punti base - 10%), mentre in Eurozona si sono raggiunti i livelli osservati nel 2011 in area 900 punti base.

Fase negativa anche per il credito "investment grade", i cui premi al rischio hanno raggiunto i 300 punti base in US e i 230 punti in Eurozona. Tali livelli sono, tuttavia, ancora lontani da quelli raggiunti durante la crisi finanziaria, rispettivamente a 700 e 450 pb.

Particolarmente negativo anche l'andamento del premio al rischio sul governativo emergente, salito oltre i 450 punti base, ai massimi dalla crisi finanziaria. Inoltre, va considerato come le principali valute "emergenti" riportino perdite tra il 20%/30% vs USD nell'ultimo mese.

In una fase di alta volatilità, che si stima possa proseguire per le prossime settimane, si mantiene una preferenza verso un posizionamento difensivo di portafoglio, con una preferenza verso emittenti investment-grade rispetto ad high yield. Tuttavia, crescenti opportunità di investimento si sono create attraverso le diverse classi di attivo. Tendercapital predilige le seguenti "nicchie" all'interno del mercato del credito:

□ Governativo Inflation-Linked: Esposizione difensiva verso il rischio credito con potenziale beneficio nel medio periodo, da fase di pressione al rialzo sui prezzi dettata da supply chain disruption.

□ Corporate senior convertibile: Si favorisce l'utilizzo di strumenti convertibili per beneficiare di un possibile recupero di medio periodo sul mercato azionario. Si predilige un'esposizione verso un basso rischio credito attraverso emittenti che presentano fattore "quality".

□ Corporate hybrid: all'interno del segmento corporate subordinato si favoriscono emittenti esposti verso settori difensivi quali Utilities, Health Care e Food&Beverage.

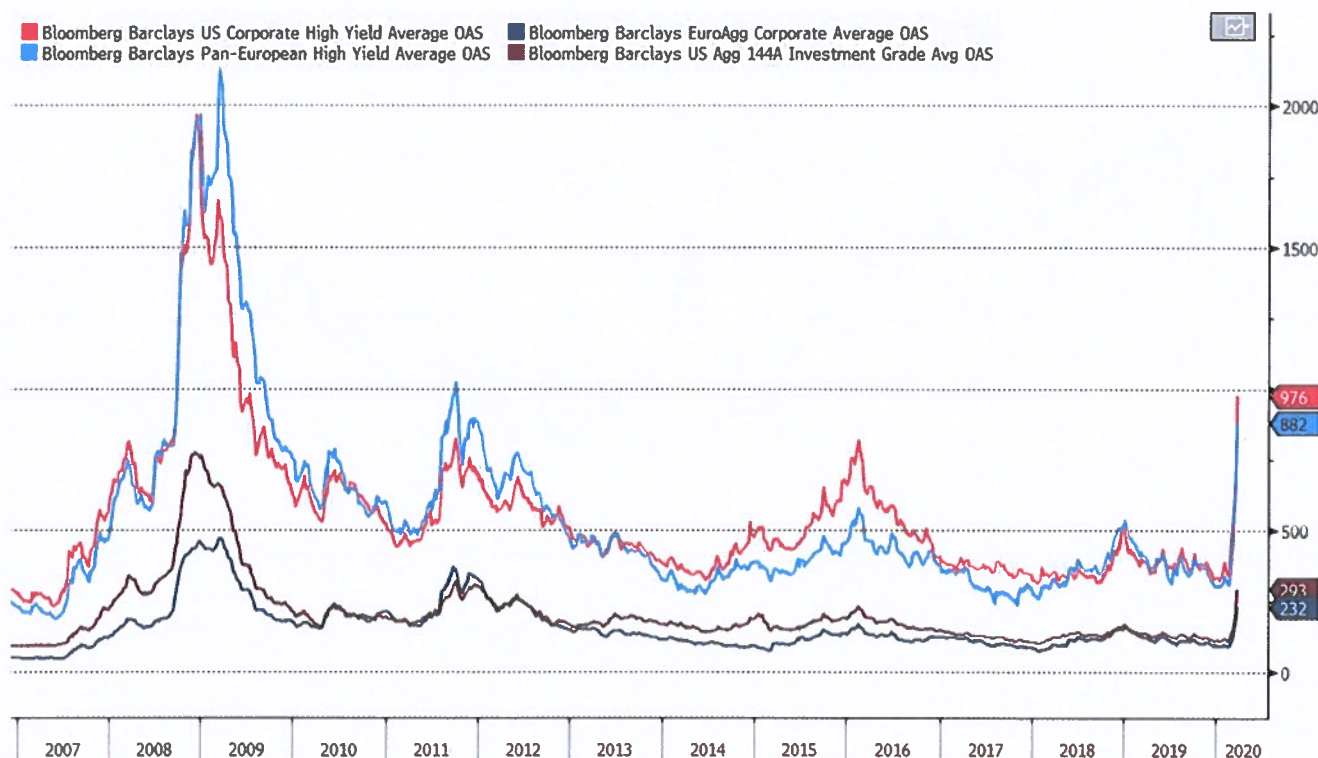


Grafico: Premi al rischio (punti base - 100 pari al 1,0%) sul mercato US (rosso) e Eurozona (blu) per classi di attivo investment grade e high yield.



Equity - Nonostante le recenti dichiarazioni di politica monetaria e fiscale, i rischi sono ancora presenti e la mancanza di coordinazione a livello nazionale è un fattore negativo. Inoltre, la sottovalutazione dei rischi da parte di alcuni paesi europei è per noi fonte di preoccupazione. Tuttavia, la perdita generalizzata del mercato di oltre il 35% nell'ultimo mese ha significativamente mutato il contesto e aperto maggiori possibilità di investimento.

Le nostre scelte di investimento nel comparto equity sono basate su tre linee guida:

- **Play defensive:** Il nostro basket defensive ha sovraperformato il basket cyclical nell'ultimo mese, accelerando un trend iniziato nel 2019. Assumendo un base case crisi 2008/2009 (ma questa volta potrebbe essere molto peggio) il settore defensive presenta ancora opportunità più interessanti rispetto al cyclical. Nel comparto defensive preferiamo il Food&Beverage ed il Telco rispetto ad Utilities ed Health Care;
- **Do not gamble:** consigliamo di assumere una view a lungo termine propria degli investitori. Nonostante valutazioni interessanti, alcuni settori (ora più che mai) restano delle value-trap, le quali senza un concreto intervento di governi o unità sovranazionali rischiano il default. Rimaniamo U/W per Auto&parts e Banks mentre preferiamo i settori Tech e Luxury in quanto guidati da trend sottostanti solidi;
- **Play "quality":** preferiamo selezionare società finanziariamente solide, supportate da cash-cow business e non capital intensive. Con il protrarsi della situazione di emergenza il rischio di un credit crunch aumenta.

Nel grafico che segue, la linea blu è il Market Mood index, esso indica la performance relativa del basket defensive rispetto al basket cyclical. Una linea in salita indica una sovraperformance del basket defensive. La linea gialla indica il basket cyclical, mentre la linea grigia il basket defensive.

Come si può notare, l'attuale fase di mercato è caratterizzata da una relativa sovraperformance del basket defensive, che ha spinto al rialzo il Market Mood index.



AVVERTENZE: DOCUMENTO AD USO DI OPERATORI SPECIALIZZATI

Il presente documento ha scopo esclusivamente informativo, pubblicitario e promozionale e non costituisce in alcun modo offerta, raccomandazione di acquisto o invito al collocamento. In tale ottica il documento non rappresenta una proposta contrattuale e non assume il carattere di attività di sollecitazione all'investimento di strumenti finanziari. Prima dell'adesione leggere attentamente il prospetto informativo che il proponente dell'investimento deve consegnare relativamente ai fondi citati nel documento. Il prospetto informativo è depositato in Consob ed è pubblicato sul sito della società Tendercapital (www.tendercapital.com). Le opinioni espresse sono quelle degli autori, formulate in base alle condizioni di mercato al momento della redazione, sono pertanto in ogni momento soggette a cambiamento, in relazione all'andamento delle variabili economiche sulle quali si

[Handwritten signature]

sono basati i pareri espressi. I rendimenti passati non costituiscono garanzia di eguali rendimenti futuri. Tutte le informazioni, così come le opinioni e i prezzi indicati, si riferiscono unicamente alla data della pubblicazione del presente documento e sono soggetti a cambiamenti senza preavviso. Si declina qualsiasi responsabilità contrattuale o tacita per mancanza di accuratezza o completezza.

Tra fine marzo e inizi aprile 2020 le misure messe in atto dai Governi e dalle Banche Centrali di tutto il mondo sono state senza precedenti, e ancora più significative negli Stati Uniti.

Nonostante ciò anche a metà aprile, pur avendo in generale le Borse recuperato parte delle perdite maturate nel 1° trimestre dell'anno, la situazione non lasciava comunque intravedere particolari miglioramenti, come si evince dalle considerazioni degli operatori finanziari del settore.

Una tra le tante, quale esempio, è l'analisi predisposta il 15/4/2020 da Azimut dal titolo: ***"AZIMUT Global View: TRA SCILLA E CARIDDI. Dopo l'enorme drawdown durato un mese e terminato a fine marzo, il rimbalzo annunciato qualche settimana fa è arrivato. Gli interventi della FED per rimediare alla carenza di liquidità sono stati l'arma decisiva. Negli ultimi tempi i mercati finanziari sembrano essere in crescita (eccessivamente?) e ottimisti per il futuro. Questa tendenza sarà sostenibile?"***

Partiamo da una valutazione dell'economia utilizzando i pochi dati che abbiamo su base tempestiva. Prendiamo innanzitutto la più grande economia globale, l'America, e il suo motore di crescita: i suoi consumatori (che valgono il 70% del PIL). Il grafico mostra la forza lavoro, quindi le persone attualmente impiegate. Questo dato, preso dal report sui salari di aprile, mostra il periodo dalla seconda settimana di marzo, prima che l'America entrasse in lockdown.

Analizzando le richieste dei sussidi di disoccupazione delle ultime tre settimane, si può constatare che in questo breve lasso di tempo, 17milioni di persone hanno perso il lavoro. Visto in prospettiva, è il doppio della perdita di lavoro registrata nella crisi finanziaria del 2008-2009.

Dato che la forza lavoro americana è di circa 160 milioni di persone, significa che l'indice di disoccupazione aumenterà del 10% raggiungendo circa il 14%, di gran lunga al di sopra di qualsiasi picco dai tempi del dopoguerra. Purtroppo questo è solo l'inizio, si prevedono ulteriori perdite di lavoro nelle settimane a venire.

Oltre a tutto ciò, ci sono innumerevoli piccole e medie imprese che non saranno in grado di affrontare il blocco imposto dal Covid-19. Questi sviluppi avranno effetti a lungo termine sull'economia, riducendone il potenziale di crescita.

Un recupero a «V» è poco probabile, quasi sicuramente si tratterà di un recupero a «U».

Se l'entità dell'impatto sull'economia è senza precedenti, lo stesso si può dire per le misure messe in atto da governi e banche centrali in tutto il mondo. Concentriamoci di nuovo sull'America, dove le misure intraprese dagli attori politici sono le più significative.

Il dilemma di ogni portfolio manager quindi è: quale fattore bisogna prendere in considerazione nella costruzione dell'asset allocation? Dovrà essere l'economia reale (bearish) o la azioni intraprese da governi e banche centrali (bullish)? La risposta non è facile, entrambi i fattori sono molto forti e sarà come navigare tra «Scilla e Cariddi».

Probabilmente l'approccio più prudente è quello di sovrappesare le asset class e le regioni che saranno più supportate dalle misure fiscali e monetarie approvate di recente. La prossima stagione degli utili e i dati macro dovrebbero far più luce sul futuro.

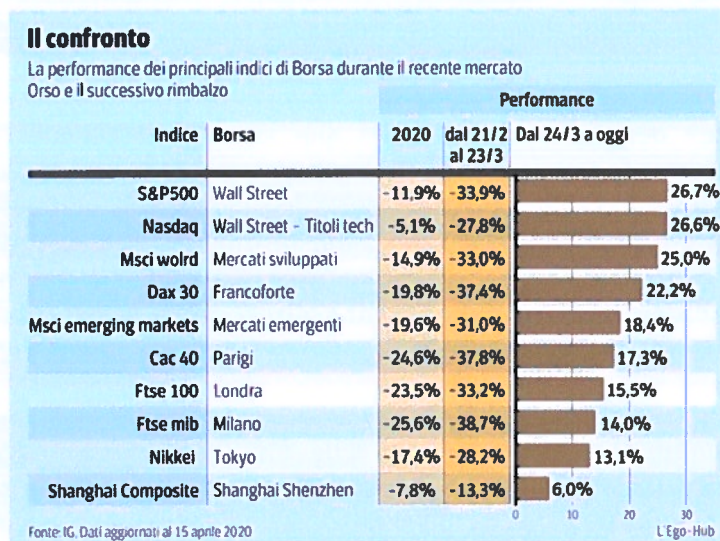
Il presente documento è stato redatto da Azimut Capital Management SGR S.p.A. sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso.

E' necessario che l'investitore concluda un'operazione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente.

Azimut Capital Management SGR S.p.A. non assume alcuna responsabilità in merito all'effettiva correttezza dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento, pertanto, nessuna responsabilità può essere imputata ad Azimut Capital Management SGR S.p.A. per omissioni, imprecisioni, errori eventualmente riscontrabili. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti nel presente documento possono provenire, in tutto o in parte, da fonti terze ritenute attendibili di cui, si precisa, non è stata effettuata alcuna verifica da parte di Azimut Capital Management SGR S.p.A. e di cui la stessa non assume responsabilità né diretta né indiretta. Azimut Capital Management SGR S.p.A. si riserva il diritto di apportare ogni modifica del contenuto del documento in ogni momento senza preavviso, senza, tuttavia, assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica.



I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento non è consentito ed è a completo rischio dell'utente."



Purtroppo la grave crisi mondiale conseguente alla pandemia del Coronavirus che già aveva prodotto effetti nefasti nell'andamento delle Borse, ha determinato effetti negativi anche sull'andamento della produzione e del prezzo del petrolio, che è crollato il 21 aprile, provocando un'ulteriore perdita delle quotazioni di tutte le borse di tutto il mondo.

Ecco il commento fatto da La Repubblica - Economia & Finanza del 22/4/2020: *"Wall Street, profondo rosso con lo choc petrolio.*

Lo spread a 270 punti, Piazza Affari perde il 3,6%. In serata il barile statunitense (Wti), con consegna a maggio, torna ad avere un valore positivo. Per l'Autorità dei conti pubblici l'economia tricolore scenderà del 15% nel primo semestre.

MILANO - L'umore dei mercati azionari resta nero all'indomani del crollo choc del petrolio, che è arrivato a trattare - per il contratto future sul Wti a maggio - in un clamoroso terreno di prezzo negativo. Su Piazza Affari, inoltre, si è sommato l'effetto di uno spread tra Btp e Bund tedeschi in allargamento fin sopra i 260 punti base.

Borse europee in forte calo - I listini europei terminano la giornata in netto ribasso. Milano peggiora nettamente nel finale chiudendo in ribasso del 3,59 per cento. A Piazza Affari soffrono i titoli finanziari e petroliferi, solo Diasorin - la società coinvolta nei test per il Covid - riesce ancora a tenere botta. Male anche le altre: Francoforte chiude in rosso del 3,9%, Parigi del 3,77% e Londra del 2,99%. La borsa di Milano ha bruciato poco meno di 16,5 miliardi di capitalizzazione, scendendo a circa 486 miliardi. A livello europeo il calo di capitalizzazione è di circa 235 miliardi in una seduta.

A Wall Street il Dow Jones chiude con un - 2,8% (a 23.018,88 punti), il Nadsaq perde il 3,48 per cento (a 8263,23 punti). Giù anche lo S&P del 3,07%.

Sotto pressione i listini orientali, già nella mattinata: da Tokyo (-1,97%) a Shanghai (-0,9%), passando per Shenzhen (-0,82%) e Hong Kong (-2,1%).

Lo spread tra Btp e Bund tedeschi si porta a fine giornata vicino alla soglia di 270 punti base, in netta crescita dai 240 dell'apertura, mentre le diplomazie europee sono al lavoro per trovare un accordo in

vista del vertice di giovedì che ha sul tavolo gli strumenti comunitari per il rilancio post crisi sanitaria. Il rendimento del decennale italiano sul mercato secondario chiude al 2,2 per cento mentre il titolo trentennale arriva a superare il 3%, picco da un mese.

Intanto il Tesoro ha chiuso gli ordini per i Btp a 5 e 30 anni lanciati stamattina tramite un sindacato di banche. Secondo Radiocor, la domanda complessiva ha toccato i 110 miliardi. Il che consente al Tesoro di più che ricoprire i 15 miliardi di euro di Btp Italia in scadenza il 23 aprile: l'offerta è fissata a 16 miliardi.

La domanda supera i 55 miliardi per il 5 anni e 45 miliardi per il 10 anni, con uno spread di 295 punti base sul benchmark tedesco 2050.

Ma quali saranno gli effetti di questa situazione in Italia per il Bilancio dello Stato e gli impatti per le aziende?

Nelle giornate del 28 e del 29 aprile 2020, le Commissioni Bilancio di Camera e Senato, in riunione congiunta, hanno svolto una fitta serie di audizioni, nell'ambito dell'attività conoscitiva preliminare all'esame del Documento di economia e finanza (DEF) 2020.

Tra i molti interventi, risultano di ampio respiro e, quindi, di particolare interesse, le relazioni svolte da Banca d'Italia e dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio (UPB) sono state sintetizzate da Assoprevidenza e messe a disposizione degli associati e vengono di seguito riportate:

Resoconto della Relazione del Dott. Eugenio Gaiotti, Capo del Dipartimento Economia e Statistica di Banca d'Italia:

- Il quadro macroeconomico è senza precedenti per l'economia globale, perché la pandemia ha investito tutti i Paesi. La totalità degli indicatori congiunturali indicano grande sofferenza dell'economia globale e del commercio internazionale. Il Consiglio Direttivo della BCE ha avviato un programma di acquisti di titoli per l'emergenza pandemica di 750 miliardi, con interventi flessibili nei differenti mercati. Bankit opera attivamente sul mercato italiano nell'ambito dei programmi di acquisto dell'eurosistema: a marzo sono stati acquistati titoli italiani per il valore di 12 miliardi.

- La diffusione dell'epidemia e le misure adottate per fronteggiarla hanno avuto forti ripercussioni sull'attività economia nel primo trimestre: gli indicatori classici utilizzati per il monitoraggio suggeriscono un calo dell'attività economia di portata eccezionale. Le imprese intervistate nel mese di marzo hanno espresso giudizi peggiorati in tutti i settori, con valori pari a quelli della crisi finanziaria globale di un decennio fa. Un blocco di questa portata implica una riduzione del PIL annuale dello 0,5% alla settimana, senza considerare effetti indiretti. La produzione industriale è scesa del 15% a marzo e quindi del 6% in media nel primo trimestre; anche nel secondo trimestre si potrà prevedere una caduta del PIL, sebbene meno accentuata di quella del primo trimestre. La ripresa si svilupperà auspicabilmente a partire dal secondo semestre, ma con tempistiche incerte che dipenderanno dall'efficacia delle politiche economiche introdotte o ancora al vaglio dell'Esecutivo.

- Le prospettive del DEF sono coerenti con il quadro appena descritto, sebbene la forbice di riferimento sia ancora molto ampia. Il quadro tendenziale del DEF include gli interventi già predisposti, e prevede una flessione del PIL dell'8% con crescita del 4,7% al 2021. Non è delineato lo scenario che includa l'effetto delle nuove politiche che saranno adottate perché il quadro programmatico è rinviato alla fine dell'emergenza. Secondo Bankit, la caduta del PIL delineata dal DEF è compatibile con una ripresa relativamente rapida nella seconda metà dell'anno, ma accompagnata da un recupero dell'intera economia mondiale, perché gli spillover internazionali contribuiscono anche essi alla caduta del PIL. Tuttavia, riduzioni del PIL più ampie sarebbero compatibili con una crisi epidemiologica perdurante e più dura di quanto sia già l'attuale. La stima degli effetti sul PIL dei decreti legge Cura Italia e Liquidità appare verosimile, e il risultato potrebbe essere addirittura maggiore rispetto a quanto previsto dal Governo, perché mantenere le linee di credito per le imprese aperte ha effetti moltiplicatori più ampi.

- Lo scorso anno l'andamento dei conti pubblici è stato migliore di quanto atteso, con diminuzione



dell'indebitamento netto delle Pubbliche Amministrazioni. Il rapporto tra debito e PIL è rimasto stabile mentre le previsioni dello scorso autunno ne prefiguravano un aumento. La dinamica del PIL è stata lievemente migliore delle attese. Tuttavia, data l'incertezza derivante dalla pandemia, nel DEF si presenta l'andamento dei conti pubblici solo per l'anno in corso e per il prossimo, riservandosi quadri tendenziali più ampi a settembre. L'indebitamento netto raggiunge il 10% quest'anno e scende al 5,7% nel 2021. Al significativo ampliamento del disavanzo contribuiscono le misure di bilancio in risposta alla crisi, ma anche l'incertezza relativa al quadro macroeconomico.

- In merito alle politiche di bilancio, le misure discrezionali (comprese quelle in corso di definizione) aumenteranno il disavanzo di oltre il 4% nel 2020 e di oltre l'1% nel 2021. Gli interventi adottati sinora contribuiscono per l'1,2% nel 2020 e hanno effetto sostanzialmente nullo nel 2021. Le misure adottate nel complesso sono appropriate sia come disegno, sia come entità, alla fase di sviluppo dell'epidemia e alla necessità di iniettare liquidità nel sistema economico. Le garanzie proposte avranno impatto solo al momento dell'eventuale escussione, e la loro entità è complessivamente stimabile in circa 450 miliardi. Il Governo prevede di aumentare ulteriormente il disavanzo per circa il 3% nell'anno in corso, per finanziare un ampio ventaglio di interventi. La valutazione delle misure potrà essere effettuata solo dopo la loro presentazione. Nel 2021 l'aumento dell'indebitamento è in larga parte il riflesso della scelta di evitare l'aumento delle imposte indirette con l'attivazione delle clausole di salvaguardia. Questa scelta ad oggi è condivisibile.

- Le nuove previsioni macroeconomiche rivelano una diminuzione delle entrate fiscali e un incremento degli esborsi per ammortizzatori sociali. Secondo le stime del quadro tendenziale, le entrate complessive scenderebbero del 6% - con una flessione senza precedenti negli ultimi 50 anni - e solo una parte del gettito sarà recuperata nel 2021. La spesa per interessi è prevista in aumento nel 2021, riflettendo le maggiori esigenze di finanziamento. Il costo medio del debito resterebbe sostanzialmente stabile nell'orizzonte del DEF, ma in prospettiva anche agli attuali tassi di mercato si potrebbe stimare una sua discesa. Nel 2021 è prevista una diminuzione del peso del debito di 3 punti, per effetto della ripresa economica.

- Nel complesso, la forte incertezza sulle prospettive dell'economia si estende alle valutazioni sull'andamento della finanza pubblica. Le tendenze potranno essere più affidabili solo nel prosieguo. Il peso del debito pubblico deve essere ricondotto a valori più accettabili, soprattutto in un quadro organico di interventi strutturali, che riportino l'economia su un percorso di crescita stabile, ma questo solo al termine dell'emergenza. Le ripercussioni della crisi si estenderanno oltre il breve periodo, pesando su investimenti e su consumi. I tempi del recupero dipenderanno dall'evoluzione del contagio, ma soprattutto dalle politiche di sostegno. Le priorità individuate dal Governo sono condivisibili anche nel quadro internazionale, con sostegni a famiglie e imprese e rafforzamento del SSN. Le misure finora adottate sono affatto condivisibili per la fase in cui sono state adottate. Passata l'emergenza, l'azione pubblica sarà comunque necessaria per il rilancio dell'economia. Ogni valutazione dell'andamento delle finanze pubbliche è fortemente dipendente dalla situazione economica: la diminuzione del denominatore nel rapporto debito/PIL ha effetti significativi sulla sostenibilità del debito. Se la strategia per conti pubblici e crescita dell'economia è credibile, l'alterazione del rapporto debito/PIL nel breve periodo non avrà effetti dirompenti, potendo essere ricondotta nella dinamica della crisi.

Resoconto della Relazione del Dott. Giuseppe Pisauro, Presidente dell'Ufficio Parlamentare di Bilancio:

- In via preliminare, il Presidente Pisauro ha illustrato le ragioni che, alla luce delle informazioni disponibili, hanno condotto l'UPB a validare le previsioni tendenziali per gli anni 2020-21, fornite dal MEF il 3 aprile. La validazione discende principalmente dalla considerazione che le previsioni macroeconomiche si collocano in un intervallo accettabile, definito dalle diverse stime del panel UPB (CER, Prometeia, REF.ricerche); occorre, tuttavia, tener conto che questi intervalli sono dilatati dai fortissimi elementi di incertezza, indotti dall'unicità dall'evento pandemico, per il quale manca un precedente storico su cui fare riferimento. Ne consegue un grado di aleatorietà straordinariamente



elevato sulle prospettive di breve periodo e un'estrema variabilità che circonda le previsioni macroeconomiche, in quanto gli scostamenti tra le indicazioni del panel sono i più elevati mai registrati nella storia dell'UPB: lo scarto tra estremo superiore e inferiore dei dati previsionali sul PIL del panel è superiore ai tre punti percentuali per quest'anno e a due per il prossimo.

- **Scenario Macroeconomico** - Lo scenario macroeconomico di medio termine dell'economia italiana appare circondato da un'incertezza senza precedenti e condizionato da rischi prevalentemente orientati al ribasso: rischi sanitari, determinati da un'ulteriore recrudescenza dell'epidemia COVID-19; rischi di un più marcato deterioramento del contesto internazionale; rischi di nuove tensioni finanziarie quando si allenteranno gli stimoli fiscali e monetari. Questi fattori portano a valutare scenari macroeconomici per l'Italia alternativi a quelli delle previsioni di base sul 2020-21 utilizzate dal panel UPB per la validazione del quadro del MEF. Se si materializzassero eventi avversi, possibili ma non considerati nelle previsioni di base, queste ultime peggiorerebbero anche significativamente. A questo riguardo, il panel UPB ha svolto un esercizio con scenari sfavorevoli, tanto globali quanto nazionali. Detti scenari sono stati incorporati nei quadri macroeconomici a seconda delle specifiche valutazioni effettuate dai singoli istituti sugli shock e attraverso i diversi strumenti quantitativi in uso nei rispettivi centri di ricerca che compongono il panel, con i seguenti risultati:

nel complesso la diminuzione del PIL di quest'anno risulterebbe compresa tra quasi dieci e poco meno di quindici punti percentuali;

nel 2021 l'attività riprenderebbe a crescere, sebbene in misura moderata e ancora assai differenziata tra i previsori;

l'incremento percentuale sarebbe più forte nei quadri in cui la recessione stimata per quest'anno è più intensa;

in termini di livelli produttivi, l'anno prossimo essi sarebbero inferiori a quelli del 2019 per circa sette punti percentuali nella media dei diversi scenari del panel.

- **L'impatto COVID-19 sulla finanza pubblica** - L'emergenza sanitaria, il conseguente impatto sull'attività economica e i provvedimenti sinora emanati per far fronte alla situazione eccezionale condizionano gli andamenti della finanza pubblica, interrompendo la tendenza al ridimensionamento del disavanzo osservata negli anni passati e, in particolare, nel 2019. Le previsioni a legislazione vigente contenute nel DEF, limitate al biennio 2020-21, mostrano un rapido aumento del disavanzo pubblico per l'anno in corso e una successiva riduzione, dovuta al carattere straordinario delle misure disposte per contrastare l'impatto del COVID-19 e alla presenza delle clausole di salvaguardia su IVA e accise, nonché all'attesa ripresa delle attività economiche. Il DEF non espone uno scenario programmatico, riportando invece indicazioni su un quadro di finanza pubblica con nuove politiche che recepisce gli effetti di un decreto legge che il Governo si accinge a sottoporre al Parlamento per rafforzare ed estendere nel tempo le misure disposte dal DL n. 18/2020.

- **L'impatto del nuovo decreto in arrivo** - L'impatto finanziario del nuovo decreto farebbe salire l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche dal 7,1% indicato nello scenario tendenziale al 10,4% del PIL nel 2020 e dal 4,2% al 5,7% nel 2021. In valori assoluti, il decreto è destinato a peggiorare il disavanzo di 55,3 miliardi nel 2020 - sempre rispetto allo scenario tendenziale - e di 26,2 miliardi nel 2021 (19,8 dovuti alla soppressione degli aumenti di IVA e accise), comprensivi dei maggiori interessi derivanti dagli effetti del decreto stesso. Nel 2021 sono comprese anche ulteriori misure rispetto all'eliminazione delle clausole, con un impatto di incremento del disavanzo di circa 5 miliardi. Qualora si considerasse lo scenario avverso contenuto nel DEF, di una contrazione del PIL reale più accentuata nel 2020 (-10,6% invece del -8,0%) e di una minore crescita nel 2021 (+2,3% invece del +4,7%), si accrescerebbero i livelli di disavanzo e debito tendenziali e anche quelli derivanti dalle nuove politiche. Anche la previsione di finanza pubblica appare quindi esposta a rischi elevati. L'indebitamento netto e il debito con nuove politiche sono stimati in rapporto al PIL tendenziale, che tuttavia nel 2021 tiene conto degli aumenti di gettito previsti dalle clausole di salvaguardia a legislazione vigente. Nel DEF si sottolinea che l'utilizzo del PIL tendenziale implica una valutazione prudenziale relativamente al deficit e



al debito delle Amministrazioni Pubbliche in rapporto al PIL stesso del 2021, in quanto la disattivazione degli aumenti delle imposte indirette dovrebbe comunque comportare un aumento del PIL nominale. Gli effetti complessivi del decreto – che si estendono nel 2021 anche per interventi diversi dalla disattivazione delle clausole di salvaguardia – sono differenziati sui diversi saldi dei conti pubblici, in base alle norme di contabilità nazionale e finanziaria. Al netto della spesa per interessi aggiuntiva, l'impatto è di 55 miliardi (3,3% del PIL) nel 2020 e a 24,85 miliardi (1,4% del PIL) nel 2021 in termini di indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche, a 65 miliardi (3,9% del PIL) e a 25 miliardi in termini di fabbisogno delle stesse Amministrazioni e a 155 miliardi (9,3% del PIL) e a 25 miliardi in termini di saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato. Secondo lo scenario con nuove politiche, nell'anno in corso il rapporto del debito sul PIL dovrebbe aumentare al 155,7% del PIL, più elevato di quasi 21 punti percentuali rispetto al 2019, mentre nel 2021 dovrebbe scendere al 152,7%. Secondo il Governo, negli anni successivi al biennio 2020-21, il rapporto tra il debito e il PIL, dovrebbe essere ricondotto verso la media dell'area dell'euro nel prossimo decennio, attraverso una strategia di rientro basata sul conseguimento degli avanzi primari di bilancio e di rilancio degli investimenti pubblici e privati.

- Gli acquisti di titoli di Stato da parte della BCE: due scenari alternativi – Le emissioni lorde dei titoli di Stato nel 2020 sono previste per 550 miliardi, a copertura di un fabbisogno stimato in 191 miliardi e dell'ammontare dei titoli in scadenza stimato in 372 miliardi, al netto dell'utilizzo del conto disponibilità del Tesoro per circa 13 miliardi, come previsto dal DEF. Grazie alle emissioni di titoli di Stato effettuate nel corso di quest'anno, il MEF ha già raccolto quasi 180 miliardi sul mercato. Nonostante le tensioni sui mercati finanziari registrate a partire dalla fine di febbraio, le aste degli ultimi due mesi hanno raccolto una buona domanda da parte degli investitori, seppur con rendimenti in aumento rispetto all'inizio dell'anno. Per esempio, nel collocamento dual tranche di un nuovo BTP a 5 anni e la riapertura del BTP a 30 anni dello scorso 21 aprile, tramite sindacato, sono stati emessi in totale 16 miliardi, a fronte di una domanda complessiva per i due strumenti di oltre 110 miliardi. L'UPB ha stimato il possibile impatto del programma di acquisti della BCE sul mercato dei titoli di Stato italiani sulla base di alcuni scenari relativi al possibile ammontare degli acquisti dell'Eurosistema destinati ai titoli pubblici italiani. Da questa stima è possibile valutare quale sarà l'ammontare dei flussi netti di titoli che dovranno essere assorbiti dagli investitori privati. Sono stati ipotizzati due scenari:

in un primo scenario - che si basa su quanto osservato nel precedente programma della BCE (in vigore da marzo 2015 a dicembre 2018) - si ipotizza che circa l'85% del totale del programma di acquisti di attività da parte della BCE sia destinato ai titoli governativi, mentre il resto sia dedicato ai titoli emessi dal settore privato. Applicando la quota dell'Italia sul capitale della BCE (capital key), di circa il 17%, gli acquisti dei titoli di Stato italiani da parte della BCE sono stimati in circa 195 miliardi (di cui 34 miliardi di reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza), ovvero il 35% del totale delle emissioni lorde del Tesoro. In questo scenario, le emissioni lorde dei titoli di Stato, al netto degli acquisti della BCE sul mercato secondario, ammonterebbero a 355 miliardi, con un importo complessivo di titoli che il settore privato dovrà assorbire inferiore a quella dello scorso anno (quando la corrispondente stima è di 384 miliardi);

nel secondo scenario, si considera l'ipotesi estrema in cui tutto il programma di acquisti futuri della BCE sia destinato ai titoli governativi. In questo caso, l'ammontare totale degli acquisti salirebbe a 223 miliardi (circa 28 miliardi in più rispetto allo scenario precedente), ovvero il 41% del totale delle emissioni lorde del Tesoro. In questo scenario, le emissioni lorde, al netto degli acquisti della BCE nel mercato secondario, sarebbero di 327 miliardi; le emissioni nette, al netto degli acquisti della BCE, diventerebbero negative per 1 miliardo. Si noti che sia in questo scenario sia in quello precedente, la quota di titoli di Stato detenuta dal settore privato si ridurrebbe a fine anno.

- La Relazione al Parlamento – Con la nuova Relazione al Parlamento, ai sensi della L. n. 243/2012, il Governo richiede l'autorizzazione a modificare il profilo di finanza pubblica, dal momento che è necessaria l'adozione di ulteriori misure non solo per l'anno 2020, ma anche per quelli successivi, per



contrastare le ripercussioni sul sistema sociale e sul tessuto produttivo, che potrebbero non esaurirsi nell'anno in corso. Di qui l'esigenza di rafforzare, con un nuovo provvedimento di prossima approvazione, le misure finora adottate per il sostegno e il rilancio dell'economia, da finanziare anch'esse in disavanzo.

L'esistenza delle circostanze eccezionali connesse con l'emergenza COVID-19 giustifica la richiesta di spazi aggiuntivi, per fronteggiare le ulteriori necessità del 2020. Lo scostamento totale dell'indebitamento netto, per il quale si chiede l'autorizzazione alle Camere, rispetto al profilo precedente, sarebbe di ulteriori 55,33 miliardi di euro nel 2020, di 26,30 miliardi di euro nel 2021, di 34,9 miliardi di euro nel 2022, 36 miliardi nel 2023 e proseguirebbe negli anni successivi. Si osserva che per gli anni successivi al 2020, l'autorizzazione richiesta sia superiore a quanto sarebbe implicato dall'eliminazione delle clausole IVA e accise (5 miliardi nel 2021, circa 6 miliardi stimabili per gli anni successivi). Nella sua Audizione sul DEF 2020, il Ministro dell'economia e delle finanze ha annunciato che si tratta di specifici incentivi per il sostegno degli investimenti per il periodo 2021-2031.

- Disattivazione clausole di salvaguardia - Tra i nuovi interventi figura la disattivazione completa delle clausole di salvaguardia (incremento delle aliquote IVA e delle accise) per il 2021 e gli anni successivi. Questa scelta appare in linea con le osservazioni riportate in più occasioni dall'UPB durante le Audizioni in Parlamento e nei vari documenti pubblicati. Data la consuetudine, in ciascuna sessione di bilancio, di disattivare in disavanzo le clausole nel primo anno di programmazione, un'impostazione che non incorpora le maggiori entrate future appare più trasparente e credibile rispetto a un quadro che le comprenda, ma è accompagnato dall'impegno politico a eliminarle. Per rafforzare queste considerazioni sulla trasparenza, giova sottolineare che il disavanzo e il debito che si creano come conseguenza della disattivazione delle clausole non corrispondono a uno spazio costituito per nuove politiche, ma, di fatto, riflettono la dinamica delle politiche adottate in passato. Al termine del periodo di emergenza eccezionale, la politica di bilancio italiana si confronterà con una situazione dei conti gravata dagli interventi straordinari varati e dal crollo delle entrate, dovuto alla crisi economica, in un quadro futuro non più schermato dalla presenza delle clausole. L'azione di bilancio in questo quadro peggiore ma più trasparente – rispetto all'eredità delle politiche passate – dovrà operare scelte di priorità, per garantire la graduale ricostituzione di un avanzo primario, che consenta di ridurre nel tempo il debito, seppure in un ambito di stabilizzazione dell'economia, anche coerentemente con il quadro di regole di bilancio nazionali ed europee.

Considerazioni specifiche sull'andamento assicurativo finanziario in PREVINDAPI

Per quanto riguarda specificatamente le gestioni garantite e assicurative, come quelle sottoscritte nel caso di PREVINDAPI, il 2019 è stato per tutti i Fondi pensione un anno con risultati ancora sufficientemente positivi, anche se in leggera diminuzione rispetto al 2018, come peraltro oramai succede da anni.

I gestori assicurativi del Fondo, nell'ambito della predisposizione dell'aggiornamento del DPI predisposto a fine 2018, avevano segnalato le proprie previsioni per il 2019 (e gli anni successivi), che inducevano a ritenere che, pur mantenendosi il trend in riduzione dei rendimenti degli ultimi anni, si potesse comunque ipotizzare che per la durata triennale residua della nuova Convenzione PREVINDAPI i rendimenti delle Gestioni Separate sarebbero rimasti sostanzialmente stabili, e agli associati al Fondo avrebbe ancora potuto essere garantito un rendimento positivo, determinato in un valore complessivo medio, al netto delle ritenute, di circa il 2,7%, che, con un'inflazione tra lo zero e l'1%, avrebbe permesso comunque di ottenere un rendimento reale di assoluto interesse.

In effetti il rendimento ottenuto per il 2019 da PREVINDAPI dalle gestioni separate dei 4 gestori

finanziari è stato, al netto delle ritenute, del 2,69%.

Da una lettura dei dati di analisi esposti nel sito di MorningStars, società internazionale specializzata che opera nell'ambito del supporto e analisi della finanza e della previdenza, si può evincere (<https://www.morningstar.it/it/lnpquickrank/default.aspx>) che dal confronto tra gli oltre 50 comparti Garantiti analizzati, sia dei Fondi Chiusi (Negoziali) che dei Fondi Aperti (e considerando anche i Preesistenti come noi, Previndai, Mario Negri, che l'analisi MorningStars non considera), Previndapi si colloca nella Top Ten dei rendimenti ottenuti (al 5° posto tra i soli Fondi Chiusi). Tale risultato è ampiamente positivo rispetto al TFR, avendo un risultato differenziale in positivo dell'1,2 per cento (1,49% contro 2,69%).

Considerazioni dell'impatto del COVID-19 per PREVINDAPI

E anche per il 2020 il tasso dovrebbe rimanere positivo (nelle previsioni fatte per il DPI si prevedeva fossero superiori al 2%), garantendo ai propri iscritti un minimo rendimento, a prescindere da quelli che potrebbero essere gli andamenti negativi Azionari e Obbligazionari dei Mercati Finanziari conseguenti agli effetti della crisi del "Cigno Nero" Coronavirus.

La dottrina finanziaria insegna che storicamente a fronte di cadute dei valori di borsa, normalmente è seguito sempre un recupero di dette perdite in un tempo più o meno breve.

Sulla base di questo assioma, vale ancor più il concetto che la gestione finanziaria nei Fondi Pensione deve essere analizzata in un'ottica di medio/lungo termine, proprio perché a fronte di momenti di crisi di mercato, con perdite di valore, c'è tempo sufficiente perché queste perdite possano essere recuperate. Quindi anche in questa situazione contingente, determinata dalla crisi del Coronavirus, tutti i Fondi hanno tranquillizzato in questi mesi i propri iscritti invitandoli a mantenere la calma e non prendere scelte che prevedessero di smobilizzare i propri investimenti (perché se così si operasse, le perdite verrebbero effettivamente realizzate e non sarebbe più possibile recuperarle).

A prescindere dalle suddette considerazioni di carattere generale, in tutti i casi, si ricorda che per gli iscritti del Fondo non c'è un rischio a fronte di default delle Borse, in quanto la convenzione con i 4 gestori assicurativi prevede che la posizione dell'iscritto sia gestita per polizze individuali: ad ogni contributo versato per l'iscritto corrisponde una polizza, cui è collegata una garanzia di rendimento minimo e dei coefficienti di conversione in rendita predeterminati.

In particolare, per gli investimenti fatti prima del 2018 è prevista la maturazione del rendimento minimo garantito esistente al momento dell'investimento, e a partire dagli investimenti fatti dal 2018 è prevista la garanzia del capitale investito, secondo la seguente tabella:

Convenzione n.	Periodo emissione polizza	Rendimento minimo garantito *	Coefficienti di conversione in rendita / Tariffa
2542/P	Fino al 31/12/1998	4,00%	RG48 - Rendita vitalizia posticipata
2542/P	Dal 01/01/99 al 31/12/99	3,00%	RG48 - Rendita vitalizia posticipata
2542/P	Dal 01/01/00 al 31/12/05	2,50%	RG48 - Rendita vitalizia posticipata
2542/P	Dal 01/01/06 al 31/12/07	2,00%	RG48 - Rendita vitalizia posticipata
8200/P	Dal 01/01/08 al 31/12/08	2,00%	IPS55 - M/F IMM - capital differito
8200/P	Dal 01/01/09 al 31/12/13	2,50%	IPS55 - M/F IMM - capital differito
8200/P	Dal 01/01/14 al 01/01/18	2,00%	IPS55 - M/F IMM - capital differito
8200/P	Dal 01/01/18 al 01/01/21	0% - 0,5% su rendite	AD62 - M/F

* la garanzia si adegua periodicamente in base ai valori massimi comunicati dell'IVASS

SVILUPPO ASSOCIATIVO

Le Parti Istitutive del Fondo, Confapi e Federmanager, a partire dalla 2° decade del 2000 hanno costituito **l'Osservatorio dell'Impresa**, nato ai sensi dell'Accordo Interconfederale Confapi - Federmanager del 23 dicembre 2009 e delle Intese applicative del 30 marzo 2010 e del 22 dicembre 2011.

Si tratta di uno strumento di analisi e formulazione di nuove ipotesi di lavoro che tiene conto delle esigenze delle Pmi e dei Dirigenti e Quadri superiori dipendenti delle stesse.

A rafforzare il ruolo strategico di tale funzione, l'attuale CCNL vigente infatti prevede:

Art. 22 - Osservatorio della Bilateralità

1. Le Parti convengono di affidare all'Osservatorio della bilateralità istituito con l'Accordo del 23 dicembre 2009, il compito di monitorare l'operatività del presente Accordo con riguardo alla nuova figura professionale introdotta.

2. L'Osservatorio con cadenza semestrale dovrà fornire alle Parti firmatarie i dati pervenuti dalle aziende circa il numero dei Quadri Superiori nominati e/o assunti, per consentire alle stesse Parti un efficace perseguimento delle finalità del presente contratto.

3. In relazione al precedente punto 2. le aziende che assumono o nominano Quadri Superiori a far data dall'entrata in vigore del presente accordo devono trasmettere al suddetto Osservatorio i dati e le informazioni previste all'Art. 7, lett. b), comma 3.

Confapi e Federmanager, grazie all'Osservatorio dell'Impresa nel corso degli ultimi anni, hanno raccolto informazioni dal mondo delle piccole medie imprese produttrici di beni e servizi al fine di rafforzare l'interazione tra le istituzioni e il comparto produttivo nazionale sui temi inerenti il mondo del lavoro manageriale nelle Pmi.

Attraverso l'istituzione di un Osservatorio come motore di studio delle problematiche legate al mondo del lavoro, in particolare dei Dirigenti e dei Quadri superiori nelle Pmi, si vuole mettere in atto un meccanismo d'interazione tra i diversi strumenti bilaterali favorendo il ricorso all'informatizzazione. Un altro obiettivo è quello di dotare il tessuto economico e produttivo nazionale di adeguati strumenti di informazione e conoscenza delle dinamiche del comparto del lavoro specifico delle piccole e medie imprese produttrici di beni e servizi.

Come illustrato nei precedenti Bilanci del Fondo, sono molti i progetti sviluppati sotto l'egida delle Parti Sociali, promossi grazie anche alle valutazioni maturate tramite l'Osservatorio dell'impresa, e a cui PREVINDAPI ha partecipato: in particolare si ricordano i progetti "Il rilancio in tempo di crisi delle figure manageriali all'interno delle PMI" lanciato nel 2015, e "Cornucopia" avviato nel 2016 (con l'obiettivo prioritario del rafforzamento della conoscenza degli Enti Bilaterali delle PMI, tra cui il fondo PREVINDAPI, promuovendone la massima visibilità dei servizi) e proseguito anche nel 2017 operando con azioni di proselitismo, unitamente agli altri enti bilaterali del sistema manageriale della PMI, sotto il coordinamento di FASDAPI.

Infine nella seconda metà del 2017 il progetto si è poi particolarmente focalizzato sul far conoscere il nuovo Fondo PMI Welfare Manager.

Le diverse azioni pianificate negli anni hanno visto organizzare **incontri sul territorio, con lo scopo principale di far comprendere sia le innovazioni sul welfare introdotte dal CCNL**, rinnovato a novembre 2016 e ora a dicembre 2019, sia l'importanza dei manager, Dirigenti e Quadri superiori, quale fattore indispensabile per la crescita e lo sviluppo delle aziende, per rendere le stesse più competitive nel nuovo mercato sempre più globalizzato.



Confapi e Federmanager hanno dunque condiviso la **strategicità degli strumenti della bilateralità e la necessità di renderli operativi o di potenziarli, in particolare relativamente ai temi della formazione (Fondo Dirigenti PMI e Fondazione IDI), del welfare integrativo (Fasdapi), della sanità integrativa e della responsabilità civile e penale (Fasdapi) e del sostegno al reddito (Pmi WelfareManager) e naturalmente della Previdenza complementare con PREVINDAPI.**

Nel corso dell'attività attuata nel 2019, gli strumenti bilaterali sono stati ancor più potenziati per adattarli alle nuove e moderne relazioni industriali. Confapi e Federmanager hanno proseguito congiuntamente il percorso di promozione territoriale volta come già nel passato ad una maggiore diffusione degli strumenti bilaterali, con il coinvolgimento attivo di consulenti del lavoro e commercialisti, supportate da esperti della comunicazione sotto il coordinamento della Direzione dei Fondi PREVINDAPI, Fasdapi e PMI WFM, organizzando periodicamente incontri specifici..

Ovviamente PREVINDAPI ha diffuso proprie informative durante i vari eventi territoriali, organizzati dalle parti sociali per i vari enti bilaterali, ove sono stati invitati, in diverse occasioni, imprenditori associati e non al sistema, dirigenti, quadri e manager del sistema e non, professionisti del mondo economico e del lavoro, avvocati giuslavoristi, commercialisti e consulenti del lavoro, dirigenti del mondo delle istituzioni ed esponenti della bilateralità manageriale nelle PMI.

Il messaggio informativo in questi incontri ha evidenziato **la solidità del Fondo e i suoi ottimi rendimenti finora conseguiti, confermando il successo del comparto assicurativo che, nel lungo periodo, ha avuto maggiori risultati positivi rispetto a quelli finanziari di altri tipi di fondi come quelli negoziali, quelli aperti e i PIP, e soprattutto rispetto al TFR, beneficiando sia della garanzia per la salvaguardia del capitale sia della relativa rendita con un rendimento minimo (fino al 31/12/2017 definita contrattualmente nel 2%, a beneficio delle posizioni liquidate entro tale data).**

Si rammenta che l'apprezzamento per il Fondo e i risultati ottenuti era emerso chiaramente dalle risposte date dagli Iscritti al Questionario di Soddisfazione proposto da PREVINDAPI a fine 2017, cui aveva risposto il 17% dagli Aderenti attivi, indicando un apprezzamento in quasi il 90% degli iscritti.

Il Fondo al termine delle analisi del Questionario aveva in ogni caso deciso di prendere spunto da alcune indicazioni suggerimenti/commenti lasciati dagli Associati, per avviare azioni mirate per rispondere alle indicazioni, fornendo direttamente anche eventuali chiarimenti ai dubbi posti.

L'analisi dettagliata delle risposte era stata pubblicata sul Sito del Fondo a beneficio di tutti, incluse le azioni da implementare individuate, che erano state riepilogate in un piano di azioni, inserito al termine del Bilancio Sociale 2017 quale impegno da assumere per il 2018, e i cui risultati raggiunti erano stati riportati nel Bilancio Sociale 2018.

Siamo convinti che **le iniziative intraprese hanno consentito di migliorare ulteriormente l'offerta di servizi e la capacità di relazionarsi del Fondo con i propri Iscritti, fornendo motivi per una ancor maggiore soddisfazione rispetto a quella emersa dal Questionario.**

In particolare si rammenta il completamento della **rivisitazione del nuovo layout grafico del Portale PREVINDAPI** i cui elementi di novità sono stati apportati con l'intento di rendere più funzionale il portale medesimo per gli operatori del settore e più efficiente e vincente la strategia di web marketing del Fondo e avviata **la pubblicazione di una NewsLetter periodica, ad oggi sono state emesse 6 edizioni**, in cui sono approfonditi sia temi legati alla previdenza pubblica e complementare, sia aspetti operativi più specifici del Fondo.

I dati sull'andamento associativo del 2019 confermano, come già avvenuto per il 2018, una leggera ripresa delle iscrizioni pari all'1,37% facendo raggiungere al 31/12/2019 n. 4.076 iscritti con un incremento di 55 unità (n.4.021 lo scorso anno), peraltro non così significativa come auspicabile soprattutto a causa del perdurare della crisi economica del settore. Grazie comunque alle molte attività



di promozione fatte sul territorio, e anche all'introduzione dell'iscrizione contrattuale con contributo obbligatorio annuo aggiuntivo dello 0,50% (sulla RAL) a carico del datore di lavoro (a decorrere dal 1° gennaio 2017 e versato per la prima volta a gennaio 2018), da versarsi a PREVINDAPI a prescindere dall'adesione volontaria del dirigente, si è realizzata una crescita.

Le nuove adesioni originate nel 2019 da questa importante novità contrattuale sono risultate pari a n. 168 casi (rispetto ai 132 casi del 2018) peraltro minori a quelle che ci si poteva attendere.

I cosiddetti "iscritti contrattuali" costituiscono comunque una platea dei potenziali lavoratori, dal momento che non sono ancora iscritti attraverso l'adesione volontaria, su cui puntare per avviare contatti ed illustrare loro l'importanza di aderire interamente alla previdenza complementare (con i versamenti ordinari del TFR e della contribuzione personale e aziendale).

La menzionata attività informativa si affiancherà naturalmente anche a quella ordinaria che Confapi e Federmanager continueranno a sviluppare nel corso del 2020, come peraltro già fatto nel passato, attraverso **azioni di promozione e sviluppo sugli strumenti offerti dalla bilateralità**, soprattutto in considerazione delle previsioni contenute nel rinnovato CCNL per i Dirigenti e per i Quadri Superiori delle piccole e medie aziende produttrici di beni e servizi, sempre sotto l'egidia e il coordinamento dell'Osservatorio della bilateralità delle PMI.

Inoltre si proverà a mettere a confronto i data warehouse degli enti bilaterali del sistema Confapi, al fine di analizzare le aziende e i dipendenti iscritti ai vari enti e di studiare forme di business intelligence per favorire lo sviluppo e la crescita dei fondi bilaterali, PREVINDAPI in primis.

Si rammenta anche un'altra tra le altre più rilevanti novità apportate dal rinnovo di novembre 2016 del CCNL, e che vale la pena di ricordare, ossia **l'istituzione della figura contrattuale del "Professional", rispondente all'esigenza di disciplinare il rapporto di lavoro di particolari professionalità che svolgono un'attività caratterizzata da "autonomia nella gestione e nell'adempimento della prestazione" e si pongono in una posizione di "supporto all'impresa" grazie alle elevate competenze e capacità tecnico-professionali.**

L'intesa disciplina quindi i contratti di collaborazione per i quali sono previste normative specifiche riguardanti il trattamento economico e normative che, oltre una serie di tutele di welfare, riguardano nello specifico la possibilità di estendere anche a tali figure professionali l'adesione alla sanità integrativa con l'intenzione di approfondire la possibilità d'iscrizione alla previdenza complementare che, secondo le previsioni delle parti stipulanti, sarebbe dovuta essere definita entro 31 dicembre 2017. Tale risultato non è ancora stato raggiunto, per cui nel 2020 si proverà a proseguire le valutazioni per il raggiungimento di quest'obiettivo.

L'introduzione di questa nuova figura professionale, prima nel panorama della contrattazione collettiva nazionale, ha avuto lo scopo di offrire alle PMI un ulteriore strumento operativo per affrontare le sfide del mercato, avvalendosi di figure professionali con elevate competenze e capacità di alta professionalità, senza per questo ricorrere alle caratteristiche tipologie contrattuali.

Un'ulteriore conseguenza di tale novità è stato **l'allargamento della potenziale platea degli iscrivibili a PREVINDAPI, con particolare riferimento alle figure dei soci amministratori e dei consiglieri di amministrazione che operano nelle aziende riconducibili a Confapi, nonché ai familiari, collaboratori, compatibilmente con lo status d'iscritto, secondo le indicazioni previste dalla COVIP e mantenendo la condizione di "fondo preesistente".**

Con il recente rinnovo siglato dalle parti Istitutive il 17 dicembre 2019 del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro del 16 novembre 2016, tra le varie disposizioni si segnala che, con riferimento alla Previdenza Complementare, a decorrere dal 1/1/2020 la contribuzione di



riferimento per il versamento massimale a PREVINDAPI da parte delle aziende è stato elevato a € 180.000 annui.

GESTIONE AMMINISTRATIVA

Nonostante il perdurare della crisi economica che non ha consentito una significativa ripresa del numero di iscritti e delle relative aziende, a fronte di cessazioni, quiescenze e mancate iscrizioni a causa delle difficoltà ad assumere manager per via della contrazione del mercato domestico, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 6 febbraio 2019 ha comunque deciso di mantenere analoghi al passato sia il prelievo di gestione dello 0,85% sia il contributo per gli iscritti "dormienti" (soggetti che non versano contributi da oltre due anni, come previsto statutariamente), attualmente previsto in € 35,00, nonché il costo per le erogazioni sia di anticipazioni sia di riscatti pari rispettivamente a € 40,00 e a € 30,00 per operazione.

Analogamente è stato deciso di mantenere la trattenuta (introdotta nel 2018) dello 0,03%, da applicarsi sulla rivalutazione annualmente maturata (sui rendimenti ottenuti) delle singole posizioni degli associati, in analogia alla commissione di retrocessione dello 0,50%, applicata dalle compagnie assicurative e prevista dalla Convenzione.

La suddetta misura ha consentito di mantenere le "Risorse" del Fondo a un livello sufficiente per riuscire a far fronte alle spese di gestione, pur tenendo conto della forte riduzione rispetto al recente passato dell'apporto dei proventi finanziari, che come ricorderete era significativo.

Quest'anno, attraverso un'oculata trattativa contrattuale con la banca di riferimento, il Banco Azzoaglio, sono stati realizzati proventi finanziari che hanno aiutato pertanto a contenere, anche grazie ad una continua e attenta gestione dei costi, il "Disavanzo della gestione" del 2019 a € 57,59 (rispetto al Disavanzo di € 6.081,25 dello scorso esercizio).

Il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea di coprire il "Disavanzo di Gestione" 2019 attraverso l'utilizzo del "Fondo disponibile" iscritto nel Passivo dello Stato Patrimoniale, pari al 31/12/2019 a € 121.876,38 (€ 127.957,63 al 31/12/2018).

L'operatività di PREVINDAPI è svolta sia dal personale dipendente sia dal personale di FASDAPI, che operano reciprocamente in distacco a tempo parziale e anche a beneficio del Fondo PMI Welfare Manager - in breve PMI WFM, in base a specifico accordo formalizzato con scambio di lettere datate 8 febbraio 2017, (che ha rinnovato i precedenti accordi definiti nelle delibere di C.d.A. di Previndapi del 18/02/1997, di Fasdapi del 05/03/1997, nonché quelle del 06/10/2014 di entrambi i Fondi), sia attraverso l'utilizzo di personale di FASDAPI, anch'esso in distacco a tempo parziale (sulla base degli stessi accordi già menzionati).

FASDAPI, che nel passato aveva rinunciato ad addebitare la percentuale di distacco del proprio personale, come definito nel sopracitato accordo, a partire dal 2017 ha iniziato a provvedere viceversa in tal senso, e anche per l'esercizio in commento ha operato addebitando i costi dei propri dipendenti.

Dopo aver provveduto nel 2017/18 alla nuova disposizione logistica degli uffici, al fine di rendere più razionale, funzionale e performante il lavoro all'interno del Fondo, anche nell'anno in commento si è proseguito nel dotare la struttura, con il coordinamento del Fasdapi, del supporto di tecnologia più moderna e adeguata, continuando nell'introduzione di sviluppi software volti ad automatizzare parte dei processi operativi al fine di migliorare l'efficacia operativa, oltre ad accorgimenti sulla rete, attraverso programmi che migliorano la protezione della stessa da accessi da parte di reti remote o esterne, e di strumenti audio/video per agevolare la proiezione di contenuti multimediali o interventi di videoconferenza nel corso delle riunioni o assemblee, che sono risultati particolarmente utili ad inizio



2020, con il lockdown imposto per il COVID-19, per tenere le riunioni collegiali da remoto.

RESPONSABILE DEL FONDO

Il ruolo di Responsabile del Fondo, svolto nel passato e fino al 2018 dal Presidente del Fondo, a seguito della deliberazione del Consiglio del 7/11/2018, è stato attribuito al Direttore Generale.

La scelta attuata ha semplicemente anticipato la modifica normativa prevista dal D.Lgs 147/18, che recependo la normativa IORP II, ha modificato il D.Lgs 252/06, e tra l'altro eliminato la figura del Responsabile del Fondo (che è rimasta solo per i fondi pensione aperti - FPA - ed i PIP), prevedendo di fatto l'assorbimento delle sue responsabilità e competenze, in quelle del Direttore Generale, che pertanto assume una posizione rafforzata richiamando al contempo anche a un ruolo più consapevole il Consiglio di Amministrazione.

Il Responsabile del Fondo nel corso dell'esercizio ha riportato al Consiglio di Amministrazione le attività svolte e i loro risultati in riferimento al controllo svolto per verificare che il fondo operi nell'esclusivo interesse degli aderenti, e nel rispetto della normativa vigente e delle previsioni stabilite nello Statuto, dei regolamenti e dei contratti.

Il Responsabile del Fondo ha quindi valutato la struttura operativa del Fondo, i processi operativi e dei sistemi informatici a supporto, ritenendoli complessivamente adeguati alla dimensione e all'attività operativa.

Allo scopo di iniziare ad attuare le future azioni conseguenti al pensionamento del Quadro Superiore operante nella struttura del Fondo, è stato prima introdotto uno stagista (stage curricolare di 480 ore dopo aver frequentato il Master Mefop - Luiss "EFGII" - *Master di II livello in Economia, finanza e governance degli investitori istituzionali* – e aver ottenuto l'attestato qualificante per i requisiti professionali ai sensi del D.M. 79/2007) con l'intendimento di assumerlo nel corso del 2020. Purtroppo la scelta professionale dello stagista è poi stata diversa, per cui il Fondo ha iniziato un rapporto consulenziale part time con un giovane laureato presso il Mefop, sempre nell'ottica di valutarne le potenzialità ed eventualmente procedere alla sua futura assunzione.

Inoltre verso fine anno sono stati contattati i Service Amministrativi esterni del settore per valutare possibilità e opportunità di trasferire la gestione di alcune attività operative ripetitive tipiche del Fondo, come ad esempio le liquidazioni.

Il Consiglio di Amministrazione ha vigilato sulle attività svolte e deliberato le relative determinazioni.

Il Responsabile del Fondo ha altresì provveduto, in stretta collaborazione con il Presidente, alla verifica della gestione, al controllo dell'attuazione delle strategie del fondo e alla valutazione dell'operato dei gestori assicurativi, vigilando sulle operazioni in conflitto d'interesse e sull'adozione di prassi operative idonee a meglio tutelare gli aderenti, e alla regolarità degli adempimenti da attuare verso COVIP, e riportati in dettaglio più avanti; tali analisi sono state anche attuate dalla Funzione Finanza del Fondo che, per quanto di propria competenza, ha verificato la congruità del rendimento/rivalutazione ottenuto dalla gestione assicurativa (e del rispetto della condizione del minimo garantito esistente).

In tale ambito, al fine di migliorare continuamente la gestione delle attività operative del fondo, nel corso dell'esercizio il Responsabile del Fondo, in accordo con il Presidente, ha provveduto ad aggiornare in continuo sia il Manuale delle Procedure, con le relative schede operative ed



introducendo al contempo anche un Manuale dei Processi Amministrativi, sia il Documento sull'Organizzazione, Gestione e Controllo, che formalizza ed evidenzia quali sono le prassi di comportamento a oggi già in uso presso il Fondo, con particolare riguardo ai valori dell'etica e del rispetto della legalità.

La gestione del Manuale delle Procedure e del Documento sulla Organizzazione del fondo e le modalità adottate, hanno consentito al Fondo di predisporre il Modello sull'Organizzazione, e facilitato l'adozione da parte del Consiglio di Amministrazione del Modello di Organizzazione e Controllo di cui al D.Lgs. n. 231/2001, mutuando semplicemente (dopo un puntuale controllo dell'adeguatezza e completezza dei criteri adottati e della documentazione prodotta da parte di uno studio legale esterno) la documentazione già esistente, con l'introduzione anche del Codice Etico e dell'Organismo di Vigilanza.

FUNZIONE FINANZA

In funzione della dimensione di PREVINDAPI, del modello organizzativo e della relativa semplicità di gestione delle risorse finanziarie conferite dagli associati, conseguente all'esistenza di soli contratti assicurativi, la responsabilità di Funzione Finanza è attribuita al Presidente e al Vice Presidente del Fondo.

Nello specifico la Funzione Finanza dunque collabora con il Consiglio di Amministrazione, contribuendo sia alla fase d'impostazione della politica d'investimento sia al controllo delle strategie e delle attività dallo stesso definite, verificando il rispetto delle indicazioni fornite ai diversi operatori incaricati della gestione.

Nel corso dell'anno in particolare la Funzione Finanza ha verificato che la gestione del fondo fosse svolta nell'interesse degli aderenti commentando periodicamente in Consiglio le attività svolte e in particolare valutando l'esecuzione puntuale di quanto previsto dal Documento sulla Politica di Investimento – DPI, aggiornato a fine 2018.

Il DPI, infatti, sintetizza il processo di programmazione e di attuazione delle scelte finanziarie attuate, individuando gli obiettivi dell'attività di allocazione finanziaria, i criteri da seguire per realizzare il piano finanziario, l'articolazione dei soggetti partecipanti al processo d'investimento con l'indicazione dei rispettivi compiti e delle relative responsabilità, e le modalità di effettuazione del controllo del rischio e di misurazione dei risultati conseguiti, e pertanto la revisione periodica si rende necessaria al fine di confermare che le politiche seguite siano rispondenti agli obiettivi definiti per soddisfare i fabbisogni degli aderenti.

Il Fondo, con l'ausilio di consulenti esterni dello Studio BM&C, ha proceduto pertanto alla valutazione della struttura delle passività (impegni del Fondo) e del collettivo di tutti gli iscritti, per valutare che la propria offerta di investimento fosse ancora adeguata rispetto ai fabbisogni degli aderenti, considerato che **l'obiettivo perseguito dal Fondo è quello di cercare di colmare il gap rispetto al tasso di sostituzione, calcolato come rapporto tra la pensione pubblica che verrà percepita e l'ultima retribuzione percepita prima del pensionamento, che si è venuto a creare con la riforma pensionistica del 1995 tra criterio di calcolo secondo il metodo retributivo e quello contributivo.**

Le risultanze dell'analisi hanno consentito di confermare il raggiungimento da parte del Fondo dei propri obiettivi.

Riguardo alla convenzione con i gestori assicurativi di PREVINDAPI si ricorda che a luglio 2017 è

stato sottoscritto il rinnovo delle convenzioni con tutti gli attuali gestori assicurativi, a valere dall'1/1/2018 fino al 31/12/2020.

La Funzione Finanza ha inoltre gestito con la Compagnia assicurativa Allianz - delegataria del pool assicurativo con il quale il Previndapi ha stipulato la Convenzione sulla quale lo scrivente Fondo trasferisce i flussi contributivi – la predisposizione della Relazione di attestazione da parte della propria funzione attuariale Vita, ai sensi della Deliberazione COVIP del 22/5/2019 “Disposizioni in ordine alla parità di trattamento tra uomini e donne nelle forme pensionistiche complementari collettive” e predisposto la comunicazione a COVIP così come richiesto ai sensi dell'art. 3 comma 5 della predetta Delibera.

La Relazione fornita da Allianz attesta che l'utilizzo del fattore sesso è determinante per la corretta valutazione dei rischi effettuata ai fini del calcolo dei premi o di prestazioni differenziate e trova fondamento in dati attuariali e statistici pertinenti e accurati. Viene specificato che le tabelle utilizzate, tempo per tempo, contenenti i coefficienti di conversione delle rendite sono quelle ANIA che tengono conto delle diverse aspettative di vita in base al sesso.

La Funzione Finanza ha infine verificato i risultati conseguiti nell'esercizio dalle compagnie di assicurazione (investimento delle risorse destinate alle posizioni previdenziali mediante emissione di polizze individuali, di cui ai rami vita I e V previsti dal decreto legislativo 7 settembre 2005 n. 209, a premio unico ricorrente, su speciali gestioni di riferimento sulle quali riconoscono una rivalutazione pari al 100% della media ponderata dei rendimenti conseguiti, con una ritenzione minima per il Pool di 1/2 punto percentuale). E' stato dunque analizzato il documento prodotto annualmente da Allianz, capofila del pool assicurativo (delegataria), che riepiloga i rendimenti conseguiti.

Allo scopo sono stati anche acquisiti e analizzati i singoli rendiconti annuali degli investimenti presenti nelle specifiche gestioni separate della singola compagnia assicurativa che, pur essendo tutte improntate a minimizzare il rischio, presentano ognuna una caratterizzazione di Asset Allocation Tattica differente, che ha inciso sui rendimenti ottenuti da ciascuna compagnia (si vedano i dettagli nel Bilancio Sociale).

In particolare la compagnia delegataria Allianz, con lettera del 18 dicembre 2019, ha comunicato che il tasso di rendimento medio 2019, conseguito dalle gestioni speciali delle quattro compagnie assicuratrici, è risultato pari al 2,69%, al netto delle commissioni di retrocessione dello 0,50% previste dalla convenzione, e della trattenuta dello 0,03% sulla rivalutazione maturata per il 2019 a beneficio del Fondo, come deliberato dal Consiglio del 6 febbraio 2019.

Tale risultato ha consentito di rivalutare le prestazioni di ciascun iscritto che risultano consolidate al 31 dicembre 2019, con decorrenza 1° gennaio 2020.

GDPR (GENERAL DATA PROTECTION RULES) EX NORMATIVA EUROPEA UE 2016/679 **E CODICE IN MATERIA DI PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI/PRIVACY**

Il Fondo nel 2018 (25 maggio 2018) ha adempiuto agli obblighi imposti dalle nuove disposizioni della normativa europea sulla Privacy - Data General Protection Rules (GDPR) che si è affiancato al precedente Decreto Legislativo 196/2003, che nonostante il D.L. detto “semplificazioni” n. 5 del 9 febbraio 2012 – pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 9 febbraio 2012, avesse abolito gli articoli relativi alla tenuta del Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS) (nello specifico lettera g. dell'art. 34 e comma 1-bis del Codice Privacy e paragrafi da 19 a 19.8 e 26 dell'Allegato B al medesimo Codice), aveva mantenuto a carico del titolare comunque l'obbligo di

applicare almeno tutte le misure minime di sicurezza previste dal Codice della Privacy e proprio per tale ragione il Fondo aveva deciso di continuare a predisporre un documento “iso” DPS per garantire l'evidenziazione **dell'applicazione di almeno tutte le misure minime di sicurezza previste dal Codice Privacy, attraverso la redazione del documento VAP – Verifica Annuale Privacy.**

In riferimento all'adeguamento del Regolamento UE 679/16 sono stati individuati in particolare i seguenti punti specifici di sviluppo:

1. Diritto di Informativa (Art.13-14);
2. Diritto di Accesso (Art.15);
3. Diritto di Rettifica (Art.16);
4. Diritto di Cancellazione-Oblío (Art.17);
5. Diritto di Limitazione del Trattamento (Art. 18);
6. Diritto Portabilità dei Dati (Art.20);
7. Diritto di Opposizione al Trattamento (Art.21);
8. Privacy by Design e Privacy by Default (Art.25);
9. Corresponsabilità del Trattamento (Art.26);
10. Designazione Data Protection Officer - DPO (Art.37,38,39);
11. Registri delle Attività di Trattamento (Art.30);
12. Sicurezza dei Dati (Art.32);
13. Data Breach (Art.33,34);
14. Data Protection Impact Assessment - DPIA (Art.35,36)

E' stato formalizzato il Registro dei trattamenti che contiene l'elenco e le modalità di trattamento dei dati personali previsti (art.30 GDPR), che è il primo documento richiesto dalle Autorità in caso di ispezione, il registro dei Data Breach (art.33 GDPR), che servirà per tenere traccia di eventuali violazioni dei dati personali trattati dal Fondo, e la procedura di segnalazione del Data Breach al Garante (art. 33 GDPR), che servirà al Titolare per comunicare formalmente la violazione all'Autorità Garante, senza indebito ritardo, e in ogni caso entro 72 ore dalla conoscenza.

La valutazione d'impatto privacy sostituisce l'obbligo generale di notificare alle autorità di controllo il trattamento dei dati personali e s'inserisce nel principio della responsabilizzazione del trattamento. Mediante tale valutazione si acquisiscono le necessarie conoscenze sulle misure, sulle garanzie e sui meccanismi previsti per attenuare il rischio e assicurare la conformità del trattamento agli standard normativi.

L'art. 35 del GDPR dispone che una DPIA (Data Protection Impact Assessment per i vari trattamenti esistenti e futuri) sia condotta dal Titolare quando un trattamento di dati personali “può presentare un rischio elevato per i diritti e le libertà delle persone fisiche”. Nell'intento della nuova normativa, la DPIA permette al Titolare di accertare la natura e il livello del “rischio elevato” prima di dare luogo al trattamento in modo da poter anticipatamente introdurre le contromisure necessarie a mitigarne il rischio.

Laddove il Titolare dovesse ritenere che il rischio non possa essere ragionevolmente attenuato in termini di tecnologie disponibili e di costi di attuazione e dovesse risultare dalla valutazione d'impatto che il trattamento (in mancanza delle garanzie, delle misure di sicurezza e dei meccanismi per attenuare il rischio) possa presentare un rischio elevato per i diritti e le libertà delle persone fisiche, dovrà ricorrere alla consultazione preventiva dell'autorità di controllo (art.36 GDPR).

I tre processi di riferimento individuati per PREVINDAPI, risultano essere:

- 1. Trattamento dei dati del personale dipendente e organi sociali;**
- 2. Trattamento dei dati degli iscritti;**
- 3. Trattamento dei dati dei fornitori.**



Da rilevare infine che è stato valutata l'opportunità, anche in termini di efficienza con l'operatività degli altri Enti, di nominare un soggetto esterno come DPO, individuando il System integrator e amministratore dei sistemi per il VAP.

La suddetta scelta è stata attuata tenendo conto delle previsioni date dal GDPR in merito alle caratteristiche che deve avere il DPO, e considerato la sua competenza professionale tecnica e di conoscenza del Regolamento, nonché la sua profonda conoscenza delle caratteristiche del Fondo (avendo supportato il Fondo negli anni passati anche per la gestione della Privacy e la predisposizione del VAP).

Tale nomina è stata formalizzata al Garante nel rispetto delle istruzioni da esso emesse.

L'Informativa sulla Privacy aggiornata al GDPR (e la Cookies Policy), inviata nel 2019 cartaceamente anche a tutti gli iscritti in allegato alla comunicazione periodica annuale 2018, e specifica anche per mail a tutti gli iscritti di cui si è in possesso dell'indirizzo elettronico, è presente sul Sito del Fondo.

Alla luce della pubblicazione del D.lgs 10 agosto 2018, n. 101 in G.U. 4 settembre 2018 n. 205, decreto legislativo di adeguamento della normativa italiana al Regolamento Europeo in materia di protezione dei dati personali (GDPR), nel mese di gennaio 2019 sono state effettuate attività di integrazione dei testi prodotti per il GDPR (moduli, privacy policy sito web, email, ecc.) in modo da essere conformi ad un unico contesto normativo, costituito però da più fonti regolatorie (Regolamento U.E. 2016/679, Codice in materia di dati personali 196/03, D.Lgs. Regolamento Europeo 101/18).

Nel corso del 2019 si è provveduto all'aggiornamento del **documento di Verifica Annuale dell'Applicazione del GDPR**. In particolare nella primavera ed estate del 2019 sono state effettuate attività di verifica in merito all'organizzazione privacy, alle policy, circolari e le verifiche relative ai processi connessi agli adempimenti previsti in materia di tutela dei dati personali (registro dei trattamenti, informative, nomine responsabili, individuazione autorizzati, diritti degli interessati), che non hanno portato a modifiche sostanziali rispetto all'anno precedente poiché già perfettamente conformi alle normative.

Il personale individuato, ha svolto periodicamente corsi per aggiornamento, e in particolare l'11/09/2019 è stata erogata la formazione specifica agli autorizzati sugli aggiornamenti della GDPR, con test di fine corso completato brillantemente da tutti i partecipanti.

Non sono state attivate nuove DPIA poiché non sono stati previsti nuovi trattamenti.

Non si segnalano data breach nel periodo in oggetto, né gestione di particolari richieste degli interessati e dell'Autorità di controllo

Il documento di Verifica Annuale dell'Applicazione del GDPR è stato aggiornato a gennaio 2020 e approvato dal Consiglio del 12/2/2020.

A metà 2020 sarà previsto l'avvio delle attività per la nuova verifica annuale dell'applicazione del GDPR.

DOCUMENTO DI VALUTAZIONE DEI RISCHI PER LA SALUTE E LA SICUREZZA SUL LAVORO

Il Fondo provvede ad effettuare periodicamente le analisi necessarie a dimostrare la conformità legislativa ai sensi dell'art. 17 del D. Lgs. 9 aprile 2008 n° 81 e s.m.i. in merito alla valutazione dei rischi per la salute e sicurezza dei lavoratori presenti nell'ambito dell'organizzazione in cui essi prestano la propria attività.

Gli adempimenti posti in essere sono attestati nel documento **"Valutazione dei Rischi (DVR)"** che era stato predisposto tra fine 2017 e inizi 2018, ed approvato dal Consiglio del 15 febbraio 2018, con il



supporto dell'Associazione Compagnia del Sapere e del consulente esterno Michele Volpe, che ha il ruolo di Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione - RSPP (coinvolgendo sia il Presidente del Fondo, quale Datore di Lavoro, il Direttore Generale in quanto Dirigente Delegato, il Medico Competente, e il Rappresentante dei Lavoratori per la sicurezza).

L'attività svolta aveva previsto un'attenta mappatura dei rischi già individuati nel passato, l'analisi dei rischi potenziali, come definiti dalla normativa di riferimento, attraverso la valutazione, anche tenuto conto di quanto riportato nel Manuale delle Procedure approvato dal Consiglio e del Documento sull'Organizzazione e Controllo, e della probabilità di accadimento di tali rischi sia a livello teorico sia nello specifico della realtà operativa del Fondo.

Sono state anche individuate le azioni messe in atto dal Fondo per mitigare i rischi mappati, provvedendo anche all'individuazione e nomina dei vari soggetti coinvolti nel processo di gestione del rischio in questione.

La valutazione dei rischi è poi sottoposta annualmente a rivalutazione e rielaborazione secondo quanto previsto dall'art. 29 c.3 del TU, la precedente revisione era stata approvata dal Consiglio del 6 febbraio 2019, mentre l'ultimo aggiornamento è stato approvato dal recente Consiglio del 30 marzo 2020.

CONFLITTI D'INTERESSE

Nel corso dell'esercizio non sono state comunicate modifiche alle dichiarazioni acquisite nel corso del 2016, al momento dell'approvazione del documento sui conflitti d'interesse adottato nel rispetto delle indicazioni date da COVIP, dai Consiglieri, dai Revisori, dal DG, dai gestori assicurativi, dalle banche e da altri soggetti rilevanti.

Nel corso del 2019 non si sono rilevate situazioni di conflitto d'interesse rilevanti ai sensi del DM 166/2014 sulla base delle dichiarazioni rilasciate dai membri del Consiglio di Amministrazione.

ADEMPIMENTI COVIP

La struttura del Fondo è stata impegnata anche nel corso del 2019 in una serie di attività al fine di adempiere alle disposizioni emanate dalla COVIP, la Commissione di vigilanza sui fondi pensione.

Il sistema di segnalazioni statistiche COVIP, sviluppato su una piattaforma messa a disposizione dalla Banca d'Italia, definita Infostat-Covip è in vigore dal 2015, anche se è entrato a regime nel 2016; per quanto concerne PREVINDAPI, fondo preesistente a monocomparto assicurativo e con meno di 5000 iscritti, le normative COVIP prevedono segnalazioni trimestrali e annuali aggregate e disaggregate che devono essere fornite attraverso la predetta piattaforma - utilizzando il sistema data entry oppure attraverso upload di file definiti in base al manuale tecnico COVIP.

Tali informazioni sono relative all'andamento delle iscrizioni, alle movimentazioni dei flussi contributivi e al loro dettaglio, all'analisi delle richieste di prestazioni da parte degli iscritti, e alle informazioni sulla gestione del fondo e di bilancio.

Il sistema è molto complesso e articolato ed ha richiesto, e richiede tuttora, per gli ampliamenti continui richiesti da COVIP, il supporto del tecnico informatico, per sviluppare procedure che consentano, ove possibile, automatismi per l'elaborazione delle informazioni statistiche richieste.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio dei Revisori sono stati periodicamente tenuti informati dei sopraelencati adempimenti COVIP, cui il Fondo ha sempre adempiuto nei modi e nei termini richiesti dalle disposizioni normative.

COMMENTO SULLE RISULTANZE DEL BILANCIO RELATIVO ALLA GESTIONE 2019

Nel rispetto della normativa di riferimento si è proceduto alla redazione del rendiconto del Fondo nella forma usuale.

Nello “*STATO PATRIMONIALE*” di PREVINDAPI l’“*ATTIVO*” risulta complessivamente pari a € 2.939.667,16 (€ 2.631.936,92 al 31/12/2018) e riferisce principalmente a disponibilità finanziarie presso i conti correnti bancari quali “*Tesoreria contributi*”, “*Conto gestione operativa*”, “*Conto gestione posizioni previdenziali*”, per totali € 2.505.172,05 (al 31/12/18 € 2.210.876,35) e a “*Crediti verso FASDAPI e PMI WFM*” per € 162.199,00 (al 31/12/2018 € 158.521,90).

Il “*PASSIVO*” ammonta a € 2.939.724,75 (al 31/12/2018 € 2.638.018,17) e riferisce principalmente a “*Debiti diversi*” quali *Debiti verso Fornitori*, *Debiti verso Enti Previdenziali e Erario*, *Prestazioni da liquidare agli iscritti*, per totali € 2.648.154,71 (al 31/12/2018 € 2.343.965,28), a “*Debiti verso FASDAPP*” per € 42.658,71 (€ 32.016,23 al 31/12/2018) e a *Fondi vari* quali “*Fondo ammortamento apparecchiature e impianti*”, “*Fondo implementazione e produzione programmi*”, “*Fondo iniziative informative*”, “*Fondo disponibilità*”, per totali € 248.911,33 (al 31/12/2017 € 262.036,66).

La contribuzione incassata nel gennaio 2019 (riferita alle retribuzioni del 4° trimestre 2018) e il relativo prelievo di gestione sono contabilizzati nel bilancio 2019, unitamente alle contribuzioni e relativi prelievi di gestione del 1°, 2° e 3° trimestre 2019, come previsto dalla Deliberazione COVIP del 17 giugno 1998.

L'ammontare della contribuzione dell'anno 2019 è risultato pari a € 22.625.500,57, in diminuzione di € 222.487,17 (circa - 1 %), rispetto a quella di € 22.847.987,74 incassata nel 2018.

La perdurante crisi economica ha determinato ancora una progressiva riduzione della platea di iscritti anziani, pur se rallentata come già nel 2018 rispetto agli ultimi anni e ampiamente compensata dall'inserimento di nuovi iscritti e degli “iscritti contrattuali” (ovvero i lavoratori iscritti da parte delle aziende, a prescindere dalla loro personale iscrizione al Fondo, attraverso il versamento dello 0,5% della RAL) portando la consistenza associativa dei dirigenti e quadri superiori versanti al 31/12/2019 a n. 1.558 iscritti attivi, rispetto ai n. 1.606 al 31/12/2018.

Gli iscritti dormienti risultano n. 2.293 e i pensionati n. 225, per un totale complessivo di n. 4.076 iscritti (al 31/12/2018 risultavano rispettivamente n. 2.216 dormienti e n. 199 pensionati, per un totale di n. 4.021 iscritti).

I “*Premi trasferiti al gestore assicurativo*” per le contribuzioni versate dalle aziende sono risultate pari a € 22.424.133,87, al netto del prelievo di gestione dello 0,85% approvato dal Consiglio di amministrazione nella riunione del 6 febbraio 2019, rispetto ai € 22.645.046,77 al 31/12/2018.

Ai soli dirigenti non attivi da almeno un biennio è stata prelevata la quota di partecipazione alle spese di gestione del Fondo, in applicazione dell'art. 7 - comma 1 - lett. b.4) dello Statuto, pari a € 35,00.

In base all'art. 7 - comma 1 - lett. b.2) e b.3) dello Statuto è stata anche addebitata la quota di € 40,00 a ciascun iscritto che ha richiesto un'anticipazione sulla posizione individuale e di € 30,00 per il riscatto anticipato della posizione.

Con lettera del 18 dicembre 2019 l'Allianz, delegataria del pool assicurativo, ha comunicato al Fondo i rendimenti lordi certificati dalle Gestioni Speciali delle Compagnie coassicuratrici:



Generali - GESAV	3,23%
Allianz - Vitariv	2,85%
Reale mutua - PREVI DUE Reale	3,46%
Zurich Investments Life - Style.	3,42%

In attuazione delle condizioni previste dal contratto e regolate dall'art. 12 - Conv. 2542/P e art. 10 - Conv. 8200/P, il tasso medio di rendimento attribuito al contratto è risultato pari al 2,69%, al netto delle commissioni di retrocessione dello 0,5% delle compagnie assicurative e della trattenuta dello 0,03% sulla rivalutazione delle singole posizioni applicata dal Fondo in linea con la deliberazione del Consiglio del 6 febbraio 2019.

Da una lettura dei dati di analisi esposti nel sito di MorningStars, società internazionale specializzata che opera nell'ambito del supporto e analisi della finanza e della previdenza, si può evincere (<https://www.morningstar.it/it/lnpquickrank/default.aspx>) che anche nel 2019 il rendimento del 2,69% ottenuto da Previndapi è da considerarsi ottimo.

Infatti da un confronto tra gli oltre 50 comparti Garantiti analizzati, sia dei Fondi Chiusi (Negoziali) che dei Fondi Aperti (e considerando anche i Preesistenti come noi, Previndai, Mario Negri, che l'analisi MorningStars non considera), Previndapi si colloca nella Top Ten dei rendimenti ottenuti (al 5° posto tra i soli Fondi Chiusi). Si veda l'analisi di dettaglio inserita sul sito del Fondo.

Le "RISERVE MATEMATICHE CONSOLIDATE" al 1° gennaio 2020, che danno la misura dell'impegno assunto dalle Compagnie assicuratrici nei confronti del PREVINDAPI, ammontano complessivamente a € 336.688.060,41 (al 31/12/2018 erano € 328.204.707,14) di cui € 96.072.082,66 (al 31/12/2018 erano € 101.157.439,16) relativi alla "Convenzione n. 2542/P" e € 240.615.977,75 (al 31/12/2018 erano € 227.047.267,98) relativi alla "Convenzione n. 8200/P" (che dal 2018 include l'Appendice n.8201, attivata per gestire le posizioni della RITA).

Pertanto si registra una variazione complessiva in aumento, rispetto a quella in essere al 1° gennaio 2019 di complessivi € 8.483.353,27 (al 31/12/2018 l'incremento era stato di € 5.238.706,25), di cui € 7.802.155,64 dovuti all'accrescimento finanziario maturato nell'anno.

Nell'anno 2019 le "Posizioni acquisite da Fondi" pensione sono state pari a € 1.637.985,92 (al 31/12/2018 erano € 1.382.998,69).

Le "Posizioni trasferite a Fondi" pensione di altro tipo delle Riserve matematiche sono risultate pari a € 4.973.738,48 (al 31/12/2018 erano € 4.026.163,10).

Le "Posizioni liquidate" per prestazioni sono state € 11.607.098,09 (al 31/12/2018 erano € 16.331.837,37) mentre le "Trasformazioni in rendita" periodica sono state € 3.043.215,74 (al 31/12/2018 erano € 3.600.224,82).

Le "Anticipazioni liquidate" ammontano a € 3.464.262,14 (al 31/12/2018 erano state € 2.719.869,44).

Passando all'esame del "CONTO ECONOMICO", relativamente alle "RISORSE" si rileva, per quanto riguarda i contributi destinati a copertura degli oneri amministrativi, che i "Prelievi di gestione" dello 0,85% sulle contribuzioni sono pari a € 201.366,70 (al 31/12/2018 erano € 204.332,43), mentre il "Prelievo dello 0,03% sulla rivalutazione" ammonta a € 101.285,06 (lo scorso anno era pari a € 98.663,73).

Gli altri proventi, per complessivi € 282.196,70 (al 31/12/2018 erano € 264.599,69), sono relativi a: *"Partecipazione dormienti a spese gestione Fondo"*, *"Partecipazione a spese per addebiti su liquidazioni e anticipazioni"*, *"Proventi finanziari netti"* per interessi attivi bancari, *"Rimborsi da Fasdapi e da PMI WFM"* per prestazioni svolte dal personale dipendente del Fondo distaccato a tempo parziale presso gli altri fondi, *"Sopravvenienze e arrotondamenti attivi"* per recupero spese su posizioni che versano i contributi in ritardo, e il parziale *"Utilizzo del Fondo programmazione software e del Fondo iniziative informative"* riferentesi ad accantonamenti effettuati nel passato per queste attività.

È opportuno evidenziare che gli altri proventi sono inferiori rispetto ai passati esercizi, ma incrementano rispetto allo scorso anno, grazie all'attenta gestione finanziaria attuata con il Banco Azzoaglio, che ha consentito di ottenere una minima remunerazione a dispetto del fatto che i tassi di interesse riconosciuti dal sistema bancario in genere sono sostanzialmente azzerati da fine 2017.

Per quanto riguarda le *"SPESE"* si evidenzia che € 217.137,75 (al 31/12/2018 ammontavano a € 225.586,36) sono relative a *"Organi sociali"*, *"Consulenze e assistenza"*, spese *"Generali"*, *"Iniziative informative"*, agli *"Ammortamenti"*, al *"Contributo di vigilanza"* da versare a COVIP, e a *"Sopravvenienze passive"*.

Le spese per il *"Personale"* ammontano a € 367.768,30 (al 31/12/2018 € 348.090,74) e includono sia i costi del personale dipendente del Fondo per € 325.109,59 (al 31/12/2018 € 316.074,51), sia i costi del personale FASDAPI distaccato a tempo parziale presso il Fondo per € 42.658,71 (al 31/12/2018 € 32.016,23).

L'esercizio 2019 chiude con un *"Disavanzo di gestione"* pari a € 57,59 (al 31/12/2018 il disavanzo risultava di € 6.081,25), imputabile principalmente alla riduzione dell'incidenza degli interessi attivi rispetto al passato e sostanzialmente compensata in toto dalla rinuncia agli emolumenti da parte del Presidente a seguito del pensionamento anticipato di cui alla c.d. Quota 100, e dalla trattenuta dello 0,03% sulla rivalutazione maturata per l'esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione propone all'Assemblea di coprire tale *"Disavanzo di gestione"* attraverso l'utilizzo del *"Fondo disponibile"*, che in conseguenza di ciò si ridurrà dagli attuali €121.876,38 a € 121.818,79.

Si segnala che è iniziato l'accertamento e la riconciliazione dei contributi relativi al 4° trimestre 2019 versati dalle aziende a partire dallo scorso 20 gennaio 2020.



EVENTI SUCCESSIVI 2019

Ad inizio 2020 è stato aggiornato sia il documento annuale di Verifica Annuale Applicazione GDPR/Privacy, approvato dal Consiglio del 12/2/2020, sia l'analisi dei potenziali rischi per la salute e la sicurezza sul lavoro, secondo quanto previsto dall'art. 29 c.3 del TU, predisponendo un documento di conferma di quanto indicato nelle diverse sezioni del DVR (Documento Valutazione Rischi), che è stato approvato dal recente Consiglio del 30 marzo 2020.

Stante la situazione di crisi generata dal Covid-19, al fine di tutelare la salute degli organi del Fondo l'ufficio di Presidenza ha ritenuto prudenzialmente di sospendere *sine die* il Consiglio di Amministrazione, che era stato convocato per il 10 marzo 2020 per indire le elezioni per la nomina dei rappresentanti in Assemblea dei lavoratori (i rappresentanti delle parti datoriali sono comunicati).

La COVIP ha successivamente pubblicato la Circolare dell'11 marzo 2020 dal titolo "*Indicazioni alle forme pensionistiche complementari conseguenti all'adozione delle misure urgenti in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica, di cui al Decreto-legge 23 febbraio 2020 e ai successivi DPCM*". In tale circolare l'Autorità Garante ha risposto alle richieste avanzate dai Fondi Pensione attraverso l'Associazione di categoria, ASSOPREVIDENZA, fornendo indicazioni sull'operatività dei Fondi Pensione.

In particolare la Circolare ha disposto, oltre alle varie questioni trattate come l'autorizzazione di procedere entro il 30/6/2020 all'approvazione assembleare del bilancio al 31/12/2020, di:

- **consentire agli organi collegiali di amministrazione e di controllo dei fondi pensione di riunirsi mediante sistemi di collegamento in teleconferenza (tanto video quanto audio), anche laddove siffatta modalità non sia contemplata dallo Statuto** (superando altresì le previsioni statutarie richiedenti la compresenza di Presidente e Segretario verbalizzatore nella sede dell'adunanza. Va fatta salva, comunque, l'effettiva partecipazione attiva di tutti i componenti dell'organo alla formazione della volontà collegiale);

A seguito di tale indicazione il Consiglio di Amministrazione è stato tenuto il 30 marzo 2020, mediante collegamento in video conference di tutti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Revisori, deliberando l'indizione delle elezioni, con decorrenza dallo stesso 30 marzo 2020: **al termine del processo di elezione, stabilito dal Regolamento firmato dalle Parti Istitutive in data 18/1/2011, i rappresentanti eletti, congiuntamente ai rappresentanti datoriali, provvederanno alla nomina dei nuovi organi del Fondo per il triennio 2020-2023.**

Nel corso del 2020 proseguiranno poi le analisi già avviate durante il 2019, con il supporto della società BM&C, al fine di definire i conseguenti adeguamenti operativi necessari per adeguarsi alle modifiche apportate al D.Lgs 252/05 dal D.Lgs n.147 del 13/12/2018, che ha recepito la normativa europea n. 2016/2341(cd IORP II).

Verranno pertanto definiti tutti gli aspetti introdotti in tema di Governance dei Fondi, in particolare con riferimento alle nuove "funzioni fondamentali" e alle relazioni periodiche sulla valutazione del rischio interno, sugli obiettivi della politica e gestione finanziaria, sulla politica di remunerazione.

Le attività terranno conto ovviamente anche delle specifiche indicazioni che saranno definite dalle disposizioni in corso di emendamento (essendo ad oggi comunque già decorsi i 60gg. previsti dal D.Lgs 147/18 dalla propria entrata in vigore, che è avventa il 1/2/2019) sia del decreto del Ministero del Lavoro, in sostituzione del D.M. 79/2007, in tema di requisiti professionali e onorabilità, sia i diversi provvedimenti attuativi conseguenti da parte della COVIP, che sono stati messi in Pubblica Consultazione nel corso del 2019 e agli inizi del 2020.



Si ricorda poi che la Convenzione con gli attuali gestori assicurativi di PREVINDAPI, rinnovata a luglio 2017 con valenza dal 1/1/2018, avrà effetto fino all'1/1/2021.

L'Appendice 3 alla Convenzione n. 8200/P, redatta il 5/11/2012 con effetto dal 1/1/2013 al 1/1/2018, prevede all'Articolo 17 (Rinnovo della Convenzione) che ***“La Convenzione potrà essere rinnovata alle nuove condizioni che saranno concordate tra le Parti almeno tre mesi prima della scadenza. In tal caso il capitale maturato su ciascuna garanzia alla scadenza della Convenzione continuerà a rivalutarsi con le modalità che saranno state stabilite per il rinnovo.*”**

In caso di mancato rinnovo le somme ancora in gestione continueranno a rivalutarsi secondo la Clausola di Rivalutazione. Per le riserve maturate fino alla data dell'1/1/2014 troveranno applicazione le condizioni previste dalle Convenzioni 2542/P e 8200/P appendici 1 e 2”

e dall'Articolo 18 (Riscatto della Convenzione) che ***“Nel caso in cui, a seguito della disdetta della Convenzione, venga richiesto il trasferimento totale delle posizioni, la Società metterà a disposizione del Fondo un importo pari alla riserva matematica maturata su ogni singola posizione.*”**

Nel caso in cui le riserve messe a disposizione vengano impiegate attraverso lo strumento della polizza vita, le stesse saranno trasferite direttamente alla Compagnia di Assicurazione; diversamente le suddette saranno trasferite al Fondo stesso. Il trasferimento avverrà in due tranches semestrali anticipate a decorrere dal 30° giorno successivo alla data di richiesta di riscatto totale.

La riserva matematica resa disponibile in tal caso dalla Società sarà comprensiva della rivalutazione pro-rata fino alla data di elaborazione della quietanza di pagamento, calcolata sulla base dell'ultimo rendimento medio attribuito conosciuto.

In assenza di disdetta, a partire dal 1 gennaio 2011, sarà possibile riscattare totalmente la Convenzione; in tal caso, la Società metterà a disposizione del Fondo un importo pari alla riserva matematica maturata su ogni singola posizione senza applicazione di alcuna penale.

Gli eventuali premi corrisposti dal Fondo alla Società per l'emissione di garanzie aventi decorrenza successiva alla data di richiesta di trasferimento totale delle posizioni verranno restituiti al Fondo nel termine massimo di 30 giorni.”

Pertanto nel corso del 2020 il Fondo valuterà e potrà sottoscrivere, entro la fine di settembre, con il nuovo consiglio, che avrà la responsabilità della gestione del Fondo per il triennio 2020-2023, un ulteriore rinnovo dell'attuale Convenzione, così come ad oggi parrebbe essere logico stante le difficili condizioni presenti sul mercato e la crisi del settore finanziario generata dal COVID-19, concordando eventuali nuove condizioni che i gestori potrebbero proporre, ovvero decidere se avviare un bando di selezione per una nuova gestione assicurativa garantita.

Infine si evidenzia che **PREVINDAPI è stato costituito il 2 agosto 1990**, in attuazione degli Accordi Sindacali stipulati il 26 ottobre 1989 ed il 2 agosto 1990 (fonti istitutive) tra la CONFAPI e la FNDAL, oggi FEDERMANAGER (parti istitutive); nel corso del 2020 pertanto il Fondo **festeggerà il proprio trentennale.**

Come atto tangibile per festeggiare l'evento, il Consiglio ha deciso di fornire (quando le limitazioni all'operatività imposte dal COVID-19 lo consentiranno) materialmente copia cartacea del nuovo Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro, che in 4° di copertina riporterà il **“claim”** del trentennale, agli iscritti attivi del Fondo.



GESTIONE OPERATIVA IN PREVINDAPI DELLA CRISI COVID-19

Nel corso della crisi generata dal Coronavirus sono state adottate dal Fondo varie misure per la prevenzione del rischio di contagio all'interno dell'Organizzazione e al fine di garantire la continuità dei servizi a beneficio degli iscritti. In particolare:

- fine febbraio, distribuzione a tutto il personale e collaboratori del pieghevole predisposto dal Ministero della Salute con i 10 utili consigli (decalogo) per limitare un potenziale contagio;
- a fine febbraio, indicazione ai dipendenti di annullare gli appuntamenti già fissati presso la sede di Via Nazionale 66, dal 24.02.2020 al 9.03.2020, comunicandolo agli iscritti;
- il 5 marzo sono state richiamate nei confronti dei dipendenti e collaboratori le misure igienico sanitarie riportate nel DPCM del 4/3/2020, nonché fornito un grafico dell'Ansa che sintetizzava efficacemente i comportamenti suggeriti come misure anti virus, sia per la salute che per la vita sociale;
- e' stato adottato il modulo visitatori con le indicazioni dei comportamenti da tenere per evitare il contagio del Covid-19;
- è stata adottata la modalità del telelavoro (inizialmente fino al 3 aprile, e poi previsto sino al termine dell'emergenza;
- sono state diffuse via mail a tutti i dipendenti e collaboratori le istruzioni di comportamento per evitare contagio predisposte dalla Compagnia del Sapere di Confapi Latina;
- sono state adottate azioni straordinarie di sanificazione degli ambienti di lavoro, delle scrivanie e dei computer;
- è stata predisposta una specifica procedura per la gestione dell'emergenza;
- il 10 marzo è stata pubblicata sul sito la comunicazione agli iscritti che il Fondo ha varato una policy che prevedeva fin da subito il blocco degli appuntamenti in presenza con ciascun stakeholder, delle riunioni fisiche e l'attivazione immediata del Telelavoro per i dipendenti e collaboratori, ovviando così allo stato di difficoltà per il transito in città dai propri domicili per venire in ufficio, e che dal punto di vista operativo il Fondo continuerà ad assistere gli iscritti secondo la normale procedura e tempistica, continuando a utilizzare i riferimenti personali con cui stanno già operando, e continuando ad utilizzare i numeri di contatto del fondo dalle ore 8,30 alle ore 17,15.
Per agevolare tutte le comunicazioni gli iscritti sono stati invitati comunque a continuare ad utilizzare le mail ed il fax che normalmente viene usato. E' stata data inoltre informativa del potenziamento del sistema di conferenza telefonica, oltre che del servizio di video conferenza facilmente accessibile per i membri degli Organi di Governo e di Controllo e per le comunicazioni interne.
- il 16 marzo 2020 è stato trasmesso a mezzo e-mail a tutti i dipendenti e collaboratori il "Protocollo condiviso di regolazione delle misure per il contrasto e il contenimento della diffusione del virus Covid-19 negli ambienti di lavoro" siglato il 14 marzo u.s. tra Governo, sindacati e associazioni di categoria;
- il 17 marzo 2020 è stata pubblicata la Newsletter n. 6 sul sito con comunicazione ai dipendenti;
- è stata prevista l'adozione dei D.P.I. come mascherine certificate (99% di filtraggio), liquido per sanificazione degli ambienti di tipo ospedaliero e gel alcolico;
- è stato istituito il Comitato di risposta all'emergenza (Comitato di crisi), costituito dai Datori di Lavoro di Previndapi/Fasdapi/Fondo PMI Welfare Manager (DL), il Dirigente Delegato nella figura del DG (DD), il Safety Manager (RSPP), il medico competente, incaricato di coordinare ed implementare tutte le attività necessarie a garantire l'adozione immediata di ogni misura di prevenzione e protezione a tutela sia dei propri dipendenti che di quelli dei fornitori e di eventuali terzi.

Il Comitato è presieduto dal DD ed è tenuto a fornire rapporti regolari ai DL, nonché ad informare il RLS aziendale. Il Comitato si deve riunire in urgenza con modalità a distanza ogni qual volta arriva un'eventuale segnalazione di un sospetto contagio per un dipendente.

Tutti i dipendenti, qualora venissero a conoscenza di per se stessi o per altri dipendenti, di un contagio hanno l'obbligo di comunicarlo al Comitato di crisi.

A fine aprile il Comitato si è riunito urgentemente in modalità a distanza per valutare una segnalazione fatta, che è risultata non veritiera.

- Il 24 marzo 2020 è stata sottoscritta una polizza assicurativa, che integra quelle eventualmente esistenti, contro il coronavirus per tutti i dipendenti. La suddetta polizza che prevede:

- Indennità da ricovero a seguito di infezione da COVID-19
- Indennità da convalescenza a seguito di infezione da COVID-19
- Pacchetto di assistenza post-ricovero anche volto alla gestione familiare
- Scadenza copertura 31.12.2020.

Le azioni intraprese dal Fondo sono state illustrate nella riunione dell'OdV dell'8/4/2020, tenuta in collegamento da remoto. I membri dell'OdV, dopo aver esaminato la documentazione trasmessa e comprovante l'adozione delle misure sopra elencate, ha ritenuto idonee e adeguate le misure adottate sia in relazione alla tutela della salute e sicurezza sui luoghi di lavoro dei dipendenti del Fondo, sia rispetto agli standard di sicurezza previsti dal "Protocollo condiviso di regolamentazione delle misure per il contrasto e il contenimento delle diffusione del virus Covid-19 negli ambienti di lavoro" del 14 marzo 2020.

- Il 28 aprile 2020 è stato inoltrato a tutti i dipendenti del Fondo, Fasdapi e Fondo PMI Welfare Manager, e collaboratori, ai fini dell'aggiornamento della precedente informativa del 16/3/2020, l'aggiornamento del 27/04/2020 del protocollo aziendale di regime sulle misure per il contenimento del Covid-19 e l'Allegato n.6 al DPCM del 24/04/2020.

- Il 4 maggio 2020 è stata inviata a tutto il personale dei tre Enti la mail avente ad oggetto: comunicazione interna a tutto il personale-inizio Fase 2 regole di comportamento in ufficio, in cui si informa tutto il personale, provvedendo anche a inserirla in bacheca, che in tale data sarebbe stato effettuato l'ennesimo intervento di sanificazione di tutti gli ambienti di lavoro da una ditta specializzata con apposita certificazione per svolgere tale attività. Inoltre è stato indicato che il Datore di lavoro metteva a disposizione guanti, mascherine e dispositivi igienizzanti per tutto il personale dipendente, dando indicazioni sulle modalità e tempistiche per provvedere alla sanificazione della propria postazione di lavoro e delle aree comuni, con pause differenziate, utilizzando i prodotti forniti dall'azienda.

- il 6 maggio 2020 a firma del Direttore Generale è stata inviata una comunicazione interna a tutto il personale avente ad oggetto: dichiarazione spontanea sulla rilevazione della temperatura corporea del lavoratore, con cui si informava che i tre Fondi, con l'entrata in vigore della Fase 2 del DPCM 24 aprile 2020, avevano garantito la sicurezza negli ambienti di lavoro attraverso l'adozione dei più appropriati comportamenti indicati nei Protocolli condivisi di contrasto al contagio da Covid-19, tenendo anche presente il pieno rispetto della Privacy, richiedendo a ciascuna lavoratrice all'entrata negli uffici, fino alla cessata emergenza sanitaria, la sottoscrizione giornaliera preventiva di un'attestazione nella quale dichiarare di aver provveduto autonomamente, alla rilevazione della propria temperatura corporea, fornendo precise indicazioni circa il comportamento responsabile da tenere in ogni situazione inerente gli aspetti collegati all'attività lavorativa.



- Il 13 maggio 2020 è stata inviata a tutti i dipendenti dei tre Enti, esponendola anche in bacheca ai sensi dell'art. 25 dello Statuto dei Lavoratori, la seguente comunicazione interna che integra quelle precedenti su sindrome coronavirus (COVID-19, in cui richiamando il Protocollo di Sicurezza del 24 Aprile 2020, poi integrato con l'all. 6 del DPCM del 24 aprile 2020 e al D. Lgs. n. 81/2008 e s.m.i., sono state date indicazioni (fonte Ministero della Salute) in merito ai sintomi da contagio COVID-19, le prescrizioni, i comportamenti da tenere, i divieti, le modalità di utilizzo dei DPI e le misure da adottare sia da parte dei lavoratori (anche in riferimento al raggiungimento degli uffici) sia dal datore di lavoro. Infine sono stati ribaditi i consigli previsti dal DPCM e dal Ministero della Salute per ridurre i rischi di contagio. Il mancato rispetto di una o più regole indicate potrà comportare eventuali azioni disciplinari.

Con riferimento agli adempimenti per la tutela salute e sicurezza sui luoghi di lavoro finalizzati alla prevenzione del contagio Covid-19, si segnala che, alla data odierna, non ci sono casi noti di positività al Covid-19 di dipendenti o collaboratori di Previndapi.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE ORDINARIA NEL 2020

Nel corso del 2020 come già ampiamente illustrato, il Fondo dovrà provvedere a definire e adottare le disposizioni previste dal **D.Lgs n. 147 del 13/12/2018** che, **recependo la normativa europea dello IORP II, hanno modificato il D.Lgs n. 252/2005**, alla luce dalla regolamentazione che la **Commissione di vigilanza sui fondi pensione**, emetterà con riferimento agli aspetti operativi e di Governance, che pur tenendo conto, come previsto dalla norma, in modo proporzionato delle dimensioni e dell'organizzazione interna, nonché della natura, della portata e della complessità delle attività svolte dalle varie forme di fondi esistenti, avranno impatti rilevanti per tutte le forme di previdenza complementare, incluso PREVINDAPI.

Anche alla luce delle attività che dovranno dunque essere sviluppate per adeguarsi alle modifiche normative, il Fondo continuerà come sempre le attività volte a implementare e rafforzare i processi operativi della gestione e delle attività di controllo in uso.

Nel nuovo esercizio il Fondo, con il supporto degli altri enti e delle Parti Istitutive, proseguirà le attività volte a promuovere la conoscenza della previdenza complementare e favorire la partecipazione dei lavoratori non ancora iscritti volontariamente, in particolare con azioni mirate verso gli aderenti contrattuali.

Il rinnovo della convenzione assicurativa fatta con effetto dal 1/1/2018 con l'attuale pool di compagnie assicurative, pur in presenza di un prevedibile andamento variabile dei mercati finanziari, dovrebbe consentire di ottenere al 31 dicembre 2020 un rendimento che i gestori ritengono presumibilmente in linea con quelli dei precedenti esercizi.

Le Compagnie Assicurative avevano infatti comunicato nel 2018 al Fondo, ai fini dell'aggiornamento del DPI, un rendimento ipotizzato per l'immediato futuro del 2,7%.

Tali previsioni dovrebbero essere rispettate nonostante la crisi finanziaria delle Borse mondiali ingenerata dal COVID-19 in quanto, a prescindere dalle qualsiasi considerazioni di carattere generale, si ricorda che per gli iscritti del Fondo non c'è mai rischio a fronte di default delle Borse, in quanto la convenzione con i 4 gestori assicurativi prevede che la posizione dell'iscritto sia gestita per polizze individuali.

Ad ogni contributo versato per l'iscritto corrisponde una polizza, cui è collegata una garanzia di rendimento minimo e dei coefficienti di conversione in rendita predeterminati.

A conclusione della Relazione, riteniamo opportuno rivolgere ancora un pensiero al ricordo del Consigliere Virginio Novali, che ci ha lasciati prematuramente l'11 marzo 2019.

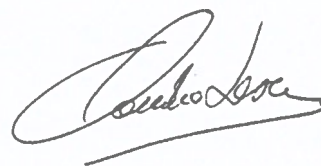
L'imprenditore Virginio Novali ha partecipato per anni alle attività del Fondo dimostrando sempre, nonostante il dramma personale che stava vivendo, una professionalità, una disponibilità e una competenza non comune.

Lascia in tutti noi il dolore per la perdita di un collega di grande umanità e pacatezza, che ha sempre dimostrato in tutti i contesti e in tutti i suoi interventi.

Infine è doveroso esprimere un sentito ringraziamento alle Aziende associate, alle Parti Istitutive, all'Assemblea dei Rappresentanti, all'intera struttura operativa, ai collaboratori e ai consulenti che, con il Direttore, hanno favorito, con impegno costante, il buon funzionamento del Fondo e il compito degli Amministratori e del Collegio dei Revisori.

Vi invitiamo pertanto ad approvare il Bilancio al 31 dicembre 2019 e le relative risultanze come sottoposto al Vostro esame, deliberando di coprire il Disavanzo di Gestione 2019 di € 57,59 attraverso l'utilizzo del "*Fondo disponibile*" iscritto nel Passivo dello Stato Patrimoniale per € 121.876,38, e che conseguentemente si ridurrà a € 121.818,79.

Il Presidente
Claudio Roberto Lesca



Roma, 20 maggio 2020

PREVINDAPI

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2019

STATO PATRIMONIALE					
ATTIVO	2018	2019	PASSIVO	2018	2019
Cassa	310,71	676,85	Debiti diversi	2.343.965,28	2.648.154,71
Banche	2.210.565,84	2.504.495,20	Debiti verso FASDAPI	32.016,23	42.658,71
Crediti partec. Spese gestione "dormienti"	160.438,73	161.870,06	Fondo amm.to apparecch. e imp.	72.503,98	67.995,76
Spese impianto e macch da ammortizzare	73.389,70	68.438,62	Fondo amm.to software	7.460,00	19.424,14
Spese software capitalizzate da ammortiz	22.380,00	35.892,43	Fondo acc.to TFR	-	-
Crediti diversi	6.330,24	6.095,00	F.do progr. Software	12.995,88	8.495,88
Crediti verso FASDAPI	108.729,33	110.765,97	F.do iniz. Informative	41.119,17	31.119,17
Crediti verso PMI WFM	49.792,57	51.433,03	Fondo disponibile	127.957,63	121.876,38
Avanzo di gestione	-	-	Disavanzo di gestione	6.081,25	57,59
TOTALE	2.631.936,92	2.939.667,16	TOTALE	2.631.936,92	2.939.667,16

FLUSSI FINANZIARI								
Premi trasferiti al Gestore	Posizioni acquisite da Fondi	Posizioni entrate da Conv. 82001 sospensione RITA	Posizioni trasferite da Conv. 82001 costituzione RITA	Anno	Posizioni trasferite a Fondi	Posizioni liquidate	Anticipazioni liquidate	Trasformazioni in Rendite
22.645.046,77	1.382.998,69	-	362.918,26	2018	4.028.163,10	16.331.837,37	2.719.869,44	3.600.224,82
22.424.133,87	1.637.985,92	82.418,75	1.097.568,48	2019	4.973.738,48	11.607.098,09	3.484.262,14	3.043.215,74

FONDO ASSICURATIVO: TOTALE RISERVE MATEMATICHE CONSOLIDATE (CONV. N. 2542/P e CONV. N. 8200/P e Appendice n.8201)

	2018	2019
Consolidate a inizio anno	322.966.000,89	328.204.707,14
Riserve matematiche in entrata di assicurati e nuovi ingressi in corso d'anno	23.658.379,26	24.867.080,56
Capitali liquidati nel corso dell'anno	- 26.678.164,54	- 24.185.882,93
Accrescimento finanziario	8.258.491,53	7.802.155,64
TOTALE RISERVE MATEMATICHE A FINE ANNO al netto dell'Imposta Sostitutiva di € 1.279.196,11 (€ 1.286.331,36 nel 2018) e delle	328.204.707,14	336.688.060,41
trattenute di € 161.869,67 (€ 160.438,66 nel 2018), di cui € 101.284,67 per la trattenuta dello 0,03% sulla rivalutazione (€ 98.663,73 nel 2018) e € 60.585,00 (€ 35 x 1.731 dormienti) per la trattenuta per la quota di partecipazione alle Spese di gestione (€ 61.775,00 nel 2018 x 1.765 dormienti)		

di cui CONV. N. 2542/P - ATTESTAZIONE ALLIANZ RISERVE MATEMATICHE CONSOLIDATE

	2018	2019
Consolidate a inizio anno	107.470.204,60	101.157.439,16
Capitali liquidati nel corso dell'anno	- 9.092.682,43	- 7.488.456,74
Accrescimento finanziario	2.779.916,99	2.403.100,24
TOTALE RISERVE MATEMATICHE A FINE ANNO al netto dell'Imposta Sostitutiva di € 466.354,29 (€ 499.605,29 nel 2018) e delle	101.157.439,16	96.072.082,66
trattenute di € 77.599,92 (€ 77.973,64 nel 2018), di cui € 28.914,92 per la trattenuta dello 0,03% sulla rivalutazione (€ 30.408,72 nel 2018) e € 48.685,00 (€ 35 x 1.391 dormienti) per la trattenuta per la quota di partecipazione alle Spese di gestione (€ 47.565,00 x 1.359 dormienti nel 2018)		

di cui CONV. N. 8200/P (Incluso Appendice n.8201 per la RITA) - ATTESTAZIONE ALLIANZ RISERVE MATEMATICHE CONSOLIDATE

	2018	2019
Consolidate a inizio anno	215.495.796,29	227.047.267,98
Riserve matematiche in entrata di assicurati in corso d'anno a fronte di € 24.028.045,46 (€ 24.998.822,97 nel 2017) quali flussi contributivi	23.658.379,26	24.867.080,56
Capitali liquidati nel corso dell'anno	- 17.585.482,11	- 16.697.426,19
Accrescimento finanziario	5.478.574,54	5.399.055,40
TOTALE RISERVE MATEMATICHE A FINE ANNO al netto dell'Imposta Sostitutiva di € 812.841,82 (€ 786.636,07 nel 2018) e delle	227.047.267,98	240.615.977,75
trattenute di € 84.269,76 (€ 82.334,29 nel 2018), di cui € 72.076,47 per la trattenuta dello 0,03% sulla rivalutazione (€ 68.255,01 nel 2018) e € 11.900,00 (€ 35 x 340 dormienti) per la trattenuta per la partecipazione alle Spese gestione (€ 14.210,00 nel 2018 x 406 dormienti)		

CONTO ECONOMICO

SPESE	2018	2019	RISORSE	2018	2019
Personale dipendente e distaccato	348.090,74	367.768,30	Prelievo di gestione	204.332,43	201.366,70
Organi Sociali	132.606,45	102.272,09	Partecipaz. "dormienti" a spese gestione F.do	61.775,00	60.585,00
Consulenze e Assistenza	35.055,70	46.231,42	Partecipaz. spese addeb. su liq. e ant.ni e RITA	7.780,00	5.930,00
			Trattenuta 0,03% sulla rivalutazione maturata	98.663,73	101.285,06
Iniziativa informative	13.140,96	17.509,39	Proventi finanziari netti	7.214,49	33.364,15
Generali	24.267,88	26.017,49	Altri proventi e Sopravvenienze attive	7.387,08	5.618,55
Contributo vigilanza	11.779,96	11.481,78	Rimborsi da FASDAPI	108.729,33	110.765,97
Ammortamenti	7.902,86	12.407,00	Rimborsi da PMI WFM	49.792,57	51.433,03
Sopravvenienze passive	832,55	1.218,58	Utilizzo F.do progr. e soft. e F.do iniz. Inform.	21.921,22	14.500,00
Avanzo di Gestione	-	-	Disavanzo di gestione	6.081,25	57,59
TOTALE	573.677,10	584.906,05	TOTALE	573.677,10	584.906,05

