

**Fondoposte**

**Bilancio 2008**

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE**



## **RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE**

Signori delegati,

a nome del Consiglio di Amministrazione, sottopongo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione il Bilancio del 2008 di Fondoposte.

Si tratta del bilancio del sesto esercizio di vita del Fondoposte ed il primo interamente strutturato su due comparti separati.

Nel corso dell'esercizio hanno continuato a manifestarsi, pur se in misura più ridotta, gli effetti della riforma attuata nel corso del 2007.

Difatti, su un bacino di circa 150.000 potenziali aderenti, Fondoposte ha conosciuto dalla fine del 2007 alla fine del 2008 un tasso di incremento delle iscrizioni pari al 4,79%, passando da 82.545 a 86.503 aderenti, con una percentuale di adesione pari al 57% circa.

I volumi dei versamenti contributivi si sono consolidati su un valore trimestrale di circa 40.000.000 di euro ed il patrimonio del Fondo, passato da 165.667.688 a 315.587.526 Euro, si è incrementato del 90,49 %.

Per dimensione di iscritti il Fondo si colloca attualmente al 5° posto tra i Fondi negoziali iscritti all'Albo Covip ed al 4° posto tra i Fondi aderenti ad Assofondipensione..

Su questo dato, sugli altri più significativi e sui loro effetti mi intratterò più avanti, nel corso di questa relazione.

Poiché il Bilancio è comprensivo di una esauriente stesura della nota integrativa questa relazione avrà il carattere della massima sinteticità e cercherà di evitare la duplicazione di informazioni che trovano ampia definizione nella documentazione in vostro possesso

Come detto in precedenza, essendo il 2008 il primo anno completo di gestione finanziaria, l'impostazione del bilancio assume la sua struttura definitiva che si differenzia notevolmente dalle stesure degli anni precedenti.

Il bilancio è costituito da due rendiconti relativi a ciascun comparto nei quali sono stati investiti i contributi.

Ciascun rendiconto è formato da uno Stato Patrimoniale, da un Conto Economico e da una Nota Integrativa.

Le spese amministrative vengono ripartite sui singoli comparti, sulla base delle presenze medie in ciascun comparto.

I documenti sono stati predisposti in base alle disposizioni previste dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, pubblicate sul supplemento alla Gazzetta Ufficiale del 14/07/1998 e successive integrazioni.

In particolare, tutti i proventi e gli oneri sono stati registrati per competenza, mentre le contribuzioni vengono registrate secondo il criterio della cassa.

Per tutte le altre informazioni relative ai criteri di valutazione si rimanda alla Nota integrativa generale.

I principali interventi attuati nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti:

- riduzione della quota associativa da 17 a 14 euro;
- affidamento a Deloitte & Touche SpA dell'attività di controllo contabile e della revisione del Bilancio;
- definizione del modello organizzativo del Fondo.

Desidero esprimere, infine, un caloroso ringraziamento a tutti i colleghi che si sono adoperati in maniera eccellente per la migliore riuscita delle attività del Fondo.

### **Lavoratori ed Aziende Associati**

La campagna di raccolta delle adesioni, avviata il 27 ottobre 2003, registrava al 31 dicembre 2007 la seguente situazione:

Aderenti associati: 82.545 di cui attivi 81.517.

Alla data del 31 dicembre 2008 si registrava la seguente situazione.

Aderenti associati: 86.503 di cui attivi 83.890 (di cui 7.346 aderenti per tacito conferimento del TFR).

Gli aderenti attivi al 31 dicembre 2008 sono così suddivisi per comparto:

Bilanciato: 42.576 (50,75%)

Garantito : 41.314 (49,25%) comprensivo dei 7.346 aderenti per tacito conferimento.

Rispetto al 2007 si rilevano notevoli differenze nelle adesioni ai comparti.

Difatti nel Comparto Bilanciato le adesioni sono diminuite passando dal 61,05% al 50,75% mentre nel Comparto Garantito si è registrato un incremento dal 38,95% al 49,25%.

Gli aderenti per tacito conferimento (7.346) rappresentano l'8,75% degli attivi ed il 4,89% circa della platea di riferimento.

La percentuale di adesioni rispetto alla platea di riferimento è di circa il 57% e può ancora crescere in misura apprezzabile; per stimolare un ulteriore incremento delle adesioni il CDA ha già previsto e finanziato opportune iniziative di informazione/promozione.

## **Andamento delle contribuzioni**

Come regolato dallo Statuto del Fondo, la costituzione del rapporto associativo si realizza con effetto dal primo giorno del mese successivo a quello in cui la domanda di adesione è stata presentata agli uffici competenti.

La contribuzione riportata in bilancio, rilevata secondo il principio di cassa, è riferita a 83.890 posizioni in contribuzione alla data dell'ultimo versamento effettuato dalle aziende entro il 31 dicembre 2008 (versamento del 30 ottobre riferito al trimestre luglio-settembre). Dall'inizio della raccolta ad oggi non risultano quote in evase e tutti i versamenti risultano riconciliati al 100% con le posizioni individuali.

## **Risultati di gestione**

Su base annua si ottengono i seguenti incrementi/decrementi del valore quota:

Bilanciato: valore quota al 31-12-2007 = 11,088 €  
valore quota al 31-12-2008 = 10,837 €

Rendimento: - 2,26 %

Garantito: valore quota al 31-12-2007 = 11,215 €  
valore quota al 31-12-2008 = 11,563 €

Rendimento: + 3,10 %

## **Gestione Finanziaria**

### **Scenario economico**

Il 2008 ha rappresentato un anno di svolta nelle dinamiche economiche e finanziarie.

La degenerazione della crisi originata dai mutui sub-prime nel mese di agosto 2007 ha prodotto una tempesta di carattere sistematico che ha colpito molto intensamente le istituzioni finanziarie ed ha minato i meccanismi di trasmissione delle politiche economiche, con il conseguente coinvolgimento di tutti i settori industriali.

Il risultato è stato quello dell'entrata in una profonda recessione, certamente la più significativa degli ultimi decenni, che ha cominciato a manifestarsi negli indicatori a fine 2008, ma che è stata anticipata da una fortissima caduta delle quotazioni di titoli azionari e obbligazionari corporate.

Questa caduta, cominciata a fine 2007, è continuata, seppur con qualche intervallo, per tutta la prima metà del 2008 per poi realizzarsi con estrema violenza nella parte finale dell'anno, ed in particolare dopo il fallimento di Lehman Brothers nel settembre scorso.

Sul fronte macroeconomico, dopo un primo semestre sempre sostanzialmente positivo, sono via via emersi i riflessi dell'innescarsi della crisi.

Il Pil mondiale è cresciuto del 3,9% (rispetto al 5,4% del 2007) e il grave dissesto delle istituzioni finanziarie, assieme al costante aggravarsi della situazione economica, ha richiesto una serie di interventi eccezionali di carattere sia monetario che fiscale.

Questi interventi sono stati mirati sia al salvataggio degli intermediari finanziari, anche attraverso discussi piani di nazionalizzazione, che a fornire stimoli concreti all'economia, e in diversi casi sono ancora in fase di attuazione e con ancora consistenti incertezze circa tempi, modalità ed efficacia.

#### Scenario economico e finanziario nel 2008

|   | Usa   | Uem   | Germania | Italia | Giappone |
|---|-------|-------|----------|--------|----------|
| <b>Variabili macroeconomiche (valori %)</b>       |       |       |          |        |          |
| Pil (var % annua)                                 | 1.1   | 0.7   | 1.0      | -0.9   | -0.7     |
| Inflazione  | 3.9   | 3.3   | 2.7      | 3.5    | 1.5      |
| <b>Tassi di interesse (media annua)</b>           |       |       |          |        |          |
| Tassi a 3 mesi                                    | 3.0   | 4.6   | 4.6      | 4.6    | 0.7      |
| Rendimenti a 10 anni                              | 3.6   | 4.0   | 4.0      | 4.7    | 1.8      |
| <b>Mercati finanziari (var % di fine periodo)</b> |       |       |          |        |          |
| Indici obbligazionari                             | 14.3  | 9.4   | 9.2      | 8.6    | 3.9      |
| Indici azionari                                   | -38.5 | -46.3 | -40.4    | -49.5  | -41.8    |

*Fonte: Thomson Reuters*

Negli **Stati Uniti** la crescita media del Pil nel 2008 si è attestata all'1.1% ma si segnala la caduta dell'attività economica nel quarto trimestre dell'anno (-1.6% rispetto al trimestre precedente), i cui riflessi incideranno nei dati di crescita del 2009.

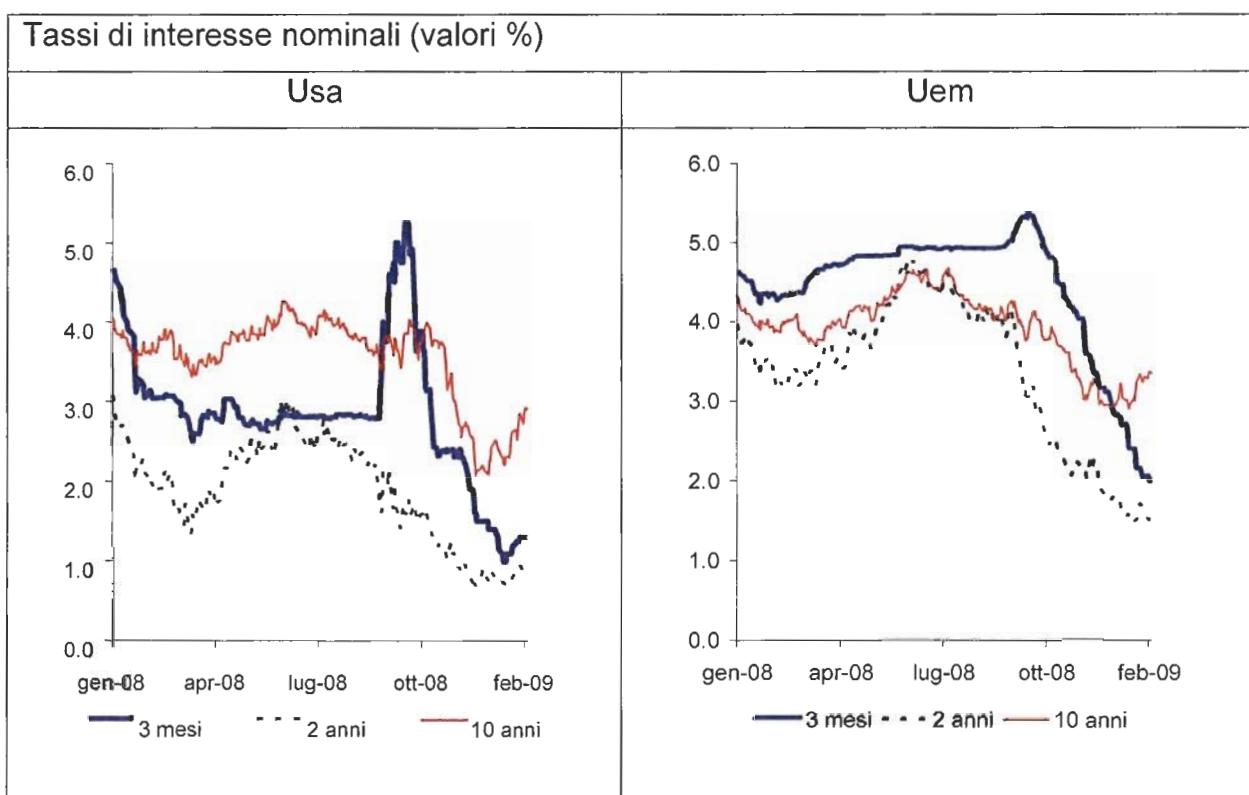
Le determinanti dell'attuale fase congiunturale sono costituite dal proseguimento della caduta degli investimenti, non solo quelli residenziali, alla quale si è associata la caduta dei consumi, in funzione della costante riduzione del reddito disponibile e del peggioramento del mercato del lavoro.

Il clima di fiducia si trova ai minimi storici e la ricchezza finanziaria è fortemente minata dopo la caduta delle quotazioni finanziarie che ha fatto seguito alla riduzione dei prezzi degli immobili.

Le minori pressioni sui prezzi internazionali, oltre alla caduta della domanda interna, hanno determinato una progressiva riduzione dell'inflazione che nella media del 2008 resta ancora elevata (3,9%, a causa degli andamenti di buona parte dell'anno) mentre negli ultimi mesi del 2008 ed in questo inizio 2009 tende verso valori negativi.

In questo contesto la Federal Reserve ha operato una politica fortemente espansiva portando i tassi di riferimento allo 0,25%.

Sui mercati monetari la percezione del rischio sistematico ha portato i tassi a mantenersi costantemente al di sopra dei tassi ufficiali; attualmente si collocano circa 1 punto percentuale superiori ai tassi di riferimento.



Fonte: Thomson Reuters

Nell'**area Uem** la crescita economica media del 2008 si è attestata allo 0,7% ma anche in questo caso si registra una caduta dell'attività economica nel quarto trimestre dell'1,5% rispetto al trimestre precedente.

L'area Uem ha via via sofferto della contrazione della domanda mondiale e della relativa riduzione delle esportazioni, in un contesto di concomitante peggioramento della domanda interna.

La Banca Centrale Europea, tradizionalmente più attenta al controllo dell'inflazione, è intervenuta in senso espansivo ma con minore intensità rispetto agli Stati Uniti.

Peraltra le attuali dinamiche dei mercati monetari risultano coerenti con aspettative di ulteriori riduzioni dei tassi nei prossimi mesi, anche a seguito alla discesa dell'inflazione che si sta portando attorno all'1% mentre nella media del 2008 si era attestata al 3,3%.

In **Giappone** i dati economici più recenti sono stati particolarmente negativi segnalando come in quest'area la recessione sia tra le più intense nell'ambito dei paesi industrializzati.

Il Pil è caduto nel quarto trimestre del 3,3% su base trimestrale portando la crescita del 2008 a -0,7%.

Per tutto l'anno sono risultati in caduta gli investimenti privati mentre i consumi hanno evidenziato fasi altalenanti ma tendenzialmente in peggioramento.

Il contributo maggiore ai dati del quarto trimestre è stato fornito però dal settore estero influenzato negativamente da una sensibile caduta delle esportazioni che riflette le maggiore debolezza di tutta l'area asiatica.

## Mercati finanziari

Le peculiarità di questa crisi hanno determinato sui mercati finanziari importanti break strutturali che ne condizioneranno gli andamenti anche nei prossimi anni.

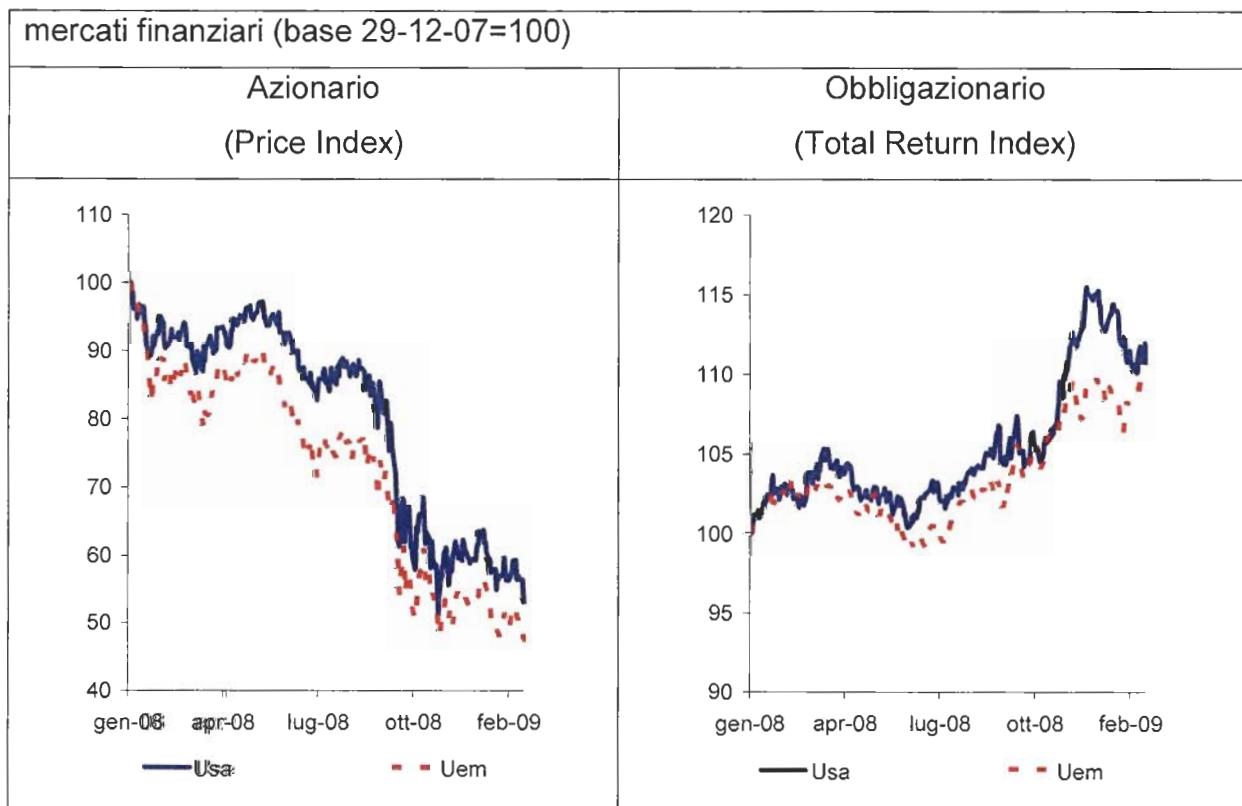
La crisi di fiducia nelle istituzioni finanziarie ha comportato un blocco della circolazione della liquidità tra le istituzioni stesse generando aumenti spropositati dei tassi interbancari parzialmente riassorbiti solo in tempi recenti.

Sul mercato delle obbligazioni societarie l'aumento progressivo della percezione del rischio determinato dalla crisi di fiducia ha generato una progressiva riduzione, e quasi totale azzeramento, della domanda, con conseguente scarsa significatività delle quotazioni.

I pochi scambi effettuati sui mercati secondari sono avvenuti a prezzi a volte anche di molto inferiori ai prezzi teorici e hanno determinato sensibili perdite e serie difficoltà di raccolta per le istituzioni emittenti.

Gli indici azionari dei paesi industrializzati hanno registrato cadute delle quotazioni comprese fra il 40% e il 50%, mentre crolli anche più intensi hanno colpito gli indici dei paesi emergenti, soprattutto nella aree percepite maggiormente rischiose dal punto di vista economico e finanziario come l'est Europa.

A livello settoriale la situazione più critica è stata certamente quella dei titoli finanziari, le cui cadute sono state in qualche occasione drammatiche (con perdite anche del 90%).



Fonte: Thomson Reuters

La generale minore tolleranza al rischio si è tradotta in una corsa all'acquisto di titoli di Stato che essendo garantiti da emittenti governativi scontano una minore rischiosità.

Nell'area Uem gli indici dei titoli governativi sono cresciuti in media del 9% circa.

Tuttavia, i piani di intervento pubblico di salvataggio delle istituzioni finanziarie che tutti i paesi hanno messo in atto all'interno dell'area Uem si sono tradotti in andamenti anche sensibilmente divergenti tra i vari paesi determinando un incremento dei differenziali di rendimento con il Bund tedesco, titolo di riferimento dell'area.

Tali dinamiche qualificano l'attuale momento come il più difficile da quando è nata l'unione monetaria europea oltre a costituire un importante banco di prova per i prossimi cicli economici.

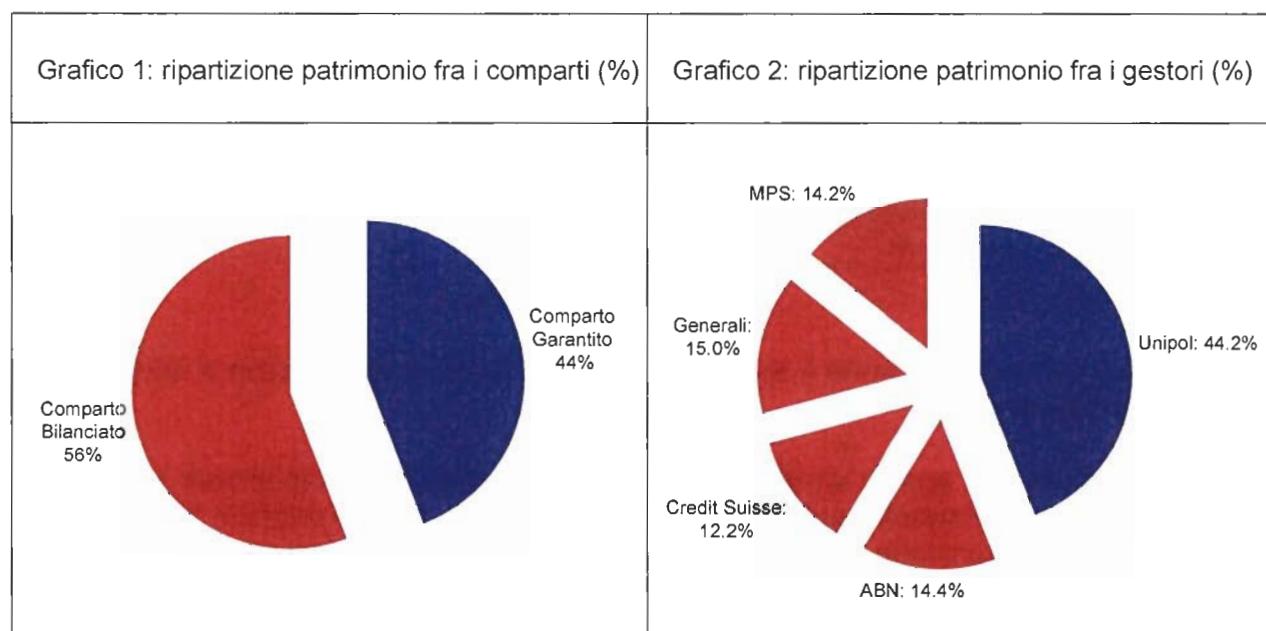
## Il patrimonio del Fondo

Il patrimonio del Fondo è cresciuto dai 165.7 milioni di euro del 31 dicembre 2007 ai 315.6 milioni del 31 dicembre 2008, registrando un incremento di 149.9 milioni.

Gli oneri complessivi della gestione finanziaria per il 2008 ammontano a 394 mila euro e sono riconducibili a 340 mila euro corrispondenti alle commissioni di gestione pagate ai sei gestori finanziari a cui è delegata la gestione del patrimonio, ed a un corrispettivo di 54 mila euro per i servizi della banca depositaria.

Al 31 dicembre 2008 il comparto bilanciato rappresenta circa il 56% del patrimonio del Fondo (Grafico 1).

Un solo gestore è delegato alla gestione del comparto garantito (Grafico 2); cinque gestori operano sul comparto bilanciato, di cui uno (BNP Paribas) è specificatamente incaricato della sola copertura attiva dell'esposizione in valuta diversa dall'euro dell'intero comparto.



## Il comparto garantito

Il valore della quota del comparto è cresciuto nel corso 2008 da 11.215 euro a 11.563 euro, con un incremento del 3,10%. Il rendimento lordo generato dal gestore è stato positivo per il 3,61% a fronte di un benchmark di riferimento che ha realizzato un 4,59%.

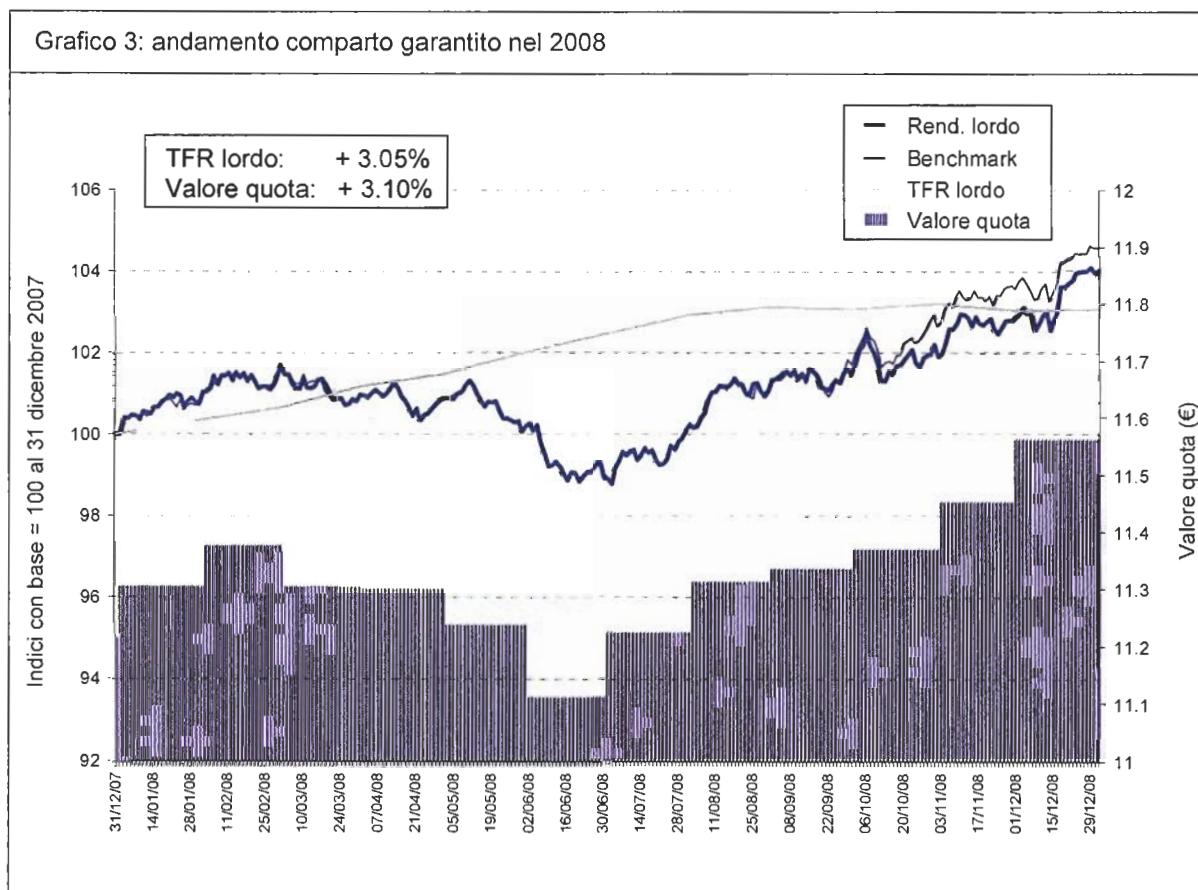


Tavola 1: Allocazione 2008  
Garantito

|                                  | Benchmark | Comparto<br>(media di periodo) |
|----------------------------------|-----------|--------------------------------|
| Azionario Euro                   | 5%        | 4.5%                           |
| Obbligazionario governativo Euro | 95%       | 86.2%                          |
| Obbligazionario societario Euro  |           | 9.1%                           |
| Monetario Euro                   |           | 0.1%                           |

Per i primi 3 trimestri dell'anno il rendimento del comparto è stato vicino a quello del suo mercato di riferimento.

Da ottobre in poi si è aperto un differenziale negativo rispetto al benchmark imputabile in parte alle posizioni detenute sulle obbligazioni societarie, più penalizzate nel contesto di crisi del sistema finanziario, ed in parte al sovrappeso su emissioni governative italiane, che hanno scontato la percezione di una maggiore rischiosità del "paese Italia" rispetto ad altri paesi Europei.

Sul 2008 il comparto ha comunque ottenuto un rendimento positivo e superiore a quello del tasso di rivalutazione del TFR raggiungendo il proprio obiettivo di conservazione del capitale versato.

## Il comparto bilanciato

Il valore della quota del comparto si è ridotto nel corso 2008 da 11.088 euro a 10.837 euro, con un decremento del 2.26%.

Il rendimento lordo complessivamente generato dai cinque gestori delegati è stato negativo per il 2.83%, ma si riscontra comunque un contenimento delle perdite rispetto a quanto realizzato dal mercato di riferimento dei comparto (-3.66%).

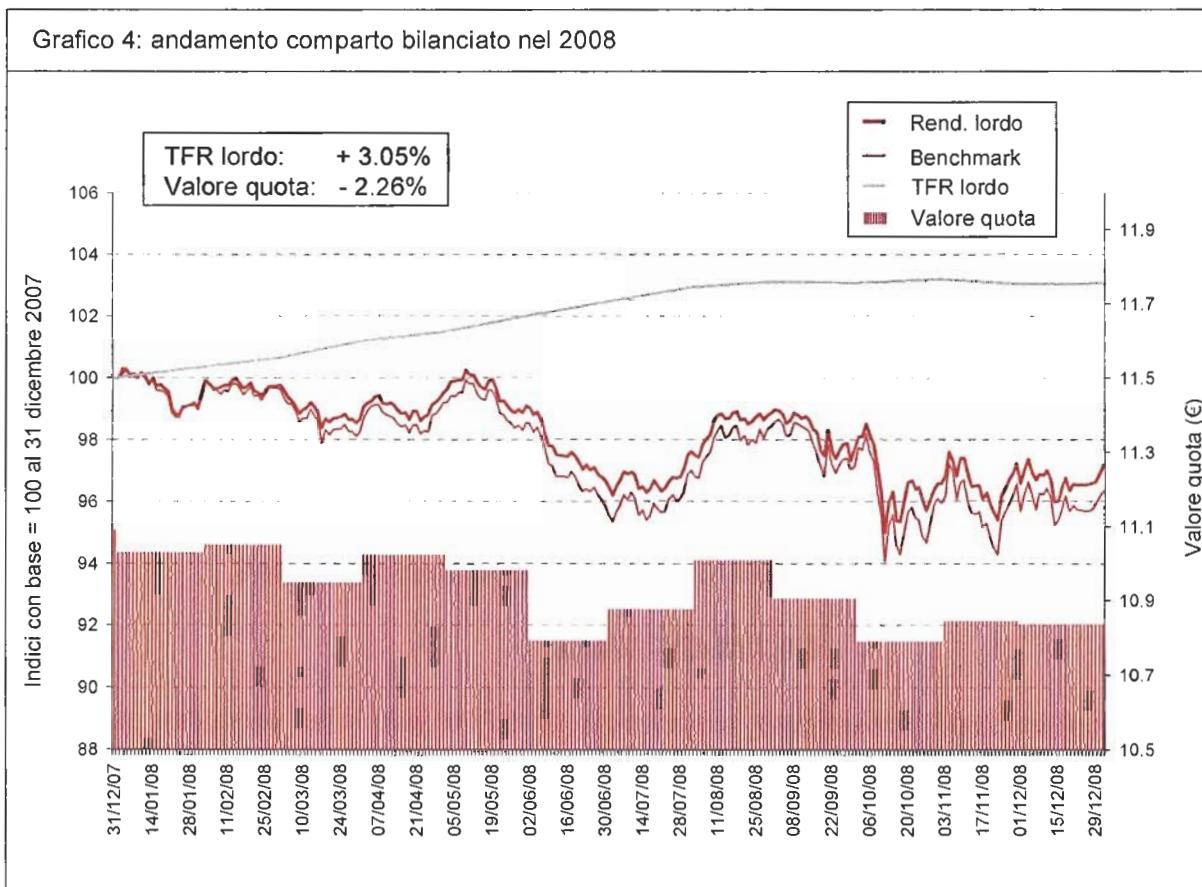


Tavola 2: Allocazione 2008

| Bilanciato                           | Benchmark | Comparto<br>(media di periodo) |
|--------------------------------------|-----------|--------------------------------|
| Azionario                            | 20.8%     | 17.6%                          |
| Obbligazionario governativo Euro     | 69.2%     | 70.1%                          |
| Obbligazionario governativo non Euro | 2.3%      | 0.5%                           |
| Obbligazionario societario Euro      |           | 1.0%                           |
| Monetario Euro                       | 7.6%      | 10.7%                          |

Già dal primo trimestre dell'anno l'allocazione media del comparto ha mostrato un sottopeso della componente azionaria rispetto a quella prevista dal benchmark.

Per converso sono invece state allocate più risorse di quanto previsto dal benchmark sull'obbligazionario governativo Euro e sul monetario.

Vista la dinamica estremamente negativa dei mercati azionari, ed il contemporaneo incremento degli indici obbligazionari governativi, la strategia perseguita ha permesso di contenere le perdite.

## **Gestione amministrativa**

### **Attività e andamento della gestione amministrativa**

Le principali attività svolte possono essere così sintetizzate:

- approvazione Bilancio 2007;
- definizione Budget 2008;
- rinnovo del CdA, del CdS e delle rispettive Presidenze;
- partecipazione alle attività di Assofondipensione con particolare riferimento alla gara collettiva per la selezione dei gestori delle rendite vitalizie;
- determinazioni sulla organizzazione del Fondo;
- aggiornamenti della Nota informativa;
- affidamento dell'incarico di controllo contabile e revisione del bilancio;
- avvio della selezione della figura del Direttore/Responsabile del Fondo.

Per la copertura degli oneri amministrativi, nell'esercizio, il Fondo ha utilizzato le quote di contribuzione destinate nell'anno a tale fine:

- € 17.650 quote d'iscrizione
- € 1.361.787 quote associative
- € 400.000 risconto quote anni precedenti
  
- **€ 1.779.437 Totale**

I contributi amministrativi presentano un avanzo di € 746.623 che vengono portati a risconto sul prossimo esercizio.

L'utilizzo del risconto è oggetto di interventi specifici del CDA che saranno illustrati più avanti.

Risultano ancora non riscossi oneri per compensi agli organi sociali per un totale di € 243.299 riportati a debito in bilancio.

Tale situazione dovrà trovare soluzione nel corso del 2009.

### **Organì sociali**

Gli organi sociali al 31 dicembre 2007 sono così composti:

### **Assemblea dei delegati**

In rappresentanza delle Aziende associate:

Tampellini Marisa, Ficorilli Donato, Di Luzio Maurizio, Ragusa Giuseppina, Maffei Annunziata Giuseppina, Guadagni Simonetta, Pisarro Antonella, Napoletano Gigliola, Tavone Francesco, Giacani Romolo, Ancona Gaetano, Bonadies Francesco, Bordini Andrea, Calligaro Angela, Candido Armando, D'Auria Daniela, Del Rosso Corrado, Stampa Roberto, Riccioni Maurizio, Novello Emanuela, Giorgini Mario, Bogo Giovanni, Chirico Giuseppe, Iovino Fabrizio, Machì Aldo, Mazzi Roberto, Pacini Fabrizio, Spano Vincenzo, Stasolla Antonio, Traverso Luca.

In rappresentanza dei lavoratori associati:

Affinito Salvatore, Baldoni Gloria, Benedetti Graziano, De Lorentis Giacomo, Giordano Domenico, Pascazio Vito, Perazzi Donatella, Armandi Mauro, Barbati Riccardo, Burgalassi Luca, Cappuccio Sebastiano, Di Lucente Elvio, Gaggio Caterina, Galbiati Lorenzo, Marinaccio Giuseppe, Petitto Giuseppe Mario, Pinto Bruno, Pocceschi Umberto, Raimondi Giuseppe, Romaniello Vito, Rossi Giseldo, De Rosa Giovanni, Ferrari Carmelino, Vannoli Maurizio, Alonge Girolamo, Fasciana Salvatore, Gallotta Raffaele, Cagliari Ivette, Muscarella Salvatore, Duranti Giovanni.

**Consiglio di amministrazione:**

**Presidente**

Antonio Nervi, eletto in rappresentanza delle Aziende associate;

**Vice Presidente:**

Lucio Muoio, eletto in rappresentanza dei lavoratori;

**Consiglieri:**

Angelo Agricola, Marcello Bellizzi, Renato Berretta, Elio Corrente, Antonio Nardacci, Pasquale Ruzza, eletti in rappresentanza dei lavoratori;

Antonio Melone, Angelo Pandolfo, Pasquale Sandulli, Francesco Schiavello, Giuseppe Sigillò Massara, Davide Timò, eletti in rappresentanza delle Aziende.

**Collegio dei sindaci:**

**Presidente:**

Stefano Vignolo, eletto in rappresentanza dei lavoratori;

**Sindaci:**

Patrizio Palazzo, Carlo Sauve, eletti in rappresentanza delle Aziende;

Pietro Mastrapasqua, eletto in rappresentanza dei lavoratori.

Supplenti: Alberto Paganini, Aziende; Cosimo Paolo Ampolo, lavoratori.

**Direttore Responsabile del Fondo:**

Antonio Nardacci

**Responsabile della funzione di controllo interno:**

Francesco Schiavello

Per effetto delle innovazioni statutarie il CdA dura in carica per tre esercizi mentre l'Assemblea dei delegati dura in carica per quattro anni.

**Temi di rilievo affrontati dopo la chiusura dell'esercizio**

Dalla chiusura dell'esercizio ad oggi sono stati affrontati i seguenti temi:

- Invio ai dipendenti di Poste Italiane e delle Società del gruppo di una nota esplicativa della gestione finanziaria;
- Indizione delle elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati;
- Costituzione della Commissione elettorale e attività tecniche di supporto.

**Informazioni circa la destinazione del surplus di quote di iscrizione e quote associative riscontate sull'esercizio 2009.**

Il bilancio dell'esercizio 2008 si è chiuso con un surplus di quote di iscrizione e di quote associative di € 746.623.

Il CdA nella riunione del 23 marzo 2009 ha deliberato di utilizzare € 300.000 a copertura delle spese straordinarie per il rinnovo dell'assemblea dei delegati e € 50.000 per il rinnovo e potenziamento degli impianti informatici.

Il restante importo di € 396.623 verrà portato a riduzione delle quote associative dei primi due trimestri del 2009.

**Modifiche del N.A.V. dopo la chiusura dell'esercizio**

Alla data del 28 febbraio 2009, per effetto del versamento contributivo avvenuto nel corso del mese di gennaio 2009, il N.A.V. del comparto Garantito è ora pari a € 162.016.448,60 con valore quota pari a € 11,687.

Il N.A.V. del comparto Bilanciato è pari a € 198.202.590,57 con valore quota pari a € 10,735.

**Conclusioni**

Ritenendo con ciò di aver assolto i compiti assegnatici dall'Atto Costitutivo e dallo Statuto, Vi invito ad approvare il bilancio 2008 e la relativa relazione sulla gestione, non senza aver prima rivolto un vivo ringraziamento a tutti.

Roma 23 marzo 2009

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Antonio Nervi

