



Fondo Pensione Nazionale a Capitalizzazione per i Lavoratori delle Ferrovie dello Stato
Iscritto all'Albo tenuto dalla Covip con il n. 129

Relazione sulla gestione
Esercizio 2022

Egr. sig. Delegati,

a nome di tutto il Consiglio di Amministrazione, insediatosi il 19 maggio 2022, vi do il benvenuto e mi appresto ad illustrare la relazione sulla gestione, non solo dal punto di vista economico, contabile e finanziario ma indicando, in maniera sintetica, i fatti più salienti che si sono verificati nel 2022 e quelli avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Con riferimento ai dati di bilancio, al 31 dicembre 2022, l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) ammonta ad 1.262 milioni di euro. Nell'anno è stato registrato un andamento negativo della gestione finanziaria indiretta, il cui margine è stato pari a -159 milioni di euro, e, malgrado il saldo della gestione previdenziale sia stato positivo e pari a circa 60 milioni di euro, l'ANDP è passato da circa 1.332 milioni di euro ad 1.262 milioni di euro registrando una diminuzione del 5% rispetto all'esercizio precedente.

Con riguardo alla gestione previdenziale, i contributi destinati alle prestazioni nel 2022 sono aumentati rispetto al precedente esercizio attestandosi a circa 145 milioni di euro (143 milioni di euro nel 2021)¹. In sensibile calo invece le prestazioni erogate pari a circa 85 milioni di euro (101 milioni di euro nel 2021). Maggiori dettagli sono forniti nella sezione Contribuzioni e Prestazioni.

Nella sezione Gestione finanziaria delle risorse è rappresentato l'andamento dei mercati finanziari nel corso del 2022, sono descritte le caratteristiche di ciascun comparto e vengono riportati i valori relativi al rendimento ed al rischio, nonché il relativo confronto con il parametro di riferimento (benchmark) ed il TFR. Nel corso del 2022 si sono tenute n. 10 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 1 dell'Assemblea dei Delegati in seduta ordinaria.

Si riporta di seguito la sintesi delle sedute degli organi del Fondo e degli accadimenti degni di nota.

Nella seduta del 14 febbraio 2022, in ossequio alle previsioni normative, il Consiglio di Amministrazione:

- alla conclusione del processo di selezione del gestore per il comparto Garantito avviato in data 26 novembre 2021, ha appurato che delle due offerte pervenute nessuna è risultata coerente con quanto richiesto nel bando ed ha quindi deliberato di procedere ad una nuova gara rinviando l'approvazione della documentazione necessaria alla seduta di marzo;
- ad esito di apposita istruttoria ha deliberato di chiudere anticipatamente i mandati affidati al gestore UBS Fund Management (Luxembourg) S.A. sui comparti Bilanciato e Dinamico, e di avviare le trattative con il gestore Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH, risultato successivo nella graduatoria del processo di selezione conclusosi nel 2020;
- ha approvato il documento "Politica impegno e la strategia investimento azionario" per l'anno 2022, nel quale è esplicitato che il Fondo non adotta una politica di impegno quale azionista in società quotate su mercati dell'Unione Europea ai sensi dell'art. 124 quinquies del D. Lgs. 58/1998 riservandosi, comunque, la possibilità di aderire ad iniziative congiunte di azionariato attivo promosse da associazioni di categoria e organizzazioni che promuovono attività d'investimento responsabile. Il documento è stato pubblicato sul sito del Fondo nei termini prescritti;
- ha deliberato l'aggiornamento del Regolamento di gestione delle anomalie contributive;
- ha deliberato di corrispondere al Collegio dei Sindaci un compenso per l'incarico di Funzione di Revisione interna nella misura di € 30.000 annui a partire dall'avvio dell'incarico;
- ha deliberato l'avvio di una gara per l'attività di revisione legale di bilancio e la verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili relativamente agli esercizi 2022, 2023 e 2024, data la scadenza dell'incarico triennale affidato dall'Assemblea dei Delegati alla società KPMG Spa.

Nella riunione del 24 marzo 2022 il Consiglio di Amministrazione:

- preso atto del saldo positivo della gestione amministrativa per l'anno 2021 di importo pari ad € 614.489, ha deliberato di reinvestirne una parte, pari ad € 335.000, nel portafoglio finanziario tramite

¹ Importo al netto dei trasferimenti in ingresso per cambio comparto.

attribuzione di un extra rendimento con conseguente impatto sul valore della quota. Ha altresì deliberato il budget 2022 confermando l'importo della quota associativa annua ad € 11;

- ha deliberato l'approvazione del progetto di bilancio dell'esercizio 2021;
- ha deliberato l'affidamento allo Studio Bussoletti Nuzzo dell'incarico di assistere il Fondo nel recesso dei mandati affidati ad UBS Fund Management (Luxemburg) S.A. e nella fase di negoziazione e stipula delle convenzioni di gestione con il gestore Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH;
- in ossequio alle previsioni normative vigenti, ha deliberato l'aggiornamento annuale del Documento sul sistema di governo. Il documento è stato pubblicato sul sito del Fondo nei termini prescritti.

Nella riunione del 28 aprile 2022 l'Assemblea dei Delegati:

- ha approvato il Bilancio dell'esercizio 2021;
- sulla base della proposta motivata del Collegio dei Sindaci, ha affidato l'incarico di revisione contabile alla società PricewaterhouseCoopers S.p.A.;
- ha provveduto all'elezione dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci, determinando per questi ultimi anche il relativo compenso.

Nella riunione del 19 maggio 2022 il Consiglio di Amministrazione neoinsedito ha provveduto:

- alla verifica ex D.M 108/2020 della sussistenza dei previsti requisiti in capo ai Consiglieri ed ai Sindaci eletti dall'Assemblea dei Delegati nella seduta del 28 aprile 2022 ed alla nomina del Presidente e del Vicepresidente;
- all'approvazione della convenzione di gestione con Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH con decorrenza dell'incarico dal 1° giugno 2022.

Nella riunione del 6 giugno 2022 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto:

- all'istituzione del Comitato Finanza;
- a prorogare l'incarico di Funzione di gestione dei rischi conferito al Consigliere dott.ssa Lungarotti, nelle more di ulteriori valutazioni.

Nella riunione del 23 giugno 2022 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato:

- la graduatoria per la selezione del gestore del comparto Garantito conferendo al gestore Amundi il relativo mandato e l'affidamento dell'incarico di supporto legale per la predisposizione della convenzione di gestione;
- il conferimento al Direttore generale dei poteri di firma singola su specifiche disposizioni di pagamento e giroconto;
- la disdetta del contratto con il service amministrativo (Prevynet Spa) in scadenza al 31/12/2022, al fine di avviare una trattativa con la medesima società per il raggiungimento di migliori condizioni economiche e di servizio.

Nella riunione del 25 luglio 2022 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato:

- la convenzione di gestione con Amundi Sgr Spa per il comparto Garantito stipulata con il supporto dello studio legale Clifford Chance;
- l'aggiornamento del Documento sulla politica di investimento, del Regolamento sulla gestione dei conflitti di interesse e del Documento sul sistema di governo al fine di recepire gli eventi che hanno coinvolto il Fondo, tra cui l'affidamento dei mandati ai nuovi gestori. Il Documento sulla politica di investimento ed il Documento sul sistema di governo sono stati pubblicati sul sito del Fondo nei termini prescritti;
- il piano di attività annuale e triennale della neoistituita funzione Compliance;
- il restyling del logo ed il rifacimento del sito web affidati all'agenzia di comunicazione I SAY.

Nella riunione del 21 settembre 2022 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato:

- il conferimento all'avv. Miceli dell'incarico di supporto per tutta la fase stragiudiziale riguardante la diffida e costituzione in mora presentata da un ex consigliere;
- l'esternalizzazione della Funzione di gestione dei rischi affidandola, ad esito di apposita selezione, ad Olivieri Associati – Actuarial and Finance;
- l'affidamento, ad esito di apposita selezione, dell'incarico di assistenza legale continuativa in materia finanziaria allo studio legale CMS.

Nella riunione del 3 novembre 2022 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto:

- alla verifica ex D.M 108/2020 della sussistenza dei previsti requisiti in capo alla prof.ssa Paola Fersini di Olivieri Associati – Actuarial and Finance, titolare della Funzione di gestione dei rischi;
- all'istituzione della figura del Data Protection Officer (DPO);
- all'approvazione delle linee strategiche del piano di formazione 2023 – 2024.

Nella riunione del 14 dicembre 2022 il Consiglio di Amministrazione ha:

- preso atto delle dimissioni del Consigliere Raffaella Pistilli e provveduto alla convocazione dell'Assemblea dei Delegati per la relativa sostituzione;
- approvato il nuovo contratto di service amministrativo con Previnet Spa con decorrenza dal 01/01/2023 e durata sino al 31/12/2027;
- approvato, ad esito di specifica selezione, l'affidamento dell'incarico di Data Protection Officer al prof. avv. Gianluigi Ciacci;
- approvato, ad esito di specifica selezione, l'affidamento dell'incarico di supporto per l'attività di comunicazione alla società Larin Srls e a Mefop la fornitura dei contenuti in materia;
- approvato la destinazione del saldo gestione amministrativa relativo all'esercizio 2022 ed il budget 2023;
- approvato i presidi procedurali di cui alla Legge n. 220/2021;
- approvato l'aggiornamento del Documento sul sistema di governo e del Regolamento conflitti di interesse al fine di recepire gli eventi che hanno coinvolto il Fondo in tema di istituzione e/o esternalizzazione di talune funzioni. Il Documento sul sistema di governo è stato pubblicato sul sito del Fondo nei termini prescritti.

Sotto il profilo normativo si segnalano i seguenti principali avvenimenti:

- nel mese di gennaio 2022, l'Agenzia delle Entrate si è espressa su questioni di dubbia interpretazione relative al regime fiscale applicato alla "*Rendita Integrativa Temporanea Anticipata*" (c.d. R.I.T.A.), in risposta all'istanza di consulenza giuridica n. 956-14/2019 presentata l'8 marzo 2019;
- il 3 giugno 2022, l'Agenzia delle Entrate ha chiarito, con risposta ad Interpello n. 323, che, a differenza del conferimento del Tfr maturando e maturato, l'eventuale versamento al fondo pensione delle somme spettanti a titolo di incentivo all'esodo non può avvenire in neutralità di imposta e quindi tali somme possono essere versate al fondo di previdenza complementare al netto dell'imposta dovuta (tassazione separata);
- nel mese di luglio 2022, è stato pubblicato il regolamento delegato (UE) 2022/1288 contenente gli schemi di segnalazione relativi alla sostenibilità degli investimenti;
- nel mese di agosto 2022, sono state pubblicate (GU n. 184 dell'8 agosto 2022) le norme di attuazione del regolamento PEPP, contenute nel d.lgs. 114 del 3 agosto 2022;
- il 21 dicembre 2022 la COVIP ha emanato la Circolare prot. n. 5910/22 recante gli adempimenti previsti dal Regolamento (UE) 2019/2088 e dal Regolamento delegato (UE) 2022/1288 in materia di informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

ORGANIZZAZIONE DEL FONDO

L'organizzazione del Fondo, realizzata in ottemperanza alle previsioni normative e regolamentari, al 31/12/2022 risulta così articolata.

Consiglio di Amministrazione

Cognome	Nome	Carica	Rappresentanza
Multari	Adolfo	Presidente	Lavoratori
Pierini	Stefano	Vicepresidente	Datori di lavoro
Ferro	Silvia	Amministratore	Lavoratori
Fuoco	Rosario	Amministratore	Lavoratori
Guaitoli	Claudio	Amministratore	Datori di lavoro
Laccetti	Ivan	Amministratore	Lavoratori
Lungarotti	Fabiana	Amministratore	Datori di lavoro
Napoleoni	Roberto	Amministratore	Lavoratori
Pelle	Andrea	Amministratore	Lavoratori
Peroni	Roberto	Amministratore	Datori di lavoro
Pistilli ²	Raffaella	Amministratore	Datori di lavoro
Zini	Daniela	Amministratore	Datori di lavoro

Collegio dei Sindaci

Cognome	Nome	Carica	Rappresentanza
Magliocchetti	Roberto	Presidente	Datori di lavoro
Costanzo	Francesca	Sindaco	Datori di lavoro
De Vita	Danilo	Sindaco	Lavoratori
Pagnozzi	Vincenzo	Sindaco	Lavoratori

La Funzione di gestione dei rischi è affidata ad Olivieri e Associati – Actuarial and Finance, nella persona della prof.ssa Paola Fersini.

La Funzione di revisione interna è affidata al Collegio dei Sindaci.

Il Direttore Generale è la dott.ssa Elsa Placanica.

Il Responsabile della Funzione Finanza è il dott. Giorgio Fano.

La società incaricata della revisione legale dei conti è PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Il gestore amministrativo e contabile è Prevynet SpA – Preganziol (TV).

Il depositario è BNP Paribas SA.

La compagnia assicurativa con cui è stata stipulata la convenzione per l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita è UnipolSAI Assicurazioni SpA.

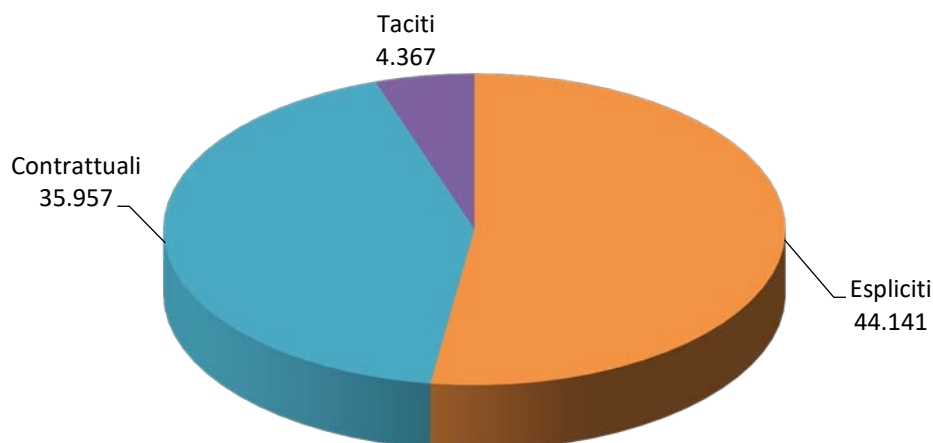
² Dimissionario in fase di sostituzione.

ANDAMENTO ISCRITTI E AZIENDE ASSOCIATE

Gli iscritti

Il numero complessivo degli iscritti al 31 dicembre 2022, pari ad 84.465, si è incrementato del 5,6% rispetto al precedente anno. Di seguito la ripartizione per tipologia di iscritto ed il confronto con il precedente esercizio:

Tipologia	2022	2021 ³	Variazione
Espliciti	44.141	41.340	6,8%
Contrattuali	35.957	35.253	2,0%
Taciti	4.367	3.413	28,0%
TOTALE	84.465	80.006	5,6%



Nel corso del 2022 vi sono state 8.046 nuove iscrizioni, di cui 288 collettive, 10 collettive solo TFR, 138 tacite e 7.610 contrattuali. Vi sono altresì 7 riattivazioni e 9 annulli per errata registrazione, mentre 3.585 sono stati gli iscritti usciti.

Nel medesimo periodo si sono avuti 349 trasferimenti in entrata (296 nel 2021), di cui 186 da fondi aperti o PIP, 139 da fondi pensione negoziali e 24 da fondi preesistenti.

Analizzando la popolazione di Eurofer a fine 2022 sulla base della contribuzione versata nell'anno emerge quanto di seguito riportato ed il relativo confronto con il precedente anno:

	2022	2021 ¹
Iscritti con versamento dei contributi e di tutto il TFR	33.668	29.015
Iscritti con versamento dei contributi e di una quota di TFR	8.732	9.706
Iscritti con versamento esclusivamente dei contributi	32.595	31.158
Iscritti con versamento esclusivamente di tutto il TFR	433	676
Iscritti con versamento solo di una quota del TFR	10	33
Iscritti non versanti	8.809	9.227
Iscritti fiscalmente a carico	183	105
Iscritti fiscalmente a carico non versanti	28	83
Iscritti ex fiscalmente a carico ora individuali non versanti	7	3
Totale	84.465	80.006

³ Dati aggiornati per allineamento con quanto inviato all'organo di vigilanza.

La ripartizione degli iscritti per regione e per sesso risulta la seguente:

REGIONE	MASCHI	FEMMINE	TOTALE
Piemonte	6.071	1.331	7.402
Valle d'Aosta	109	22	131
Lombardia	5.987	1.274	7.261
Liguria	3.242	821	4.063
Veneto	6.140	1.152	7.292
Trentino-Alto Adige	775	126	901
Friuli-Venezia Giulia	2.132	455	2.587
Emilia-Romagna	4.706	948	5.654
Toscana	5.170	1.163	6.333
Umbria	1.640	264	1.904
Marche	1.523	286	1.809
Lazio	9.327	4.120	13.447
Abruzzi	1.398	330	1.728
Molise	372	59	431
Campania	6.231	1.237	7.468
Puglia	3.629	598	4.227
Basilicata	644	84	728
Calabria	3.842	635	4.477
Sicilia	4.381	739	5.120
Sardegna	1.220	282	1.502
Estero	0	0	0
TOTALE	68.539	15.926	84.465

Nelle successive tabelle si riporta invece la suddivisione degli iscritti per sesso e classi di età per ciascun comparto di investimento.

La somma degli iscritti nei tre comparti è superiore al numero totale degli associati poiché 14.160 posizioni sono ripartite su più comparti.

COMPARTO GARANTITO	MASCHI	FEMMINE	TOTALE
< 20	47	13	60
>= 20 e < 25	2.770	785	3.555
>= 25 e < 30	5.177	1.942	7.119
>= 30 e < 35	4.599	1.990	6.589
>= 35 e < 40	3.408	998	4.406
>= 40 e < 45	3.730	991	4.721
>= 45 e < 50	3.473	936	4.409
>= 50 e < 55	3.085	757	3.842
>= 55 e < 60	3.756	727	4.483
>= 60 e < 65	5.691	858	6.549
>= 65	4.056	478	4.534
TOTALE	39.792	10.475	50.267

COMPARTO BILANCIATO	MASCHI	FEMMINE	TOTALE
< 20	21	22	43
>= 20 e < 25	898	166	1.064
>= 25 e < 30	2.272	562	2.834
>= 30 e < 35	2.534	831	3.365
>= 35 e < 40	2.460	569	3.029
>= 40 e < 45	3.293	707	4.000
>= 45 e < 50	3.493	814	4.307
>= 50 e < 55	2.977	737	3.714
>= 55 e < 60	3.782	762	4.544
>= 60 e < 65	4.860	862	5.722
>= 65	2.325	342	2.667
TOTALE	28.915	6.374	35.289

COMPARTO DINAMICO	MASCHI	FEMMINE	TOTALE
< 20	56	55	111
>= 20 e < 25	1.253	166	1.419
>= 25 e < 30	2.907	478	3.385
>= 30 e < 35	2.579	506	3.085
>= 35 e < 40	1.368	188	1.556
>= 40 e < 45	1.120	156	1.276
>= 45 e < 50	801	117	918
>= 50 e < 55	474	75	549
>= 55 e < 60	393	51	444
>= 60 e < 65	310	32	342
>= 65	101	5	106
TOTALE	11.362	1.829	13.191

Le aziende associate

Le aziende associate a fine esercizio 2022 con almeno un iscritto attivo con stato contributivo attivo alla data del 31 dicembre 2022, indipendentemente dallo stato dell'azienda, sono 79 (86 nel 2021).

Le aziende che sono state associate nel 2022 sono 7.

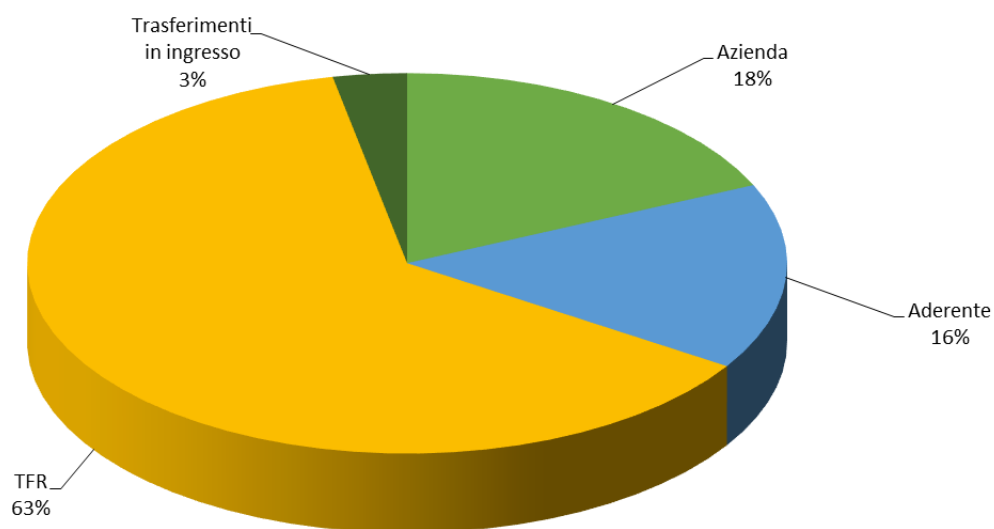
CONTRIBUZIONE E PRESTAZIONI

Contribuzione

Il totale dei contributi destinati alle prestazioni pervenuti nell'anno 2022 ammonta a circa 145 milioni di euro (143 nel 2021). In tale importo sono inclusi i trasferimenti in ingresso da altre forme pensionistiche complementari per un ammontare totale di circa 4,6 milioni di euro (3,4 milioni di euro nel 2021) ed i versamenti volontari per ammontare di oltre 6 milioni di euro (5,9 milioni di euro nel 2021).

Gli iscritti che hanno effettuato versamenti volontari nel 2022 sono stati 1.682 (1.707 iscritti nel 2021).

Di seguito il grafico con la ripartizione per fonte contributiva dei contributi destinati alle prestazioni pervenuti nell'anno 2022.



Tra i **Conti d'ordine** al 31 dicembre 2022 sono annoverati i contributi da ricevere per importo complessivo di € 17.620.451 che risultano così composti:

- € 17.288.634 relativi a liste di contribuzione pervenute nel 2023 ma di competenza sino al 2022, incassate interamente nel primo trimestre del 2023;
- € 233.922 relativi a liste di contribuzione pervenute nel 2022 e riconciliate nel primo trimestre 2023;
- € 97.895 relativi a liste di contribuzione di competenza precedente al 2022 in attesa di riconciliazione.

Nei Conti d'ordine sono inclusi esclusivamente i contributi dichiarati dalle aziende e relativi alle competenze sino alla data di chiusura dell'esercizio e che in pari data non sono ancora stati incassati; di conseguenza, sono esclusi i contributi incassati e non ancora investiti che risultano invece inclusi fra le passività della gestione previdenziale.

Nel corso dell'anno sono state intraprese attività di monitoraggio sulla regolarità della contribuzione nonché di sollecito nei confronti delle aziende a vario titolo inadempienti. A seguito degli interventi del Fondo le società hanno provveduto, dove possibile, ad avviare un percorso di regolarizzazione delle posizioni.

Prestazioni

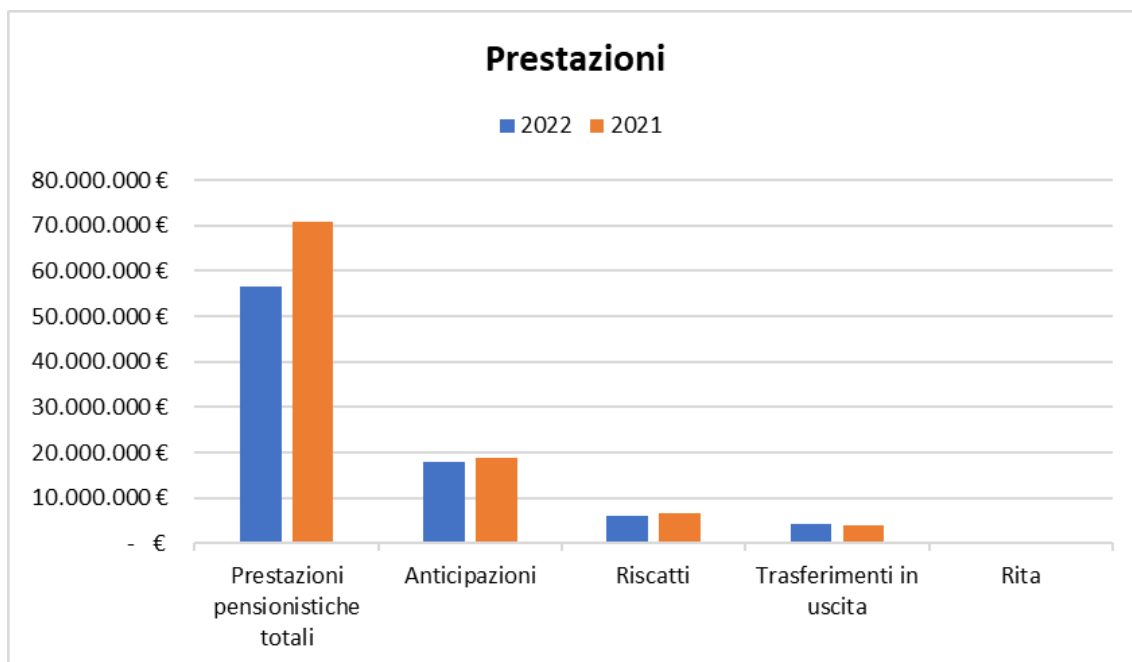
Nel 2022 l'ammontare complessivo delle prestazioni erogate⁴ è stato di circa 85 milioni di euro, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (101 milioni di euro).

In particolare, le prestazioni pensionistiche, in capitale e in rendita, sono diminuite del 20% passando da 71 milioni di euro nel 2021 a 57 milioni di euro del 2022.

Anche le anticipazioni ed i riscatti sono diminuiti rispettivamente del 5% (passando da 19 milioni di euro del 2021 a 18 milioni di euro nel 2022) e del 7% (passando da 6,7 milioni di euro nel 2021 a 6,2 milioni di euro nel 2022).

I trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche complementari sono invece aumentati del 7% passando da 3,9 milioni di euro del 2021 a 4,2 milioni di euro del 2022.

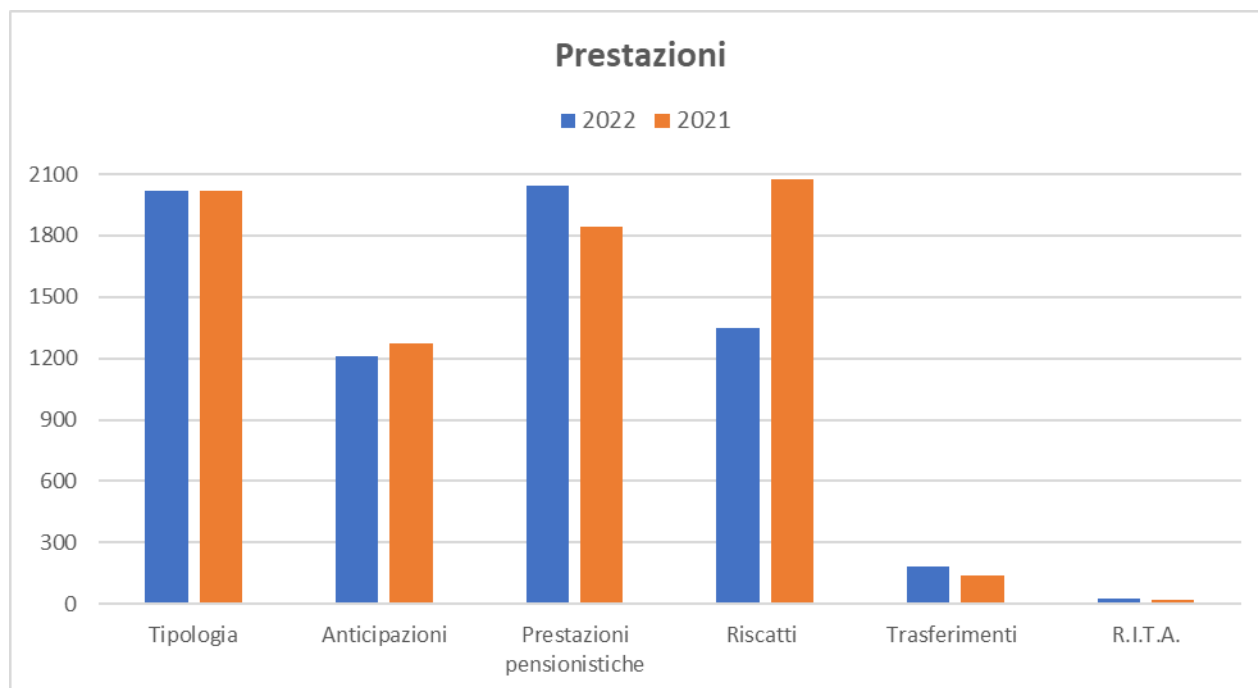
Infine, gli importi erogati in RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata) pur registrando un incremento del 7%, in termini assoluti rimangono ancora marginali (327 mila euro circa nel 2022 a fronte di 305 mila euro nel 2021).



Anche sotto il profilo numerico nel corso del 2022 complessivamente le richieste di prestazioni hanno registrato una riduzione del 10% circa rispetto al precedente esercizio, passando da 5.349 del 2021 a 4.818 richieste, di cui:

- n. 2.047 prestazioni pensionistiche, di cui n. 17 in rendita (n. 1.843 prestazioni di cui n. 29 in rendita nel 2021);
- n. 1.350 riscatti (n. 2.076 nel 2021);
- n. 1.212 anticipazioni, di cui n. 74 per spese sanitarie, n. 327 per acquisto o ristrutturazione prima casa e n. 811 per ulteriori esigenze (nel 2021 erano state 1.273 anticipazioni, di cui n. 68 per spese sanitarie, n. 362 per acquisto o ristrutturazione prima casa e n. 843 per ulteriori esigenze);
- n. 184 trasferimenti ad altra forma di previdenza complementare (n. 139 nel 2021);
- n. 25 R.I.T.A. (n. 18 nel 2021).

⁴ Importo al netto dei riscatti per conversione comparto.



RECLAMI

Nel corso del 2022 sono pervenuti 23 reclami (12 nel 2021), tutti di natura trattabile, di cui 16 respinti, 6 accolti ed 1 ha costituito una riapertura. Ai reclamanti è stata fornita risposta nel rispetto della tempistica prevista dalle indicazioni di vigilanza in materia (45 giorni).

Le aree di attività complessivamente interessate sono state le seguenti:

- n° 1 gestione delle risorse in fase di accumulo
- n° 3 gestione amministrativa – contribuzione
- n° 3 gestione amministrativa – determinazione della posizione individuale
- n° 4 gestione amministrativa – prestazioni pensionistiche
- n° 2 gestione amministrativa – trasferimenti
- n° 9 gestione amministrativa – riscatti e anticipazioni
- n° 6 trasparenza (di cui n° 2 attinenti anche all'area riscatti e anticipazioni)
- n° 3 altro (di cui n° 1 attinente anche all'area trasparenza)

I reclami sono stati trattati dalla Direzione e dalla funzione Compliance senza necessità di coinvolgere il Consiglio di Amministrazione non rivestendo un carattere di gravità. Tutti i reclami sono stati iscritti sul registro telematico e sono stati regolarmente comunicati in via telematica alla Covip.

GESTIONE FINANZIARIA DELLE RISORSE

Il 2022 è stato un anno difficile per l'economia e la finanza mondiali. La guerra russo-ucraina, l'aumento delle materie prime soprattutto energetiche e le politiche restrittive delle banche centrali hanno determinato un forte rallentamento della crescita globale. Per maggiori dettagli si veda la sezione Economia e mercati.

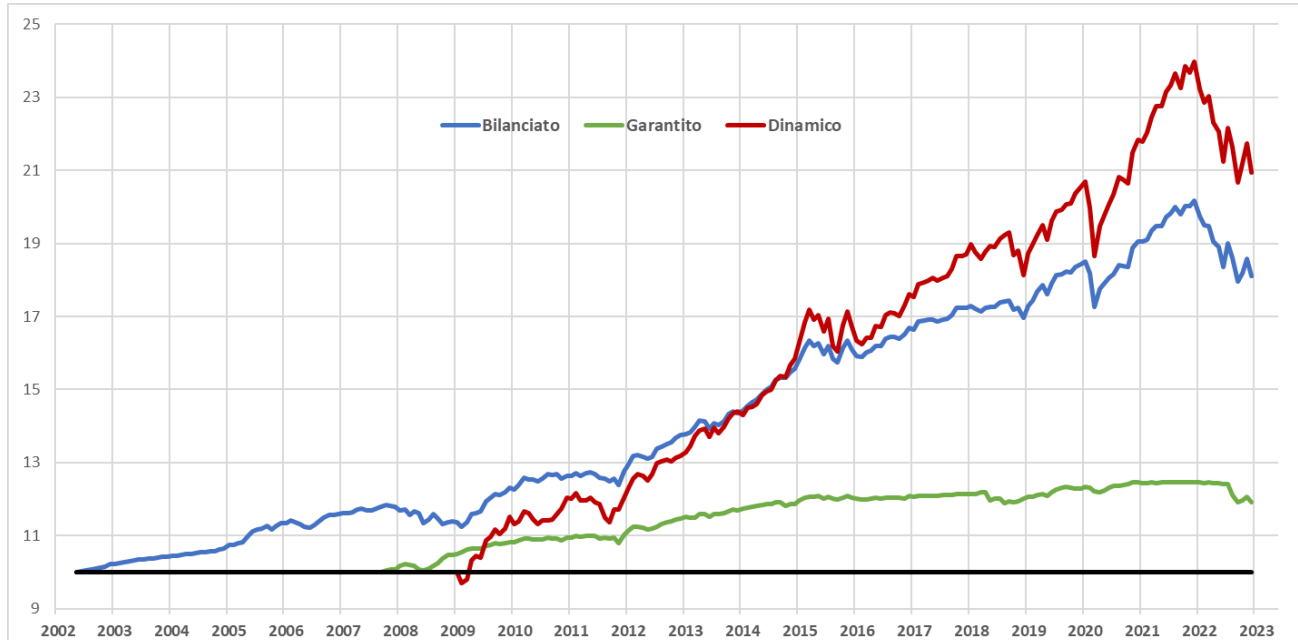
Anche i rendimenti dei fondi pensione complementare hanno risentito dell'andamento negativo dei mercati. Secondo i dati della Covip in media i fondi pensione negoziali hanno registrato un rendimento del -9,8%, i fondi pensione aperti del -10,7%, le *unit linked* dei PIP "nuovi" del -11,5%, mentre le gestioni separate dei PIP "nuovi" hanno registrato 1,1%.

In questo contesto anche i comparti del fondo Eurofer hanno sofferto nell'anno, ottenendo rendimenti negativi ma sostanzialmente in linea con la media di settore: Bilanciato -10,14%, Dinamico -12,64% e Garantito -4,35%.

Analizzando, tuttavia, i dati nel lungo periodo si rileva come i rendimenti risultino comunque positivi per tutti i comparti ed in misura considerevole per il Dinamico ed il Bilanciato.

In particolare, il comparto Bilanciato registra dall'avvio della gestione (maggio 2002) un rendimento netto di oltre l'81%; il Garantito, che ha iniziato ad operare nel settembre 2007, ha fatto registrare un rendimento del 19% circa, mentre la quota del comparto Dinamico, che ha preso il via nel febbraio 2009, ha fatto registrare un incremento di circa il 109%.

Il grafico sottostante rappresenta l'andamento dei valori quota dall'avvio della gestione come sopra richiamato.



La Funzione Finanza monitora costantemente l'andamento delle gestioni finanziarie fornendo puntuali informative al Consiglio di Amministrazione che provvede periodicamente alla verifica dei risultati della gestione finanziaria in termini di rendimento e di livello di rischio.

I comparti

Il Fondo ha una gestione finanziaria del patrimonio articolata su tre comparti di investimento.

Di seguito sono descritte le principali caratteristiche di ciascun comparto e vengono riportati i valori di rendimento nonché il relativo confronto con il parametro di riferimento (benchmark). Per ciascun comparto vengono altresì riportati i valori della volatilità, che rappresenta un indicatore di rischio dell'investimento. Tale indicatore sintetizza la variabilità dei rendimenti ed è determinato dalla deviazione standard, una grandezza che misura la tendenza dei prezzi ad allontanarsi dalla loro media.

BILANCIATO

Al 31 dicembre 2022 gli investimenti in gestione complessivamente ammontano a circa 882 milioni di euro, di cui circa 49 milioni di euro in investimenti diretti e circa 833 milioni di euro affidati a gestori finanziari tramite mandati di gestione.

Con riferimento agli investimenti diretti, gli stessi sono ripartiti come di seguito indicato:

- fondo infrastrutturale Meif5 gestito da Macquarie: circa € 29 milioni di euro
- fondo di private debt Credit Solutions IV Senior Euro gestito da Permira: circa 20 milioni di euro

Con riferimento invece agli investimenti in gestione, gli stessi sono ripartiti come di seguito indicato:

- Amundi SGR S.p.A.: 124 milioni di euro
- AXA Investment Managers Paris: 210 milioni di euro
- Blackrock Investment Management (UK) Limited: 182 milioni di euro
- DWS International GmbH: 88 milioni di euro
- Eurizon Capital SGR S.p.a: 131 milioni di euro
- Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH: 98 milioni di euro

Il comparto ha l'obiettivo di rivalutare il capitale investito, attraverso investimenti finalizzati a cogliere le opportunità offerte dai mercati azionari e obbligazionari, europei ed esteri, privilegiando i mercati obbligazionari dell'area euro. L'orizzonte temporale di questo comparto è di medio periodo (10 anni) ed il grado di rischio è medio. Le risorse sono investite in strumenti finanziari, anche derivati, di natura obbligazionaria (da un minimo del 59% ad un massimo del 72% del patrimonio del comparto) e di natura azionaria (da un minimo del 25% ad un massimo del 41% del patrimonio del comparto). Il patrimonio investito in valute diverse dall'euro non può superare il 30%. La gestione del rischio di cambio è ancorata all'esposizione degli indici di riferimento per i mandati passivi, mentre è affidata ai gestori attivi nei limiti di budget di rischio consentiti. Tale fattore rappresenta un elemento di diversificazione della gestione, in particolare rispetto ai rischi della componente governativa dell'area Euro.

Benchmark

Gli indici rappresentativi di mercato utilizzati per definire il benchmark di riferimento sono composti nel seguente modo:

Bloomberg Barclays Euro Aggregate 1-3 Y TR in €	15%
Bloomberg Barclays Global Aggregate Investment Grade all mats TR € hdg	45%
Bloomberg Barclays Global Aggregate High Yield all mats TR € hdg	5%
MSCI World Developed, Net Total Return 100% hdg to Eur	7%
MSCI World Developed Net Total Return in €	20%
MSCI World Small Cap Net Total Return in \$ convertito in € al cambio WMR	4%
MSCI Emerging Market Net Total Return in €	4%

Rendimenti e volatilità

I dati di rendimento e di rischio di seguito riportati sono calcolati sul valore quota alla fine di ciascun anno; pertanto, sono al netto degli oneri gravanti sul patrimonio del comparto (che non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark) e degli oneri fiscali e non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente.

Rendimenti	Comparto	Benchmark	TFR netto
2022	-10,14%	-10,02%	8,28%
2 anni (2021-2022)	-4,95%	-4,85%	12,20%
3 anni (2020-2022)	-1,73%	-2,84%	13,59%
5 anni (2018-2022)	5,10%	3,53%	17,43%

Volatilità	Comparto	Benchmark
2022	7,51%	8,03%
2 anni (2021-2022)	5,92%	6,26%
3 anni (2020-2022)	6,34%	6,36%
5 anni (2018-2022)	5,28%	5,26%

Di seguito si riportano i dati di rendimento e di rischio calcolati sui portafogli in gestione⁵ e pertanto al lordo degli oneri gravanti sul patrimonio del comparto e degli oneri fiscali.

Rendimenti	Portafogli	Benchmark
2022	-12,08%	-12,10%
2 anni (2021-2022)	-5,97%	-5,66%
3 anni (2020-2022)	-0,86%	-0,88%
5 anni (2018-2022)	7,58%	6,96%

Volatilità	Portafogli	Benchmark
2022	8,99%	9,70%
2 anni (2021-2022)	7,13%	7,59%
3 anni (2020-2022)	7,89%	8,07%
5 anni (2018-2022)	6,56%	6,63%

⁵ I dati sono forniti a livello di gestioni complessive in quanto a novembre 2020 si è dato avvio ai nuovi mandati aventi caratteristiche differenti dai precedenti.

GARANTITO

Al 31 dicembre 2022 gli investimenti in gestione ammontano a circa 196 milioni di euro tramite mandato affidato al gestore Amundi SGR S.p.A.

Il comparto è finalizzato a realizzare con elevata probabilità rendimenti almeno pari a quelli del TFR in un orizzonte temporale pluriennale. L'orizzonte temporale di questo comparto è di breve periodo (fino a 5 anni). Il grado di rischio di questo comparto è molto basso. Le linee di indirizzo sugli investimenti decise dal CdA, prevedono investimenti in strumenti finanziari, anche derivati, di natura obbligazionaria e di natura azionaria (da un minimo dello 0% ad un massimo del 20% del patrimonio del comparto). Le obbligazioni di emittenti pubblici e privati devono avere rating pari all'investment grade al momento dell'acquisto. È consentito, tuttavia, l'investimento in titoli di debito con rating inferiore a Investment grade o privi di rating fino a un massimo del 10% del patrimonio del comparto. È consentito l'investimento in titoli di debito di emittenti societarie per una quota massima del 50%. Il patrimonio investito in valute diverse dall'euro, al netto delle coperture valutarie non può superare il 30%.

La convenzione di gestione stipulata prevede la seguente garanzia: alla data di scadenza della convenzione (31/07/2027), il valore della posizione individuale dell'aderente non potrà essere inferiore al patrimonio conferito al comparto (ossia il valore corrente delle quote calcolato alla data di partenza della garanzia e dei successivi contributi, al netto della fiscalità e dei costi a carico dell'aderente), inclusi eventuali importi derivanti dal reintegro delle anticipazioni e dedotti gli importi di eventuali anticipazioni e smobilizzi.

Tale garanzia viene inoltre riconosciuta, nel corso della durata della convenzione stipulata con il gestore, in caso di uscita dal fondo per pensionamento, decesso, invalidità permanente con riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo ed inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi.

Benchmark

Il comparto Garantito, non ha un benchmark di riferimento, ma è caratterizzato dall'obiettivo di conseguire con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale, con un profilo di rischio definito attraverso un vincolo di volatilità settimanale annualizzata massimo del 3,5%. I dati riportati nelle tabelle di cui sotto e relativi al benchmark si riferiscono al TFR.

Rendimenti e volatilità

I dati di rendimento e di rischio di seguito riportati sono calcolati sul valore quota alla fine di ciascun anno; pertanto, sono al netto degli oneri gravanti sul patrimonio del comparto (che non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark) e degli oneri fiscali e non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente.

Rendimenti	Comparto	Benchmark
2022	-4,35%	8,28%
2 anni (2021-2022)	-4,39%	12,20%
3 anni (2020-2022)	-3,14%	13,59%
5 anni (2018-2022)	-1,86%	17,43%

Volatilità	Comparto	Benchmark
2022	3,37%	1,89%
2 anni (2021-2022)	2,43%	1,51%
3 anni (2020-2022)	2,16%	1,38%
5 anni (2018-2022)	2,11%	1,18%

Di seguito si riportano i dati di rendimento e di rischio calcolati sul portafoglio in gestione⁶ e pertanto al lordo degli oneri gravanti sul patrimonio del comparto e degli oneri fiscali.

Rendimenti	Portafoglio	Benchmark
2022	-4,12%	9,97%
2 anni (2021-2022)	-3,90%	14,77%
3 anni (2020-2022)	-2,21%	16,49%
5 anni (2018-2022)	-1,07%	21,24%

Volatilità	Portafoglio	Benchmark
2022	3,27%	2,27%
2 anni (2021-2022)	2,37%	1,82%
3 anni (2020-2022)	2,25%	1,66%
5 anni (2018-2022)	2,27%	1,42%

DINAMICO

Al 31 dicembre 2022 gli investimenti in gestione complessivamente ammontano a circa 146 milioni di euro, suddivisi come di seguito indicato:

- Eurizon Capital SGR S.p.A.: 115 milioni di euro
- Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH: 31 milioni di euro

Il comparto Dinamico ha l'obiettivo di rivalutare il capitale investito rispondendo alle esigenze di un soggetto propenso ad accettare un'esposizione al rischio moderatamente alta. L'orizzonte temporale consigliato è di lungo periodo (oltre i 15 anni). Il grado di rischio di questo comparto è alto. Le risorse sono investite in strumenti finanziari, anche derivati, di natura obbligazionaria (con minimo del 32% ed un massimo del 80% del patrimonio del comparto) e di natura azionaria (da un minimo del 16% ad un massimo del 68% del patrimonio del comparto). Il patrimonio investito in valute diverse dall'Euro non può superare il 30%. La gestione del rischio di cambio è affidata al gestore nei limiti di budget di rischio consentiti.

Benchmark

Gli indici rappresentativi di mercato utilizzati per definire il benchmark di riferimento sono composti nel seguente modo:

Bloomberg Barclays Euro Government 1-3Y Total Return in €	10%
Bloomberg Barclays Global Government Investment Grade all mats Total Return € hdg.	30%
MSCI World Developed, Net Total Return, 100% Hedged to EUR	29%
MSCI World Developed, Net Total Return, in €	18%
MSCI Emerging Markets, Net Total Return in €	6,5%
MSCI World Small Cap, Net Total Return in \$ convertito in € al cambio WMR	6,5%

Rendimenti e volatilità

I dati di rendimento e di rischio di seguito riportati sono calcolati sul valore quota alla fine di ciascun anno; pertanto, sono al netto degli oneri gravanti sul patrimonio del comparto (che non sono contabilizzati

⁶ I dati sono forniti a livello di gestione complessiva in quanto ad agosto 2022 il mandato è stato conferito ad Amundi Sgr Spa (precedentemente il gestore era UnipolSAI Assicurazioni) con caratteristiche differenti dal precedente.

nell'andamento del benchmark) e degli oneri fiscali e non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente.

Rendimenti	Comparto	Benchmark	TFR netto
2022	-12,64%	-11,05%	8,28%
2 anni (2021-2022)	-4,01%	-2,09%	12,20%
3 anni (2020-2022)	1,99%	2,93%	13,59%
5 anni (2018-2022)	11,95%	14,82%	17,43%

Volatilità	Comparto	Benchmark
2022	10,16%	10,56%
2 anni (2021-2022)	8,31%	8,37%
3 anni (2020-2022)	9,06%	9,32%
5 anni (2018-2022)	7,84%	8,09%

Di seguito si riportano i dati di rendimento e di rischio calcolati sui portafogli in gestione⁷ e pertanto al lordo degli oneri gravanti sul patrimonio del comparto e degli oneri fiscali.

Rendimenti	Portafogli	Benchmark
2022	-15,43%	-13,37%
2 anni (2021-2022)	-4,93%	-2,32%
3 anni (2020-2022)	4,24%	5,97%
5 anni (2018-2022)	16,74%	19,87%

Volatilità	Portafogli	Benchmark
2022	12,83%	12,76%
2 anni (2021-2022)	10,45%	10,18%
3 anni (2020-2022)	11,65%	11,79%
5 anni (2018-2022)	10,02%	10,15%

⁷ I dati sono forniti a livello di gestioni complessive in quanto a novembre 2020 si è dato avvio ai nuovi mandati aventi caratteristiche differenti dai precedenti.

ECONOMIA E MERCATI

Nel 2022 la ripresa dell'economia globale avviata nel 2021 durante la pandemia di Covid-19 è stata frenata da diversi fattori, in parte collegati fra loro: l'emergere delle tensioni geopolitiche, con l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia; un aumento dei prezzi delle materie prime di eccezionale portata, già maturato nel corso del 2021; il forte rallentamento dell'economia cinese causato dalla politica di isolamento totale di intere zone del paese per limitare la diffusione del Covid, il manifestarsi improvviso di un'inflazione che ha rapidamente raggiunto valori massimi rispetto ai quaranta anni precedenti.

L'invasione dell'Ucraina, con le sanzioni che ne sono seguite, ha prodotto uno shock sulle economie europee, a causa principalmente della dipendenza dalla Russia per la fornitura di gas naturale e per il venir meno di una serie di materie prime di cui Russia e Ucraina sono fra i principali esportatori mondiali.

L'interruzione o il rallentamento delle forniture di merci da questi paesi hanno spinto al rialzo i prezzi delle materie prime che erano già aumentati significativamente nel corso del 2021 a causa della ripresa della domanda globale e del calo di investimenti che si era verificato negli anni precedenti. L'indice CRB in dollari è aumentato del 38% nel 2021 e del 19% nel 2022.

L'economia cinese, dopo una crescita del 8,1% nel 2021 ha rallentato bruscamente nel 2022 a circa il 3%, secondo la più recente previsione del Fondo Monetario Internazionale. La principale ragione del rallentamento è stata la politica di "zero Covid" adottata dal governo, che ha provocato vaste interruzioni di produzione. Questa politica ha colpito un'economia già in difficoltà per la crisi del mercato immobiliare, iniziata nel 2020. La minor crescita cinese ha avuto un impatto negativo sull'economia globale, ma ha contribuito a moderare i prezzi del petrolio e dei metalli industriali, di cui la Cina è il principale consumatore mondiale.

Il primo paese sviluppato dove l'inflazione si è manifestata sono gli Stati Uniti. Nel primo semestre del 2021 l'inflazione dei prezzi al consumo è passata dal 1,4% al 5% per poi continuare ad aumentare fino al 9% di giugno 2022, valore mai registrato dal 1982. Nell'Eurozona l'inflazione è partita con circa sei mesi di ritardo, ma ha raggiunto il massimo (10,60%) solo a ottobre dello scorso anno. Mentre l'inflazione europea ha quasi interamente origine nello shock energetico, quella americana ha radici nell'economia interna: eccesso di potere d'acquisto delle famiglie dopo la pandemia e condizioni eccezionalmente favorevoli del mercato del lavoro.

Questi fattori hanno provocato una diminuzione della crescita del PIL globale dal 6,2% del 2021 al 3,4%. Tale valore è la media di un 2,7% stimato dal FMI per le economie sviluppate e un 3,9% stimato per i paesi emergenti.

Per il 2023 il FMI prevede un ulteriore rallentamento al 2,9%, con una differenza più ampia fra paesi sviluppati (1,2%) ed emergenti (4%), dovuta al fatto che nei primi si manifesteranno pienamente gli effetti delle politiche monetarie restrittive messe in atto dalle banche centrali.

Politiche monetarie

Di fronte ad un'inflazione che si è rivelata ben più persistente di quanto inizialmente sperato, tutte le banche centrali dei paesi sviluppati hanno avviato un ciclo di restrizione della politica monetaria.

La Federal Reserve ha aumentato il tasso sui federal funds per sette volte, portandolo da 0% al 4,25% ed ha iniziato a ridurre il proprio bilancio interrompendo il reinvestimento dei titoli in scadenza.

La Banca d'Inghilterra ha aumentato i tassi nove volte, portando il tasso d'intervento al 3,5%.

La Banca Centrale Europea ha mantenuto la politica di tassi negativi fino a luglio e da allora ha aumentato i tassi quattro volte, portando il tasso sui depositi delle banche presso l'Eurosistema al 2% ed ha annunciato la graduale riduzione del programma di acquisto di titoli sul mercato a partire da marzo 2023.

L'unica banca centrale che ha mantenuto una politica espansiva è stata quella del Giappone, che però a dicembre ha allargato la banda di oscillazione dei rendimenti dei titoli di Stato decennali, portandone il valore superiore allo 0,50%, livello massimo dal 2015.

Le politiche monetarie restrittive messe in atto dalle Banche Centrali ed i livelli alti di inflazione hanno spinto al rialzo i rendimenti dei titoli di Stato. Il rendimento del decennale americano è passato da 1,51% di fine 2021 a 3,88% di fine 2022 e analoga variazione ha avuto il titolo di Stato decennale tedesco, il cui rendimento è passato da -0,18% a 2,56%. A causa dell'aumento dello spread BTP-Bund nello stesso periodo il rendimento del BTP a 10 anni è passato da 1,17% a 4,70%.

La tensione sui mercati obbligazionari si è estesa anche al mercato delle emissioni societarie. Il rendimento di un paniere di emissioni in euro nel corso del 2022 è passato da 0,50% a 4,20%.

Materie prime

La crisi prodotta dalla guerra in Ucraina ha avuto un impatto sui prezzi delle materie prime, soprattutto energetiche, accentuando uno squilibrio fra domanda ed offerta che si era manifestato già nel corso del 2021. Il prezzo del gas naturale in Europa ha superato a fine agosto i 300 euro, per scendere gradualmente fino a sotto 60 euro a febbraio 2023. Un andamento simile ha avuto il prezzo del petrolio, che ha raggiunto un massimo di 120 dollari al barile a marzo per poi scendere a fine anno sotto gli 80 dollari. Anche le materie prime non energetiche hanno subito aumenti significativi nel 2021 e all'inizio del 2022, per poi avere una dinamica più moderata grazie, per i metalli industriali al rallentamento della domanda cinese e per le materie agricole al raggiungimento di un accordo sulle esportazioni di grano ucraino.

Economia italiana

Nel 2022 il prodotto interno lordo dell'economia italiana è cresciuto oltre le attese a poco meno del 4% in termini reali, grazie alla dinamica robusta dei consumi e degli investimenti.

Ne ha beneficiato il mercato del lavoro, con un tasso di disoccupazione sceso al di sotto dell'8% e un tasso di partecipazione ai massimi degli ultimi anni.

Nel corso dell'anno il peggioramento del deficit energetico ha portato per la prima volta da diversi anni a un disavanzo nel saldo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti. L'Italia mantiene comunque una posizione creditoria netta sull'estero pari, a fine 2022, a circa il 5% del PIL.

Mercati finanziari

Il 2022 è stato un anno eccezionalmente negativo per i portafogli bilanciati dei fondi pensione non tanto per l'andamento dei mercati azionari, ma soprattutto perché la componente obbligazionaria si è mossa nella stessa direzione, senza fornire nessun beneficio di diversificazione.

Nel mercato finanziario con la storia più lunga, cioè quello americano, una perdita come quella registrata nel 2022 da un portafoglio composto per metà da azioni e per metà da titoli di Stato a 10 anni si ritrova solo all'inizio degli anni '70 o negli anni '20 del secolo scorso.

Mercati obbligazionari

Gli indici obbligazionari hanno avuto nel 2022 rendimenti eccezionalmente negativi. Le perdite sono state, rispettivamente, del -4,82% per l'indice dei titoli di Stato dell'area euro con durata compresa fra 1 e 3 anni e rischio di credito basso, del -14,79% per l'indice globale di titoli di Stato e obbligazioni societarie "investment grade" con durata lunga e rischio di credito moderato e del -16,19% per l'indice globale di titoli di Stato e obbligazioni societarie "high yield" con durata media e rischio di credito elevato.

Mercati azionari

Nel 2022 tutti i mercati azionari hanno avuto un andamento negativo. I principali indici hanno avuto perdite rispettivamente del -12,49% per le azioni dell'area euro, del -12,73% per le azioni dei mercati sviluppati, del

-17,86% per le azioni dei mercati sviluppati con rischio di cambio coperto e del -14,81% per le azioni dei mercati emergenti.

Il miglior andamento dell'indice globale dei mercati sviluppati è dovuto all'apprezzamento del dollaro verso euro nell'anno. Ricordiamo che il cambio euro/dollaro è passato da 1,1386 a fine 2021 a 1,0711 a fine 2022, andando anche sotto la parità nel corso del secondo semestre.

CONFLITTI DI INTERESSI

Il Fondo, in ossequio alle disposizioni normative vigenti, si è dotato di uno specifico Regolamento in materia di gestione dei conflitti di interesse nel quale sono esplicitate le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse e sono definite le procedure da seguire e le misure da adottare al fine di evitare che gli stessi incidano negativamente sugli interessi degli iscritti.

Il Fondo ha provveduto ad espletare tutti gli adempimenti normativamente previsti sia con i gestori finanziari, tramite la sottoscrizione delle convenzioni in essere, che con gli stakeholders coinvolti per l'aggiornamento delle dichiarazioni del terzo rispetto ai soggetti rilevanti.

Nel Regolamento si precisa che il primo presidio di gestione dei conflitti d'interesse è in capo al gestore, del quale il Fondo ha approvato la politica interna in materia. Vengono inoltre elencati gli emittenti che possono dar luogo a potenziali conflitti in capo al gestore e in capo al fondo pensione. La Funzione Finanza verifica il rispetto del mandato di gestione, con particolare riferimento ai titoli su cui vi sia una particolare concentrazione degli investimenti o un elevato turnover e periodicamente ne riferisce gli esiti al Consiglio di Amministrazione. Non sono prese in considerazione operazioni di controvalore inferiore all'1% del controvalore del comparto.

Nel corso del 2022 non sono state segnalate situazioni tali da configurare un conflitto di interesse rilevante per il Fondo e da determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse, né tantomeno una gestione delle risorse non conforme all'esclusivo interesse degli iscritti.

Per il dettaglio degli investimenti significativi al 31/12/2022 si rinvia alla voce 20 della Nota integrativa di ciascun comparto che, secondo le disposizioni di cui alle Direttive Covip del 29 luglio 2020, assorbe e sostituisce quella prevista dalle disposizioni emanate sempre dall'Autorità di Vigilanza per la redazione del bilancio, sia per quanto riguarda la nota integrativa sia per quanto riguarda la relazione sulla gestione, in merito agli investimenti per i quali si configurino conflitti di interesse.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

Nel 2022 la gestione amministrativa ha chiuso l'esercizio con un saldo positivo pari ad € 474.088⁸. Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 14 dicembre 2022, preso atto del suddetto saldo positivo, ha deliberato di restituire agli associati l'importo complessivo di € 212.287 tramite un'operazione di emissione quote effettuata a fine anno 2022; la parte residua è stata invece rinviata a copertura delle spese degli esercizi futuri nel rispetto delle disposizioni emanate dall'Autorità di Vigilanza.

Per la copertura delle spese relative alla gestione amministrativa, ai sensi dell'art. 7 dello Statuto, si provvede mediante l'utilizzo delle quote di iscrizione "*una tantum*", delle quote associative annuali a carico degli iscritti e delle quote relative alle spese di funzionamento a carico delle aziende.

⁸ L'importo costituisce la somma della voce 60-i – Risconto contributi per copertura oneri amministrativi e della voce 60-l) Investimento avanzo copertura oneri. Il saldo della gestione amministrativa, pari ad € 335.000, indicato alla voce 60 è invece la rappresentazione contabile del Risconto passivo per copertura oneri amministrativi dell'anno 2021 reinvestito nel portafoglio finanziario nel 2022.

Gli oneri relativi alla gestione finanziaria ed i servizi resi dal depositario invece, secondo quanto previsto dallo Statuto, sono addebitati direttamente sul patrimonio del Fondo sul quale grava, inoltre, l'imposta sostitutiva applicata ai rendimenti laddove conseguiti.

Le spese di gestione del 2022 ammontano complessivamente a € 3.180.328 (€ 3.759.459 nel 2021) e sono composte dagli oneri di gestione finanziaria pari ad € 1.695.522 (€ 2.378.743 nel 2021) e dagli oneri della gestione amministrativa, pari ad € 1.484.806 (€ 1.380.716 nel 2021).

Nella tabella sottostante viene riportato l'impatto degli oneri di gestione finanziaria e degli oneri di gestione amministrativa in rapporto all'Attivo Netto destinato alla Prestazioni (ANDP) ed ai contributi complessivi (confluiti nelle posizioni individuali e destinati alla copertura delle spese).

Dai dati riportati si rileva, rispetto all'esercizio precedente, una riduzione in valore assoluto degli oneri di gestione finanziaria ed un lieve aumento di quelli di gestione amministrativa. In particolare, la diminuzione degli oneri di gestione finanziaria è imputabile principalmente alla riduzione delle commissioni di gestione conseguente alla riduzione del patrimonio gestito a seguito del negativo andamento dei mercati. Con riguardo invece agli oneri di gestione amministrativa l'incremento è attribuibile principalmente ai costi connessi al rinnovo del mandato di gestione del comparto Garantito ed alla sostituzione del gestore del comparto Bilanciato. Tale andamento si conferma anche nella valutazione del rapporto di questi sia rispetto ai contributi complessivi che rispetto all'ANDP.

	2022		2021	
	% su ANDP	% su contributi complessivi	% su ANDP	% su contributi complessivi
Oneri di gestione finanziaria	0,13%	0,91%	0,18%	1,30%
Oneri di gestione amministrativa	0,12%	0,80%	0,10%	0,75%

I FATTORI ESG NELLA GESTIONE DELLE RISORSE E NELL'ESERCIZIO DEI DIRITTI DERIVANTI DALLA TITOLARITÀ DEI VALORI IN PORTAFOGLIO

Il fondo Eurofer ha considerato i criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di corporate governance (ESG) nella sua politica d'investimento fin dal 2011, quando furono selezionati indici di riferimento (benchmark), per la componente azionaria dei comparti Bilanciato e Dinamico, che comprendevano solo emittenti che rispettassero questi requisiti.

Con la revisione dell'asset allocation strategica del 2014, la considerazione dei criteri ESG nella gestione finanziaria è stata modificata passando a benchmark globali senza esclusioni di settori o emittenti, ma prevedendo la selezione dei titoli, dove possibile, con un approccio "best in class".

Nel 2017, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un regolamento interno che definisce le attività che vengono svolte dagli organi del Fondo e dai gestori in ambito ESG.

Con il rinnovo dei mandati di gestione per i comparti Bilanciato e Dinamico, avvenuto nel 2020, il peso dei criteri ESG nella selezione dei gestori e il loro coinvolgimento in questo ambito è stato rafforzato.

Le convenzioni di gestione dei comparti Bilanciato e Dinamico sottoscritte a fine 2020 prevedono:

- le modalità di inserimento dei criteri ESG nel processo di investimento,
- il supporto eventuale che i gestori potranno dare al Fondo nell'azionariato attivo e nell'esercizio del diritto di voto.

Ciascun gestore si avvale della propria competenza e dei propri servizi di consulenza per la determinazione dell'universo etico investibile.

Le convenzioni prevedono anche che ciascun gestore dichiari di aver ricevuto da Eurofer una copia del "Regolamento interno delle attività d'investimento responsabile" e si impegni ad adottare un processo di gestione coerente con la politica del Fondo in materia.

Il gestore si impegna inoltre ad assistere il Fondo nell'eventuale esercizio di attività di "engagement" dirette o indirette. Con frequenza trimestrale il gestore invia al Fondo un'analisi della valutazione del portafoglio dal punto di vista dei criteri ESG ed in particolare:

- la distribuzione aggregata ed una valutazione media ESG del portafoglio;
- i 10 titoli con minor scoring ESG in portafoglio;
- i 10 titoli con miglior scoring ESG in portafoglio.

Le liste dei 10 emittenti peggiori per ciascun gestore vengono aggregate in modo da ricavare l'esposizione totale di Eurofer agli emittenti più critici.

Con cadenza trimestrale il Fondo si confronta con i gestori su tutti i titoli con basso scoring aggregato del comparto.

RISCHI E PRESIDI ADOTTATI

Il Fondo, nell'espletamento delle proprie attività, si trova ad essere esposto a diverse tipologie di rischio strettamente connesse alla tipica operatività di un fondo pensione.

Tra queste, le principali categorie sono:

- rischio strategico;
- rischio finanziario;
- rischio operativo;
- rischio di compliance.

A questo proposito il Consiglio di Amministrazione, in ossequio alle previsioni normative, ha istituito le Funzioni fondamentali di Gestione dei rischi e di Revisione interna, che costituiscono un rafforzamento dei presidi di controllo già in essere, ed ha deliberato specifiche politiche scritte al fine di rendere maggiormente efficace il complessivo "sistema di controllo interno".

I rischi a maggior impatto, identificati sulla base di mappatura e valutazioni, sono analizzati dalla Funzione di Gestione dei rischi in collaborazione con i *Risk Owner*, al fine di individuare gli opportuni strumenti di mitigazione, siano essi di tipo operativo, contrattuale o assicurativo. L'obiettivo di tale *framework* consiste nell'identificare e pianificare le azioni necessarie al fine di ridurre l'esposizione al rischio ad un livello accettabile. A tal fine, quindi, le funzioni operative sono a presidio del così detto "Controllo di primo livello o di linea", finalizzato a monitorare il rispetto dei limiti direzionali ed operativi e le raccomandazioni operative, nonché a monitorare gli indicatori di rischio.

Il "Controllo di secondo livello", finalizzato ad analizzare i risultati del complessivo sistema di gestione dei rischi e l'efficienza dei controlli posti in essere dai *Risk Owner* ai fini della mitigazione dei potenziali rischi insiti nell'attività del Fondo, è effettuato in modo indipendente dalla Funzione di Gestione dei Rischi, mediante la predisposizione e il continuo aggiornamento di un apposito *Risk Assessment*.

Nel seguito sono fornite informazioni sui principali rischi e sui presidi adottati per la relativa gestione e relativa mitigazione.

Rischio strategico

È il rischio di non conseguire l'obiettivo di erogare ai propri aderenti, al momento del pensionamento, una prestazione pensionistica complementare del sistema obbligatorio, a causa di perdite impreviste derivanti da errori nella gestione del Fondo o nella realizzazione della politica di investimento.

Con riferimento a tale rischio si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione provvede periodicamente ad analizzare le caratteristiche sociodemografiche degli iscritti ed i relativi bisogni previdenziali, avviando, laddove necessario, processi di revisione dell'*asset allocation* strategica dei comparti e della relativa politica di investimento.

Inoltre, le strutture del Fondo, anche attraverso il supporto di consulenti esterni, monitorano l'attività dei gestori finanziari al fine anche di verificare la coerenza del profilo di rischio/rendimento dei singoli mandati con quelli definiti dall'organo amministrativo.

Rischio finanziario

È il rischio relativo alla gestione finanziaria, diretta ed indiretta, del patrimonio inerente al perseguimento degli obiettivi d'investimento del Fondo. Include il rischio di mercato, di credito/controparte, di liquidità, di tasso di interesse, di concentrazione e volatilità, valutario. Sono inoltre considerati i rischi connessi all'attività svolta dal gestore e dal Depositario a cui sono affidate le risorse del Fondo.

Con riguardo a tali tipologie di rischio il Fondo non detiene investimenti per proprio conto, pertanto il rischio di mercato, tipicamente inteso come il rischio che variazioni inattese dei prezzi dei mercati di riferimento possano influenzare negativamente il valore degli investimenti posseduti, è circoscritto agli effetti di mercato potenzialmente rilevanti sui rendimenti degli impieghi effettuati per conto degli aderenti.

La Funzione Finanza rappresenta il presidio preposto alla valutazione e al monitoraggio complessivo della gestione finanziaria delle risorse del Fondo, verificando ed esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo da ogni comparto di investimento.

Con specifico riferimento al rischio di credito/controparte, identificabile come la perdita di valore del portafoglio finanziario derivante dal deterioramento nella solidità finanziaria di una controparte del Fondo che risulti inadempiente, il rating elaborato dalle agenzie specializzate è uno dei fattori che il Fondo considera ai fini del monitoraggio del merito creditizio degli emittenti dei titoli di debito. Con riguardo alle risorse conferite in gestione a soggetti terzi il Fondo, nell'ambito della definizione della politica di investimento - così come precisato nelle convenzioni di gestione - prende in considerazione titoli con rating Investment grade, limitando l'investimento in titoli di debito con rating inferiore a Investment grade o privi di rating fino a un massimo del 10% del patrimonio del comparto. È altresì previsto che, in ipotesi di downgrading, i gestori debbano basare il loro giudizio sulla vendita di titoli non esclusivamente sul rating ma utilizzando, dove possibile, i loro modelli interni di valutazione del rischio di credito ed anche le altre informazioni in loro possesso, informando tempestivamente il Fondo sulle scelte operate in tal senso. Per le operazioni riguardanti strumenti derivati il rating della controparte deve risultare non inferiore all'Investment Grade per le agenzie S&P e/o Moody's alla stipula e durante il periodo della gestione.

Relativamente al rischio collegato al mancato incasso dei contributi, in accordo con quanto previsto dai principi contabili di riferimento, il Fondo registra in bilancio esclusivamente i contributi incassati. Si segnala, tuttavia, che la struttura operativa del Fondo garantisce un adeguato presidio delle omissioni contributive, avvalendosi di risorse interne ed esterne per l'attività di assistenza agli aderenti per il recupero dei crediti. Il monitoraggio di situazioni che evidenziano delle criticità è attuato dalle funzioni preposte ed è sottoposto periodicamente all'analisi degli amministratori per la decisione sulle azioni da intraprendere.

Con riguardo al rischio di liquidità è definibile come l'incapacità o la difficoltà a far fronte ai flussi di cassa in uscita richiesti. Nel complesso il rischio di liquidità, grazie ai criteri di rilevazione contabile adottati dal Fondo,

in accordo con quanto previsto dai principi contabili di riferimento, e alle modalità di liquidazione, può definirsi limitato.

Rischio operativo

È il rischio di perdite derivanti da criticità connesse alla continuità aziendale, inadeguatezza o disfunzione dei processi interni, delle risorse umane e dei sistemi tecnologici oppure derivanti da eventi esterni. Include anche il rischio di incorrere in perdite economico/finanziarie in seguito al verificarsi di eventi accidentali o di azioni dolose inerenti al sistema informatico (cosiddetti *Cyber Risk*).

Con riferimento a tali rischi si evidenzia che il Fondo ha adottato prassi operative interne in linea con le *best practice* di mercato e si è dotato di presidi organizzativi interni ed esterni.

Con specifico riguardo al rischio derivante dall'utilizzo di una tecnologia inadeguata e/o dalla gestione impropria della stessa, incluso il rischio derivante dagli attacchi informatici e dalla perdita dei dati, il Fondo ha implementato i propri sistemi hardware e software in modo da garantire la sicurezza dell'infrastruttura informatica ed assicurare la continuità operativa.

Tra i rischi operativi figura anche il rischio pandemia, inteso come il rischio derivante dalla diffusione di malattie infettive. La pandemia da Covid-19 ha, infatti, mostrato che la diffusione su scala globale di emergenze epidemiologiche o pandemiche può determinare, oltre ad un deterioramento del quadro economico, rallentamenti nelle attività operative, derivanti dai provvedimenti emanati dalla autorità nazionali ed estere, da indisponibilità di personale, da difficoltà incontrate dagli aderenti nello svolgimento della propria attività lavorativa e dagli impatti negativi sui risultati degli attivi investiti per gli iscritti. A questo proposito il Fondo ha sin da subito intrapreso misure volte a mitigare tale rischio. È stata, infatti, istituita la modalità di svolgimento delle attività di lavoro in *smartworking*; tutto il personale è stato dotato della necessaria strumentazione tecnologica atta ad assicurare la continuità operativa; l'ufficio è stato dotato sia di barriere parafrangente in plexiglass per le scrivanie sia di presidi sanitari di sicurezza (mascherine, guanti, disinfettanti, etc.).

Rischio di compliance

È il rischio di incorrere in perdite/spese impreviste (e.g. sanzioni o oneri per adeguamenti normativi) derivanti da mancato allineamento a normative o a modifiche regolamentari obbligatorie o che impattano sull'attività del Fondo. Considerata l'attività svolta, il Fondo potrebbe incorrere in tale rischio nel caso di sanzioni derivanti da inadempimenti normativi ovvero da richieste del legislatore che comportano l'assunzione di oneri da parte del Fondo pensione per potersi adeguare, inclusi i rischi "*privacy*" (violazioni della normativa relativa alla protezione dei dati personali) ed i rischi di commissione di reati potenzialmente ascrivibili anche al Fondo nonché i rischi di corruzione. A questo proposito il Fondo si è recentemente dotato della funzione di *compliance* ed ha stipulato contratti con istituzioni specifiche del settore per l'attivazione di servizi di supporto normativo tramite *alert*. Sotto il profilo *privacy* sono state attuate tutte le attività di aggiornamento al GDPR per garantire un adeguato livello di protezione dei dati personali degli iscritti a Eurofer. Infine, il Fondo si è dotato di un Codice etico.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Si riporta, di seguito, la sintesi delle sedute degli organi del Fondo e gli accadimenti degni di nota avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2022.

Nella seduta del 19 gennaio 2023 l'Assemblea dei Delegati ha eletto il dott. Giovanni Rotella quale Consigliere di Amministrazione, in rappresentanza delle aziende associate, in sostituzione del Consigliere dimissionario Raffaella Pistilli.

Nella seduta del 9 febbraio 2023 il Consiglio di Amministrazione:

- preso atto della rinuncia del dott. Giovanni Rotella ad assumere la carica di Consigliere di Amministrazione di Eurofer, per ragioni di opportunità e per evitare aggravii di costi ha deliberato di individuare nell'oramai prossima Assemblea dei Delegati di aprile, l'occasione per l'elezione del Consigliere mancante;
- ha deliberato le modifiche allo Statuto richieste dalla Covip con comunicazione del 24 gennaio 2023;
- ha approvato il documento "Politica impegno e la strategia investimento azionario" per l'anno 2022, nel quale è esplicitato che il Fondo non adotta una politica di impegno quale azionista in società quotate su mercati dell'Unione Europea ai sensi dell'art. 124 quinquies del D. Lgs. 58/1998 riservandosi, comunque, la possibilità di aderire ad iniziative congiunte di azionariato attivo promosse da associazioni di categoria e organizzazioni che promuovono attività d'investimento responsabile. Il documento è stato pubblicato sul sito del Fondo nei termini prescritti;
- ha approvato il piano annuale di attività della Funzione di gestione del rischio.

Nella seduta del 24 marzo 2023 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato:

- l'affidamento all'avv. Mario Miceli dello Studio Ichino – Brugnattelli dell'incarico per la tutela del Fondo nel contenzioso attivato da un ex consigliere;
- l'approvazione del progetto di bilancio dell'esercizio 2022;
- la complessiva revisione dello Statuto da sottoporre all'Assemblea dei Delegati e successivamente alla Covip tramite istanza di approvazione;
- la revisione triennale dell'Asset Allocation Strategica;
- la revisione della Politica di gestione dei rischi e l'aggiornamento annuale del Documento sul sistema di governo. Il Documento sul sistema di governo è stato pubblicato sul sito del Fondo nei termini prescritti.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I primi tre mesi del 2023 sono stati contrassegnati da un cambiamento nel quadro economico e nelle attese degli operatori.

Fra la fine del 2022 e l'inizio del nuovo anno si era consolidata la convinzione che la crescita delle economie dei paesi sviluppati avrebbe subito un significativo rallentamento con il rischio di una recessione, e che l'inflazione dei prezzi al consumo sarebbe rapidamente scesa grazie alla moderazione della dinamica dei prezzi delle materie prime. Di conseguenza i mercati avevano consolidato aspettative di rialzi più contenuti dei tassi ufficiali da parte delle banche centrali. Ciò ha sostenuto i mercati finanziari, spingendo al rialzo sia gli indici azionari (+8% gli indici globali, +13% l'area euro) sia quelli obbligazionari (+3% l'indice globale "Investment grade", +5% l'indice globale "High yield").

A partire dalla metà di febbraio i dati congiunturali hanno cominciato a rappresentare una maggiore robustezza della crescita da un lato e una minore rapidità nella discesa dei tassi d'inflazione dall'altro, il che ha indotto le banche centrali a modificare la comunicazione in senso più restrittivo. Ciò ha spinto al ribasso i mercati obbligazionari e, in parte, quelli azionari.

A fine febbraio i rendimenti dei comparti da inizio anno hanno comunque registrato un andamento positivo e pari a: Garantito 0,27%, Bilanciato 1,46% e Dinamico 2,30%.

Nella seconda settimana di marzo il fallimento della banca americana Silicon Valley Bank ha introdotto un nuovo elemento di incertezza, spingendo al ribasso i mercati azionari e il settore finanziario, per il timore di un contagio ad altre banche, ma generando una corsa all'acquisto dei titoli di Stato, che ha invertito il trend negativo dei mercati obbligazionari.

Dato il contesto continuano ad essere potenziati i presidi di monitoraggio e di confronto con l'advisor ed i gestori finanziari, e gli organi di amministrazione e controllo vengono costantemente aggiornati sull'evoluzione della situazione al fine di poter intraprendere tempestivamente le azioni opportune a tutela del superiore interesse degli iscritti.

Malgrado le incertezze sopra richiamate non consentano di determinare pienamente gli effetti prospettici sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Fondo, l'organo di amministrazione ha tuttavia valutato che gli eventi e le circostanze descritte non siano tali da fare emergere dubbi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.

Roma, 24 marzo 2023

Il Presidente