

**Fondoposte**

**Fondoposte**

**Bilancio 2012**

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE**

## RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE

Signore e Signori Delegati,

a nome del Consiglio di Amministrazione, sottopongo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione il Bilancio del 2012 di Fondoposte.

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

Anche nel 2012 Fondoposte ha continuato ad aumentare il numero dei propri iscritti.

Difatti, su un bacino di circa 145.000 potenziali aderenti, Fondoposte ha conosciuto dalla fine del 2011 alla fine del 2012 un incremento delle iscrizioni pari a circa l' 1,29%, passando da 92.359 a 93.555 aderenti, con una percentuale di adesione del 64,52%.

I volumi dei versamenti contributivi si sono consolidati su un valore trimestrale di circa 45 milioni di euro ed il patrimonio del Fondo, passato da 854.244.179 Euro a 1.059.048.196, si è incrementato del 23,97%.

Fondoposte, per dimensione di iscritti e per patrimonio in gestione, si conferma tra i principali Fondi negoziali italiani.

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

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

### PRINCIPALI INTERVENTI EFFETTUATI NELL'ESERCIZIO

#### Modifica dell'Accordo istitutivo di Fondoposte

Poste Italiane S.p.A. e le OO.SS. istitutive del Fondo, con accordo del 14 aprile 2011, hanno convenuto che, a decorrere dal 1° settembre 2012, l'aliquota contributiva a carico dell'azienda venga incrementata in misura pari allo 0,4% risultando, pertanto, complessivamente rideterminata nella misura dell'1,9% della retribuzione assunta a base della determinazione del TFR.

#### Modifiche statutarie

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 13 marzo 2012, ha deliberato, ai sensi dell'art. 36, comma 2, dello Statuto, di modificare:

- gli articoli 16, 20, 26 bis, 32 e 34 dello Statuto, per rendere le relative disposizioni coerenti con la disciplina intervenuta in materia di revisione legale dei conti, di cui all'art. 13 del D.Lgs. 39/2010 ed a quanto previsto dagli "Orientamenti in materia di revisione legale dei conti dei fondi pensione negoziali e preesistenti", di cui alla Deliberazione Covip del 31 marzo 2011;

# Fondoposte

- l'art. 21, con il richiamo al D.M. 15 maggio 2007 n. 79, concernente i requisiti di professionalità degli amministratori, in luogo dell'abrogato D.M. Lavoro 211/97.

## Assemblea dei delegati

L'Assemblea dei delegati si è riunita in seduta ordinaria il 18 aprile 2012 per deliberare l'approvazione del Bilancio per l'anno 2011.

## Collegio Sindacale

Il Collegio dei Sindaci si è riunito 6 volte ed ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea dei Delegati.

## Controllo Interno

La funzione di Controllo interno, affidata ad un componente del Consiglio di Amministrazione, è stata esercitata nel rispetto delle disposizioni dettate in materia dalla Covip con Deliberazione del 4 dicembre 2003.

Il Consigliere di Amministrazione incaricato della funzione in parola, Dott. Davide Timò, si è avvalso della collaborazione della società Ellegi Consulenza Srl.

In particolare, nel corso dell'esercizio, l'attività di verifica ha riguardato la conformità dell'ordinamento interno del Fondo al complessivo quadro normativo di riferimento, il rispetto delle disposizioni vigenti in materia di adempimenti informativi verso la Covip, l'adeguatezza del contenuto della Comunicazione periodica annuale verso gli associati, la gestione dei reclami; con riferimento, poi, alle indicazioni fornite dalla Covip con la Circolare del 17 maggio 2011, avente per oggetto "Autovalutazione delle forme pensionistiche sulla base delle principali criticità rilevate nel corso dell'attività ispettiva", è stata effettuata una puntuale analisi delle attività poste in essere dal Fondo per la gestione dei processi di adesione, contribuzione, swicht, liquidazione prestazioni, trasferimenti in uscita e valorizzazione del patrimonio.

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio dei Sindaci, con apposite relazioni periodiche, sono stati puntualmente informati che all'esito delle verifiche effettuate non sono state rilevate particolari anomalie.

## Gestione finanziaria - Deroga sulla liquidità

Il Consiglio di Amministrazione di Fondoposte, nella riunione del 15 maggio 2012, ha deliberato l'accoglimento della richiesta avanzata da Unipol Assicurazioni S.p.A di proroga, fino alla scadenza del relativo mandato (giugno 2012), della autorizzazione a superare il limite del 20% degli investimenti in liquidità, a suo tempo concessa dallo stesso Consiglio di Amministrazione con delibera del 24 ottobre 2011 per un periodo di sei mesi.

## Gestione finanziaria - Selezione dei gestori finanziari e affidamento dei nuovi mandati di gestione

Il Consiglio di Amministrazione di Fondoposte:

- nella riunione del 13 dicembre 2011, nel quadro delle attività correlate al rinnovo dei mandati di gestione in scadenza al 30 giugno 2012, ha deliberato di confermare le linee di indirizzo dell'attività di gestione finanziaria, anche per quanto concerne gli aspetti sociali, etici ed ambientali, prevedendo, nel contempo, una maggiore diversificazione degli investimenti

# Fondoposte

attraverso l'introduzione di benchmark globali riferiti per il 50% circa a strumenti finanziari negoziati in divise diverse dall'euro.

- nella riunione del 15 maggio 2012, all'esito del processo di selezione dei nuovi gestori finanziari, ha deliberato di affidare i mandati di gestione come di seguito indicato:

## **Comparto Bilanciato – 80% obbligazionario / 20% azionario**

- ✓ Linea Sicura – Eurizon Capital Sgr SpA;
- ✓ Linea Bilanciata – HSBC Global Asset Management, Amundi, SA, Anima Sgr SpA;
- ✓ Linea Dinamica – State Street Global Advisor;
- ✓ Linea Valutaria – Rothschild Sgr SpA.

## **Comparto Garantito - 95% obbligazionario / 5% azionario**

- ✓ Unipol Assicurazioni SpA;
- ✓ Generali Sgr.

- nella riunione del 20 giugno 2012, nel deliberare il conferimento, con valuta 2 luglio 2012, del patrimonio ai nuovi gestori, considerato il periodo di crisi senza precedenti dell'economia globale, ha stabilito di ampliare, fino ad un massimo di 6 mesi, il termine previsto per l'allineamento ai parametri di riferimento assegnati ai gestori stessi al fine di consentire, in tale arco di tempo, di individuare i momenti più utili per effettuare, in modo oculato e prudente e nell'interesse del Fondo, le operazioni di allineamento;
- nella riunione del 11 ottobre 2012, ha modificato la Convenzione di gestione stipulata con State Street Global Advisor, prevedendo che gli attivi in divisa diversa dall'euro non possano superare l'80% del totale del portafoglio in gestione in luogo dell'attuale 65% e ciò al fine di assicurare una maggiore coerenza con la composizione del benchmark globale assegnato al gestore stesso;
- nella riunione del 7 dicembre 2012, ha modificato la Convenzione di gestione stipulata con Rothschild Sgr, prevedendo che l'aliquota commissionale pari al 15% dell'extra performance nei confronti del benchmark sia riconosciuta nella misura del 10% qualora il risultato della gestione, sebbene superiore al parametro di riferimento, risulti negativo in valore assoluto.

Ulteriori informazioni riguardanti le caratteristiche dei comparti possono essere acquisite consultando la Nota informativa disponibile, gratuitamente, in formato cartaceo presso il Fondo ed il datore di lavoro ed in formato elettronico sul sito web [www.fondoposte.it](http://www.fondoposte.it). Su richiesta, la Nota informativa può essere inviata agli interessati.

## Gestione finanziaria - Documento sulle Politiche di Investimento

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 7 dicembre 2012, ha approvato il "Documento sulle Politiche di Investimento" di Fondoposte, redatto nel rispetto delle indicazioni fornite dalla Covip con Delibera del 16 marzo 2012, illustrativo delle politiche di investimento, degli obiettivi della gestione finanziaria e dei relativi criteri di attuazione, dei compiti e delle responsabilità dei soggetti coinvolti nonché dei sistemi di controllo e di valutazione dei risultati.

Il Documento è reso disponibile a richiesta degli aderenti.

# Fondoposte

## Gestione finanziaria - Monitoraggio

Il Consiglio di Amministrazione ha costantemente monitorato l'andamento della gestione finanziaria sulla base di un sistema di reportistica finalizzato alla verifica della capacità dei gestori di realizzare i rendimenti attesi nel rispetto dei limiti di investimento stabiliti per ciascuna linea di investimento.

A tali fini, Fondoposte ha stipulato un contratto di servizio con la società Prometeia Advisor Sim per l'elaborazione, con cadenza mensile, di un report di monitoraggio della gestione finanziaria contenente le seguenti informazioni:

- analisi dei dati contabili;
- calcolo ed analisi delle performance storiche;
- analisi di composizione dei portafogli e confronto con benchmark;
- analisi di contribuzione e attribuzione della performance;
- analisi di rischio.

Il modello di monitoraggio adottato dal Fondo prevede, inoltre, con frequenza almeno trimestrale, apposite audizioni con i gestori finanziari per una verifica, anche in chiave prospettica, della attività di gestione.

## Assofondipensione

Fondoposte ha partecipato, in qualità di socio, alle attività di Assofondipensione, l'associazione dei fondi pensione negoziali. In particolare, Fondoposte, nel corso 2012 ha preso parte ai lavori dei comitati tecnici sulle adesioni, sulle prestazioni e sulla gestione finanziaria.

## Mefop

Nel corso del 2012 Fondoposte ha partecipato ai lavori di Mefop – Società di sviluppo del mercato dei fondi pensione - di cui è azionista. In particolare, con la collaborazione di Mefop, sono stati realizzati i progetti "house organ: Fondoposte news" e "Call Center" ed è stato effettuato l'aggornamento del sito internet [www.fondoposte.it](http://www.fondoposte.it).

## Call center

Dal mese di aprile 2011 è stato attivato un servizio gratuito di assistenza telefonica per rispondere alle richieste di informazione su Fondoposte. Il call center è attivo dal lunedì al sabato, dalle 8,00 alle 20,00, al numero verde 800-275705.

Nel corso del 2012 sono state gestite circa 10.000 richieste di assistenza da parte di associati e potenziali aderenti.

## Conflitti di interesse

Non sono state rilevate situazioni di conflitto di interesse riferite al dettato dell'art.8, comma 7, del Decreto del Ministero del Tesoro n. 703/1996, ovvero relative a rapporti di controllo dei gestori da parte dei soggetti sottoscrittori delle parti istitutive.

# Fondoposte

Nel corso dell'esercizio 2012 il Fondo ha segnalato alla COVIP, ai sensi dell'art. 7 del citato Decreto, alcune operazioni di compravendita relative a strumenti finanziari emessi/collocati da società appartenenti allo stesso gruppo della Banca Depositaria o del Gestore. Tali operazioni, di cui è riportato l'elenco di dettaglio nella Nota integrativa, sono state di importo marginale e non hanno determinato alcun effetto negativo sulla attività di gestione.

## LAVORATORI ED AZIENDE ASSOCIATE

La campagna di raccolta delle adesioni, avviata il 27 ottobre 2003, ha registrato al 31 dicembre 2012 un numero di iscritti pari a 93.555 contro i 92.359 del 31/12/2011. Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo delle Aziende associate ed il numero dei rispettivi dipendenti iscritti.

|                                  | 31/12/2012    | 31/12/2011    |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Iscritti</b>                  | <b>93.555</b> | <b>92.359</b> |
| Poste Italiane SpA               | 92.126        | 91.040        |
| Postel SpA                       | 755           | 746           |
| Postelprint SpA                  | 176           | 181           |
| Postemobile SpA                  | 170           | 140           |
| Poste Vita SpA                   | 114           | 97            |
| Postecom SpA                     | 98            | 66            |
| Docutel Comunication Service SpA | 33            | 33            |
| Bancoposta Fondi SGR             | 23            | 19            |
| Posteassicura SpA                | 21            | 13            |
| Posteshop SpA                    | 13            | 8             |
| Poste Energia SpA                | 10            | 4             |
| Europa Gest.Im.SpA               | 8             | 6             |
| Postetutela SpA                  | 5             | 1             |
| Poste Tributi ScpA               | 3             | 2             |
| Docugest SpA                     | 0             | 3             |

Gli aderenti al 31 dicembre 2012 sono così suddivisi per comparto:

- Bilanciato: 38.571 (41,2%);
- Garantito : 54.984 (58,8%), comprensivo di 11.211 aderenti per tacito conferimento.

Anche nel 2012 si registra un aumento degli iscritti al Comparto Garantito rispetto al numero di adesioni nel Comparto Bilanciato.

Difatti nel Comparto Bilanciato le adesioni sono diminuite passando dal 42,6% al 41,2% mentre nel Comparto Garantito si è registrato un incremento dal 57,4% al 58,8%.

Gli aderenti per tacito conferimento (11.211) rappresentano l'11,98% degli iscritti ed il 7,47% circa della platea di riferimento.

# Fondoposte

La percentuale di adesioni rispetto ai 145.000 lavoratori componenti la platea di riferimento è di circa il 64,52% e, di conseguenza, può ancora crescere in misura apprezzabile. A tal fine saranno realizzati appositi interventi di comunicazione e informazione verso i potenziali aderenti.

## ONERI DI GESTIONE

|   | 2012             |               | 2011             |               |
|---|------------------|---------------|------------------|---------------|
| <b>Oneri di gestione finanziaria</b>                      | <b>1.750.105</b> | <b>0,165%</b> | <b>1.208.773</b> | <b>0,142%</b> |
| - di cui per commissioni di gestione finanziaria          | 1.355.385        | 0,128%        | 1.008.052        | 0,118%        |
| - di cui per commissioni di incentivo                     | 144.198          | 0,014%        | 0                | 0,000%        |
| - di cui per compensi banca depositaria                   | 250.522          | 0,024%        | 200.721          | 0,023%        |
| <b>Oneri di gestione amministrativa</b>                   | <b>1.694.257</b> | <b>0,160%</b> | <b>1.563.467</b> | <b>0,183%</b> |
| - di cui per spese generali ed amministrative             | 1.271.693        | 0,120%        | 1.080.752        | 0,127%        |
| - di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi | 422.564          | 0,040%        | 482.715          | 0,057%        |
| - di cui per altri oneri amm.vi                           | -                | 0,000%        | -                | 0,000%        |
| <b>TOTALE</b>   | <b>3.444.362</b> | <b>0,325%</b> | <b>2.772.240</b> | <b>0,325%</b> |

Le spese complessive dell'esercizio 2012 ammontano allo 0,325% del patrimonio.

Le commissioni di gestione finanziaria, inclusa quelle di incentivo e della banca depositaria, sono pari allo 0,165% mentre quelle di gestione amministrativa incidono nella misura dello 0,160%.

## GESTIONE AMMINISTRATIVA

L'ammontare dei contributi destinati alla copertura degli oneri amministrativi è stato pari a 2.037.128 euro (rispetto a 1.792.989 euro del 2011). Il saldo della gestione amministrativa, pari a -175.657 euro, si riferisce agli oneri relativi al contributo di vigilanza Covip ed all'attività di monitoraggio della gestione finanziaria che sono stati addebitati direttamente al patrimonio del Fondo.

|  | 2012              | 2011              |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>Entrate</b>                           | <b>2.037.128</b>  | <b>1.792.989</b>  |
| <i>Quote associative e di iscrizione</i> | 1.677.931         | 1.696.461         |
| <i>Risconto dell'anno precedente</i>     | 359.197           | 96.528            |
| <b>Uscite</b>                            | <b>-2.212.785</b> | <b>-1.922.664</b> |
| <i>Spese amministrative</i>              | -1.694.257        | -1.563.467        |
| <i>Risconto</i>                          | -518.528          | -359.197          |
| <b>Saldo gestione amministrativa</b>     | <b>-175.657</b>   | <b>-129.675</b>   |

Nell'esercizio 2012 la differenza positiva tra gli oneri posti a carico degli aderenti (quota associativa e quota di iscrizione) e le spese effettivamente sostenute per le attività di gestione amministrativa ammonta a € 518.528. Tale importo è stato rinviato ad esercizi successivi per sostenere futuri oneri di spesa.

## GESTIONE PREVIDENZIALE

L'andamento della gestione previdenziale registra un saldo, al netto degli switch intercomparto, pari a 158.571.290 euro.

|   | <b>2012</b>        | <b>2011</b>        |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>Investimenti</b>                         | <b>192.586.126</b> | <b>185.569.152</b> |
| Contributi                                  | 188.602.056        | 182.009.889        |
| <i>Contributi del datore di lavoro</i>      | <i>29.834.474</i>  | <i>28.525.271</i>  |
| <i>Contributi dell'aderente</i>             | <i>31.796.413</i>  | <i>30.643.179</i>  |
| <i>Trattamento fine rapporto</i>            | <i>126.971.169</i> | <i>122.841.439</i> |
| Trasferimenti da altri fondi pensione       | 795.806            | 826.192            |
| Switch da altri comparti                    | 3.188.264          | 2.733.071          |
| <b>Disinvestimenti</b>                      | <b>-34.014.836</b> | <b>-29.652.351</b> |
| Prestazioni erogate                         | -30.892.254        | -26.560.198        |
| Prestazioni pensionistiche in capitale      | <i>-5.037.464</i>  | <i>-5.236.064</i>  |
| Riscatti                                    | <i>-21.411.634</i> | <i>-21.004.006</i> |
| Anticipazioni                               | <i>-4.443.156</i>  | <i>-320.128</i>    |
| Trasferimenti verso altri fondi pensione    | -600.163           | -359.082           |
| Switch verso altri comparti                 | -2.522.419         | -2.733.071         |
| <b>Margine della gestione previdenziale</b> | <b>158.571.290</b> | <b>155.916.801</b> |

Nel corso dell'esercizio sono stati versati al Fondo contributi per 188 milioni di euro circa, in aumento di oltre 6 milioni di euro rispetto al 2011. Nello stesso esercizio si è registrato un aumento dei disinvestimenti per la liquidazione delle posizioni (riscatto, pensionamento, anticipazioni) effettuati per un ammontare pari a 34,01 milioni di euro rispetto ai 29,6 milioni di euro dell'esercizio precedente.

I trasferimenti verso altri Fondi pensione, peraltro limitati a situazioni correlate al passaggio ad altra attività lavorativa, sono stati di importo marginale.

Dall'inizio della raccolta ad oggi le procedure di versamento della contribuzione e di successivo abbinamento dei contributi alle posizioni individuali non hanno evidenziato anomalie.

## GESTIONE FINANZIARIA

Il margine della gestione finanziaria, pari a 51.922.575 euro, è stato determinato come segue:

|   | 2012              | 2011              |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Risultato della gestione finanziaria</b>         | <b>53.672.680</b> | <b>8.226.695</b>  |
| <i>Dividendi ed interessi</i>                       | 28.330.078        | 25.602.761        |
| <i>Profitti e perdite da operazioni finanziarie</i> | 25.342.602        | -17.376.066       |
| <b>Oneri di gestione</b>                            | <b>-1.750.105</b> | <b>-1.208.773</b> |
| Banca depositaria                                   | -250.522          | -200.721          |
| Società di gestione                                 | -1.499.583        | -1.008.052        |
| <b>Margine della gestione finanziaria</b>           | <b>51.922.575</b> | <b>7.017.922</b>  |

Rispetto all'esercizio 2011, i maggiori oneri della gestione finanziaria trovano riferimento nell'aumento del patrimonio, passato da 854.2 milioni di euro al 31/12/2011 a 1.059 milioni al 31/12/2012, e nelle condizioni economiche previste dalle nuove convenzioni di gestione stipulate con decorrenza 02/07/2012.

Nella sezione di Commento alla gestione finanziaria è riportata un'analisi di dettaglio dei risultati conseguiti.

## IMPOSTA SOSTITUTIVA

Nell'esercizio 2012 il Fondo ha registrato un debito di imposta pari a 5.514.191 euro, calcolato secondo quanto indicato nei criteri di bilancio per ogni singola linea d'investimento, interamente versato ai sensi di legge.

## COMMENTO ALLA GESTIONE FINANZIARIA

### 1 - Scenario economico

Il 2012 è stato caratterizzato da un ulteriore indebolimento del ciclo economico mondiale dovuto, in particolare, a una più bassa crescita dei Paesi industrializzati. A fronte della contrazione del commercio internazionale, anche l'attività economica dei paesi emergenti ha registrato una riduzione, pur continuando a trainare l'economia mondiale, grazie anche agli effetti delle misure espansive messe in atto. Il PIL mondiale medio del 2012 è previsto in crescita intorno al 3 per cento rispetto al 4 per cento circa dell'anno precedente.

Negli Usa, il PIL reale per il 2012 è in crescita del 2.2 per cento circa, in lieve accelerazione dall'1.8 per cento dell'anno precedente. Durante l'anno si è osservato un miglioramento del mercato immobiliare, mentre alcuni fattori, tra cui la futura intonazione della politica di bilancio e i suoi effetti restrittivi, hanno costituito un freno all'attività di investimento delle imprese, alla domanda di lavoro e quindi ai consumi. Il

clima di incertezza si è ridimensionato ma non annullato dopo l'accordo raggiunto in extremis per evitare il baratro fiscale ("fiscal cliff").

Nell'UEM, il PIL reale annuo è in riduzione, in media, di circa lo 0.5 per cento rispetto alla crescita dell'1.5 per cento conseguita nel 2011. Tale dinamica è stata determinata in larga parte dalla maggiore debolezza della domanda interna: l'indebolimento dei consumi è stato alimentato dalle politiche di bilancio restrittive e dal deterioramento del mercato del lavoro; l'eccesso di capacità produttiva, il clima di incertezza e, in alcuni Paesi, gli elevati costi di finanziamento hanno dal canto loro influenzato negativamente gli investimenti delle imprese. Le esportazioni nette hanno invece continuato a sostenere l'attività economica, compensando l'indebolimento della componente interna.

Nonostante il rincaro dei prezzi delle materie prime nella seconda parte del 2012 non si sia pienamente trasferito sui prezzi al consumo, altri fattori, quali maggiore tassazione indiretta e deprezzamento dell'euro, hanno contribuito a mantenere su livelli relativamente elevati (in relazione al ciclo) i tassi di inflazione nell'area Uem.

All'interno dell'area euro, con l'inizio della crisi del debito sovrano, si è accentuata la divaricazione tra il ciclo economico dei diversi Paesi. L'Italia e la Spagna, più esposte alle tensioni sui mercati finanziari e impegnate in programmi di riequilibrio dei conti pubblici, nel 2012 hanno visto proseguire la fase recessiva iniziata nel 2011 con tassi di variazione del PIL (corretto per il diverso numero di giorni lavorati) rispettivamente di -2.2% e -1.4% in media d'anno a fronte di tassi di crescita ancora positivi, sebbene in riduzione, per quasi tutti i Paesi core.

Per quanto riguarda gli altri paesi industrializzati, il Giappone ha dovuto fare i conti con una forte contrazione delle esportazioni, dovuta all'indebolimento della domanda proveniente dai mercati esteri e all'apprezzamento dello yen, oltre a risentire della disputa territoriale con la Cina. Da qui la necessità, perseguita dal nuovo governo e dalla BoJ, di indebolire la valuta domestica. Nel quarto trimestre l'intensità della fase recessiva si è comunque attenuata: il rafforzamento della domanda interna, dovuto anche al superamento degli effetti del venir meno delle agevolazioni fiscali all'acquisto di autovetture, ha mitigato l'ulteriore contrazione delle esportazioni. In media d'anno il Pil giapponese è aumentato del 2% (-0.5% nel 2011) grazie all'andamento nell'ultimo trimestre e alle revisioni al rialzo per i primi due trimestri dello scorso anno..

Nella tabella seguente sono mostrati i tassi di crescita annuale delle principali variabili macroeconomiche internazionali

# Fondoposte

| Le principali variabili internazionali<br>(var.% media annuale) |       |       |
|---|-------|-------|
|   | 2011  | 2012  |
| Pil reale mondiale  | 3,9   | 3,0   |
| commercio internazionale  | 7,2   | 2,6   |
| prezzo in dollari dei manufatti                                 | 8,4   | -0,5  |
| prezzo brent: \$ per barile - livello medio                     | 111,6 | 112,1 |
| tasso di cambio \$/€ - livello medio                            | 1,39  | 1,29  |
| Pil reale (1)   | 2011  | 2012  |
| Usa   | 1,8   | 2,2   |
| Giappone  | -0,5  | 2,0   |
| Uem (17 paesi)  | 1,5   | -0,5  |
| - Germania  | 3,1   | 0,9   |
| - Italia  | 0,6   | -2,2  |
| - Francia   | 1,7   | 0,0   |
| - Spagna  | 0,4   | -1,4  |
| Uk  | 0,9   | 0,2   |
| inflazione (2)  | 2011  | 2012  |
| Usa   | 3,1   | 2,1   |
| Giappone  | -0,3  | 0,0   |
| Uem (17 paesi)  | 2,7   | 2,5   |
| - Germania  | 2,5   | 2,1   |
| - Italia  | 2,9   | 3,3   |
| - Francia   | 2,3   | 2,2   |
| - Spagna  | 3,1   | 2,4   |
| Uk  | 4,5   | 2,8   |

(1) Per i Paesi Uem, dati corretti per il diverso numero di giorni lavorati.

(2) Per i Paesi europei, indice armonizzato dei prezzi al consumo.

Fonte: Thomson Reuters, elaborazioni e dati previsionali Prometeia, aggiornamento al Rapporto di Previsione di gen-13.

## 2 – Mercati finanziari

La dinamica dei mercati finanziari ha visto nella prima parte del 2012 il momento di maggior tensione per l'intensificarsi dei timori di una "rottura" dell'euro; in particolare le incertezze sulla sostenibilità del debito pubblico in Spagna e il clima di instabilità politica maturato in Grecia hanno riproposto il tema della sostenibilità dell'Unione Europea e della moneta unica.

Questi eventi, associati al deterioramento delle aspettative di crescita internazionale, hanno alimentato un incremento degli spread rispetto al Bund dei titoli pubblici dei Paesi ritenuti più rischiosi, riproponendo il tema della sostenibilità degli elevati debiti pubblici dei paesi più esposti.

I riflessi di questa situazione si sono propagati anche ai mercati azionari dell'UEM (in particolare dell'Italia) e hanno toccato maggiormente il settore bancario data la maggiore esposizione alla crisi del debito.

A partire dai mesi estivi del 2012 si sono succeduti una serie di interventi che hanno progressivamente diradato le incertezze sulla sostenibilità dei debiti dell'area UEM e attenuato le tensioni sui mercati finanziari. Le decisioni assunte nel Consiglio Europeo di fine giugno, le dichiarazioni del Presidente della BCE di fine luglio e l'annuncio formale di un piano di interventi di mercato tali da riassorbire le distorsioni sui mercati obbligazionari hanno invertito la tendenza sui mercati finanziari dell'Uem e dato nuova linfa alle quotazioni, sia obbligazionarie che azionarie. I programmi di intervento della BCE si sono concretizzati a settembre in un piano di acquisti di titoli sovrani sul mercato secondario (Outright Monetary Transactions Program, OMT), per importi illimitati ma subordinati a una richiesta di assistenza all'Efsf/Esm di un piano concordato di aggiustamenti macroeconomici. Il progetto della Bce prevede inoltre di centralizzare la vigilanza bancaria europea, mediante un meccanismo di Unione bancaria europea, le cui coordinate sono tutt'ora in fase di definizione.

# Fondoposte

L'evoluzione positiva della situazione finanziaria europea, associata alla riduzione delle incertezze sulle prospettive di ripresa economica internazionale hanno fornito un'ulteriore spinta alla fase di rialzo dei corsi azionari nell'ultima parte dell'anno, soprattutto nel settore bancario. La ripresa di fine anno è stata comunque più contenuta per il mercato americano, penalizzato dal clima di incertezze inerente le elezioni presidenziali e le modalità di risoluzione del "fiscal cliff".

L'attenuazione delle dinamiche di flight-to-quality e il contestuale ritorno dell'appetito per il rischio da parte degli investitori hanno via via favorito la domanda di strumenti finanziari che offrono un rendimento più elevato. I titoli corporate hanno beneficiato in modo particolare di questo processo, con generalizzati rialzi dei prezzi.

Nella tabella seguente sono elencate le variazioni delle principali classi di attività per il biennio 2011-12 e le prime settimane del 2013.

| variazioni % in valuta locale (indici total return, fine periodo) |       |             |      |
|---|-------|-------------|------|
|   | 2011  | 2012        |      |
| <b>classi di attività</b>   |       | <b>2013</b> |      |
| liquidità e strumenti a breve Uem                                 | 1,4   | 0,6         | 0,0  |
| <b>indici obbligazionari governativi</b>                          |       |             |      |
| Uem   | 1,8   | 11,4        | 0,0  |
| Italia  | -5,9  | 21,3        | 0,2  |
| Usa   | 9,9   | 2,2         | -0,9 |
| Giappone  | 2,3   | 1,8         | 1,2  |
| Uk  | 16,8  | 2,6         | -1,5 |
| Paesi emergenti (in u\$)  | 9,2   | 18,0        | -2,4 |
| <b>indici obbligazionari corporate I.G.</b>                       |       |             |      |
| euro  | 2,0   | 13,0        | 0,1  |
| dollari   | 7,5   | 10,4        | -0,5 |
| <b>indici obbligazionari corporate H.Y.</b>                       |       |             |      |
| euro  | -2,5  | 27,2        | 1,4  |
| dollari   | 4,4   | 15,6        | 2,3  |
| <b>indice inflation linked Uem</b>                                | -1,1  | 17,2        | -0,4 |
| <b>indici obbligazionari convertibili</b>                         |       |             |      |
| Uem   | -7,5  | 17,5        | 1,9  |
| globale (in u\$)  | -5,7  | 12,6        | 3,6  |
| <b>indici azionari</b>  |       |             |      |
| Italia  | -21,2 | 12,9        | -1,2 |
| Uem   | -14,4 | 20,6        | 4,3  |
| Usa   | 2,1   | 16,0        | 8,7  |
| Giappone  | -17,0 | 20,9        | 16,9 |
| Uk  | -2,2  | 10,0        | 9,9  |
| Paesi emergenti (in u\$)  | -18,2 | 18,6        | 0,5  |
| <b>commodity (S&amp;P GSCI Commodity Index in U\$)</b>            | -1,2  | 0,1         | -0,5 |
| <b>cambi (*)</b>  |       |             |      |
| dollaro   | 3,3   | -1,5        | 0,8  |
| yen   | 8,9   | -12,4       | -8,0 |
| sterlina  | 2,6   | 3,0         | -6,7 |

(\*) source: WM/ Reuters; i segni negativi indicano un deprezzamento della valuta

Fonte: Thomson Reuters, elaborazioni Prometeia.

## 3 – Gestione finanziaria

# Fondoposte

## Il patrimonio del Fondo

Il patrimonio finanziario del Fondo è cresciuto dagli 854.2 milioni di euro del 31 dicembre 2011 ai 1059 milioni di euro del 31 dicembre 2012, registrando un incremento pari a 204.8 milioni di euro.

Tale variazione risulta determinata da:

- 177.8 milioni di euro derivanti dai flussi contributivi, al netto delle prestazioni erogate, conferiti alle gestioni finanziarie, di cui 102.8 milioni verso il comparto Garantito e 75 milioni verso quello Bilanciato;
- 27 milioni di euro generati dalla gestione finanziaria effettuata sui comparti, di cui 3.7 sul comparto Garantito e 23.3 del comparto Bilanciato.

Gli oneri complessivi della gestione finanziaria per il 2012 ammontano a 1.8 milioni di euro e sono riconducibili a:

- 1.5 milioni di euro circa a titolo di commissioni di gestione pagate alle società cui è stata delegata nell'anno la gestione finanziaria del patrimonio, di cui 751 mila euro ai gestori del comparto Garantito e 748 mila euro ai gestori del comparto Bilanciato;
- 250 mila euro circa a titolo di corrispettivo per i servizi della banca depositaria, di cui 122 mila euro per il comparto Garantito e 128 mila euro per il comparto Bilanciato.

Al 31 dicembre 2012 il comparto Garantito con 530.9 milioni di euro rappresenta il 50.1% del patrimonio complessivo del Fondo, mentre quello Bilanciato il 49.9% cumulando alla stessa data 528.1 milioni di euro.

Si segnala al riguardo che nel corso dell'anno sono scadute, in data 30 giugno, le 5 convenzioni di gestione finanziaria in essere, ossia quella con Unipol Assicurazioni per il comparto Garantito e quelle con Anima Sgr, Generali Sgr, Credit Suisse AM, BNP Paribas IM per il comparto Bilanciato.

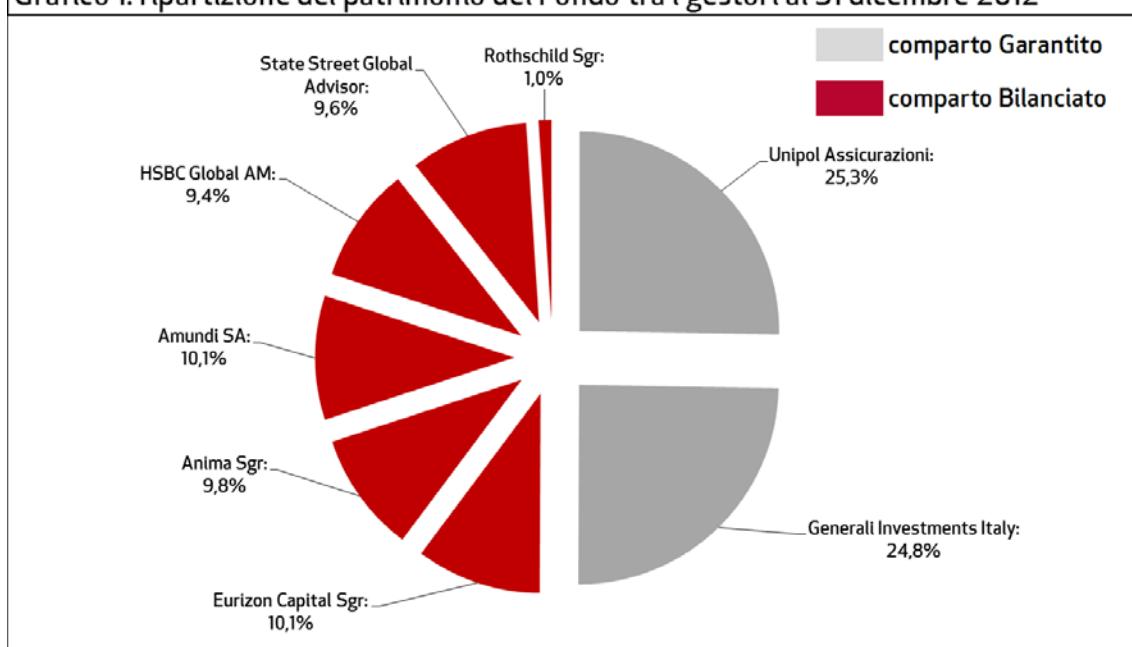
Il Fondo ha quindi proceduto nell'anno alla individuazione dei nuovi soggetti incaricati con cui ha stipulato mandati quinquiennali con decorrenza 2 luglio 2012, selezionando:

- 2 gestori per il comparto Garantito: Unipol Assicurazioni e Generali Investments Italy;
- 6 gestori per il comparto Bilanciato: Eurizon Capital Sgr, Anima Sgr, Amundi SA, HSBC Global AM, State Street Global Advisor, Rothschild Sgr (quest'ultimo incaricato della sola copertura discrezionale dell'esposizione in valuta diversa dall'euro dell'intero comparto).

**Nel Grafico 1 viene riportata la suddivisione del patrimonio complessivo del Fondo al 31 dicembre 2012.**

# Fondoposte

Grafico 1: ripartizione del patrimonio del Fondo tra i gestori al 31 dicembre 2012



## Il comparto Garantito

Il valore della quota del comparto è cresciuto nel corso del 2012 da 12.514 euro a 12.990 euro, con un incremento del 3,80% a fronte di un benchmark netto (di fiscalità) che ha realizzato il 5,48%, la volatilità del comparto sull'anno si è invece attestata al di sotto di quella dell'indice di riferimento.

Nel corso dell'anno si segnala inoltre che è stata effettuata l'attività di revisione dell'asset allocation strategica del comparto, con la conferma di un benchmark che prevede, dal 2 luglio u.s., il 95% di investimenti obbligazionari (governativi area Euro breve termine, come in precedenza) e il 5% di investimenti azionari (globali, e non limitati all'Eurozona come in passato).

|      | Comparto | Benchmark | TFR   |
|------|----------|-----------|-------|
| 2008 | 3,10%    | 4,08%     | 2,70% |
| 2009 | 6,24%    | 5,31%     | 1,98% |
| 2010 | 1,19%    | 1,15%     | 2,61% |
| 2011 | 0,67%    | 0,17%     | 3,45% |
| 2012 | 3,80%    | 5,48%     | 2,94% |

| Periodo            | Comparto | Benchmark | TFR   |
|--------------------|----------|-----------|-------|
| 3 anni (2010-2012) | 1,88%    | 2,24%     | 3,00% |
| 5 anni (2008-2012) | 2,98%    | 3,22%     | 2,74% |

# Fondoposte

Grafico 2: andamento del comparto Garantito nel 2012

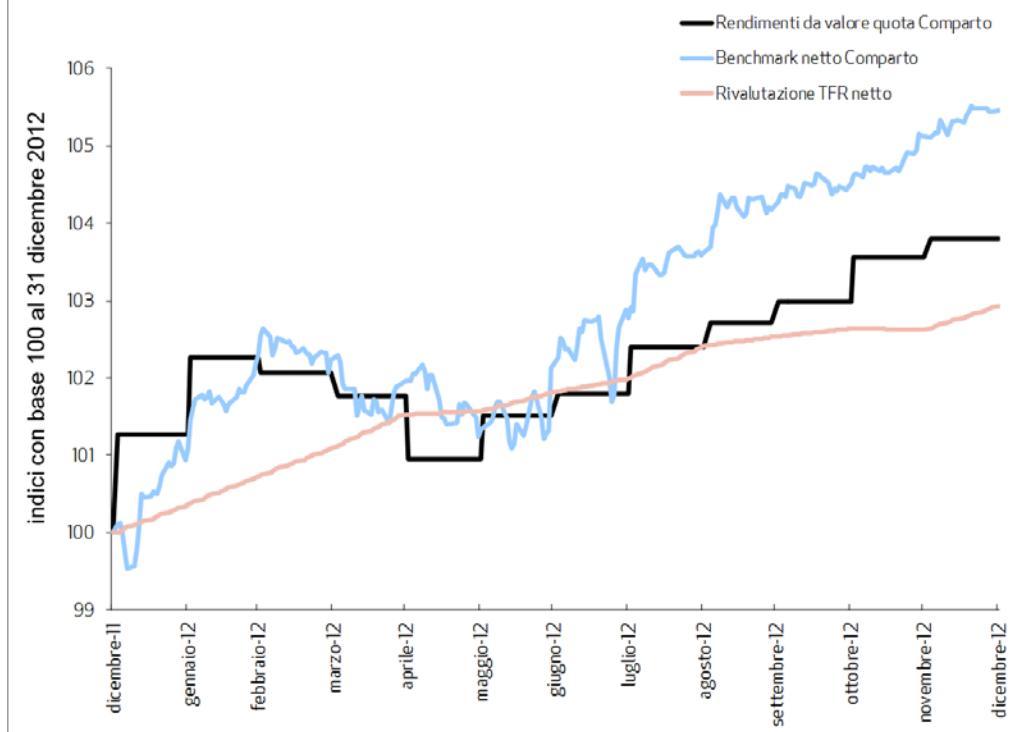


Grafico 3: andamento del comparto Garantito (agosto 2007 – dicembre 2012)

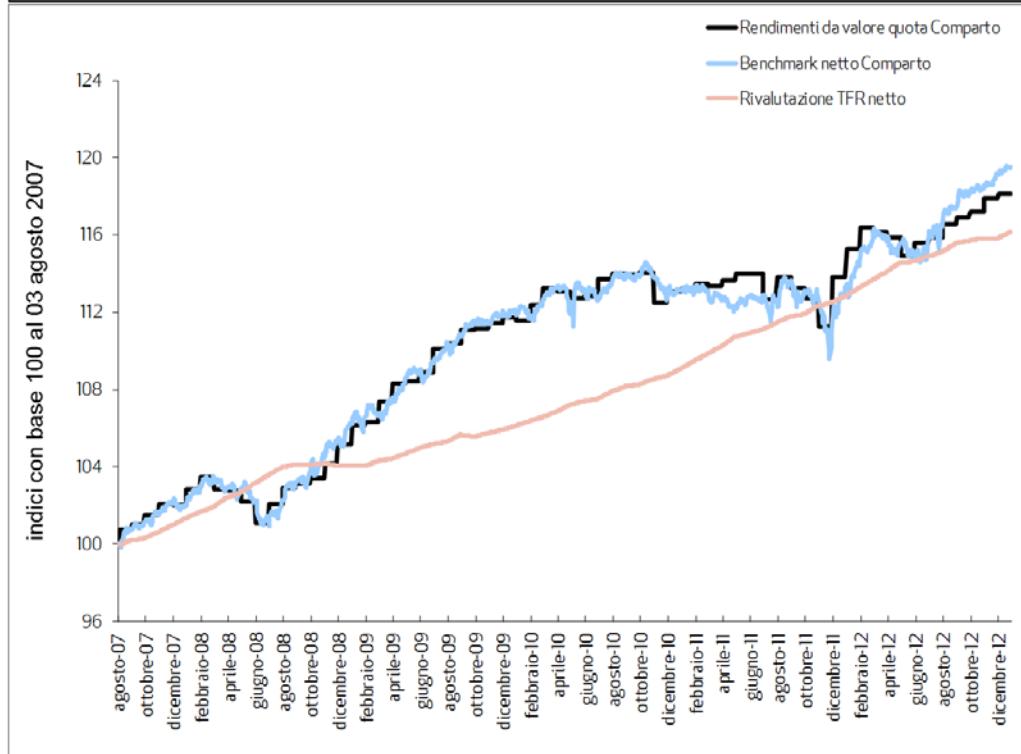


Tavola 1: Allocazione 2012  
comparto Garantito

| Benchmark<br>(media di periodo) | Comparto<br>(media di periodo) |
|---------------------------------|--------------------------------|
|---------------------------------|--------------------------------|

# Fondoposte

|  |       |       |
|--|-------|-------|
| Azionario (Globale)                                | 5.0%  | 2.5%  |
| Obbligazionario Governativo Eurozona breve termine | 95.0% | 76.1% |
| Obbligazioni societarie quotate in Euro (Globali)  |       | 4.9%  |
| Monetario Euro                                     |       | 16.5% |

Tavola 2: comparto Garantito - rendimento lordi per gestore (31/12/11- 30/06/12)

|   | Gestore | Benchmark | Differenziale |
|---|---------|-----------|---------------|
|  <b>Linea Garantita</b><br>Benchmark: 95% JPM GBI Emu1-5 anni<br>5% DJSI Eurozone (NR) | 2.03%   | 2.40%     | <b>-0.37%</b> |

Tavola 3: comparto Garantito - rendimento lordi per gestore (02/07/12- 31/12/12)

|  | Gestore | Benchmark | Differenziale |
|--|---------|-----------|---------------|
|  <b>Linea Garantita:</b><br>Benchmark: 95% JPM GBI Emu1-5 anni<br>5% DJSI World(NR) | 1.57%   | 3.51%     | <b>-1.94%</b> |
|  <b>Linea Garantita:</b><br>Benchmark: 95% JPM GBI Emu1-5 anni<br>5% DJSI World(NR) | 3.54%   | 3.51%     | <b>+0.03%</b> |

In termini di allocazione complessiva, nel corso del 2012 il sottopeso dell'obbligazionario governativo e dell'azionario rispetto al benchmark sono stati compensati dalle posizioni attive su obbligazioni societarie e, soprattutto, su titoli del mercato monetario.

Nella prima metà dell'anno l'unico gestore ha ottenuto un rendimento lordo<sup>1</sup> positivo ma moderatamente inferiore al proprio benchmark, registrando comunque una volatilità più bassa dell'indice di riferimento. I risultati contro benchmark sono riconducibili in buona sostanza alla scelta di accorciare le scadenze medie dei titoli obbligazionari in portafoglio anche in considerazione della deroga accordata dal Fondo a superare temporaneamente il limite normativo del 20% di liquidità in considerazione delle forti tensioni dei mercati finanziari verificate a seguito dell'acuirsi della crisi del debito pubblico ed in previsione della prossima scadenza della convenzione.

Con l'avvio dei nuovi mandati nel secondo semestre il risultato del comparto è risultato ancora positivo ma inferiore rispetto all'indice di riferimento; la volatilità del Comparto, dal 2 luglio sino alla chiusura dell'anno, si è confermata comunque più contenuta rispetto a quella del benchmark. Influiscono sui rendimenti contro benchmark le scelte prudenziali di uno dei gestori, legate alla tipologia del mandato specifico e al momento di mercato molto volatile in cui è stata avviata la gestione, con una forte concentrazione sui titoli governativi dei paesi core dell'area Emu al fine di contenere il profilo di rischio.

<sup>1</sup> Il rendimento lordo è una stima che non considera alcune voci di costo, quali le commissioni di gestione, commissioni di banca depositaria, costi di negoziazione, altri oneri amministrativi, fiscalità. Viene calcolato e rappresentato, anche in termini di volatilità, al fine di confrontare l'operato dei gestori finanziari con i benchmark loro assegnati.

# Fondoposte

La performance del comparto nel 2012 è comunque risultata superiore alla rivalutazione netta del TFR.

## Il comparto Bilanciato

Il valore della quota del comparto è cresciuto nel corso del 2012 da 12.192 euro a 12.951 euro, con un incremento del 6.23% a fronte di un benchmark netto di riferimento che ha reso il 5.32%; la volatilità complessiva del comparto sul 2012 è risultata peraltro al di sotto di quella fatta segnare dal parametro di riferimento.

|      | Comparto | Benchmark | TFR   |
|------|----------|-----------|-------|
| 2008 | -2,26%   | -3,26%    | 2,70% |
| 2009 | 8,48%    | 8,58%     | 1,98% |
| 2010 | 2,90%    | 3,68%     | 2,61% |
| 2011 | 0,79%    | 0,20%     | 3,45% |
| 2012 | 6,23%    | 5,32%     | 2,94% |

| Periodo            | Comparto | Benchmark | TFR   |
|--------------------|----------|-----------|-------|
| 3 anni (2010-2012) | 3,28%    | 3,04%     | 3,00% |
| 5 anni (2008-2012) | 3,16%    | 2,82%     | 2,74% |

Anche per il comparto Bilanciato nell'anno è stata rivista l'asset allocation strategica; il nuovo benchmark, operativo dal 2 luglio 2012, conserva la composizione relativa obbligazioni (ca. 80%) vs. azioni (ca. 20%), introducendo rispetto al passato una componente di obbligazioni societarie e una maggiore concentrazione dell'investimento obbligazionario e azionario al di fuori dell'area euro.

In considerazione del periodo di crisi senza precedenti dell'economia globale il Fondo, nel conferire, il 2 luglio 2012, le risorse ai nuovi gestori ha stabilito di ampliare, fino ad un massimo di 6 mesi, il termine entro il quali i gestori stessi avrebbero dovuto adeguare il mandato ai nuovi benchmark assegnati al fine di consentire, in tale arco di tempo, di individuare i momenti più utili per effettuare, in modo oculato e prudente e nell'interesse del Fondo, le operazioni di allineamento.

# Fondoposte

Grafico 4: andamento del comparto Bilanciato nel 2012

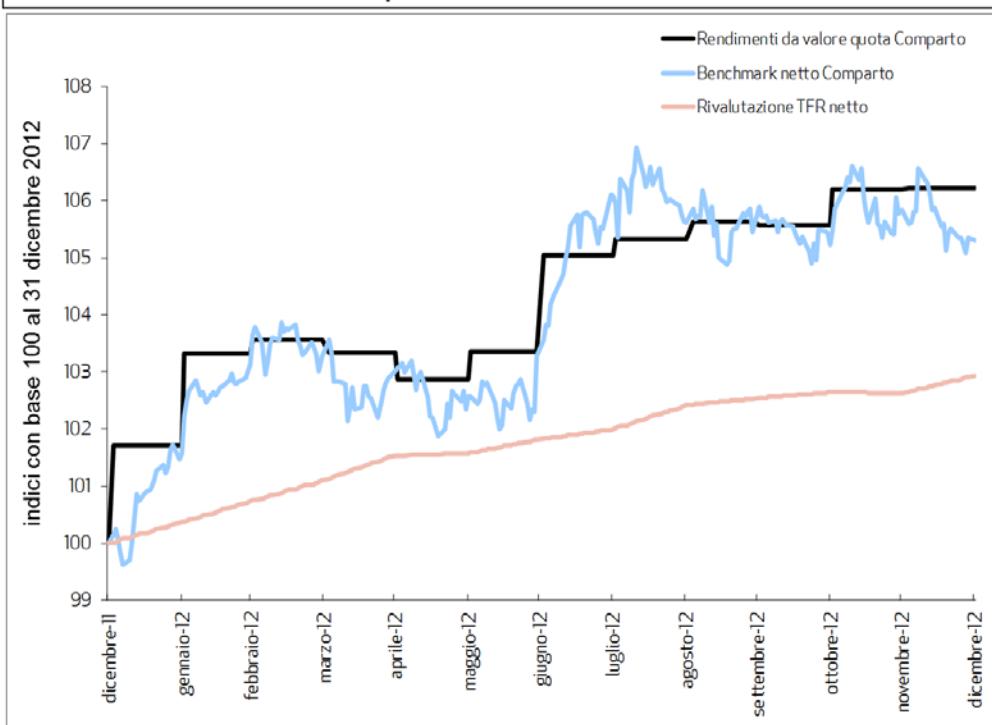


Grafico 5: andamento del comparto Bilanciato (agosto 2007 – dicembre 2012)

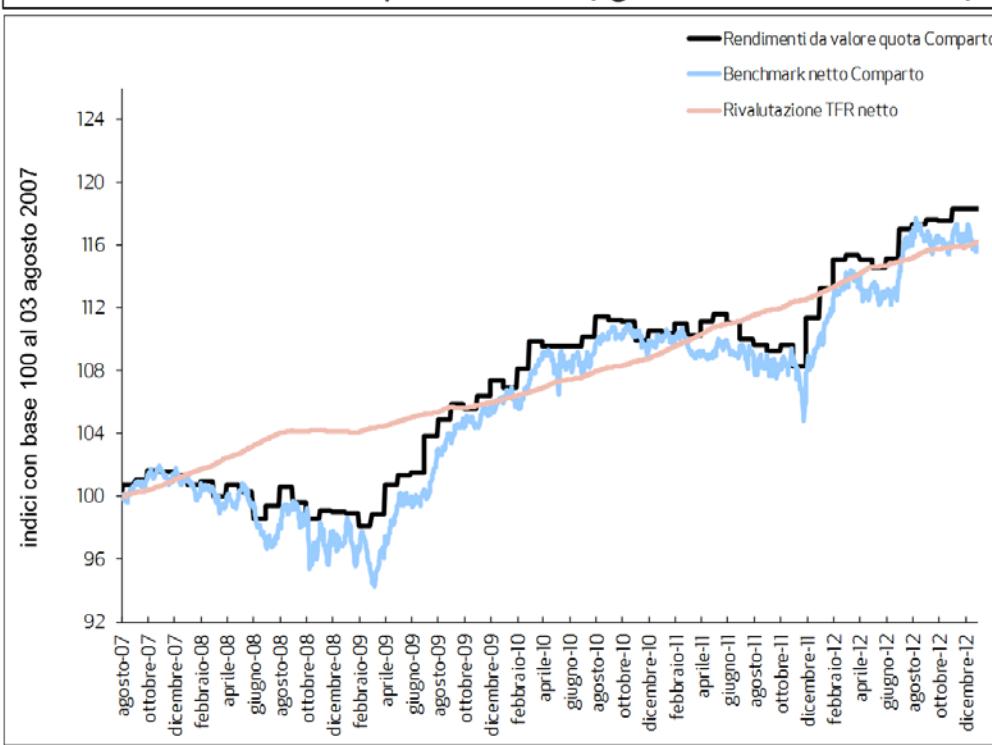


Tavola 4: Allocazione 2012  
comparto Bilanciato

|   | Benchmark<br>(media di periodo) | Comparto<br>(media di periodo) |
|---|---------------------------------|--------------------------------|
| Azionario (Globale)                                   | 21.1%                           | 20.9%                          |
| Obbligazionario Governativo Eurozona                  | 47.0%                           | 49.2%                          |
| Obbligazionario Governativo Paesi Sviluppati non Euro | 18.1%                           | 10.8%                          |
| Obbligazioni societarie quotate in Euro (Globali)     | 10.0%                           | 10.5%                          |

# Fondoposte

Monetario Euro

3.8%

8.6%

Tavola 5: comparto Bilanciato - rendimento lordi per gestore (31/12/11-30/06/12)

|  | Gestore | Benchmark | Differenziale |
|--|---------|-----------|---------------|
|  <b>GENERALI Assicurazioni Generali</b><br>Linea Sicura<br>Benchmark: 95% JPM GBI Emu1-5 anni<br>5% DJSI Europe (NR)                              | 2.95%   | 2.56%     | <b>+0.39%</b> |
|  <b>ANIMA</b><br>Linea Bilanciata<br>Benchmark: 15% JPM Emu Cash 3 mesi<br>65% JPM GBI Emu all mats<br>12% DJSI Europe (NR)<br>8% DJSI World (NR) | 4.13%   | 3.78%     | <b>+0.35%</b> |
|  <b>CREDIT SUISSE</b><br>Linea Dinamica<br>Benchmark: 50% JPM GBI Emu all mats<br>10% JPM Gov. Global<br>40% DJSI World (NR)                      | 5.09%   | 4.58%     | <b>+0.51%</b> |
|  <b>BNP PARIBAS</b><br>Linea Valutaria  | 2.85%   | 2.67%     | <b>+0.18%</b> |

Tavola 6: comparto Bilanciato - rendimento lordi per gestore (02/07/12-31/12/12)

|   | Gestore | Benchmark | Differenziale |
|---|---------|-----------|---------------|
|  <b>Eurizon Capital</b><br>Linea Sicura<br>Benchmark: 70% JPM GBI EmuIG all mats<br>25% Barclays Euro Agg. Corporate<br>5% DJSI World (NR) | 6.21%   | 6.52%     | <b>-0.31%</b> |
|  <b>Amundi</b><br>Linea Bilanciata<br>Benchmark: 60% JPM GBI Global all mats<br>20% Barclays Euro Agg. Corporate<br>20% DJSI World (NR)    | 4.43%   | 0.37%     | <b>+4.06%</b> |
|  <b>ANIMA</b><br>Linea Bilanciata<br>Benchmark: 60% JPM GBI Global all mats<br>20% Barclays Euro Agg. Corporate<br>20% DJSI World (NR)     | 0.65%   | 0.37%     | <b>+0.28%</b> |
|  <b>HSBC</b><br>Linea Bilanciata<br>Benchmark: 60% JPM GBI Global all mats<br>20% Barclays Euro Agg. Corporate<br>20% DJSI World (NR)      | -0.75%  | 0.37%     | <b>-1.12%</b> |
| <b>STATE STREET GLOBAL ADVISORS</b><br>Linea Dinamica<br>Benchmark: 45% JPM GBI Global all mats<br>15% Barclays Euro Agg. Corporate<br>40% DJSI World (NR)  | 1.93%   | 2.03%     | <b>-0.10%</b> |
|  <b>EDMOND DE ROTHSCHILD GROUP</b><br>Linea Valutaria  | -5.50%  | -6.22%    | <b>+0.72%</b> |

In termini allocativi, l'esposizione azionaria media di comparto nel 2012 è risultata in linea con quella del parametro di riferimento, mentre la componente governativa al di fuori della zona euro (in primis Usa e Giappone) è stata sottopesata in favore di titoli del mercato monetario e di titoli di stato della zona euro.

# Fondoposte

Il comparto ha registrato sia nella prima sia nella seconda metà dell'anno un rendimento positivo e superiore a quello dell'indice di riferimento, mantenendo peraltro un livello di rischio più contenuto rispetto a quello del benchmark in entrambi i semestri considerati.

o o o

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

### Contribuzione

Nel mese di gennaio 2013 sono state versate le contribuzioni relative al IV° trimestre pari a oltre 57 milioni di euro.

### Previsione di spesa 2013

Il budget di spesa previsto per l'esercizio 2013 è stato predisposto ipotizzando 93.500 lavoratori associati. Per la copertura delle spese amministrative, come nell'esercizio precedente, la quota prevista a carico degli associati è stata determinata come segue:

- una Quota associativa annuale in misura fissa di € 18,00 (con addebito trimestrale sui versamenti contributivi);
- una Quota addebitata direttamente sul patrimonio pari allo 0,017%; il prelievo di tale quota trova riferimento negli oneri da sostenere per il contributo di vigilanza ed il monitoraggio della gestione finanziaria, attività funzionalmente correlate al patrimonio di ciascun comparto.

### Banca Depositaria

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell'11 ottobre 2012, nel quadro delle attività correlate al rinnovo dell'incarico del servizio di Banca Depositaria, al fine di rilevare l'eventuale evoluzione delle attività di Banca depositaria nel suo complesso e confrontare caratteristiche e costi dei servizi offerti dagli altri istituti bancari operanti nel settore, ha deliberato di avviare le procedure per la selezione della Banca depositaria. Lo stesso Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 19 febbraio 2013, all'esito del processo di selezione, ha deliberato di rinnovare l'affidamento dell'incarico di Banca Depositaria a Société Generale Securities Services.

### Comunicazione periodica agli iscritti - Progetto esemplificativo

Nel mese di marzo 2013 Fondoposte ha inviato ai propri iscritti, unitamente alla comunicazione periodica, il cosiddetto "progetto esemplificativo personalizzato", il documento che consente agli iscritti di ottenere informazioni circa la stima della pensione complementare ovvero informazioni sull'evoluzione prevista della propria posizione individuale nel corso del rapporto di partecipazione al Fondo e l'importo della prestazione attesa al momento del pensionamento.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Nel corso dell'esercizio 2013 il Consiglio di Amministrazione, in considerazione della persistente incertezza degli scenari economici e finanziari, proseguirà nella costante attività di monitoraggio della attività di gestione finanziaria e di verifica della rispondenza delle linee di indirizzo della stessa attività di gestione alle sigenze previdenziali degli associati.

## **IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**