



Fondo Pensione
CAIMOP
Cassa Previdenza Integrativa
Medici Ospedalità Privata



Relazione di accompagnamento al Documento di Bilancio 2023

Roma 25 giugno 2024

Iscrizione Sezione I Albo Covip n° 1017 – 9 dicembre 1999

A)



INDICE

Organi del Fondo e Soggetti incaricati	3
Organigramma Fondo Pensione Caimop	6
Relazione sulla gestione redatto dagli Amministratori	7
Scenario socio-economico italiano	9
Scenario socio-economico europeo	11
Scenario socio-economico mondiale	12
Il Fondo Caimop: dati statistici e avvenimenti che hanno caratterizzato l'anno 2023	13
La previdenza complementare 2023	19
Breve cenno sulla Gestione separata GESAV	22
Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2023	25
1 - STATO PATRIMONIALE	28
2 - CONTO ECONOMICO	28
3 - NOTA INTEGRATIVA – Informazioni generali	29
3.1- RENDICONTO - Comparto unico	31
3.1.1 - Stato Patrimoniale	31
3.1.2 - Conto Economico	33
3.1.3- Nota Integrativa	34
3.1.3.1 - Informazioni sullo Stato Patrimoniale	34
3.1.3.2 - Informazioni sul Conto Economico	38

A)



ORGANI DEL FONDO E SOGGETTI INCARICATI

Consiglio di Amministrazione

ALKILANI MOHAMMAD (Presidente)
LOIACONO FABRIZIO (Vicepresidente) (*)
BEBBER VIRGINIO
BONGIOVANNI GIUSEPPE
CONTI DANIELA
DE RANGO CARMELA
LEONARDI FILIPPO (*)
PAPANIKOLAOU PETROS

()I consiglieri di rappresentanza datoriale, Fabrizio Loiacono e Filippo Leonardi, hanno rassegnato le proprie dimissioni a fare data dal 7 novembre 2023. Il Fondo si è attivato come da previsione statutaria per reintegrare il Consiglio di Amministrazione.*

Collegio dei Sindaci

LAURINI LUCA (Presidente)
MOLINO SILVIA
PANVINI MARIO
SCRIMA FEDERICO

Direttore Generale del Fondo

MATTIACCI MAURO

Funzione Finanza

DE SIMONE CARLO *(fino al 21 maggio 2024)*

Responsabile Funzione di Gestione del Rischio

DE SIMONE CARLO *(fino al 31 maggio 2024)*

Responsabile Funzione di Revisione Interna

BOTTA PAOLO *(dal 1° settembre 2023)*

A)



In linea anche con quanto previsto dalla normativa, il Fondo ha istituito:

Direttore Generale e struttura operativa

Il Direttore Generale del Fondo è nominato dal Consiglio di Amministrazione ed è preposto a curare l'efficiente gestione dell'attività corrente del Fondo, attraverso l'organizzazione dei processi di lavoro e l'utilizzo delle risorse umane e strumentali disponibili, e a realizzare l'attuazione delle decisioni dell'organo di amministrazione. Supporta altresì l'organo di amministrazione nell'assunzione delle scelte di politica gestionale fornendo allo stesso le necessarie proposte, analisi e valutazioni in coerenza con il quadro normativo di riferimento.

Il ruolo di Direttore Generale del Fondo è affidato al Dott. Mauro Mattiacci.

Il Fondo, inoltre, dispone di una struttura operativa propria interna, composta dai dipendenti sotto la direzione del Direttore Generale, per la gestione amministrativa ordinaria, l'inserimento e la gestione dei dati nel sistema informatico, il rapporto con gli aderenti nonché il funzionamento del Fondo.

Funzione di Gestione del Rischio

La Funzione di Gestione del Rischio:

- definisce i criteri e le metodologie di misurazione e valutazione dei rischi affinché siano adeguati alla misurazione, al controllo e al monitoraggio degli stessi sulla base dei criteri fissati dal Consiglio di Amministrazione;
- concorre, con il Consiglio di Amministrazione, alla definizione e all'attuazione nel tempo di un adeguato sistema di identificazione, valutazione e controllo dei rischi che interessano l'attività del Fondo e che ne potrebbero minare la sostenibilità e/o compromettere la realizzazione degli obiettivi, assicurando in proposito la più opportuna azione di coordinamento e raccordo con tutte le funzioni del Fondo interessate. In particolare, la Funzione di Gestione del Rischio individua i rischi afferenti alle seguenti aree, che possono concretamente verificarsi nel Fondo e nelle imprese a cui sono esternalizzati i relativi compiti:
 - a) gestione delle attività e passività;
 - b) investimenti;
 - c) gestione dei rischi di liquidità e di concentrazione;
 - d) gestione dei rischi operativi;
 - e) gestione dei rischi correlati alle riserve;
 - f) assicurazione e altre tecniche di mitigazione del rischio;
 - g) rischi ambientali, sociali, di governo societario connessi al portafoglio di investimenti e alla relativa gestione;
- concorre alla definizione della politica di gestione del rischio nonché alla definizione del sistema di controllo del rischio sulla gestione finanziaria, valuta l'efficacia del sistema di gestione del rischio nel suo complesso ed è destinatario di tutti i flussi informativi che riguardano i rischi reputati rilevanti;
- predispone il documento di valutazione interna del rischio e la restante reportistica periodica sullo stato, sull'evoluzione dei rischi e sulla presenza di eventuali anomalie e la trasmette al Consiglio di Amministrazione e al Direttore Generale.

La Funzione di Gestione del Rischio, per lo svolgimento delle verifiche di propria competenza, si interfaccia con il Direttore Generale e con le unità direzionali e operative del Fondo al fine di acquisire gli elementi informativi e documentali tempo per tempo necessari. Essa riporta al Consiglio di Amministrazione ed è responsabile della metodologia e dell'attuazione del processo di gestione dei rischi a livello complessivo di Fondo e all'interno di ogni processo individuato.

Si informa che, nella seduta consiliare del 22 aprile 2024, nel confermarne l'esternalizzazione, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di individuare un diverso titolare della Funzione di Gestione



del Rischio rispetto al precedentemente incaricato Dott. Carlo De Simone della Società European Brokers S.r.l.. A seguito della selezione indetta con bando, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 21 maggio 2024, ha provveduto ad effettuare la verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità, nonché l'assenza di situazioni impeditive, di cause di ineleggibilità e di incompatibilità ex art. 5-sexies D.lgs. n. 252/2005 in capo al nuovo Titolare della Funzione fondamentale in esame, assegnando la titolarità della Funzione di Gestione del Rischio a Bruni, Marino & C S.r.l. Società Benefit, nella persona del Dott. Raffaele Bruni, con decorrenza dal 1° giugno 2024.

Funzione di Revisione Interna

La Funzione di Revisione Interna svolge le attività previste dai Piani di attività (annuali o pluriennali) approvati dal Consiglio di Amministrazione del Fondo avendo come principali ambiti di controllo quelli indicati dal D.lgs. n. 252/2005 di seguito elencati:

- verifica della correttezza dei processi interni e dell'efficacia ed efficienza delle procedure organizzative del Fondo;
- verifica dell'attendibilità delle rilevazioni contabili e gestionali, ovvero la rispondenza delle rilevazioni e dei processi amministrativi contabili e gestionali a criteri di correttezza e di regolare tenuta della contabilità;
- valutazione e monitoraggio dell'efficacia, dell'efficienza e dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e delle ulteriori componenti del sistema di governo del Fondo, dell'efficacia e dell'efficienza delle attività esternalizzate, inclusa l'efficacia dei controlli svolti su tali attività;
- verifica della regolarità e funzionalità dei flussi informativi tra i diversi settori del Fondo: a tale scopo la Funzione dovrà verificare l'adeguatezza dei sistemi informativi e la loro affidabilità affinché non sia inficiata la qualità, correttezza e tempestività delle informazioni.

La Funzione di Revisione Interna, per lo svolgimento delle verifiche di propria competenza, si interfaccia con il Direttore Generale e con le unità direzionali e operative del Fondo al fine di acquisire gli elementi informativi e documentali tempo per tempo necessari. Essa riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione.

La Funzione di Revisione Interna è affidata alla società Algoritmica, nella persona del Dott. Paolo Botta.

Funzione Finanza

La Funzione Finanza contribuisce all'impostazione della politica di investimento, supporta lo svolgimento dell'attività istruttoria per la selezione dei gestori del patrimonio, sottoponendo all'organo di amministrazione le proposte di affidamento e di revoca dei mandati, nonché verifica la gestione delle risorse, esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo e producendo report periodici da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo circa l'andamento delle attività in gestione. La Funzione Finanza, inoltre, valuta l'operato dei soggetti incaricati della gestione, formula proposte all'organo di amministrazione riguardo ai nuovi sviluppi dei mercati e alle eventuali modifiche della politica di investimento che si rendessero necessarie e cura la definizione, lo sviluppo e l'aggiornamento delle procedure interne di controllo della gestione, sottoponendole all'approvazione dell'Organo di Amministrazione.

Si informa che, nella seduta consiliare del 22 aprile 2024, il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha deliberato di internalizzare la Funzione Finanza e, nella seduta consiliare del 21 maggio 2024, di assegnare la responsabilità di tale Funzione - prima in capo al Dott. De Simone - al Direttore Generale in carica Mauro Mattiacci, previa verifica del possesso dei requisiti richiesti per la mansione assegnata e in considerazione del fatto che il sistema di gestione delle risorse non risulta

A)

particolarmente articolato, stante la gestione monocomparto di tipo assicurativo tramite polizza di ramo V.

Service Amministrativo (gestione in outsourcing)

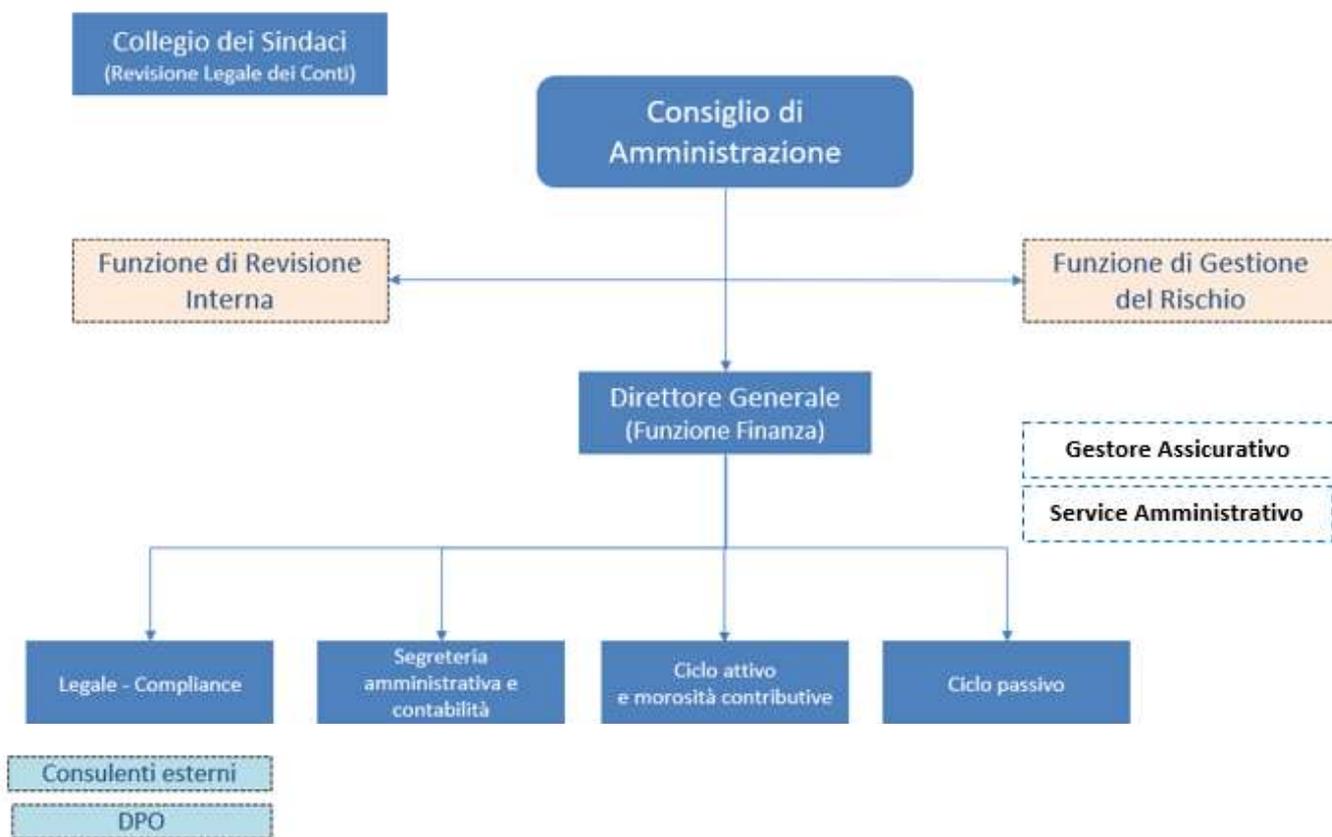
Il Fondo si avvale del supporto di un Service Amministrativo specializzato per la gestione delle attività amministrative, contabili e fiscali (società Previnet S.p.A.). Il Service Amministrativo collabora con il Fondo nell'assolvimento delle attività operative finalizzate agli adempimenti connessi alla partecipazione al Fondo da parte degli iscritti. Tale attività si svolge nel rispetto delle istruzioni disciplinate in apposito Manuale Operativo oltre che nel rispetto delle disposizioni di legge, dello Statuto nonché degli orientamenti tempo per tempo emanati dall'Autorità di vigilanza.

Legal

La Direzione Generale e la struttura organizzativa del Fondo si avvale del supporto legale dell'Avv. Franco La Valle nella cura dell'insieme delle attività finalizzate alla regolarizzazione contributiva dei datori di lavoro nonché nella stesura delle scritture private di regolarizzazione in via extragiudiziale delle inadempienze contributive e, su mandato del Consiglio di amministrazione e del Direttore Generale, per la tutela giudiziale delle ragioni di credito del Fondo.

ORGANIGRAMMA

Il Fondo pensione, a partire dalla fine dell'anno 2023, ha avviato un graduale processo di riassetto complessivo della propria struttura organizzativa. Al riguardo, si riporta di seguito l'organigramma del Fondo alla data di approvazione del Bilancio d'esercizio 2023.



A) C



Relazione sulla gestione redatto dagli Amministratori

Gentile Iscritto,

nel 2022 si è insediato l'attuale Consiglio di Amministrazione del Fondo ed oggi presentiamo il secondo Bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, con il quale intendiamo porre all'attenzione ciò che è stato intrapreso e ciò che dovremo affrontare nei prossimi mesi.

Il Bilancio è configurato, per forma, contenuti e struttura, secondo criteri e principi ispirati alle prescrizioni normative emanate dalla Covip, l'Autorità di Vigilanza di settore, per i Fondi pensione contrattuali istituiti dopo il 28 aprile 1993 (c.d. Fondi negoziali di nuova istituzione), salvaguardando comunque i profili di tipicità del Fondo Caimop, quale fondo pensione preesistente.

Alla luce delle modifiche ed integrazioni recate da parte del D.lgs. n. 147/2018 al D.lgs. n. 252/2005, in attuazione della Direttiva UE n. 2016/2341 (c.d. IORP II), relativamente agli adeguamenti dell'assetto organizzativo del Fondo, il Consiglio di Amministrazione ha posto in essere tutti gli adempimenti previsti, quali la nomina del Direttore Generale del Fondo, delle Funzioni Fondamentali (Funzione di Gestione del Rischio e Funzione di Revisione Interna) nonché l'assegnazione della responsabilità della Funzione Finanza.

Si comunica che, nel periodo dal 28 febbraio 2023 al 10 novembre 2023, la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) ha svolto presso la sede del Fondo Caimop un'attività di Vigilanza circa l'idoneo svolgimento degli adempimenti normativi a cui il Fondo è tenuto, nonché dei processi decisionali rilevanti per la vita dello stesso. Al riguardo, il Fondo ha intrapreso una serie di attività al fine di rafforzare la propria struttura organizzativa. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha effettuato una serie di valutazioni che hanno portato a deliberare in merito:

- all'individuazione di un nuovo Titolare della Funzione di Revisione Interna del Fondo, nella persona del Dott. Paolo Botta (Società Algoritmica), il quale, a decorrere dal 1° settembre 2023, è subentrato al Dott. Leone;
- alla conseguente individuazione di un maggior supporto alla Direzione ed alla struttura del Fondo per affrontare le tematiche legate alla compliance ed all'aggiornamento dei documenti e delle politiche del Fondo, mediante l'avvio di un rapporto di consulenza con la società Italian Welfare a partire dal mese di novembre 2023.

Il processo di riassetto organizzativo intrapreso dal Fondo nel corso del 2023 è proseguito anche nell'anno 2024. Le principali attività realizzate dal Fondo Caimop - fino alla data di approvazione del Bilancio d'esercizio 2023 - sono di seguito riepilogate:

- avvio di un assessment interno finalizzato all'analisi e al rafforzamento dei processi operativi del Fondo, al rafforzamento dei presidi di controllo interno, a garantire la continuità amministrativa e una maggiore assistenza agli iscritti;
- avvio di attività di formazione e aggiornamento dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del personale del Fondo;
- assegnazione della titolarità della Funzione di Gestione del Rischio a Bruni, Marino & C S.r.l. Società Benefit, nella persona del Dott. Raffaele Bruni, con decorrenza dal 1° giugno 2024;
- assegnazione della responsabilità della Funzione Finanza al Direttore Generale del Fondo, con decorrenza dal 21 maggio 2024.

Il Fondo, inoltre, ha approvato delle procedure interne in tema di compliance alla normativa di settore nonché ha intrapreso un'attività di rivisitazione e aggiornamento complessivo della

A)



documentazione istituzionale del Fondo: Statuto, Documento sul sistema di Governo e documento sulle politiche di governance, Documento sulla politica di investimento e relativa valutazione triennale dell'adeguatezza della politica di investimento del Fondo, Documento sul regime fiscale, Documento sulle rendite, Documento sulle anticipazioni e relativa modulistica, informativa sulla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata e relativa modulistica, modulistica di richiesta di liquidazione, procedura di gestione dei reclami, revisione delle politiche del Fondo: esternalizzazione, remunerazione e gestione dei conflitti di interesse.

Tanto premesso, il Bilancio di esercizio che approviamo oggi è una tappa importante per massimizzare la qualità della gestione del Fondo e guardare ai prossimi anni con serenità e fiducia.

Ed ora ci addentriamo in altre tematiche di nostro interesse: da un breve cenno all'attuale situazione socio-economica, all'esame di alcuni dati statistici relativi ai fondi pensione e per ultimo alla situazione ed i rendimenti che il Fondo Caimop ha conseguito negli anni dimostrando la massima affidabilità e fiducia.

Il Presidente
Mohammad Alkilani



Scenario socio-economico italiano

Fonte: Elaborazioni EY

Il quarto trimestre del 2023 ha registrato una crescita congiunturale dello 0,2%, che si riflette in una crescita tendenziale (rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) dello 0,6%. Il 2023 chiude così con una crescita dello 0,9% rispetto al 2022. La crescita congiunturale non particolarmente dinamica è la risultante, da un lato, di una frenata importante dei consumi delle famiglie residenti e istituzioni sociali private al servizio delle famiglie (-1,4% congiunturale) e, dall'altro, di un'accelerazione degli investimenti (2,4% congiunturale). Oltre agli investimenti, un contributo positivo viene dalla domanda estera netta e dalla spesa delle amministrazioni pubbliche, che hanno contribuito rispettivamente per 0,4 e 0,1 punti percentuali (i consumi privati hanno, di contro, apportato un contributo negativo sul trimestre pari a 0,8 punti percentuali).

L'andamento dei consumi trova fondamento nella riduzione del potere d'acquisto delle famiglie legata all'inflazione e all'elevato costo del denaro che scoraggia il credito al consumo. A questo si aggiunge, inoltre, un importante elemento legato alle dinamiche dei risparmi degli italiani. I risparmi accumulati durante il periodo pandemico, infatti, hanno potenzialmente sostenuto i consumi privati nei trimestri successivi di rientro alla normalità, nonostante le condizioni economiche non sempre favorevoli ed un'incertezza elevata a causa del contesto geopolitico. Il progressivo assottigliamento, fino ad esaurirsi, dell'"extra-risparmio" accumulato durante il periodo della pandemia ha comportato in questi ultimi mesi un minore sostegno ai consumi privati.

Sulla base degli ultimi dati disponibili, è possibile delineare le prospettive di EY per l'economia italiana. Dopo la debole crescita registrata nel quarto trimestre 2023, ci si attende una crescita del PIL nel primo trimestre del 2024 dello 0,1%, seguita poi da una crescita leggermente più dinamica nel resto del 2024 (compresa tra lo 0,2% e lo 0,3%) fino ad una chiusura dell'anno allo 0,7%. Il 2025 sarà invece caratterizzato da una crescita più dinamica (1,2%).

Si stima che la performance del 2024 sarà legata ad un andamento sottotono dei consumi (0,4%) e degli investimenti (0,6%), a cui si aggiunge un leggero contributo positivo delle esportazioni nette (circa 0,1 punti percentuali). Il 2025 sarà invece caratterizzato da una lieve accelerazione dei consumi (0,7% la crescita stimata rispetto all'anno precedente) e da una ripartenza degli investimenti (1,2%), principalmente grazie ad una riduzione attesa del livello dei tassi di interesse a seguito di una normalizzazione del tasso di inflazione.

Tabella 1: Previsioni sull'economia italiana

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIL, var, %	-9,0%	8,3%	4,1%	0,9%	0,7%	1,2%
Consumi delle famiglie, var, %	-10,4%	5,5%	4,9%	1,2%	0,4%	0,7%
Investimenti totali, var, %	-8,0%	20,03%	8,9%	4,9%	0,6%	1,2%
Esportazioni, var, %	-14,3%	14,1%	11,0%	0,5%	2,1%	2,2%
Importazioni, var, %	-12,7%	15,6%	13,5%	-0,2%	1,9%	1,7%
Tasso di disoccupazione	9,4%	9,5%	8,1%	7,7%	7,5%	7,2%
Indice dei prezzi al consumo, var, %	-0,1%	1,9%	8,2%	5,6%	1,9%	1,8%
Deficit, % del PIL	-9,5%	-8,8%	-8,4%	-6,8%	-4,7%	-3,5%
Debito pubblico, % del PIL	155,1%	147,3%	140,4%	137,0%	139,9%	139,1%

Fonte: previsioni dal Modello Macro econometrico di EY Italia, "HEY-MoM", L'area in grigio rappresenta l'orizzonte di previsione. Le variazioni del PIL e delle sue componenti sono calcolati sui valori espressi in termini reali.

A)



In riferimento al mercato del lavoro, questo si presenta in salute e mostra un tasso di disoccupazione nei due anni di analisi (2024 e 2025) in riduzione da valori più vicini all'8% a valori più prossimi al 7%. In miglioramento anche le stime riguardanti l'inflazione, che si prevede ridursi dal 5,6% del 2023 all'1,9% nel 2024 all'1,8% nel 2025.

Il deficit pubblico è atteso al 4,7% nel 2024 e 3,5% nel 2025, mentre il rapporto del debito pubblico sul PIL risentirà della scarsa crescita del PIL nominale, attestandosi intorno al 139% nel 2025. Le previsioni rimangono soggette ad uno scenario di forte incertezza e presentano quindi importanti rischi, principalmente legati al contesto macroeconomico globale di riferimento, sia al ribasso che al rialzo.

Scendendo nel dettaglio degli investimenti, agli elevati tassi di interesse si aggiunge anche la riduzione degli incentivi posti in essere nei trimestri passati, con conseguente effetto negativo sugli investimenti privati. Nello specifico, nel 2024 e 2025 gli investimenti privati in abitazioni sono previsti registrare una forte contrazione (-4,3% e -13,4% rispettivamente); dinamica simile, anche se più attenuata, per gli investimenti privati in fabbricati e in macchinari nel 2024 (-0,3%), in ripresa nel 2025 (5,6%). Un diverso trend invece si registra per i beni intangibili, che rappresentano sempre più un elemento chiave e distintivo delle imprese per mantenere la loro competitività sul mercato. Tali investimenti (che includono ad esempio investimenti in ricerca e sviluppo, software) continuano infatti a crescere, anche se l'ammontare complessivo rimane ancora ridotto rispetto al totale degli investimenti e quindi il loro "effetto traino" è nel complesso ancora poco rilevante, benché il loro apporto sia fondamentale per il sistema economico (ad esempio in riferimento alla produttività).⁸⁴ In uno scenario di investimenti privati in contrazione, gli investimenti pubblici, previsti crescere al 6,7% nel 2024 e 3,0% nel 2025, rappresentano quindi il vero motore degli investimenti nazionali.

A questo proposito è quindi importante sottolineare il ruolo del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) per la crescita non solo nel medio-lungo periodo, grazie ad un innalzamento della crescita potenziale in parte dovuto al complesso programma di riforme parte del Piano, ma anche nel breve periodo, rappresentando un elemento importante propulsivo in un contesto di investimenti privati frenati dagli elevati tassi di interesse.

Infine, considerando lo scenario attuale e la fortissima incertezza, di seguito vengono elencati alcuni rischi al ribasso e al rialzo a supporto di una visione più completa di ciò che potrebbe accadere in futuro.

Rischi al rialzo

- Riduzione delle tensioni geopolitiche: le tensioni relative ai conflitti attualmente in corso, e nello specifico quello russo-ucraino ed israelo-palestinese, potrebbero ridursi nel breve/medio termine, riducendo di conseguenza l'instabilità nel quadro macroeconomico, con potenziali ripercussioni positive sulle quotazioni dei beni energetici (principalmente petrolio) ed altre commodity;
- Mercato del lavoro: minore pressione della componente salariale sul livello dei prezzi, riducendo il rischio di persistenza del tasso di inflazione;
- Politica monetaria: accelerazione dell'allentamento di politica monetaria da parte della Banca Centrale Europea e minore pressione sulla domanda interna;
- Riadattamento delle catene di fornitura: un riadattamento più veloce delle catene del valore a livello europeo e globale comporterebbe una minore pressione lungo le stesse, portando con sé una maggiore sicurezza di approvvigionamento e del commercio mondiale;
- Accelerazione della domanda estera: maggiore crescita economica per partner commerciali importanti quali Cina e Stati Uniti, che si tradurrebbe in un contributo maggiore del commercio estero alla crescita italiana.

Rischi al ribasso

- Aumento delle tensioni geopolitiche: il conflitto Russia-Ucraina potrebbe non trovare soluzione nel breve/medio periodo, perpetuando la precarietà geopolitica. A questo si potrebbe



aggiungere un aggravarsi della questione israelo-palestinese, che, in caso di coinvolgimento di altri paesi, avrebbe ripercussioni umanitarie ed economiche ancora più significative, con potenziali conseguenze negative sulle quotazioni dei beni energetici (principalmente petrolio) ed altre commodity;

- Impatto più forte del previsto sull'economia reale della politica monetaria restrittiva: la BCE e le altre banche centrali mondiali potrebbero mantenere una politica monetaria restrittiva per più tempo del previsto, in caso di inflazione persistente nelle diverse economie. Questo può tradursi in un rischio di bassa crescita prolungata, dovuto a minori consumi e investimenti scoraggiati dagli alti tassi di interesse;
- Stress nel sistema finanziario: gli alti tassi di interesse possono tradursi in maggiore stress per le istituzioni finanziarie, con conseguente impatto sui risparmiatori e un inasprimento delle condizioni di credito, tanto negli Stati Uniti quanto nell'Eurozona;
- Elevato debito pubblico: l'aumento del debito pubblico successivo alla pandemia, assieme agli attuali alti tassi di interesse, pone nuove sfide alla sua sostenibilità nelle economie dell'Eurozona, specialmente in quelle più indebitate come l'Italia. Questo potrebbe tradursi, in ultima istanza, in maggiori rischi di stress nei mercati finanziari;
- PNRR: il mancato raggiungimento completo degli obiettivi del PNRR e la sua parziale attuazione potrebbe rallentare il ritmo di crescita degli investimenti, e quindi dell'economia italiana nel suo complesso; il tema potrebbe avere anche delle ripercussioni sul PIL potenziale e quindi sulle prospettive di crescita a medio-lungo periodo;
- Economie emergenti: l'aumento dei tassi di interesse a livello mondiale può avere un impatto sulle economie emergenti tramite diversi canali (bassa crescita degli Stati Uniti; deprezzamento delle valute dei paesi emergenti, con conseguente potenziale aumento dei tassi di interesse per evitare un eccessivo deprezzamento, maggiore fragilità finanziaria);
- Canali di trasmissione di politica monetaria: alcuni fattori strutturali quali la presenza di una percentuale elevata di famiglie indebitate a tasso fisso, o di un'economia dove il settore dei servizi risulta preponderante, possono ostacolare i meccanismi di trasmissione della politica monetaria, richiedendo così più tempo per esplicare i propri effetti;
- Maggiori sofferenze nel settore immobiliare: il mantenimento dei tassi di interesse ad un livello elevato può aggiungere ulteriore pressione sul mercato immobiliare, scoraggiando gli acquisti di abitazioni ed immobili;
- Crescita meno sostenuta per Cina e Stati Uniti: una crescita meno sostenuta di Cina e Stati Uniti potrebbe risultare in una crescita della domanda estera di beni italiani ridotta;
- Elezioni negli Stati Uniti: le elezioni di novembre 2024 negli Stati Uniti aumentano l'incertezza circa i potenziali svolgimenti e attese future sulle principali questioni geopolitiche.

Scenario socio-economico europeo

Nel quarto trimestre del 2023, l'Eurozona ha registrato una crescita congiunturale (rispetto quindi al trimestre precedente) piatta (0,0%), dopo una leggera contrazione registrata nel trimestre precedente (-0,1%). La crescita nulla del quarto trimestre è principalmente dovuta alla performance negativa della Germania (-0,3%, che fa seguito a due trimestri di crescita nulla) bilanciata da una crescita modesta della Francia e dell'Italia (0,1% e 0,2% rispettivamente) ed una crescita più sostenuta della Spagna (0,6%). Il quadro congiunturale si riflette in quello tendenziale: rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, infatti, la Germania registra una contrazione dello 0,2% dopo un terzo trimestre al -0,3%; migliore invece l'andamento di Francia e Italia (0,7% e 0,6% rispettivamente), e soprattutto quello della Spagna (2,0%).

Uno dei fattori da considerare come freno all'economia dell'Eurozona è la presenza di una politica monetaria restrittiva posta in essere dalla Banca Centrale Europea (BCE) per contrastare tassi di inflazione mai così alti dall'inizio dell'Unione Monetaria. Il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale sono rimasti quindi stabili rispettivamente al 4,50%, al 4,75% e al 4,00%.

A)



In conclusione, il quadro economico per l'Eurozona presenta importanti elementi di incertezza: da un lato gli elevati tassi di interesse stanno frenando la crescita del livello di prezzi riportandolo verso livelli più in linea con valori coerenti con la stabilità dei prezzi, frenando però di contro la crescita economica dei paesi membri; dall'altro, nonostante gli elevati tassi di interesse e un tasso di inflazione in calo, non è ancora possibile escludere un potenziale ritorno dell'inflazione nel breve-medio periodo, soprattutto se si considera l'aumento delle retribuzioni registrato negli ultimi trimestri. Infine, un ulteriore elemento da considerare è l'elevato livello di indebitamento pubblico il quale, nonostante abbia beneficiato di un'inflazione elevata, rimane comunque superiore ai livelli precedenti la pandemia, riducendo così le possibilità di azioni dei diversi paesi in caso di necessità.

Scenario socio-economico mondiale

Nel suo ultimo World Economic Outlook (WEO) pubblicato a gennaio 2024, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) prevede una crescita dell'economia mondiale per il 2023 pari al 3,1%, seguita successivamente da una crescita di pari o simile entità nei due anni successivi (3,1% e 3,2% nel 2024 e 2025 rispettivamente).

Nonostante la crescita rimanga sotto la media del ventennio precedente la crisi pandemica (2000-2019, pari al 3,8%), questa si mostra leggermente più elevata di quanto registrato nell'anno precedente la pandemia (2,8% nel 2019). È inoltre importante considerare come, per il 2024, le ultime previsioni siano in miglioramento, a livello globale, rispetto alle precedenti previsioni.

Nel complesso si evidenziano però degli andamenti differenti per le principali economie globali. Da un lato, infatti, le previsioni per gli Stati Uniti indicano una crescita, al 2023, del 2,5%, seguita da una crescita del 2,1% e 1,7% nei due anni successivi. La previsione per il 2024 è stata caratterizzata da una importante rivisitazione rispetto alle precedenti previsioni di ottobre, rivisitazione che dà la misura dell'andamento dell'economia americana negli ultimi mesi: tra ottobre 2023 e gennaio 2024, il Fondo Monetario Internazionale ha incrementato, infatti, le previsioni di 0,6 punti percentuali (p.p.). A conclusioni simili giunge anche l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) nelle sue previsioni di febbraio (nello specifico, la crescita negli USA è attesa al 2,5% nel 2023, al 2,1% nel 2024 e 1,7% nel 2025; meno ottimista invece la crescita per l'Eurozona, con una crescita attesa dello 0,5% nel 2023, 0,6% nel 2024 e 1,3% nel 2025).

In riferimento all'andamento del tasso di inflazione a livello globale, in generale ci si attende una riduzione rispetto ai picchi raggiunti nel 2022, nonostante i valori continueranno a rimanere maggiori della media registrata nel ventennio precedente (3,9% nel periodo 2000-2019). Nel complesso, si prevede un tasso di inflazione leggermente inferiore al 7,0% nel 2023, con una riduzione al 5,8% nel 2024 e una riduzione ulteriore di 1,2 punti percentuali nel 2025 (al 4,6%).

Se da un lato la situazione appena descritta rappresenta un elemento di rischio per l'andamento del commercio e, potenzialmente, anche per l'inflazione a causa di squilibri tra domanda e offerta di merci, dall'altro i prezzi delle principali materie prime non sembrano aver registrato delle variazioni significative al rialzo.

L'elevato livello dei prezzi e la maggiore incertezza rappresentano dei fattori di potenziale minore crescita per l'economia globale: un aumento ulteriore dei prezzi dell'energia potrebbe far salire l'inflazione, ridurre la fiducia delle imprese e dei consumatori, e portare ad un inasprimento delle condizioni finanziarie, frenando gli investimenti e l'attività economica complessiva. In merito all'importanza dell'andamento dei prezzi dell'energia, si pensi ad esempio che negli ultimi cinquanta anni le fluttuazioni del prezzo del petrolio sono state la causa principale della volatilità dell'inflazione globale, soprattutto negli ultimi due decenni.

L'aumento dell'incertezza sullo scenario geopolitico e sugli esiti dei conflitti potrebbe aggravare questi effetti.

A) S



Il Fondo Caimop: dati statistici e avvenimenti che hanno caratterizzato l'anno 2023

Adeguamento Statuto

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo nella seduta del 20 dicembre 2023 ha adeguato il proprio schema di Statuto alla Deliberazione del 19 maggio 2021, con la quale sono stati approvati gli "Schemi di Statuto dei fondi pensione negoziali, di Regolamento dei fondi pensione aperti e di Regolamento dei piani individuali pensionistici, aggiornati a seguito delle modifiche e integrazioni recate al Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 dal Decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341". In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha compiutamente esaminato le indicazioni fornite dalla Commissione di Vigilanza ed ha sottoposto preventivamente alle Parti istitutive, per quanto di competenza, le modifiche statutarie necessarie ad un maggiore allineamento allo Schema di Statuto dei fondi pensione negoziali, fermo restando gli opportuni adattamenti di questo alle caratteristiche del Fondo derivanti dalla natura di fondo preesistente e dalla forma giuridica di fondazione.

Adeguamento area riservata

Il Fondo si è attenuto alle disposizioni in materia di trasparenza delineate dalla COVIP (Deliberazione COVIP del 22 dicembre 2020), adeguando l'area riservata degli iscritti.

Rinnovo organi sociali

Il 25 giugno 2022 si sono tenute le elezioni per i rappresentanti degli iscritti. Le fonti istitutive datoriali hanno invece trasmesso al fondo i designati alle cariche di componenti del Consiglio di amministrazione e del collegio sindacale. Nella riunione del 5 luglio 2022 si è insediato il nuovo Consiglio di Amministrazione ed il Collegio dei Sindaci.

L'attuale Consiglio di Amministrazione è in carica per il triennio 2022-2024 e giungerà a scadenza alla data di approvazione del Bilancio d'esercizio 2024.

Rinnovo convenzione gestore

In data 19 dicembre 2022 il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha deliberato la proroga della convenzione in essere con la compagnia Generali Italia S.p.A. fino al 1° gennaio 2028 (Gestione separata GESAV).

Le principali condizioni sono:

- polizza assicurativa di ramo V;
- su ciascun premio versato alla compagnia assicurativa per l'investimento dei contributi versati al Fondo, è prevista l'applicazione di un costo pari allo 0,40% del premio stesso;
- relativamente ai costi nella fase di accumulo indirettamente a carico dell'aderente, il rendimento trattenuto dalla compagnia Generali è stabilito nella misura dello 0,92%. È inoltre presente la previsione di *overperformance* che prevede che, qualora il rendimento della Gestione Separata GESAV sia pari o superiore al 2,10% ed inferiore al 2,20% (intervallo di rendimento), il valore del rendimento trattenuto è incrementato di 0,02 punti percentuali assoluti. Per ogni ulteriore uguale intervallo di rendimento di un decimo di punto percentuale, tale valore si incrementa in eguale misura;
- la polizza prevede la garanzia di pagamento alla scadenza di un capitale almeno pari alla somma dei premi versati maggiorati dello 0,10% (capitale minimo garantito a scadenza).



Conflitti di interesse

Il Fondo, in ossequio alle disposizioni normative vigenti, si è dotato di uno specifico Regolamento in materia di gestione dei Conflitti di Interesse, il cui ultimo aggiornamento è stato deliberato successivamente alla chiusura dell'esercizio 2023, all'interno del quale sono definite le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse.

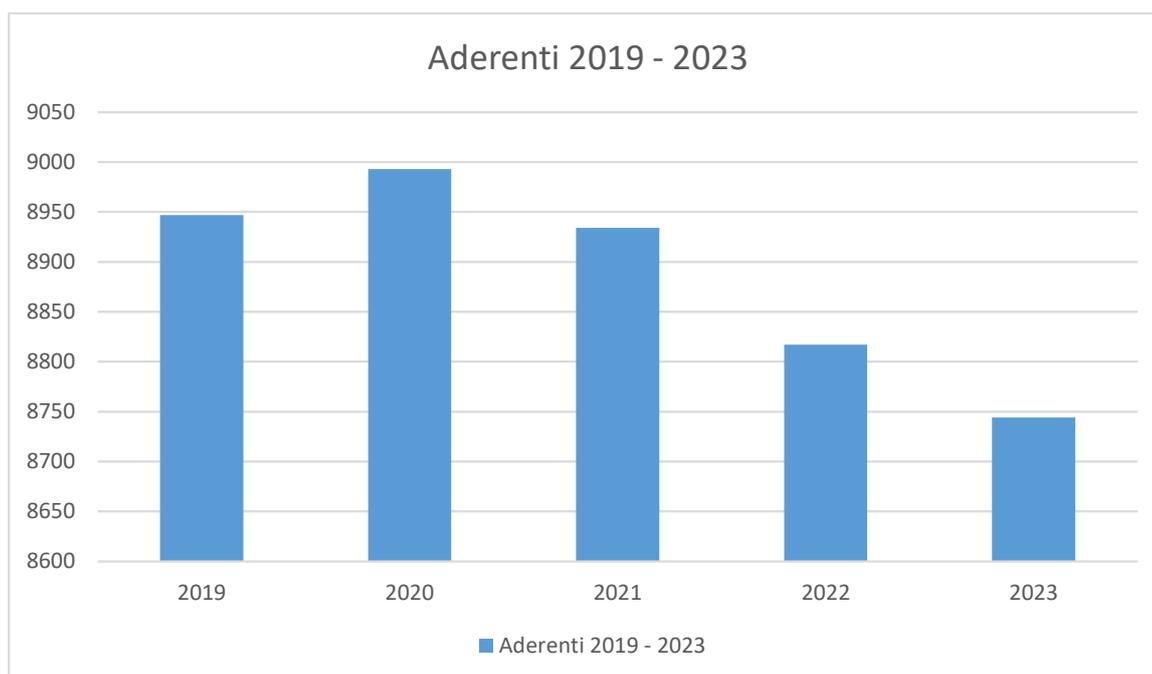
Per l'anno 2023, ai sensi del Regolamento non sono state segnalate tipologie di conflitti di interesse tali da determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse né, tantomeno, una gestione difforme dall'esclusivo interesse degli iscritti al Fondo.

Adesioni

Alla data del 31 dicembre 2023, il numero totale degli iscritti al Fondo è pari a **8.744**.

Si rileva che, anche se con numeri lievi, l'esercizio 2023 in tema di adesioni si chiude con un saldo negativo rispetto all'anno 2022 (- 0,83% di aderenti).

	2019	2020	2021	2022	2023
Enti aderenti in attività	571	572	563	556	558
Iscritti totali	8.947	8.993	8.934	8.817	8.744
Di cui iscritti versanti	5.746	5.686	5.588	5.185	5.101
Di cui iscritti non versanti	3.201	3.307	3.346	3.632	3.643



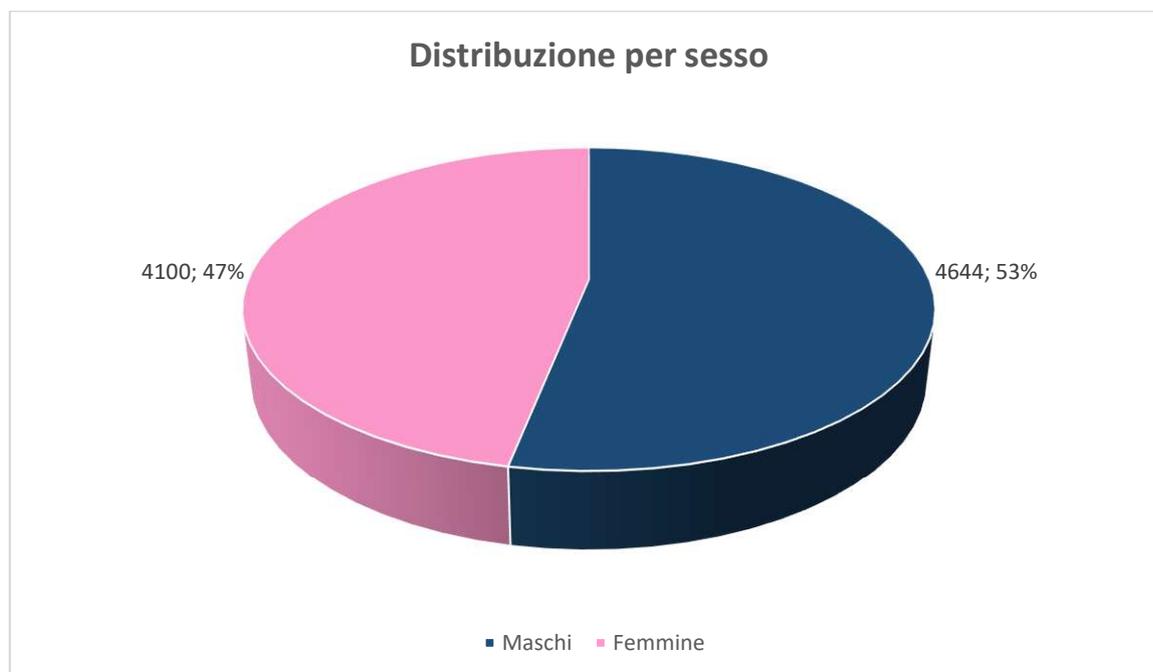
A) S



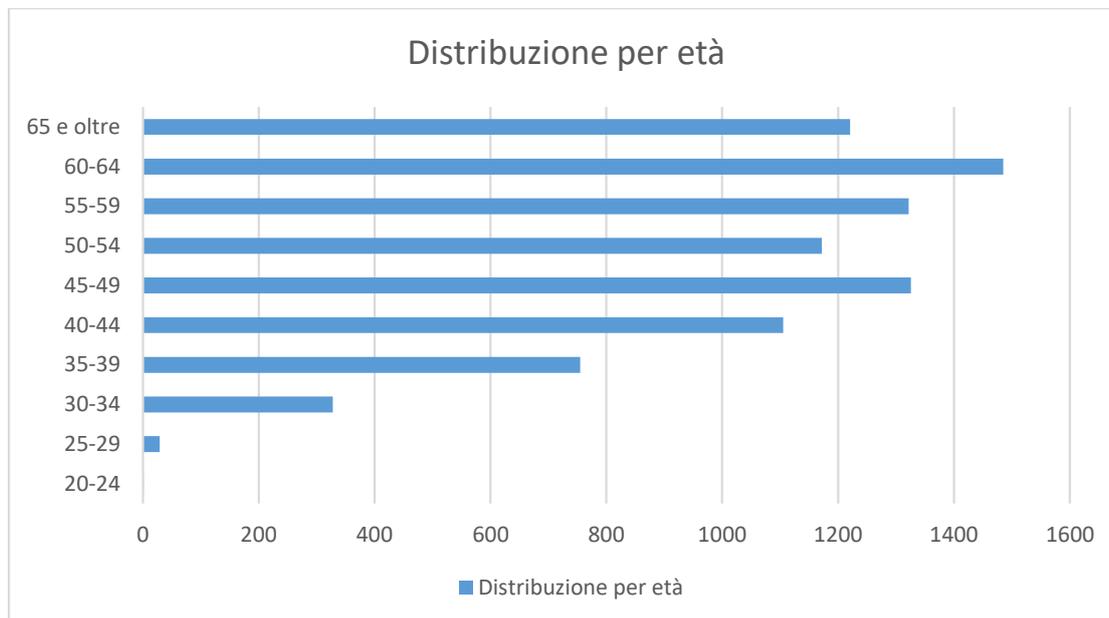
Gli aderenti risultano essere così suddivisi per sesso e aree geografiche:

Distribuzione degli aderenti per età e sesso

	2023					2022		2021	
	maschi	femmine	Totale	%		%		%	
< = 19	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
20-24	0	1	1	0,01	0	0,00	0	0,00	
25-29	12	17	29	0,33	24	0,27	27	0,30	
30-34	158	170	328	3,75	331	3,75	352	3,94	
35-39	340	415	755	8,63	780	8,85	846	9,47	
40-44	429	676	1.105	12,64	1.130	12,82	1.185	13,26	
45-49	549	777	1.326	15,16	1.411	16,00	1.396	15,63	
50-54	528	644	1.172	13,40	1.104	12,52	1.100	12,31	
55-59	735	587	1.322	15,12	1.420	16,11	1.528	17,10	
60-64	972	513	1.485	16,98	1.510	17,13	1.498	16,77	
65 e oltre	921	300	1.221	13,95	1.107	12,55	1.002	11,22	
TOTALE	4.644	4.100	8.744		8.817		8.934		



A) C



Ripartizione per regione degli iscritti al Fondo

REGIONE	MASCHI	FEMMINE	TOTALE
ABRUZZO	101	72	173
BASILICATA	18	12	30
CALABRIA	218	180	398
CAMPANIA	698	344	1.042
EMILIA ROMAGNA	173	168	341
FRIULI VENEZIA GIULIA	61	60	121
LAZIO	653	572	1.225
LIGURIA	28	35	63
LOMBARDIA	1.220	1.272	2.492
MARCHE	61	67	128
MOLISE	34	23	57
PIEMONTE	157	192	349
PUGLIA	318	216	534
SARDEGNA	66	101	167
SICILIA	404	358	762
TOSCANA	116	166	282
TRENTINO ALTO ADIGE	22	27	49
UMBRIA	19	25	44
VALLE D'AOSTA	3	2	5
VENETO	272	206	478
ESTERO	2	2	4
TOTALE	4.644	4.100	8.744

A) C



Altre informazioni:

Contribuzione al Fondo nell'anno 2023

	Importo
Contributi per le prestazioni	35.901.713,22
Contributi per le coperture accessorie	0,00
Trasferimenti da altri Fondi	152.920,57
TOTALE	36.054.633,79

I Contributi per le prestazioni suddivisi per tipologia sono così rappresentati

	Importo	%
Contributi a carico lavoratore	6.246.450,29	17,40
Contributi a carico datore di lavoro	8.674.669,40	24,16
Trattamento di fine rapporto	20.980.593,53	58,44
TOTALE	35.901.713,22	

Prestazioni erogate dal Fondo nel 2023 per tipologia

Prestazioni	2023		2022	
	Importo	%	Importo	%
Anticipazioni	6.084.426,62	13,46	5.317.964,17	11,50
Prestazioni erogate in forma di capitale	19.049.708,81	42,14	15.889.904,46	34,35
Prestazioni erogate in forma di rendita	4.730.827,25	10,47	5.033.847,47	10,88
Riscatti	12.985.718,38	28,73	16.228.032,82	35,08
R.I.T.A.	895.896,58	1,98	772.313,23	1,67
Trasferimenti ad altri fondi	1.454.067,34	3,22	3.015.396,27	6,52
Totale	45.200.644,98	100,00	46.257.458,42	100,00



Destinatari delle prestazioni (2023-2019)

	2023	2022	2021	2020	2019
°Percettori di prestazioni pensionistiche in forma di capitale	92	92	114	68	50
° Percettori di prestazioni pensionistiche in forma di rendita	6	6	5	2	4
°Percettori di prestazioni pensionistiche parte in forma di rendita e parte in forma di capitale	52	52	44	36	32
°Rendita integrativa temporanea anticipata (R.I.T.A.)	12	12	7	3	3
°Posizioni individuali riscattate	317	317	270	269	280
PERCETTORI DI ANTICIPAZIONE	113	113	110	119	143
TRASFERIMENTI IN ALTRI FONDI	51	51	48	24	33

A) S



La Previdenza Complementare 2023

(Fonte Covip)

Le posizioni in essere

Alla fine del 2023, le posizioni in essere presso le forme pensionistiche complementari sono 10,7 milioni, il 4 per cento in più rispetto alla fine del 2022. A tali posizioni, che includono anche quelle di coloro che aderiscono contemporaneamente a più forme, corrisponde un totale degli iscritti di 9,610 milioni (+4 per cento).

I fondi negoziali registrano 211.000 posizioni in più rispetto alla fine dell'anno precedente (+5,5 per cento), per un totale che supera i 4 milioni. Gli incrementi maggiori continuano a rilevarsi nel fondo rivolto al settore edile (+87.700 posizioni), destinatario dell'adesione contrattuale di lavoratori attraverso il versamento di un contributo, ancorché di importo modesto, a carico del solo datore di lavoro, e nel fondo del pubblico impiego (+37.600 posizioni), per il quale è attiva l'adesione anche tramite silenzio-assenso per i lavoratori di nuova assunzione; segue il fondo destinato al settore del commercio, turismo e servizi (+15.700 posizioni). Nelle forme pensionistiche di mercato, si contano 109.000 posizioni in più nei fondi aperti (+5,9 per cento) e 83.000 in più nei PIP (+2,2 per cento); alla fine dell'anno, il totale delle posizioni in essere in tali forme è pari, rispettivamente, a 1,950 milioni e 3,781 milioni.

Le risorse in gestione e i contributi

Le risorse destinate alle prestazioni totalizzano 222,6 miliardi di euro, in crescita dell'8,2 per cento rispetto ai 205,6 miliardi di fine 2022. Circa i tre quinti dell'incremento è dipeso dal miglioramento dei corsi dei titoli in portafoglio; il resto è dovuto ai flussi contributivi al netto delle uscite. L'attivo netto è di 67,9 miliardi di euro nei fondi negoziali, aumentato dell'11,1 per cento rispetto alla fine dell'anno precedente; esso si attesta a 32,6 miliardi nei fondi aperti e a 49,9 miliardi nei PIP, rispettivamente, il 16,3 e il 9,8 per cento in più nel confronto con la fine del 2022.

Nel corso del 2023 l'ammontare dei contributi incassati da fondi negoziali, fondi aperti e PIP è pari a 14,7 miliardi di euro, in crescita del 5,7 per cento sul 2022. L'incremento risulta del 7,7 per cento nei fondi negoziali e del 7,4 nei fondi aperti, mentre è minore nei PIP (2,3 per cento).

I rendimenti

Nel 2023 tutte le tipologie di forme pensionistiche e di comparti registrano in media risultati positivi, con valori più elevati per le gestioni con una maggiore esposizione azionaria.

Per i comparti azionari si riscontrano rendimenti in media pari al 10 per cento nei fondi negoziali, all'11,3 nei fondi aperti e all'11,4 nei PIP. Nelle linee bilanciate i risultati sono in media pari al 6,9 per cento nei fondi negoziali, all'8,3 nei fondi aperti e al 7,1 nei PIP; più contenuti sono i rendimenti dei comparti obbligazionari e garantiti.

Valutando i rendimenti su orizzonti temporali più coerenti con le finalità del risparmio previdenziale, negli ultimi dieci anni (da inizio 2014 a fine 2023) i rendimenti medi annui composti delle linee a maggiore contenuto azionario si collocano intorno al 4-4,5 per cento per tutte le tipologie di forme pensionistiche; per le linee bilanciate, i rendimenti medi sono compresi tra il 2 e il 3 per cento. Le linee garantite e quelle obbligazionarie mostrano invece rendimenti medi vicini allo zero o di poco superiori; le gestioni separate di ramo I dei PIP, che contabilizzano le attività al costo storico e non al valore di mercato, ottengono un rendimento dell'1,8 per cento. Nello stesso periodo, la rivalutazione del TFR è risultata pari al 2,4 per cento.

Osservando la distribuzione dei risultati dei singoli comparti tra le diverse tipologie di forma pensionistica e le diverse linee di investimento, tutti i comparti azionari e anche una buona parte dei bilanciati mostrano rendimenti più elevati rispetto agli altri e al TFR. Per ciascuna tipologia di linea di

A)



investimento, i fondi negoziali mostrano nel complesso una dispersione dei rendimenti dei singoli comparti inferiore a quella che registrano fondi aperti e PIP.

Tav. 1

La previdenza complementare in Italia. Numero di posizioni in essere.

(dati provvisori di fine periodo)

	Dic 2023	Set 2023	Giu 2023	Mar 2023	Dic 2022	var.% Dic23/ Dic22
Fondi pensione negoziali	4.017.235	3.993.824	3.927.538	3.873.199	3.806.064	5,5
di cui: lavoratori dipendenti	3.759.463	3.736.175	3.669.919	3.615.602	3.548.534	5,9
Fondi pensione aperti	1.950.378	1.912.373	1.894.527	1.870.748	1.841.702	5,9
di cui: lavoratori dipendenti	1.106.852	1.083.228	1.069.532	1.053.146	1.032.978	7,2
PIP "nuovi"	3.781.172	3.738.092	3.727.948	3.716.093	3.698.145	2,2
di cui: lavoratori dipendenti	2.417.753	2.389.128	2.379.239	2.366.182	2.350.710	2,9
Fondi pensione preesistenti	684.000	684.827	684.085	680.969	676.092	1,2
di cui: lavoratori dipendenti	510.000	510.568	510.420	509.431	508.821	0,2
PIP "vecchi"	308.000	308.000	308.000	308.000	308.344	
di cui: lavoratori dipendenti	108.000	108.000	108.000	108.000	108.750	
Totale numero posizioni in essere	10.700.523	10.596.854	10.501.836	10.408.747	10.290.085	4,0
di cui: lavoratori dipendenti	7.879.758	7.804.789	7.714.799	7.630.050	7.527.483	4,7

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari.

Per i fondi pensione preesistenti, i dati di dicembre 2023 non sono ancora disponibili e sono tenuti stabili rispetto a quelli di settembre 2023. Per i PIP "vecchi", i dati del 2023 sono tenuti stabili rispetto a quelli della fine del 2022.

Sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "vecchi" e "nuovi".

Tav. 2

La previdenza complementare in Italia. Risorse destinate alle prestazioni.

(dati provvisori di fine periodo; importi in milioni di euro)

	Dic 2023	Set 2023	Giu 2023	Mar 2023	Dic 2022	var.% Dic23/ Dic22
Fondi pensione negoziali	67.883	64.511	64.425	63.339	61.101	11,1
Fondi pensione aperti	32.619	30.257	30.292	29.448	28.047	16,3
PIP "nuovi"	49.954	47.964	47.345	46.456	45.492	9,8
Fondi pensione preesistenti	65.500	65.438	65.892	65.453	64.338	1,8
PIP "vecchi"	6.600	6.600	6.600	6.600	6.617	
Totale risorse destinate alle prestazioni	222.555	214.770	214.555	211.297	205.596	8,2

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione oppure le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale (ramo I) e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

Per i fondi pensione preesistenti, i dati di dicembre 2023 non sono ancora disponibili e sono tenuti stabili rispetto a quelli di settembre 2023. Per i PIP "vecchi", i dati del 2023 sono tenuti stabili rispetto a quelli della fine del 2022.

A)



Tav. 3

Forme pensionistiche complementari. Contributi.

(dati provvisori; flussi periodali in milioni di euro)

	Anno 2023	<i>di cui: I trimestre</i>	<i>di cui: II trimestre</i>	<i>di cui: III trimestre</i>	<i>di cui: IV trimestre</i>	Anno 2022	var. % 2023/ 2022
Fondi pensione negoziali	6.520	1.815	1.477	1.663	1.564	6.051	7,7
Fondi pensione aperti	3.057	718	583	602	1.154	2.846	7,4
PIP "nuovi"	5.100	1.088	891	937	2.185	4.985	2,3
Totale	14.677	3.621	2.951	3.202	4.903	13.882	5,7

Tav. 4

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti netti medi annui.

(dati provvisori; valori percentuali)

	31.12.2022	31.12.2020	31.12.2018	31.12.2013
	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni
Fondi pensione negoziali				
Garantiti	4,2	-0,6	0,2	0,8
Obbligazionari puri	2,8	-0,3	0,1	0,2
Obbligazionari misti	7,2	0,4	2,4	2,6
Bilanciati	6,9	0,3	2,5	2,7
Azionari	10,0	2,1	4,7	4,2
<i>Rendimento generale</i>	<i>6,7</i>	<i>0,3</i>	<i>2,2</i>	<i>2,4</i>
Fondi pensione aperti				
Garantiti	4,6	-1,0	0,2	0,5
Obbligazionari puri	4,4	-2,9	-0,6	0,5
Obbligazionari misti	4,4	-0,9	0,5	1,2
Bilanciati	8,3	0,8	3,0	2,9
Azionari	11,3	3,8	5,9	4,5
<i>Rendimento generale</i>	<i>7,9</i>	<i>0,8</i>	<i>2,7</i>	<i>2,5</i>
PIP "nuovi"				
Gestioni separate	1,3	1,2	1,3	1,8
<i>Unit Linked</i>				
Obbligazionari	2,9	-1,1	-0,1	0,2
Bilanciati	7,1	0,3	2,2	1,9
Azionari	11,4	4,8	6,1	4,2
<i>Rendimento generale</i>	<i>8,3</i>	<i>2,1</i>	<i>3,6</i>	<i>2,7</i>
<i>Per memoria:</i>				
Rivalutazione del TFR	1,6	4,5	3,2	2,4
Tasso di inflazione	0,6	5,1	3,1	1,7

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia. Il tasso di inflazione corrisponde alla variazione annua dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI) calcolata rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

Per periodi pluriennali, i valori corrispondono alle medie annue composte.



Breve cenno sulla Gestione separata GESAV

Il Fondo è dotato di un comparto di investimento (Linea Assicurativa Garantita) avente le caratteristiche di garanzia ai sensi dell'art. 8, comma 9 del D.lgs. n. 252 del 2005, gestito mediante una polizza di ramo V stipulata con Generali Italia S.p.A..

La citata convenzione di ramo V prevede l'investimento del patrimonio del Fondo, nonché il versamento e successivo investimento dei contributi versati dagli aderenti, nella gestione separata GESAV (polizza collettiva n. 94950).

Di seguito si riporta la politica di gestione e di investimento della richiamata gestione separata, fornita dalla suddetta Compagnia assicurativa.

Per quanto riguarda il *comparto governativo*, il portafoglio in oggetto è stato venditore netto di titoli. Considerando i soli acquisti il portafoglio è stato compratore in via residuale di Spagna con duration in area 5 anni. Per quanto riguarda la maggior parte dell'investito nel comparto governativo in concomitanza con tassi a breve termine interessanti, si è scelto di ottimizzare la liquidità dell'investito acquistando titoli zero coupon italiani e spagnoli. Passando alle vendite, queste si sono concentrate su titoli italiani e spagnoli. Dato il contesto geopolitico, si è anche scelto di ridurre il rischio in maniera opportunistica su Paesi dell'est Europa. Si segnala il focus crescente sull'ottimizzazione del profilo di cash flow del portafoglio finalizzato a ottenere una copertura più puntuale delle passività di riferimento.

Per quanto concerne il *comparto corporate*, il portafoglio è stato compratore netto di titoli. Gli acquisti si sono focalizzati nel settore finanziario, delle utilities e dei consumi discrezionali. Dal punto di vista del merito creditizio il focus degli investimenti è stato nel bucket BBB, parte dell'esposizione è stata allocata a strumenti subordinati con prevalenza di corporate hybrids e in minor parte in strumenti finanziari subordinati, con l'obiettivo di aumentare la redditività di portafoglio. I titoli classificati come "Green Bonds" rappresentano il 23% degli acquisti corporate.

Complessivamente gli acquisti sono stati fatti a rendimenti di poco superiori al 4,5% con una duration in area 5,2 anni. Le vendite sono state effettuate per finalità di ottimizzazione del ALM e contestuale riallocazione verso titoli a maggiore rendimento o per gestione della liquidità.

Per quanto riguarda la *componente equity*, nel corso del periodo, a seguito dell'operatività effettuata, l'investimento netto nel comparto azionario è complessivamente diminuito (- 246M). Dal punto di vista settoriale, gli incrementi maggiori sono stati effettuati nel comparto delle Telecomunicazioni. I maggiori decrementi sono stati effettuati nel comparto degli Industriali, dell'Energia e delle Banche. Alla fine del 2023, i settori maggiormente rappresentati erano le Banche, le Materie Prime e le Utilities; viceversa, i meno rappresentati erano la Tecnologia, il Real Estate ed il Media.



Composizione portafoglio GESAV
Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Azionario 14,21%		Obbligazionario 85,79%	
di cui OICR 65,14%	di cui OICR 12,99%	di cui Titoli di stato 45,42%	di cui Corporate 41,59%
		di cui Emittenti Governativi 41,21%	di cui Sovranazionali 0,47%

Investimenti per area geografica

	Area Geografica	%
Azioni	Italia	50,86%
	Altri Paesi dell'Area Euro	48,13%
	Altri Paesi Unione Europea	0,25%
	Stati Uniti	0,45%
	Giappone	0,00%
	Altri Paesi aderenti OCSE	0,30%
	Altri Paesi non aderenti OCSE	0,00%
Totale Azioni		100,00%
Obbligazioni	Italia	43,97%
	Altri Paesi dell'Area Euro	40,20%
	Altri Paesi Unione Europea	2,88%
	Stati Uniti	5,88%
	Giappone	0,55%
	Altri Paesi aderenti OCSE	3,90%
	Altri Paesi non aderenti OCSE	2,63%
Totale Obbligazioni		100,00%

GESAV	
Liquidità (in % del patrimonio)	0,18%
Duration media	6,90
Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	3,56%
Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	0,16852

Rendimento anno 2023

- Il **rendimento lordo** realizzato dalla Gestione separata GESAV nell'anno 2023 è pari al **2,94%**.
- Il **rendimento al netto del trattenuto** da parte della Compagnia Generali Italia S.p.A. (ma al lordo dell'imposta sostitutiva) è pari all' **1,84%**.
Si specifica che il trattenuto complessivo della citata Compagnia nell'anno 2023 è stato dell' 1,10%, così costituito: 0,92% rendimento trattenuto + 0,18% commissioni *overperformance*).
- Il **rendimento netto** riconosciuto agli iscritti è pari al **1,56%**, così calcolato:
 - imposta sostitutiva 15,16% (titoli di stato 48,19%).

A)



Rendimenti lordi realizzati dalla gestione separata GESAV negli ultimi dieci anni e utilizzati per le rivalutazioni annuali dei contratti al 1° gennaio di ciascun anno successivo a quello indicato:

Anno	Rendimento lordo
2023	2,94%
2022	2,70%
2021	2,82%
2020	2,95%
2019	3,23%
2018	3,37%
2017	3,57%
2016	3,63%
2015	3,76%
2014	3,88%

A) C