
FONDO PENSIONI BANCA DELLE MARCHE

BILANCIO 2017

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
SULLA GESTIONE**

Via Alessandro Ghislieri, 6 – 60035 JESI (AN)

Delegate/Delegati,

la presente relazione, redatta ed approvata dal Consiglio di Amministrazione, integra il progetto di Bilancio al 31 dicembre 2017 del Fondo Pensioni Banca delle Marche.

1. SCENARIO MACROECONOMICO

Nel corso del 2017 lo scenario mondiale ha visto il consolidamento della ripresa globale, sostenuta dal favorevole trend degli investimenti. Il quadro generale di riferimento rimane tuttavia condizionato da variabili di natura geopolitica:

- i ripetuti attacchi terroristici su larga scala;
- il piano di armamento nucleare e i reiterati test missilistici da parte della Corea del Nord in un clima di crescenti contrasti internazionali, nonostante i recenti segnali distensivi tra le due Coree;
- l'acuirsi delle tensioni tra Russia e Stati Uniti in relazione anche alle interferenze nelle presidenziali USA;
- la crisi diplomatica tra i Paesi del Golfo in particolare tra Iran e Arabia Saudita;
- l'interruzione dei negoziati per l'ingresso nell'Unione Europea della Turchia, dopo l'esito del referendum di aprile sul presidenzialismo;
- la difficile situazione economica e sociale venezuelana;
- le tensioni israelo-palestinesi legate alla decisione americana di spostare l'ambasciata americana da Tel Aviv a Gerusalemme in seguito al riconoscimento di quest'ultima come capitale di Israele.

Ulteriori fattori di rischio per la crescita discendono dall'incertezza sull'evoluzione futura delle politiche commerciali degli Stati Uniti – sempre più orientata in termini protezionistici – e sulla portata espansiva della riforma fiscale americana approvata in dicembre, oltre ai dubbi sugli esiti delle trattative inerenti alla Brexit.

In Europa, benché la sconfitta dei partiti populistici nelle elezioni olandesi e francesi abbia contribuito a ridimensionare il rischio di disgregazione dell'Unione, arginando l'avanzamento delle posizioni euroscettiche, permangono rischi politici interni legati alla ricomposizione del quadro politico catalano, dopo il referendum indipendentista di ottobre, e alla difficoltà di formare un nuovo governo in Germania dopo le elezioni in autunno; sussistono altresì rilevanti punti di attrito tra i Paesi nella gestione dei flussi migratori.

Con riferimento all'Italia, in giugno il salvataggio di alcuni importanti istituti di credito in crisi ha contribuito a ridurre il rischio percepito dagli investitori relativamente al sistema bancario italiano. Dopo l'approvazione della nuova legge elettorale in novembre, la fine della legislatura e la convocazione delle elezioni per il 4 marzo 2018 hanno fatto riemergere il rischio di una discontinuità di governo che potrebbe portare ad un rallentamento delle riforme strutturali e della crescita.

Nel corso dell'anno il differenziale tra il BTP decennale e l'omologo Bund tedesco ha accentuato la propria volatilità, in particolare in corrispondenza degli appuntamenti elettorali in Europa e delle tensioni

legate al contesto politico italiano. La ritrovata fiducia nella solidità europea, il rafforzamento della crescita economica dell'Area Euro e il prolungamento del piano di Quantitative Easing (QE) in ottobre, hanno contribuito a riportare lo spread sui livelli di fine 2016.

Alla luce del progressivo rafforzamento della ripresa, le principali Banche centrali hanno continuato a condurre politiche monetarie accomodanti, accompagnate però da molteplici segnali di depotenziamento degli stimoli.

Sul mercato dei cambi il 2017 è stato caratterizzato dall'indebolimento del dollaro nei confronti delle principali valute internazionali, essenzialmente per l'emergere di dubbi dapprima riguardo all'entità e alle tempistiche delle misure a sostegno della congiuntura statunitense e successivamente sull'efficacia di tali stimoli.

Per contro, la distensione del clima politico europeo dopo le elezioni francesi, il rafforzamento della crescita economica dell'Area e il protrarsi del supporto espansivo della BCE hanno favorito un generalizzato apprezzamento dell'Euro. La Sterlina – già indebolita per i rischi connessi alla Brexit – si è ulteriormente svalutata dopo l'esito delle elezioni britanniche di giugno.

Per quanto in lento recupero, l'inflazione continua ad essere caratterizzata da livelli contenuti in tutti i principali Paesi industrializzati, ad eccezione del Regno Unito; per contro, nelle Aree emergenti – Cina esclusa – i prezzi continuano a mostrare variazioni più accentuate, benché stiano rapidamente tornando su valori prossimi a quelli auspicati dalle rispettive Banche Centrali.

La dinamica inflazionistica incorpora il recupero a partire da giugno delle quotazioni petrolifere, a fronte di una sostanziale stabilità delle materie prime non energetiche.

Le quotazioni del Brent hanno ripreso a salire sulla scia del calo delle scorte mondiali e dell'interruzione della produzione in alcuni Paesi esportatori. Nell'ultimo trimestre l'aumento della domanda petrolifera, il proseguimento dei tagli dell'offerta da parte dei Paesi OPEC e della Russia e le tensioni geopolitiche in Iran e Venezuela, hanno dato ulteriore slancio al prezzo del petrolio.

Gli Stati Uniti hanno progressivamente rafforzato il trend di crescita guidato dai consumi e dagli investimenti. Il mercato del lavoro continua a fornire segnali incoraggianti, mentre resta ancora sotto osservazione la dinamica inflazionistica che nel corso dell'anno ha registrato un rallentamento.

L'economia Cinese, impegnata nella difficile transizione da un modello di sviluppo incentrato sugli investimenti ad uno basato sui consumi, nel 2017 ha mostrato segnali di recupero con il Pil in aumento del 6,9% su base annua a fronte del +6,7% registrato nel 2016.

In Giappone la dinamica dell'attività economica appare in moderata espansione, con il Pil in aumento dello 0,6% congiunturale nel terzo trimestre, sintesi di un contributo positivo delle esportazioni nette a fronte di un calo dei consumi. Anche i primi dati riferibili al quarto trimestre sembrano confermare il trend in atto. Gli esiti delle recenti elezioni, inoltre, hanno rafforzato la posizione del premier, lasciando presagire una più intensa fase di riforme fiscali a supporto della crescita.

Nell'Area Euro si è rafforzata la ripresa con una progressiva riduzione delle discrepanze tra le singole realtà nazionali.

Anche l'economia italiana ha recuperato vigore, benché lo sviluppo continui a mantenersi inferiore rispetto a quelli di altri Paesi dell'Area.

L'indice della produzione industriale corretto per gli effetti del calendario, in crescita tendenziale da febbraio, ha registrato una variazione del 2,2% in novembre, sintetizzando andamenti contrapposti tra i diversi settori. Gli incrementi più significativi hanno interessato i comparti della "produzione di prodotti farmaceutici", delle "altre industrie manifatturiere" e della "fabbricazione di mezzi di trasporto", mentre le principali flessioni hanno riguardato i settori della "attività estrattiva" e della "fabbricazione di computer e prodotti di elettronica".

Nonostante il venir meno degli incentivi alle nuove assunzioni e l'aumento della partecipazione al mercato del lavoro, il tasso di disoccupazione è sceso in corso d'anno portandosi all'11% in novembre (11,8% a dicembre 2016). Il tasso relativo alla fascia di età 15-24 anni è invece risultato pari al 32,7% (38,9% a fine 2016).

Il dato generale continua peraltro ad essere mitigato dalla presenza degli ammortizzatori sociali che nei dodici mesi hanno evidenziato una riduzione della Cassa Integrazione Guadagni.

L'inflazione, misurata dall'Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo, dopo il picco di aprile (2%) è scesa all'1% in dicembre, riportandosi ai livelli minimi di inizio anno (0,5% a fine 2016).

Come conseguenza la variazione media annua dei prezzi al consumo si è attestata all'1,3% (-0,1% nel 2016).

Tutte le principali piazze finanziarie hanno chiuso il 2017 con performance molto positive: la solida crescita mondiale e le politiche monetarie delle Banche Centrali hanno contribuito a ridurre i rischi per la stabilità finanziaria, nonostante il persistere delle incertezze sulle politiche economiche americane e le tensioni geopolitiche globali.

I listini statunitensi hanno conseguito nuovi massimi storici grazie al buon andamento dell'economia e al recupero del prezzo del petrolio, ricevendo ulteriore slancio da metà novembre per l'imminente varo della riforma fiscale.

In Europa, nonostante la revisione al rialzo del Pil e il ridimensionamento del rischio di disgregazione dell'Unione, la ripresa delle quotazioni è stata penalizzata nell'ultimo trimestre dalle incertezze sul sistema bancario. In giugno la definizione degli interventi per gli intermediari italiani in situazione di crisi ha ridotto i rischi sistemici, migliorando le prospettive del settore, tuttavia negli ultimi mesi dell'anno la notizia della pubblicazione dell'addendum alle linee guida sui crediti deteriorati da parte della BCE ha condizionato un po' tutti i listini europei, ma in particolare quelli italiani. Questi ultimi hanno beneficiato solo in parte dell'approvazione della nuova legge elettorale e del miglioramento del rating sul debito da parte dell'agenzia S&P, risentendo principalmente dei cali dei titoli bancari in seguito all'annuncio dei rafforzamenti patrimoniali di alcuni istituti.

2. PROFILO DELL'ANNO 2017

L'anno si è chiuso con un attivo netto destinato alle prestazioni di € 193.576.541, contro € 188.108.465 del 2016, segnando una variazione positiva, al netto dell'imposta sostitutiva, di € 5.468.076.

Attivo netto destinato alle prestazioni	2016	2017
<i>Linea Prudente</i>	65.672.098	62.367.107
<i>Linea Rendimento</i>	75.104.095	79.057.574
<i>Linea Garanzia</i>	47.332.272	52.151.860
Totale	188.108.465	193.576.541

Il Conto Economico dell'Esercizio 2017 evidenzia che, rispetto al 2016, la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, ante imposta sostitutiva, ha registrato una variazione pari ad € -3.740.241, attribuibile per i due terzi al saldo della gestione previdenziale e per un terzo al risultato della gestione finanziaria indiretta.

Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva	2017		5.939.432
	2016		9.679.673
Variazione del 2017 sul 2016			-3.740.241
Saldo della gestione previdenziale	2017	+2.578.314	
	2016	+5.016.635	-2.438.321
Risultato della gestione finanziaria indiretta	2017	+3.712.091	
	2016	+5.038.385	-1.326.294
Oneri di gestione	2017	-154.874	
	2016	-157.798	+2.924
Saldo della gestione amministrativa	2017	-196.099	
	2016	-217.549	+21.450
Variazione del 2017 sul 2016			-3.740.241

Il prospetto che segue evidenzia le differenze registrate rispetto all'esercizio precedente nell'ambito delle varie componenti che fanno capo alla gestione previdenziale.

ENTRATE DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE		2016	2017				
		<i>Totale</i>	<i>Comparto Prudente</i>	<i>Comparto Rendimento</i>	<i>Comparto Garanzia</i>	<i>Totale</i>	<i>Variazioni rispetto al 2016</i>
Contributi	<i>Azienda</i>	4.838.888	1.583.158	2.343.885	779.594	4.706.637	-132.251
	<i>Aderente</i>	1.973.991	536.094	1.058.267	359.309	1.953.670	-20.321
	<i>TFR</i>	4.416.898	1.145.401	2.483.479	781.373	4.410.253	-6.645
Cambi comparto		10.427.075	68.995	849.171	5.015.814	5.933.980	-4.493.095
Trasferimenti in entrata		0	0	5.364	72.932	78.296	78.296
Altre entrate previdenziali		0	7	36	18	61	61

Contributi prestazioni accessorie	597.519	199.381	232.429	149.202	581.012	-16.507
Totali	22.254.371	3.533.036	6.972.631	7.158.242	17.663.909	-4.590.462
USCITE DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE						
Anticipazioni	2.616.402	632.584	1.290.906	577.939	2.501.429	-114.973
Riscatti	2.401.687	1.317.204	509.062	1.134.825	2.961.091	559.404
Trasformazioni in rendita	0	0	44.025	12.643	56.668	56.668
Cambi comparto	10.427.075	3.680.540	2.090.714	162.728	5.933.982	-4.493.093
Trasferimenti in uscita	125.744	8.018	323.107	17.964	349.089	223.345
Erogazione in forma capitale	1.068.847	1.244.060	56.491	1.401.773	2.702.324	1.633.477
Altre uscite previdenziali	462	0	0	0	0	-462
Contributi prestazioni accessorie	597.519	199.381	232.429	149.202	581.012	-16.507
Totali	17.237.736	7.081.787	4.546.734	3.457.074	15.085.595	-2.152.141
Saldo gestione previdenziale	5.016.635	-3.548.751	2.425.897	3.701.168	2.578.314	-2.438.321

Si nota una leggera contrazione delle entrate, dovuta al calo degli iscritti ancora in attività di servizio ancorché il numero complessivo degli aderenti (attivi e non attivi che non hanno ancora liquidato la posizione) sia rimasto pressoché invariato (2.769 al 31 dicembre 2017 contro i 2.799 al 31 dicembre 2016).

La riduzione è giustificata dal fatto che nel 2017 sono stati collocati nel Fondo di Solidarietà del Credito un considerevole numero di lavoratori, a fronte di sole 14 nuove adesioni. A fine 2017, gli iscritti non più in attività di servizio che hanno mantenuto in tutto o in parte la posizione presso il Fondo sono 276 contro i 164 a fine 2016.

Le anticipazioni sono state 140, per un valore medio di € 17.867 Euro, contro le 159 del 2016, dal valore medio di € 16.455, ed hanno riguardato sia "Vecchi" che "Nuovi" iscritti.

Comparto	2016	2017	Variatione 2017 sul 2016
<i>Spese mediche</i>	8.689	0	-8.689
<i>Acquisto o ristrutturazione prima casa di abitazione</i>	1.027.393	998.548	-28.845
<i>Ulteriori esigenze</i>	+1.580.320	+1.502.881	-77.439
Totali7	+2.616.402	+2.501.429	-114.973

Riscatti, trasformazioni in rendita, trasferimenti in uscita ed erogazioni in forma capitale sono aumentati di complessivi 2.472.894 € a seguito del maggior numero di richieste pervenute nel 2017 (116 contro le 61 dell'esercizio precedente), sempre per le vicende interne alle Aziende aderenti.

Per quanto concerne i contributi per le prestazioni accessorie, ossia destinati alla polizza invalidità e morte contratta dal Fondo, in tabella è stato riportato quanto effettivamente incassato nell'esercizio e dedotto ai fini del calcolo dell'imposta sostitutiva.

I premi effettivamente pagati a Generali Italia S.p.A. nel 2017 sono stati:

- € 158.637 per le prime due rate dell'annualità 2017/2018, al netto dei conguagli per le entrate e uscite e del bonus (sconto di premio calcolato in percentuale del premio pagato l'anno precedente, decurtato dei sinistri);
- € -533 a credito per conguagli entrate/uscite.

L'ultima rata dell'annualità 2016/2017, relativa al primo quadrimestre del 2017, è stata pagata il 29 dicembre 2016, ed è risultata pari a € 258.679.

I contributi versati dalle Aziende nel 2017, € 581.012, sono risultati superiori di € 164.229 rispetto ai premi di competenza del 2017, grazie allo sconto di premio applicato, c.d. *bonus*, pari a 337.495 €. Giova ricordare che il meccanismo di calcolo concordato, prevede che il *bonus* venga decurtato in misura pari all'ammontare dei sinistri liquidati nella precedente annualità (in questo caso 207.593 €), sino ad azzerarsi.

Lo sbilancio tra contributi raccolti e premi pagati ha generato in Bilancio una riserva pari ad € 2.821.329. Come previsto dagli accordi sindacali, questa potrà essere utilizzata solamente per pagare i premi assicurativi per le prestazioni accessorie nell'ipotesi in cui i contributi versati dalle Aziende risultassero inferiori a quanto dovuto alla Compagnia di Assicurazione.

A fine anno sono cinque i datori di lavoro tenuti alla contribuzione.

Il totale degli aderenti ripartiti per Comparto differisce dal numero degli iscritti in quanto è possibile investire su più linee.

<i>Datore di lavoro/Familiari</i>	<i>Iscritti</i>	<i>Aderenti per Linea</i>		
		<i>Prudente</i>	<i>Rendimento</i>	<i>Garanzia Assicurativo</i>
UBI Banca S.p.A.	2.497	1.172	1.666	936
UBI Sistemi e Servizi S.C.P.A.	178			
UBI Leasing S.p.A.	22			
Agenzia Entrate - riscossione	57			
Fondazione Cassa di Risparmio MC	1			
Familiari fiscalmente a carico	14			
Totale	2.769	3.774		

La riduzione degli iscritti è stata di 30 unità, nonostante siano state registrate 14 nuove iscrizioni:

- 12 di dipendenti UBI Banca S.p.A., ex Banca Adriatica S.p.A.;
- 2 relative a familiari fiscalmente a carico, in forza del regolamento operativo dal 1° gennaio 2016.

Passando all'esame della gestione finanziaria, questa ha segnato complessivamente per i tre comparti un risultato lordo positivo di € 3.712.091, ripartito come segue:

<i>Comparto</i>	<i>Risultato 2016</i>	<i>Risultato 2017</i>	<i>Variazione del 2017 sul 2016</i>
<i>Prudente</i>	+287.970	+354.570	+66.600
<i>Rendimento</i>	+3.489.542	+2.011.682	-1.477.860
<i>Garanzia</i>	+1.260.873	+1.345.839	+84.966
<i>Totali</i>	+5.038.385	+3.712.091	-1.326.294

Di seguito si riepilogano gli eventi più significativi che hanno caratterizzato l'Esercizio 2017.

a) Destinatari

Le vicende che hanno riguardato nel corso dell'anno la Nuova Banca delle Marche S.p.A., dal 6 settembre Banca Adriatica S.p.a., non hanno modificato il perimetro a cui il Fondo si rivolge, anche se hanno innovato in maniera significativa l'elenco dei datori di lavoro tenuti alla contribuzione.

Oltre all'incorporazione di Banca Adriatica in UBI Banca S.p.A., va ricordato il conferimento del ramo di azienda da Nuova Banca delle Marche S.p.A. a UBI Leasing S.p.A. e di quello da UBI Banca S.p.A. a UBI Sistemi e Servizi S.C.p.A., che ha determinato il passaggio di parte degli iscritti a queste due Società, le quali, con lettere datate, rispettivamente, 26 settembre 2017 e 13 novembre 2017, si sono impegnate a garantire le previsioni di carattere normativo, economico e contrattuale in essere presso Banca Adriatica S.p.A., impegno in linea con quanto contenuto anche nell'accordo quadro sottoscritto in UBI Banca S.p.A. il 26 ottobre 2017.

Sono risultate pertanto confermate le condizioni previste al comma 3 dell'Articolo 5 dello Statuto in tema di conservazione dell'iscrizione al Fondo.

b) Comparto Garanzia

Dal 1° giugno 2017, a seguito della razionalizzazione della gestione operata nell'ambito dell'autonomia organizzativa di Allianz S.p.A., la gestione separata Vitariv è stata scissa in Vitariv e Vitariv Group, quest'ultima dedicata ai contratti in forma collettiva.

La ripartizione del patrimonio tra le due gestioni è stata fatta in proporzione, al fine di non creare ripercussioni negative sui rendimenti.

Le posizioni individuali facenti capo alla Linea Garanzia risultano ora investite nella nuova gestione separata.

c) Gestione finanziaria

Con effetto dal 1° giugno 2017:

- è stato modificato, su richiesta della Funzione di Controllo Interno e Finanziario, per mere ragioni tecniche, il benchmark della Linea Prudente:

Denominazione	Ticker Bloomberg	Peso
The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index	EG01	50%
Italy Government Bonds Capitalization Bot Gross*	MTSIBOT5	50%

*precedente: MTSBOT

L'indice MTSIBOT5 differisce dal precedente solo perchè viene valorizzato alle 17.30 di ogni giorno, mentre MTSIBOTR viene valorizzato in tempo reale; questa differenza non è rilevante ai fini del calcolo del rendimento del benchmark, che in ogni caso prende in considerazione i dati a fine giornata;

- sono state apportate le seguenti variazioni alle convenzioni di gestione:

<u>LINEA RENDIMENTO</u>
o aumento dal 20% al 30% del patrimonio il limite dei titoli di capitale detenibile in divise extra Euro senza copertura del rischio di cambio;
o previsione dell'utilizzo della liquidità in chiave tattica anche ai fini di mitigare il rischio in situazioni di particolare tensione dei mercati;
o inserimento del divieto di investire in Fondi di Investimento Alternativo (FIA) ed in strumenti finanziari connessi a merci.
<u>LINEA PRUDENTE</u>
o previsione dell'utilizzo della liquidità in chiave tattica anche ai fini di mitigare il rischio in situazioni di particolare tensione dei mercati;
o inserimento del divieto di investire in Fondi di Investimento Alternativo (FIA) ed in strumenti finanziari connessi a merci.

Relativamente alla scadenza delle convenzioni, prevista per il 31 dicembre, la volontà di Consiglio di:

- prorogarle di un ulteriore anno al fine di uniformarne il termine a quello del Comparto Assicurativo;
- evitare l'assunzione di impegni a lunga scadenza, come quelli che sarebbero derivati da una gara pubblica, prima di aver più chiare le prospettive per il Fondo a seguito dell'incorporazione di Banca Adriatica S.p.A. in UBI Banca S.p.A.;

si è scontrata con l'indisponibilità di Generali Investments Europe SGR S.p.A. al prolungamento alle condizioni attuali.

Da ciò la decisione, assunta nel corso della riunione di Consiglio del 26 settembre 2017, di prorogare le sole convenzioni in essere con Duemme SGR S.p.A., alla quale conferire la gestione della totalità del patrimonio di entrambe le linee, con l'impegno ai valutare, nel corso del 2018, se procedere all'individuazione dei gestori, al fine di ritornare ad una struttura competitiva dei mandati di gestione.

Dal 1° dicembre 2017 Duemme SGR S.p.A., al termine dell'integrazione della Capogruppo Banca Esperia

S.p.A. in Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., ha approvato il cambio di denominazione in Mediobanca SGR S.p.A. e modificato l'indirizzo della propria sede legale in Piazzetta M. Bossi n. 1 – Milano.

d) Banca depositaria

A seguito del recesso di State Street Bank International GmbH, a novembre del 2016 si sono tenute le audizioni delle società che hanno partecipato alla selezione indetta con bando del 25 luglio 2016, selezione che ha visto l'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A. aggiudicarsi la gara. Il subentro di Istituto Centrale a State Street ha avuto luogo con decorrenza 1° febbraio 2017.

Dal 10 novembre 2017 l'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane ha modificato la propria ragione sociale in NEXI S.p.A..

e) Adozione del regolamento per la "Rendita Integrativa Temporanea - RITA" alla luce della Circolare COVIP n. 1174 del 22 marzo 2017

Con delibera del 26 settembre 2017, il Consiglio ha approvato il Regolamento per la "Rendita Integrativa Temporanea – RITA" di cui al Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2017 e bilancio pluriennale per il triennio 2017-2019, commentata anche dalla COVIP con propria circolare.

Si tratta della possibilità di erogazione anticipata delle prestazioni fino al conseguimento dei requisiti pensionistici del regime obbligatorio. La possibilità di richiedere la RITA è riservata ai soggetti, cessati dal lavoro, in possesso dei requisiti per l'accesso all'APE (anticipo finanziario a garanzia pensionistica) certificati dall'INPS. La prestazione consiste nell'erogazione frazionata, in forma di rendita temporanea fino alla maturazione dei requisiti pensionistici, del montante accumulato richiesto.

La normativa è stata completamente rivista dalla Legge di Bilancio 2018, rendendo il regolamento adottato non più applicabile.

f) Controllo Interno e Finanziario

Queste funzioni sono affidate alla Società Bruni, Marino & C. S.r.l..

Il contratto scadrà il 31 dicembre 2018 a seguito della ulteriore proroga di un anno decisa nel mese di novembre 2017.

Nell'ambito delle funzioni legate al controllo finanziario, il consulente ha supportato il Consiglio di Amministrazione attraverso un monitoraggio costante degli investimenti, con rapporti settimanali e mensili, nonché con verifiche legate anche alle richieste avanzate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

Nell'ambito delle attività legate al controllo interno, ha proseguito le attività delegategli. La relazione del primo semestre ha evidenziato l'inesistenza di rilievi di carattere sostanziale se non limitatamente all'invio della comunicazione annuale agli iscritti, fatta in ritardo rispetto al termine del 31 maggio.

Alla data di approvazione del presente documento non risulta ancora pervenuta la relazione relativa al secondo semestre. Tuttavia, in occasione della riunione del 21 febbraio 2018, il Dott. Fabrizio Marino, relazionando al Consiglio, ha confermato che la situazione del Fondo è ordinata e che l'attività viene svolta correttamente anche se, controlli di primo livello effettuati direttamente dal Fondo, hanno fatto emergere alcuni elementi di anomalia da valutare e monitorare, in merito alla attività di service svolta dalla Previnet S.p.A..

g) Reclami

La COVIP, con proprio atto del 4 novembre 2010, ha inteso disciplinare la procedura per la gestione dei reclami da parte dei fondi pensione. Il provvedimento in esame, entrato in vigore il 1° aprile 2011, ha definito come reclamo una comunicazione scritta con la quale sono rappresentate presunte irregolarità, criticità o anomalie circa il funzionamento di una forma pensionistica complementare, escludendo dal novero degli stessi le comunicazioni non scritte o aventi un oggetto diverso (p.e. mere richieste di informazioni). Tutti i reclami pervenuti debbono essere annotati dai fondi in un apposito registro elettronico e la loro trattazione deve essere attribuita a strutture idonee a garantirne lo svolgimento nel rispetto dei principi di tempestività, trasparenza, correttezza e buona fede.

I fondi, inoltre, debbono riscontrare direttamente ai soggetti reclamanti, con la tempestività necessaria, tenendo conto dei contenuti dei reclami medesimi, e comunque, entro 45 giorni dal loro ricevimento.

Nel corso del 2017 non sono pervenuti reclami e non risultano reclami inesitati.

h) Eventi inerenti la forma pensionistica complementare

Nel corso del 2017 sono giunti a scadenza i mandati dei componenti di tutti gli Organi Sociali.

Dal 17 al 24 marzo 2017 si sono tenute le elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati; i nuovi Delegati si sono riuniti per la prima volta nel pomeriggio del 28 aprile 2017 ed hanno proceduto alla elezione di metà dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale; la Nuova Banca delle Marche S.p.A. aveva già provveduto alla nomina dei propri rappresentanti.

A seguire, si è riunito anche il nuovo Consiglio che ha deliberato la nomina del Presidente, del Vice Presidente, del Segretario e del Responsabile del Fondo.

Con lettera datata 24 ottobre 2017, UBI Banca S.p.A. ha comunicato di aver nominato il Dott. Angelo Ponzoni membro del Consiglio in sostituzione del Dott. Alessandro Duca, dimissionario dal 15 settembre 2017.

i) Modifiche statutarie

In data 28 aprile 2017, l'Assemblea dei Delegati, riunitasi in sessione straordinaria, ha deliberato, su proposta del Consiglio di Amministrazione, la modifica agli articoli: 1, 5, 6, 7, 9, 10, 13, 13 bis, 14, 16, 18, 20, 22, 24, 25, 33 dello Statuto.

Le modifiche più significative hanno riguardato gli articoli 6 – **Scelte di investimento** – e 7 – **Spese**.

In particolare:

- nel primo articolo sono state cancellate le tempistiche per l'effettuazione dei cambi comparto, delegando al Consiglio ogni decisione in merito a modalità e tempi;
- all'articolo 7 è stato previsto che anche le spese amministrative gravino, in prima battuta, sui comparti che le hanno generate.

L'occasione è stata colta anche per aggiornare il documento al fine di adeguarlo alle variazioni intervenute in capo ai lavoratori ed alle Aziende aderenti, a nuovi provvedimenti di legge e/o emanati dalla COVIP, alla attuale struttura dei comparti che, rispetto al 2013, non sono più solamente finanziari.

j) Regolamento per la gestione dei conflitti di interesse e conflitti rilevati nell'esercizio

Con delibera del 23 maggio 2016, è stato approvato il "Regolamento per la gestione dei conflitti di interesse", in attuazione delle previsioni di cui all'Articolo 7 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 2 settembre 2014, n. 166, in base al quale i Consigli di Amministrazione dei fondi pensione devono adottare ogni misura ragionevole per identificare e gestire i conflitti di interesse, in modo da evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi degli aderenti o dei beneficiari. Sono considerati sia i conflitti relativi a soggetti appartenenti al fondo, sia quelli relativi a soggetti esterni al medesimo, in relazione allo svolgimento di incarichi da parte di detti soggetti per conto del fondo.

Le operazioni in conflitto di interesse segnalate ai sensi del regolamento hanno riguardato il solo gestore Mediobanca SGR S.p.A. (ex Duemme SGR S.p.A.), per tutte e due le linee finanziarie gestite.

LINEA PRUDENTE

ACQUISTO DI TITOLI EMESSI DALLA CAPOGRUPPO

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Controvalore EURO
MEDIOBANCA SPA 18/05/2022 FLOATING	XS1615501837	100.000	101.892

LINEA RENDIMENTO

ACQUISTO DI TITOLI EMESSI DALLA CAPOGRUPPO

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Controvalore EURO
MEDIOBANCA SPA 18/05/2022 FLOATING	XS1615501837	200.000	203.784

ACQUISTO DI TITOLI EMESSI DA AZIENDE TENUTE ALLA CONTRIBUZIONE

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Controvalore EURO
UNIONE DI BANCHE ITALIANE 17/10/2022 0,75%	XS1699951767	400.000	399.012

OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA DI STRUMENTI FINANZIARI EFFETTUATE PER IL TRAMITE DELLA CAPOGRUPPO

Descrizione titolo	Segno	Quantità	Divisa titolo	Codice ISIN	Commissioni EUR	Controvalore EUR	Controvalore Lordo EUR	Controvalore Lordo Divisa
DOVER Corp	A	1851	USD	US2600031080	135,81	135.811,75	135.947,56	142.962,46
Delta Air lines inc	A	2703	USD	US2473617023	122,75	122.748,81	122.871,56	131.620,01
The Walt Disney Co.	A	1190	USD	US2546871060	121,41	121.409,44	121.530,85	130.183,84
Macy's Inc	A	4111	USD	US55616P1049	121,80	121.796,43	121.918,23	130.598,81
Chevron Corporation	A	1154	USD	US1667641005US	121,00	121.000,97	121.121,97	129.745,86
Goldman Sachs Group Inc	A	544	USD	US38141G1040	122,21	122.208,04	122.330,25	131.040,16
CARDINAL Health Inc	A	1833	USD	US14149Y1082	142,56	142.557,78	142.700,34	150.762,90
Deere & Co	A	1370	USD	US2441991054US	143,17	143.169,22	143.312,39	151.409,54
CME Group Inc	A	1224	USD	US12572Q1058	143,47	143.475,50	143.618,97	151.733,45
UnipolSai SpA Ord	V	-7700	EUR	IT0004827447	7,93	15.862,00	15.869,93	15.869,93
UnipolSai SpA Ord	V	-8982	EUR	IT0004827447	9,09	18.184,06	18.193,15	18.193,15
Koninklijke Philips NL	V	-1497	EUR	NL0000009538NL	23,47	46.931,25	46.954,72	46.954,72
Royal Dutch Shell Plc - A NA	A	292	EUR	GB00B03MLX29NA	3,45	6.892,40	6.895,85	6.895,85
Bayer AG REG (GR)	A	116	EUR	DE000BAY0017GR	6,29	12.583,40	12.589,69	12.589,69
Sanofi SA (FP)	A	91	EUR	FR0000120578FP	26,11	7.461,09	7.487,20	7.487,20
Koninklijke Philips NL	A	166	EUR	NL0000009538NL	2,73	5.450,06	5.452,79	5.452,79
Basf Se (DE)	A	65	EUR	DE000BASF111DE	2,59	5.186,86	5.189,45	5.189,45
Societe Generale SA FP	A	171	EUR	FR0000130809FP	29,94	8.551,78	8.581,72	8.581,72
BNP Paribas FP	A	128	EUR	FR0000131104FP	29,45	8.414,30	8.443,75	8.443,75
Schaeffler Ag	V	-767	EUR	DE000SHA0159	5,42	10.845,69	10.851,11	10.851,11
Altice Nv - A	A	1080	EUR	NL0011333752	5,56	11.129,62	11.135,18	11.135,18

Il Responsabile del Fondo ha monitorato le operazioni in conflitto di interesse, come previsto dal Regolamento, senza segnalare al Consiglio anomalie. Il Consiglio ha confermato la valutazione del Responsabile, anche in quanto l'operatività non ha influito negativamente sugli interessi degli aderenti.

k) Eventi sismici verificatisi a partire dal 24 agosto 2016

A norma dell'art. 48, comma 13 bis, del D.L. n. 189 del 17 ottobre 2016, convertito dalla Legge n. 229 del 15 dicembre 2016, per ragioni attinenti agli eventi sismici che hanno interessato le Regioni colpite dagli eventi sismici di cui all'articolo 1, alle richieste di anticipazione della posizione individuale maturata di cui all'articolo 11, comma 7, lettere b) – casa - e c) – ulteriori esigenze -, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, avanzate da parte degli aderenti alle forme pensionistiche complementari residenti nei Comuni di cui agli allegati 1 e 2 al D.L., si applica in via transitoria:

- in termini di tassazione, quanto previsto dall'articolo 11, comma 7, lettera a) – spese sanitarie -, del citato decreto legislativo n. 252 del 2005 (ritenuta a titolo d'imposta a titolo definitivo del 15%, decrescente fino al 9%), a prescindere dal requisito degli otto anni di iscrizione ad una forma pensionistica complementare, secondo le modalità stabilite dagli statuti e dai regolamenti di ciascuna specifica forma pensionistica complementare.

Per i residenti nei Comuni di Teramo, Rieti, Ascoli Piceno, Macerata, Fabriano e Spoleto, la disposizione in argomento si applica limitatamente ai singoli soggetti danneggiati che dichiarino l'inagibilità del fabbricato, casa di abitazione, studio professionale o azienda, con trasmissione della dichiarazione agli uffici dell'Agenzia delle Entrate e dell'INPS territorialmente competenti, come previsto dall'articolo 1, comma 1, del D.L. n. 189 /2016. Gli interessati devono pertanto produrre copia della dichiarazione trasmessa all'Agenzia delle Entrate e all'INPS.

Il periodo transitorio ha durata triennale a decorrere dal 24 agosto 2016.

Le previsioni di cui sopra si applicano anche ai residenti in Comuni diversi da quelli indicati negli allegati 1 e 2 al D.L. 189/2016, purché situati in una delle regioni interessate dagli eventi sismici (Abruzzo, Marche, Lazio e Umbria). Gli interessati dovranno dare prova, mediante apposita perizia asseverata, del nesso causale esistente tra i danni subiti e gli eventi sismici verificatisi dal 24 agosto 2016.

Con la circolare n. 994 del 9 marzo 2017 Covip ha fornito chiarimenti in merito alla richiesta di anticipazioni previste per gli eventi sismici verificatisi a far data dal 24 agosto 2016.

Il D.L. 8/2017, convertito con modificazioni dalla Legge 45/2017, ha introdotto il nuovo allegato 2-bis nel D.L. 189/2016, recante un ulteriore elenco di Comuni interessati. I benefici previsti dall'art. 48, comma 13-bis, del D.L. 189/2006, in materia di anticipazioni agli iscritti ai fondi pensione, sono da intendersi riferiti anche ai residenti nei Comuni di cui al predetto allegato 2-bis.

Con delibere adottate il 19 gennaio ed il 25 maggio 2017, il Consiglio ha recepito, nell'ambito del proprio regolamento interno in materia di anticipazioni, le previsioni che precedono.

l) Modifiche normative

- Con Deliberazione COVIP del 22 febbraio 2017 sono stati prorogati i termini previsti nelle seguenti Deliberazioni:

- Deliberazione del 25 maggio 2016 con la quale sono state apportate *“Modifiche alla Deliberazione del 31 gennaio 2008 recante le “Istruzioni per la redazione del “Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare” e ulteriori disposizioni”*. Il Fondo Pensioni Banca delle Marche, pur appartenendo alla categoria dei fondi preesistenti per i quali non sono previsti obblighi in tal senso, ha sempre trasmesso in allegato al rendiconto annuale il documento, oggi denominato “La mia pensione complementare – Versione personalizzata” e reso disponibile, nel proprio sito internet, sia il motore di calcolo sia il progetto standardizzato.
 - Deliberazione del 25 maggio 2016, con la quale sono state apportate *“Modifiche e integrazioni alla Deliberazione COVIP del 31 ottobre 2006, “Adozione degli schemi di statuto, di regolamento e di nota informativa, ai sensi dell’articolo19, comma 2, lettera g) del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, nella parte relativa allo Schema di Nota informativa. Il Fondo Pensioni Banca delle Marche, pur appartenendo alla categoria dei fondi preesistenti per i quali non sono previsti obblighi in tal senso, sin dalla sua istituzione ha sempre predisposto la Nota informativa, recependo le disposizioni tempo per tempo impartite dalla COVIP.*
 - Deliberazione del 25 maggio 2016, con la quale è stato approvato il nuovo *“Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari”*. Il provvedimento non si applica al Fondo Pensioni Banca delle Marche in quanto fondo preesistente con un numero di iscritti inferiore alle 5.000 unità. Il Consiglio ha comunque deciso di recepire l’impegno a consegnare al potenziale aderente la sola “Sezione I – Informazioni chiave per l’aderente”, in luogo della Nota Informativa completa. La scelta è stata fatta anche tenendo conto che, a seguito della imminente incorporazione in UBI Banca S.p.A., il Fondo potrebbe trovarsi nella condizione di non poter più raccogliere nuove adesioni.
- Con Deliberazione COVIP del 22 febbraio 2017 sono state apportate modifiche alla Deliberazione del 22 luglio 2010, recante *“Disposizioni in materia di comunicazioni agli iscritti”*, al fine di adeguarne il contenuto alle disposizioni adottate con le Deliberazioni COVIP del 25 maggio 2016.
 - Con Deliberazione COVIP del 22 marzo 2017 sono state apportate modifiche alla Deliberazione del 31 ottobre 2006, nella parte relativa allo Schema di Nota informativa. In particolare le novità introdotte hanno riguardato il Questionario di autovalutazione contenuto nel Modulo di adesione, che era stato introdotto con la Deliberazione del 25 maggio 2016. Non rientrando tra le forme pensionistiche obbligate, il Fondo Pensioni Banca delle Marche non ha ritenuto opportuno adeguarsi.

- Il 7 giugno 2017 la COVIP ha pubblicato il "Comparatore dei costi delle forme pensionistiche complementari", uno strumento interattivo che consente di raffrontare, anche in forma grafica, gli Indicatori sintetici dei costi (ISC) relativi a differenti linee di investimento di una o più forma pensionistica complementare.
- La **Legge Annuale per il Mercato e la Concorrenza**, Legge n.124/2017, ha previsto alcune disposizioni in materia di previdenza complementare (facilitazioni per il riscatto del montante e rendita temporanea; riscatto della posizione individuale per "cause diverse" sia nelle forme collettive che di quelle individuali) e la previsione di devoluzione parziale del TFR; è seguita la Circolare n. 5027 del 26 ottobre 2017 mediante la quale COVIP ha fornito chiarimenti in ordine all'applicazione delle modifiche apportate dalla Legge n.124/2017 al Decreto lgs. n. 252/2005. Alcune delle previsioni contenute nel provvedimento sono state variate dalla successiva Legge di Bilancio 2018, come risultava quasi certo già all'epoca di pubblicazione della circolare COVIP, tanto da spingere il Consiglio a rinviare ogni decisione al riguardo.
- La **Legge di Bilancio 2018**, in vigore dal 1° gennaio 2018, ha apportato numerose modifiche nell'ambito della previdenza complementare, tra le quali:
 - o modifica dell'istituto della **RITA** (Rendita Integrativa Temporanea) che consiste nella possibilità di ottenere in anticipo la pensione complementare, rispetto alla maturazione dei requisiti previsti per la pensione principale;
 - o soppressione di FONDINPS, del fondo pensione residuale istituito al fine di accogliere le quote di TFR maturando non destinato in forma esplicita ad un fondo pensione (cd. TFR tacito).

3. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

L'anno 2017 si è chiuso con un risultato della gestione che, ***in termini di variazione del valore della quota***, ha registrato i valori riportati nel prospetto che segue, nel quale vengono altresì evidenziate le performance pregresse; come termine di raffronto viene fornito il dato relativo alla rivalutazione del Trattamento di Fine Rapporto al netto dell'imposta sostitutiva (11% sino al 2014, 17% dal 2015), dato il particolare interesse che tale indice riveste per i soggetti che lo conferiscono, in tutto o in parte, al Fondo.

Rispetto a questo indicatore:

- i Comparti Rendimento e Garantito Assicurativo hanno performato meglio del tasso di rivalutazione del TFR, sia nel 2017 sia dalla data di avvio della gestione;
- il Comparto Prudente non è riuscito nello stesso obiettivo. Lo scarto è stato di -1,36% a livello annuale (2017) e di -5,10% dalla data di avvio della gestione (31 dicembre 2000). Considerata la tipologia di

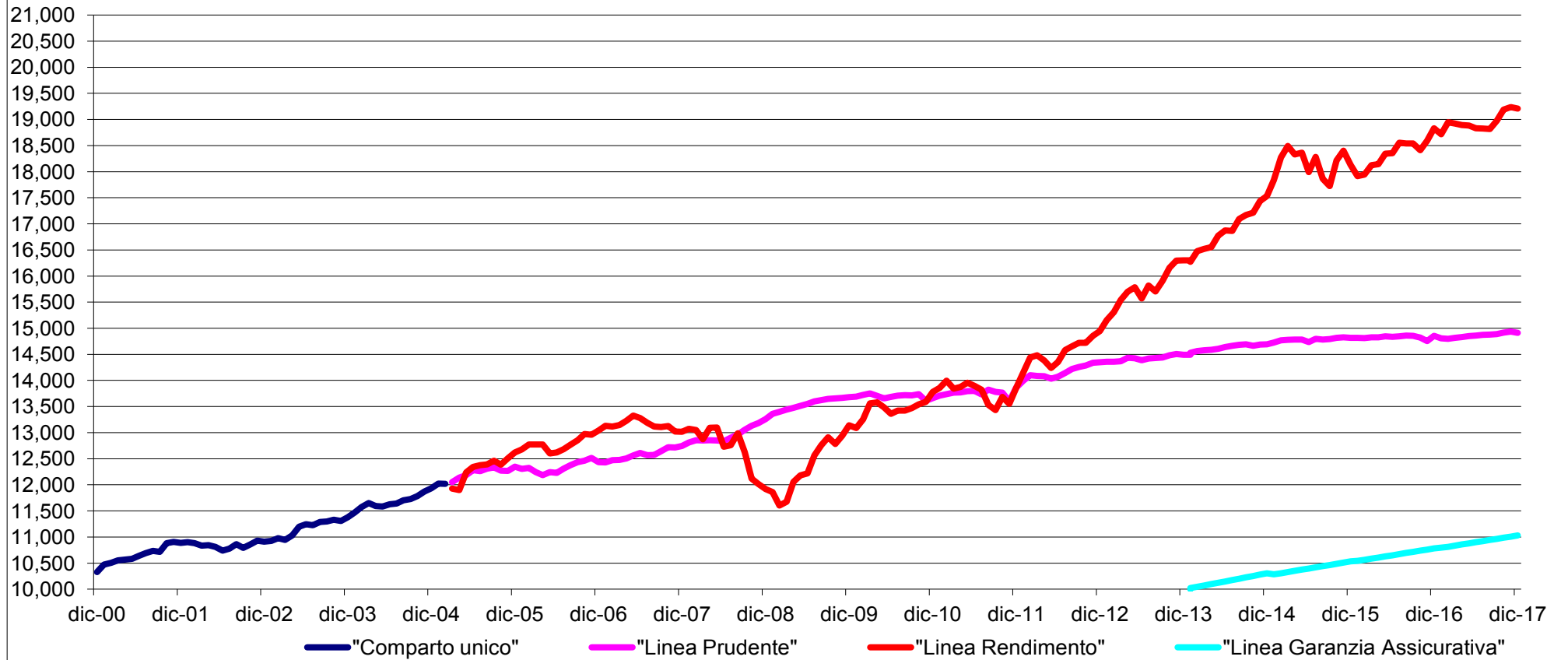
investimenti che rappresentano la quasi totalità del patrimonio della Linea (Titoli di Stato italiani con scadenza massima entro cinque anni) ed i rendimenti agli stessi collegati, in progressiva contrazione, il risultato è tuttavia da ritenersi soddisfacente.

Si ritiene inoltre opportuno far presente che, in conformità alle indicazioni fornite nella Circolare COVIP n. 158 del 9 gennaio 2015, i rendimenti del 2014 non tengono in considerazione il nuovo regime fiscale delle forme pensionistiche complementari previsto dalla Legge di stabilità; risultano pertanto depurati dell'imposta nella misura dell'11,50% e non del 20% (la differenza ha inciso sul valore quota di gennaio 2015).

Data	Comparto											RIVALUTAZIONE NETTA DEL TFR	
	UNICO		PRUDENTE			RENDIMENTO			GARANZIA ASSICURATIVO			dal 31/12 dell'anno prec.	dal 31/12 2000
	valore quota	dal 31/12 2000	valore quota	dal 31/12 dell'anno prec.	dal 31/12 2000 (1)	valore quota	dal 31/12 dell'anno prec.	dal 31/12 2000 (1)	valore quota	dal 31/12 dell'anno prec.	dall'1/01 2014 (2)		
31/12 2017			14,912	+0,38%	+44,37%	19,208	+2,01%	85,96%	11,030	+2,29%	+10,30	+1,74%	+49,47%
31/12 2016			14,855	+0,26%	+43,82%	18,830	+3,86%	+82,30%	10,783	+2,36%	+7,83%	+1,49%	+46,91%
31/12 2015			14,817	+0,86%	+43,45%	18,130	+3,40%	+75,53%	10,534	+2,22%	+5,34%	+1,25%	+44,75%
31/12 2014			14,690	+1,35%	+42,22%	17,534	+7,58%	+69,76%	10,305	+3,05%	+3,05%	+1,34%	+42,97%
01/01 2014									10,000				
31/12 2013			14,494	+1,02%	+40,32%	16,299	+9,07%	+57,80%				+1,71%	+41,09%
31/12 2012			14,348	+3,51%	+38,91%	14,943	+7,85%	+44,67%				+2,94%	+38,71%
31/12 2011			13,862	+1,47%	+34,20%	13,855	+0,54%	+34,14%				+3,45%	+34,75%
31/12 2010			13,661	-0,12%	+32,26%	13,780	+4,88%	+33,41%				+2,61%	+30,25%
31/12 2009			13,678	+3,14%	+32,42%	13,139	+10,25%	+27,20%				+1,98%	+26,94%
31/12 2008			13,261	+4,07%	+28,39%	11,917	-8,46%	+15,37%				+2,70%	+24,47%
31/12 2007			12,742	+2,48%	+23,36%	13,018	-0,18%	+26,03%				+3,10%	+21,20%
31/07 2007			12,567			13,188							
31/12 2006			12,434	+0,71%	+20,38%	13,041	+3,33%	+26,26%				+2,44%	+17,55%
31/12 2005			12,346	+3,48%	+19,53%	12,621	+5,78%	+22,19%				+2,63%	+14,75%
28/02 2005	12,017		12,017			12,017							
31/12 2004	11,931	15,51%											
31/12 2000	10,329												

- 1) L'ultimo valore quota del Comparto "Unico" rappresenta il valore quota di partenza dei Comparti "Prudente" e "Rendimento"; ciò rende possibile una valutazione complessiva sin dal 31/12/2000, data in cui è stata adottato il meccanismo delle quote e la Banca Marche S.p.A. ha conferito il patrimonio dei fondi interni al Fondo Pensioni Banca delle Marche.
- 2) Il primo valore quota registrato dal Comparto è stato convenzionalmente fissato in 10,00 Euro alla data di avvio della gestione, 1° gennaio 2014.

ANDAMENTO VALORI QUOTA



Oltre al confronto con il tasso di rivalutazione del TFR, ulteriori elementi di giudizio sulla gestione possono essere ricavati rapportando le performance con quelle, ancorché provvisorie, delle altre forme pensionistiche complementari, rilevate dal documento diffuso dalla COVIP.

Per quanto concerne il raffronto, il termine di paragone più congruo è rappresentato dai Fondi pensione negoziali; in particolare:

- per la Linea Prudente dagli obbligazionari puri;
- per la Linea Rendimento dai bilanciati.

Tav. 3

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti⁽¹⁾.
(dati provvisori per il 2017; valori percentuali)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Fondi pensione negoziali	-6,3	8,5	3,0	0,1	8,2	5,4	7,3	2,7	2,7	2,6
<i>Garantito⁽²⁾</i>	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7	3,1	4,6	1,9	0,8	0,8
<i>Obbligazionario puro</i>	1,6	2,9	0,4	1,7	3,0	1,2	1,2	0,5	0,2	-0,2
<i>Obbligazionario misto</i>	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1	5,0	8,1	2,7	3,2	2,6
<i>Bilanciato</i>	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2	6,6	8,5	3,2	3,2	3,1
<i>Azionario</i>	-24,5	16,1	6,2	-3,0	11,4	12,8	9,8	5,0	4,4	5,9
Fondi pensione aperti	-14,0	11,3	4,2	-2,4	9,1	8,1	7,5	3,0	2,2	3,3
<i>Garantito⁽²⁾</i>	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2,0	4,3	0,9	0,7	0,6
<i>Obbligazionario puro</i>	4,9	4,0	1,0	1,0	6,4	0,8	6,9	0,9	1,3	-0,3
<i>Obbligazionario misto</i>	-2,2	6,7	2,6	0,4	8,0	3,6	8,0	2,2	1,4	0,4
<i>Bilanciato</i>	-14,2	12,6	4,7	-2,3	10,0	8,3	8,7	3,7	2,7	3,7
<i>Azionario</i>	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	16,0	8,7	4,2	3,2	7,2
PIP "nuovi"										
Gestioni separate ⁽³⁾	3,1	3,1	3,2	3,2	3,3	3,2	2,9	2,5	2,1	..
Unit Linked	-21,9	14,5	4,7	-5,2	7,9	10,9	6,8	3,2	3,6	2,2
<i>Obbligazionario</i>	2,4	3,7	0,6	0,8	4,9	-0,3	3,3	0,6	0,4	-0,7
<i>Bilanciato</i>	-8,3	7,8	2,5	-3,5	6,4	5,8	8,2	1,9	1,5	2,3
<i>Azionario</i>	-32,4	20,6	6,7	-7,9	9,6	17,2	7,1	4,5	6,0	3,2
<i>Per memoria:</i>										
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2	1,5	1,7

(1) 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 PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP.

(2) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia.

(3) I dati sui rendimenti delle gestioni separate in corso d'anno non sono disponibili.

Per agevolare il confronto, gli incrementi percentuali dei valori quota, intesi come rendimenti netti, vengono di seguito riepilogati con le stesse scadenze di cui al prospetto diffuso dalla Commissione di Vigilanza.

<i>Esercizio/ Comparto</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>
<i>Prudente</i>	+4,07%	+3,14%	-0,12%	+1,47%	+3,51%	+1,02%	+1,35%	+0,86%	+0,26%	+0,38%
<i>FPN</i>	+1,60%	+2,90%	+0,40%	+1,70%	+3,00%	+1,20%	+1,20%	+0,50%	+0,20%	-0,20%
<i>FPBM - FPN</i>	+2,47%	+0,24%	-0,52%	-0,23%	+0,51%	-0,18%	+0,15%	+0,36%	+0,06%	+0,58%
<i>Rendimento</i>	-8,46%	+10,25%	+4,88%	+0,54%	+7,85%	+9,07%	+7,58%	+3,40%	+3,86%	+2,01%
<i>FPN</i>	-9,4%	+10,40%	+3,60%	-0,60%	+9,20%	+6,60%	+8,50%	+3,20%	+3,20%	+3,10%
<i>FPBM - FPN</i>	+0,94%	-0,15%	+1,28%	+1,14%	-1,35%	+2,47%	-0,92%	+0,20%	+0,66%	-1,09%
<i>Garanzia Assicurativo</i>	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	+3,05%	+2,22%	+2,36%	+2,29%
<i>FPN</i>							+4,60%	+1,90%	+0,80%	+0,80%
<i>FPBM - FPN</i>							-1,55%	+0,32%	+1,56%	+1,49%

Ancorché con i limiti rappresentati dalla non perfetta omogeneità dei dati posti a confronto, i risultati che il Fondo Pensioni Banca delle Marche ha mediamente conseguito, nell'arco di tempo considerato, sono migliori rispetto alla media di sistema dei fondi negoziali.

<i>Comparti Fondo Pensioni Banca delle Marche / Comparti fondi pensione negoziali</i>	<i>Rendimento medio annuo composto dal 2008 (dal 2014 per la Linea Garanzia)</i>	
	<i>Fondo Pensioni Banca delle Marche</i>	<i>Fondi pensione negoziali</i>
<i>Prudente → Obbligazionari puri</i>	+1,59%	+1,24%
<i>Rendimento → Bilanciati</i>	+3,97%	+3,63%
<i>Garanzia Assicurativo → Garantito</i>	+2,48%	+2,01%

A seguire vengono riportati, per ciascun comparto, dati sulla composizione del patrimonio, sulle aree geografiche e sulle divise di investimento, **sui rendimenti passati intesi come incrementi dei valori quota**, sui benchmark ecc..

Si fa presente che:

- ✓ i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull'aderente;
- ✓ il rendimento del comparto risente degli oneri gravanti sul patrimonio dello stesso, che invece non sono contabilizzati nell'andamento del benchmark, e degli oneri fiscali;

✓ il benchmark è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti sulla base della metodologia definita dalla COVIP.

Alla rivalutazione del TFR ed al rendimento dei titoli di stato è stato applicato lo specifico regime fiscale (11% sino al 2014 e 17% dal 2015 per il TFR, 12,50% per i titoli di stato).

Per i rendimenti del benchmark realizzati a partire dal 2015, il fattore di nettizzazione è stato determinato ponderando la differente aliquota fiscale fissata per i titoli pubblici ed equiparati (12,50%) e per gli altri strumenti finanziari (20%) per la quota investita direttamente e tramite OICR nelle due tipologie di strumenti finanziari nel portafoglio del benchmark.

In conformità alle indicazioni fornite nella Circolare COVIP n. 158 del 9 gennaio 2015, ai rendimenti dei benchmark riferiti all'anno 2014 è stato applicato un fattore di nettizzazione determinato sulla base dell'aliquota fiscale previgente alla Legge 190/2014 (11,50%).

Per gli anni antecedenti è stato utilizzato un fattore di correzione corrispondente alla aliquota di tassazione vigente per ciascun anno (11%).

Il tasso di rotazione (turnover) del portafoglio è un indicatore calcolato come rapporto tra il valore minimo individuato tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno e il patrimonio medio gestito. A titolo esemplificativo, si precisa che un livello di turnover di 0,1 significa che il 10 per cento del portafoglio è stato, durante l'anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari a 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l'anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. A parità di altre condizioni, elevati livelli di turnover possono implicare più elevati costi di transazione, con conseguente riduzione dei rendimenti netti.

Linea Garanzia

Investimento per tipologia di strumento finanziario

Obbligazionario				92,40%
Titoli di Stato		47,20%	Titoli <i>corporate</i>	44,30%
Emittenti Governativi	45,50%	Sovranaz.	1,70%	OICR (1)
Non obbligazionario				7,60%

(1) OICR in prevalenza non appartenenti al Gruppo

Investimento per area geografica		Altre informazioni rilevanti	
Titoli di debito	92,40%	Duration media del portafoglio (in anni)	8,5
Italia	48,70%	Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	1,30%
Altri Paesi dell'Area Euro	25,90%	Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio	ND
Altri Paesi dell'Unione Europea	6,20%		
Altro	11,60%		
Titoli di capitale	2,50%		
Altri OICR (2)	4,80%		
Liquidità	0,30%		

(2) OICR in prevalenza appartenenti al Gruppo

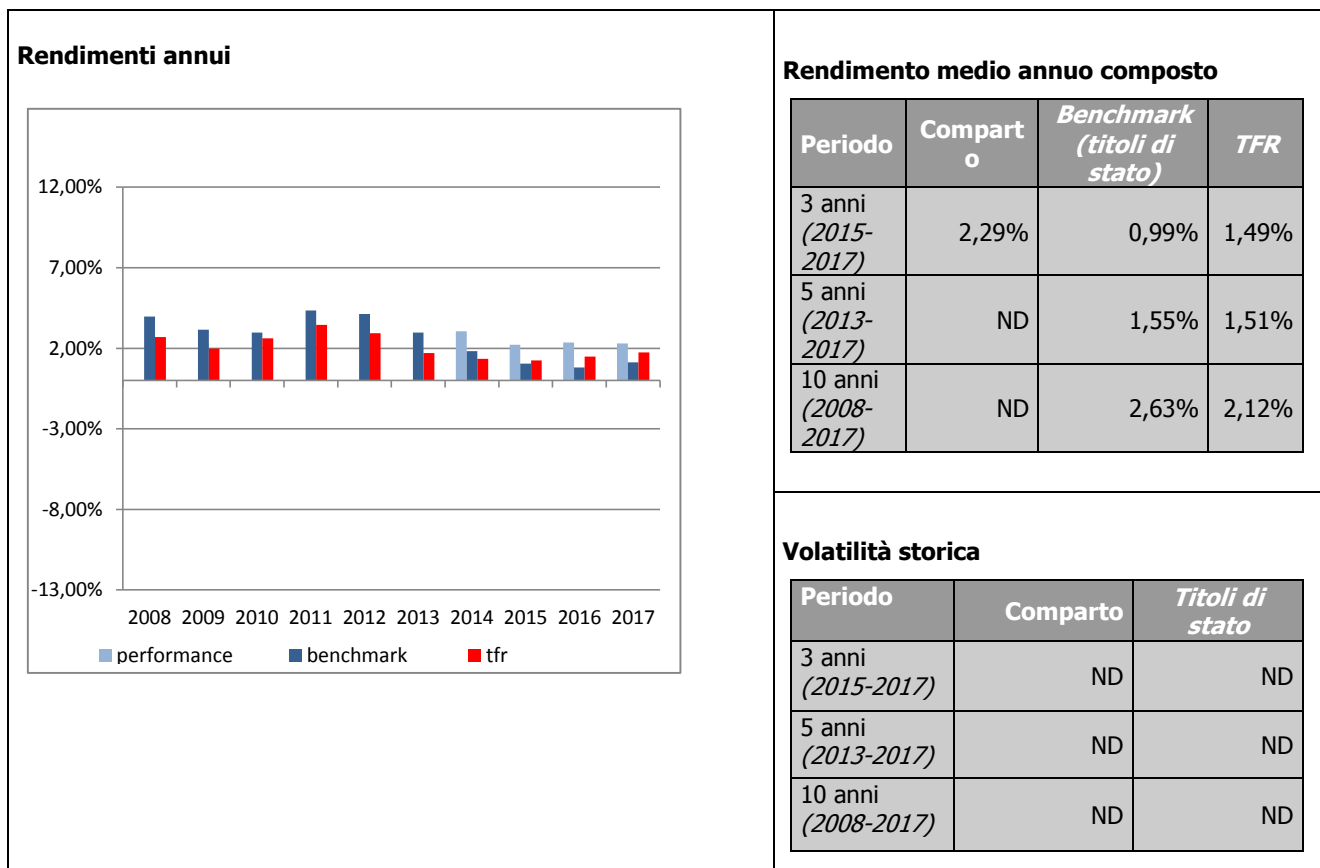
A seguire i rendimenti passati del comparto (= incrementi valori quota) vengono confrontati con il relativo benchmark.

Si precisa che:

- ✓ il comparto è stato attivato, nella veste attuale, a partire dal 1° gennaio 2014;
- ✓ considerato che non è previsto un benchmark, per confrontare i risultati della Gestione con un parametro oggettivo, elaborato da soggetti terzi rispetto alla Compagnia, si fa riferimento al rendimento medio dei titoli di stato, decurtato dell'imposta corrispondente;
- ✓ stante il particolare meccanismo di rivalutazione, il 2017 è stato chiuso con il tasso di rivalutazione dichiarato a fine 2016, il 3,33%, decurtato del rendimento trattenuto dalla Compagnia, pari allo 0,46%.

Il rendimento della gestione VITARIV GROUP, dichiarato per il 2017, è risultato del 3,24%.

La rivalutazione, in base al nuovo tasso ed al netto del rendimento trattenuto, della annualità che va dal 2 gennaio 2017 al 1° gennaio 2018 è stata definita e consolidata il 1° gennaio 2018 ed il recupero rispetto al dato al 31 dicembre 2017, ha gravato sul valore quota di gennaio 2018.



Linea Prudente

Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Titoli di debito		100,00%
Titoli di Stato	96,75%	Titoli corporate 3,25%
Emittenti Governativi	94,69%	Sovranaz. 2,06%
		(tutti quotati e <i>investment grade</i>)

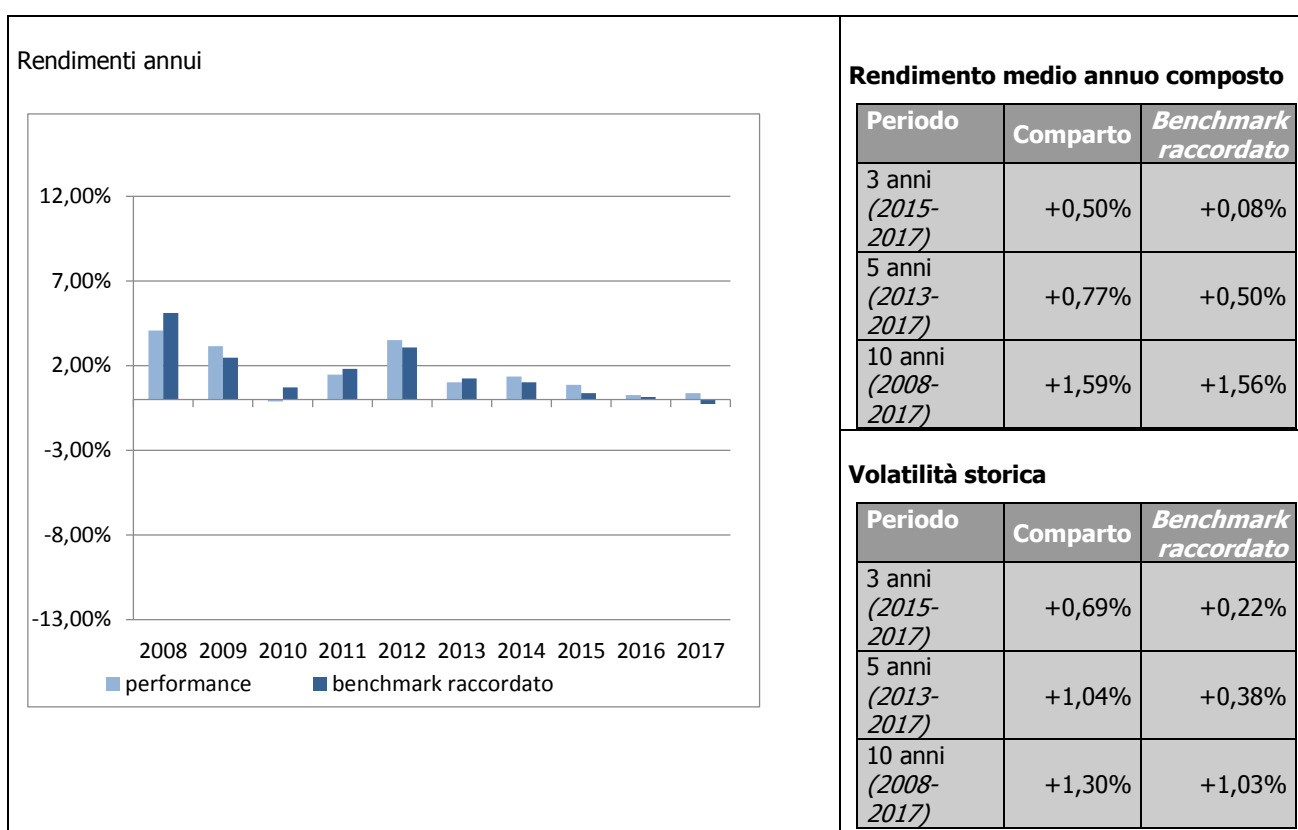
Investimenti per area geografica		Altre informazioni rilevanti	
Titoli di debito	100,00%	Liquidità (in % del patrimonio)	5,82%
Italia	94,92%	Duration media del portafoglio (in anni)	0,96
Altri Paesi dell'Area Euro	4,38%	Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	0,00%
Altri Paesi dell'Unione Europea	0,00%	Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio	0,16
Altri Paesi OCSE	0,17%		
Altri Paesi non OCSE	0,53%		

A seguire i rendimenti passati del comparto (= incrementi valori quota) vengono confrontati con il relativo benchmark ricordato.

Si intende riaccordato il rendimento del benchmark ottenuto cumulando il rendimento registrato dai diversi benchmark che si sono susseguiti nell'arco dei 10 anni di gestione considerati.

I benchmark sono stati i seguenti:

- ✓ dal 1° giugno 2017 50% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index, 50% Italy Government Bonds Capitalization Bot Gross;
- ✓ dal 1° gennaio 2014 50% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index, 50% MTS BOT;
- ✓ dal 1° gennaio 2008 50% Obbligazionario Govt Emu 1-3 anni, 50% MTS BOT;
- ✓ dal 1° gennaio 2007 Euribor a 3 mesi + 0,50%;



Linea Rendimento

Investimento per tipologia di strumento finanziario

Titoli di debito		65,26%
Titoli di Stato	57,31%	Titoli <i>corporate</i> (tutti quotati e <i>investment grade</i>)
Emittenti Governativi	51,75% Sovranaz. 5,56%	
Titoli di capitale		34,74%
Azioni	33,88%	OICVM ⁽¹⁾ 0,86%
Totale portafoglio		100%

(1) Si tratta di OICVM per l'utilizzo dei quali il gestore retrocede, ove previste, le commissioni applicate.

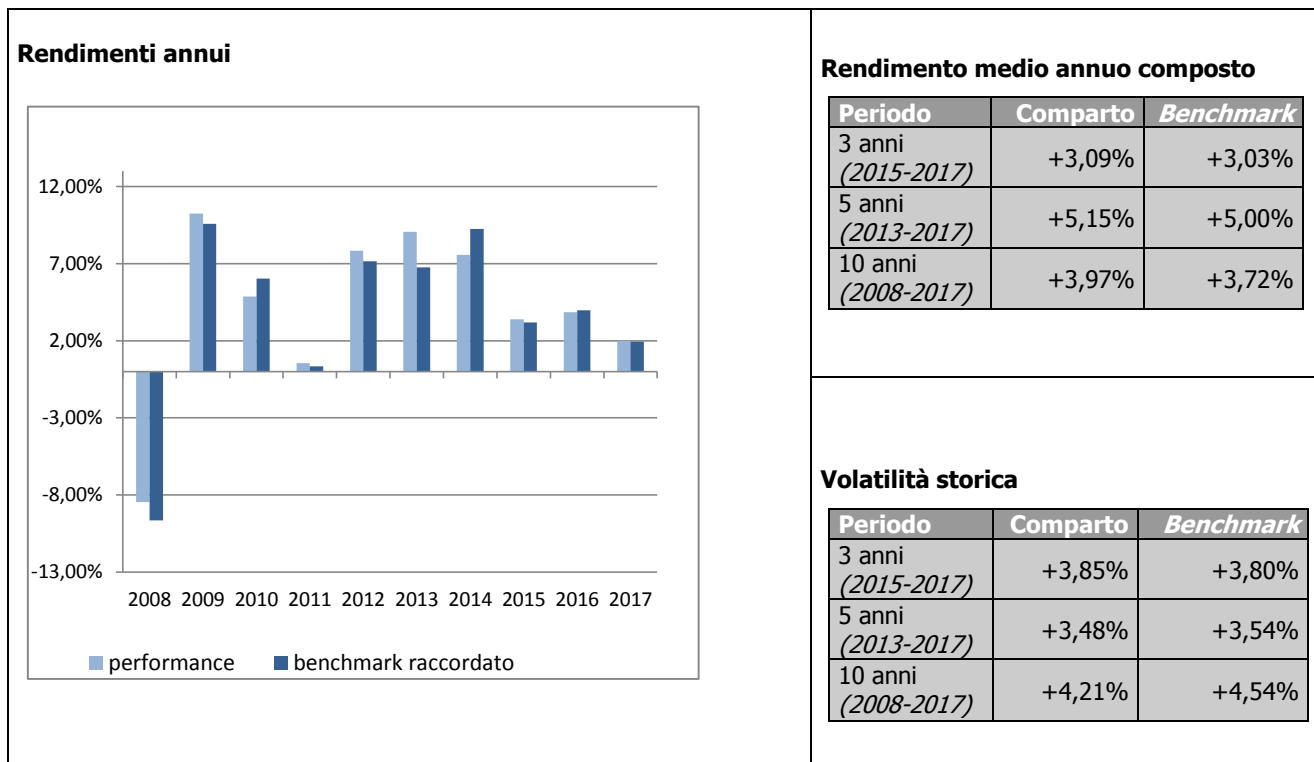
Investimento per area geografica	Altre informazioni rilevanti	
Titoli di debito 65,26%	Liquidità (in % del patrimonio)	11,89%
Italia 46,06%	<i>Duration</i> media del portafoglio (in anni)	1,82
Altri Paesi dell'Area Euro 15,74%	Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	33,60%
Altri Paesi dell'Unione Europea 0,63%	Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio	0,48
Altri Paesi OCSE 2,52%		
Altri Paesi non OCSE 0,31%		
Titoli di capitale 34,74%		
Italia 0,45%		
Altri Paesi dell'Area Euro 5,12%		
Altri Paesi dell'Unione Europea 1,54%		
Altri Paesi OCSE 27,63%		
Altri Paesi non OCSE 0,00%		

A seguire i rendimenti passati del comparto (= incrementi valori quota) vengono confrontati con il relativo benchmark ricordato.

Si intende ricordato il rendimento del benchmark ottenuto cumulando il rendimento registrato dai diversi benchmark che si sono susseguiti nell'arco dei 10 anni di gestione considerati.

I benchmark sono stati i seguenti:

- ✓ dal 1° gennaio 2014 40% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index, 25% The BofA Merrill Lynch EGB All Mat, 35% MSCI Daily Total return Net;
- ✓ dal 1° gennaio 2008 40% Obbligazionario Govt Emu 1-3 anni, 25% Obbligazionario Govt Emu All Maturities, 35% Azionario World convertito in Euro
- ✓ dal 1° gennaio 2006 67% Citigroup EGBI 1-3 anni - 16% Citigroup non - EGBI Euro BIG - 17% MSCI World Price Index in Euro.



L'ammontare degli investimenti in gestione, pari ad € 187.604.258 al 31 dicembre 2016, a fine 2017 è salito ad € 192.616.764, con un incremento del 2,67%.

Comparto	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	Incremento/decremento % rispetto al 2016
Linea Prudente	65.269.002	61.935.278	-5,11%
Linea Rendimento	75.002.984	78.529.626	+4,70%
Linea Garanzia	47.332.272	52.151.860	+10,18%
Totale	187.604.258	192.616.764	2,67%

Anche per il 2017 si conferma lo spostamento delle risorse verso la Linea Garanzia.

Comparto	Switch-in	Switch-out
Linea Prudente	68.995	3.680.540
Linea Rendimento	849.171	2.090.714
Linea Garanzia	5.015.814	162.728

Strategie di gestione

I gestori hanno operato nell'ambito degli asset assegnati, che sono ampiamente descritti nella Nota Integrativa.

Le performance lorde registrate dai gestori nel 2017 vengono indicate nel prospetto che segue, ove vengono riportati anche gli indici lordi di riferimento.

Occorre premettere che mentre il rendimento calcolato con riferimento alle variazioni registrate dal valore quota, al quale si è fatto riferimento sino a questo momento, è un rendimento netto, quello della gestione finanziaria è al lordo di ogni altro onere o provento.

ANNO 2017

<i>Linea</i>	<i>Gestore</i>	<i>Rendimento lordo del portafoglio per gestore</i>	<i>Rendimento lordo del Comparto</i>	<i>Indice lordo segnato dal benchmark</i>
<i>Prudente</i>	<i>Mediobanca SGR S.p.A. (ex Duemme SGR S.p.A.)</i>	+0,57%	+0,49%	-0,31%
	<i>Generali I.E. SGR S.p.A.</i>	+0,45%		
<i>Rendimento</i>	<i>Mediobanca SGR S.p.A. (ex Duemme SGR S.p.A.)</i>	+1,84%	+2,57%	+2,53%
	<i>Generali I.E. SGR S.p.A.</i>	+4,33%		
<i>Garanzia Assicurativo</i>	<i>Allianz S.p.A.</i>		+3,33%	+1,12%^(*)

(*) La gestione non prevede un benchmark. Come suggerito dalla COVIP, viene preso a riferimento il rendimento medio lordo dei titoli di stato.

DA INIZIO CONTROLLO (15/01/2014)

<i>Linea</i>	<i>Gestore</i>	<i>Rendimento lordo del portafoglio per gestore</i>	<i>Rendimento lordo del Comparto</i>	<i>Indice lordo segnato dal benchmark</i>
<i>Prudente</i>	<i>Mediobanca SGR S.p.A. (ex Duemme SGR S.p.A.)</i>	+3,43%	+3,31%	+1,25%
	<i>Generali I.E. SGR S.p.A.</i>	+3,26%		
<i>Rendimento</i>	<i>Mediobanca SGR S.p.A. (ex Duemme SGR S.p.A.)</i>	+21,29%	+21,63%	+23,33%
	<i>Generali I.E. SGR S.p.A.</i>	+22,42%		
<i>Garanzia Assicurativo</i>	<i>Allianz S.p.A.</i>		ND	ND

Nel corso del 2017 i mercati azionari internazionali hanno continuato a beneficiare di una crescita economica superiore al potenziale, diffusa a tutti i settori di attività e sincronizzata tra Paesi Sviluppati ed Economie Emergenti, di Banche Centrali particolarmente accomodanti e caute nella rimozione degli

eccezionali stimoli monetari posti in essere a partire dallo scoppio della crisi finanziaria e della recessione globale degli anni passati grazie ad una inflazione che rimane stabilmente sotto controllo, e di una crescita degli utili aziendali globali ben superiore alle attese degli analisti ad inizio anno.

Seppure in un contesto di rendimenti sostanzialmente nulli e, pertanto, particolarmente difficile per gli investimenti obbligazionari, il contributo alla performance assoluta del 2017 è risultato negativo solo per quanto riguarda gli investimenti fixed income denominati in divise diverse dall'Euro, in particolare con riferimento alla debolezza della Sterlina, e alla svalutazione del Dollaro US, accentuatasi nella seconda metà dell'anno nonostante le aspettative di divaricazione nelle politiche monetarie tra i due lati dell'Atlantico.

I risultati conseguiti dai gestori, anche alla luce dei vincoli posti dalle convenzioni, sono stati positivi anche se, riguardo al Comparto Rendimento, uno dei gestori è risultato sotto benchmark nel 2017 a causa dell'impostazione volta a privilegiare posizioni su titoli a bassa volatilità mitigando il rischio.

Relazione sulla gestione del Comparto Garanzia - Assicurativo

Il comparto è stato attivato, nella veste attuale, a partire dal 1° gennaio 2014.

La gestione è affidata ad Allianz S.p.A., attraverso una polizza di capitalizzazione (Ramo V).

I contributi versati confluiscono nella gestione interna separata Vitariv Group di Allianz S.p.A., il cui rendimento, diminuito del rendimento trattenuto dalla Compagnia, pari a 0,46 punti percentuali, rappresenterà la misura annua di rivalutazione da riconoscere agli iscritti.

Stante il particolare meccanismo di rivalutazione, il 2017 è stato chiuso con il tasso di rivalutazione dichiarato a fine 2016, il 3,33%, decurtato del rendimento trattenuto dalla Compagnia.

Il rendimento effettivo della gestione Vitariv Group è stato, invece, del 3,24%.

La rivalutazione, in base al nuovo tasso ed al netto del rendimento trattenuto, della annualità che va dal 2 gennaio 2017 al 1° gennaio 2018 è stata definita e consolidata il 1° gennaio 2018 ed il recupero rispetto al dato al 31 dicembre 2017 ha gravato sul valore quota di gennaio 2018.

Il mandato non prevede una gestione a benchmark. Come suggerito dalla COVIP, il confronto può essere fatto prendendo a riferimento il tasso medio di rendimento dei titoli di stato, depurato della fiscalità, che nel 2017 ha fatto registrare un +1,12%. Altri elementi di raffronto possono essere:

- l'indice armonizzato prezzi al consumo (HICP): +0,99%;
- il tasso di rivalutazione del Tfr al netto dell'imposta sostitutiva: +1,74%.

Anche considerando il rendimento effettivo della gestione Vitariv Group, al netto del rendimento trattenuto dal gestore, il risultato lordo che si ottiene, +2,78%, batte ampiamente tutti gli indici presi a riferimento.

Estratto della Nota prodotta da Allianz S.p.A. relativamente alla gestione speciale VITARIV GROUP

La gestione separata "Vitariv Group" è il risultato di un'operazione straordinaria di scissione dalla gestione separata "Vitariv" con effetto dal 1° giugno del 2017. L'obiettivo della gestione separata è di ottimizzare gli investimenti in coerenza con gli impegni contrattuali e di conseguire un rendimento annuo tendenzialmente stabile e coerente nel medio termine con il trend dei mercati finanziari.

Le scelte di investimento sono effettuate sulla base delle previsioni sull'evoluzione dei tassi di interesse e dei rendimenti delle diverse classi di attività, considerando le opportunità di posizionamento sui diversi tratti della curva dei rendimenti e su diverse classi di attività, nonché sulla base dell'analisi dell'affidabilità degli emittenti.

Le risorse della gestione sono principalmente investite in titoli obbligazionari di media/lunga durata di emittenti governativi e societari di elevato merito creditizio e, residualmente, in fondi specializzati (immobiliari, infrastrutturali, di private equity). Nel corso dell'anno di gestione, che considera anche i mesi precedenti la scissione dalla gestione Vitariv, l'attività di investimento netto ha privilegiato i titoli obbligazionari societari e ridotto l'esposizione ai titoli di stato.

Relazione sulla gestione del Comparto Prudente

La gestione del comparto è stata affidata a due gestori che si sono confrontati con lo stesso benchmark:

50% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index, 50% MTS BOT (sino al 31 maggio 2017)

50% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index, 50% MTSIBOT5 (dal 1° giugno 2017)

Con questa scelta strategica il Fondo ha perseguito una politica di diversificazione finalizzata al contenimento del rischio.

I rendimenti lordi conseguiti dai due gestori sono stati i seguenti:

	da inizio controllo (15/01/2014)	da 01/01/2017
• Mediobanca SGR S.p.A. (ex Duemme SGR S.p.A.)	+3,43%	+0,57%
• Generali Investments Europe SGR S.p.A.	+3,26%	+0,45%
• Totale comparto	+3,31%	+0,49%

Il benchmark lordo, che nel 2017 ha segnato un -0,31% (+1,25% da inizio controllo), è risultato ampiamente superato dai due gestori, anche se in maniera non uniforme.

Se si considera, per semplicità, il solo incremento di valore registrato dalle quote nel 2017, +0,38%, questo risulta superiore:

- al benchmark decurtato dell'imposta sostitutiva: -0,27%

ma inferiore:

- all'indice armonizzato prezzi al consumo (HICP): +0,99%;
- al tasso di rivalutazione del Tfr al netto dell'imposta sostitutiva: +1,74%.

In merito a questi indici, si fa inoltre presente che l'indice dei prezzi al consumo non considera gli oneri fiscali e tutti non contengono l'incidenza degli oneri di gestione e amministrativi (TER 2017 = 0,21%).

Nell'attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali.

Estratto della relazione predisposta da Mediobanca SGR S.p.A. (ex Duemme SGR S.p.A.)

Il patrimonio è stato investito, coerentemente con il benchmark assegnato, con l'obiettivo di generare un excess return rispetto agli stessi parametri di riferimento e nel rispetto dei vincoli di tracking error volatility contrattualmente prefissati.

Mediobanca SGR ha realizzato nel 2017 performances inferiori rispetto alla media degli anni passati, seppure positive, significativamente migliorative rispetto al proprio benchmark di riferimento, comunque non tali da compromettere il soddisfacente ritorno medio reale realizzato negli ultimi anni:

Rendimento	+0,57%
Benchmark	-0,31%

Seppure in un contesto di carry sostanzialmente nullo e pertanto particolarmente difficile per gli investimenti obbligazionari, il contributo alla performance assoluta del 2017 è risultato negativo solo per quanto riguarda gli investimenti fixed income denominati in divise diverse dall'Euro, in particolare con riferimento alla debolezza della Sterlina, e alla svalutazione del Dollaro US, accentuatasi nella seconda metà dell'anno nonostante le aspettative di divaricazione nelle politiche monetarie tra i due lati dell'Atlantico.

I tassi a breve sono infatti rimasti ancorati a livelli vicini (o inferiori) allo zero in Europa e Giappone, mentre sono cresciuti solo marginalmente negli US, permettendo alle curve dei rendimenti di rimanere piuttosto piatte, limitando così l'attesa discesa dei prezzi delle obbligazioni a reddito fisso.

I rischi geopolitici che hanno condizionato l'andamento dei mercati finanziari (risultando la principale fonte di volatilità) nel corso del 2016, sono gradualmente usciti dai "radar" degli investitori nel corso del 2017, principalmente come conseguenza dei rassicuranti risultati nelle consultazioni elettorali di primavera in Europa. Questo ha permesso un tranquillo rally dei mercati azionari nella seconda metà dell'anno in una sostanziale assenza di volatilità e determinando una ulteriore compressione dei crediti spreads dei Titoli di Stato dei Paesi periferici dell'Eurozona e dei principali emittenti Corporate.

Il portafoglio è stato investito in titoli di Stato e Bond emessi da Agencies e Organismi Sovranazionali denominati in Euro, la cui duration complessiva è stata sottopesata rispetto al benchmark del mandato di circa il 25/30% nel corso dell'anno.

Sono stati costantemente sovrappesati (nel rispetto dei limiti concordati con il Fondo) i titoli governativi Italiani, e in misura inferiore Spagnoli, sulla parte più breve della curva e quelli Sovranazionali e dei Paesi Core dell'area Euro per quanto riguarda le scadenze più lunghe.

La componente del portafoglio investita in titoli indicizzati all'inflazione è rimasta stabilmente intorno al 20% della componente obbligazionaria complessiva.

La componente di portafoglio investita in obbligazioni societarie è rimasta marginale, confermando l'atteggiamento prudente su una asset class i cui rendimenti aggiuntivi rispetto ai tassi free risk rimangono compressi dagli acquisti della BCE.

Estratto della relazione predisposta da Generali Investments Europe SGR S.p.A.

Il fondo è stato totalmente investito in titoli Fixed Income ed ha avuto una duration media tra 1.2 e 1.4 anni.

Il portafoglio è stato investito principalmente in titoli governativi italiani a tasso fisso e variabile, con scadenze sino al 2020, di cui circa il 10% di titoli indicizzati all'inflazione; circa metà del portafoglio è stato investito in titoli governativi italiani (CCT) a tasso variabile.

Per quanto riguarda la componente corporate bond, che ha avuto un peso medio del 4% circa, non si è ritenuto opportuno nel corso dell'anno aumentare la quota investita in portafoglio, dati i bassi rendimenti offerti dall'asset class sulle scadenze medio brevi.

Relazione sulla gestione del Comparto Rendimento

La gestione del comparto è stata affidata a due gestori che si sono confrontati con lo stesso benchmark:

40% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index, 25% The BofA Merrill Lynch EGB All Mat, 35% MSCI Daily Total return Net.

Con questa scelta strategica il Fondo ha perseguito una politica di diversificazione finalizzata al contenimento del rischio.

I rendimenti lordi conseguiti dai due gestori sono stati i seguenti:

	da inizio controllo (15/01/2014)	da 01/01/2017
• Mediobanca SGR S.p.A. (ex Duemme SGR S.p.A.)	+21,29%	+1,84%
• Generali Investments Europe SGR S.p.A.	+22,42%	+4,33%

• Totale comparto	+21,63%	+2,57%				
<p>Il benchmark lordo ha segnato un +2,53% nell'anno ed un +23,33% da inizio controllo. Viste le turbolenze che hanno interessato i mercati nel 2017, i risultati sono più che positivi per tutte e due le gestioni anche se Mediobanca non è riuscita a raggiungere l'obiettivo assegnato. Da inizio controllo, entrambi i gestori, anche se in maniera leggermente difforme, hanno sottoperformato rispetto all'indice.</p> <p>Va comunque fatto presente che, per quanto concerne il benchmark, alla sua formazione concorrono anche i rendimenti di titoli di paesi che i gestori non possono detenere in quanto con rating inferiore a quello minimo previsto in convenzione. Questo giustifica, in parte, il mancato raggiungimento del parametro di riferimento.</p> <p>Se si considera, per semplicità, il solo incremento di valore registrato dalle quote nel 2017, +2,01%, questo risulta superiore:</p> <ul style="list-style-type: none"> • all'indice armonizzato prezzi al consumo (HICP): +0,99%; • al tasso di rivalutazione del Tfr al netto dell'imposta sostitutiva: +1,74% • al benchmark decurtato dell'imposta sostitutiva: +1,95%. <p>In merito a questi indici, si fa inoltre presente che il primo non considera gli oneri fiscali e tutti non contengono l'incidenza degli oneri di gestione e amministrativi (TER 2017 = 0,24%). Il differenziale tra il risultato della gestione ed i tre indici utilizzati per il confronto, nell'ipotesi in cui si tenesse conto anche degli oneri amministrativi, si amplierebbe ulteriormente a favore del primo. Nell'attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali e non sono stati esercitati i diritti di voto.</p> <p><u>Estratto della relazione predisposta da Mediobanca SGR S.p.A. (ex Duemme SGR S.p.A.)</u></p> <p>Il patrimonio è stato investito, coerentemente con il benchmark assegnato, con l'obiettivo di generare un excess return rispetto agli stessi parametri di riferimento e nel rispetto dei vincoli di tracking error volatility contrattualmente prefissati. Mediobanca SGR ha realizzato nel 2017 performances inferiori rispetto alla media degli anni passati, seppure positive, comunque non tali da compromettere il soddisfacente ritorno medio reale realizzato negli ultimi anni nemmeno nel caso della Linea Rendimento, nonostante la sottoperformance annuale registrata:</p> <table> <tr> <td>Rendimento</td> <td>+1,84%</td> </tr> <tr> <td>Benchmark</td> <td>+2,53%</td> </tr> </table> <p>Nel corso del 2017 i mercati azionari internazionali hanno continuato a beneficiare di una crescita economica diffusa a livello globale, di Banche Centrali particolarmente accomodanti e di una crescita degli utili aziendali globali ben superiore alle attese degli analisti ad inizio anno.</p> <p>Seppure in un contesto di carry sostanzialmente nullo e pertanto particolarmente difficile per gli investimenti obbligazionari, il contributo alla performance assoluta del 2017 è risultato negativo solo per quanto riguarda gli investimenti fixed income denominati in divise diverse dall'Euro (in particolare GBP e USD).</p> <p>I rischi geopolitici che hanno condizionato l'andamento dei mercati finanziari nel corso del 2016, sono gradualmente usciti dai "radar" degli investitori nel corso del 2017, permettendo un tranquillo rally dei mercati azionari nella seconda metà dell'anno e determinando una ulteriore compressione dei crediti spreads dei Titoli di Stato dei Paesi periferici dell'Eurozona e dei principali emittenti Corporate.</p> <p>L'esposizione complessiva ai mercati azionari, è stata marginalmente sottopesata rispetto ai pesi neutrali del benchmark, coerentemente con valutazioni dei corsi azionari nel complesso piuttosto tirate rispetto alle medie storiche seppure ancora attraenti se comparate a quelle degli investimenti fixed income.</p> <p>Nel rispetto di una rigorosa diversificazione del rischio, la componente azionaria dei portafogli è rimasta impostata privilegiando titoli nei settori le cui valutazioni sono ritenute più sostenibili e meno artificialmente gonfiate dai continui afflussi sul mercato di capitali attratti dalla ricerca di rendimenti e dalla pericolosa percezione di assenza di rischio.</p> <p>Il portafoglio obbligazionario è stato investito in titoli di Stato e Bond emessi da Agenzie e Organismi Sovranazionali denominati in Euro, la cui duration complessiva è stata sottopesata rispetto al benchmark del mandato di circa il 25/30% nel corso dell'anno.</p> <p>All'interno della componente obbligazionaria del portafoglio sono stati costantemente sovrappesati, nel rispetto dei limiti concordati con il Fondo, i titoli governativi Italiani, e in misura inferiore Spagnoli, sulla parte più breve della curva e quelli Sovranazionali e dei Paesi Core dell'area Euro per quanto riguarda le scadenze più lunghe.</p> <p>La componente del portafoglio investita in titoli indicizzati all'inflazione è rimasta stabilmente intorno al 20% della componente obbligazionaria complessiva.</p> <p>La componente di portafoglio investita in obbligazioni societarie è rimasta marginale, confermando l'atteggiamento prudente su una asset class i cui rendimenti aggiuntivi rispetto ai tassi free risk rimangono compressi dagli acquisti della BCE.</p> <p><u>Estratto della relazione predisposta da Generali Investments Europe SGR S.p.A.</u></p> <p><u>Componente obbligazionaria</u></p> <p>Il portafoglio obbligazionario ha avuto, nel corso del 2017, una duration in linea o leggermente inferiore a quella del benchmark. Il portafoglio è stato investito in titoli governativi italiani a tasso fisso per le scadenze a breve e medio termine ed è stato maggiormente diversificato sulle scadenze più lunghe, tramite posizioni in titoli francesi e tedeschi. Il portafoglio è stato sovrappesato sulle scadenze intermedie della curva dei rendimenti per sfruttare la pendenza della curva dei tassi ed evitare per quanto possibile investimenti a tasso negativo. Una quota del 20% circa è stata investita in titoli indicizzati all'inflazione e in titoli a tasso variabile (CCT). Per quanto riguarda la componente corporate bond, che ha avuto un peso medio del 6% circa, non si è ritenuto opportuno nel corso dell'anno aumentare la quota investita in portafoglio, dati i bassi rendimenti offerti dall'asset class sulle scadenze medio brevi.</p> <p><u>Componente azionaria</u></p> <p>Nel corso del 2017 Il portafoglio azionario ha registrato una performance assoluta positiva (+7,3%) sottoperformando tuttavia</p>			Rendimento	+1,84%	Benchmark	+2,53%
Rendimento	+1,84%					
Benchmark	+2,53%					

leggermente il proprio benchmark di riferimento (excess return pari a -0,3%).

Si è entrati nell'anno con un atteggiamento pro-rischio in seguito al convincente contesto macroeconomico, ad un atteggiamento accomodante da parte delle principali Banche Centrali e al buon momentum dei mercati post elezioni negli Stati Uniti. Nel corso del primo semestre l'esposizione azionaria è stata leggermente aumentata, di pari passo con la crescita dei principali indicatori di attività economica e degli utili delle aziende a livello globale. Dopo un leggero take profit nei mesi estivi (in concomitanza con l'escalation delle tensioni tra Stati Uniti e Corea del Nord) si è deciso di aumentare l'esposizione azionaria al 38% circa nel corso del terzo e quarto trimestre supportati da PMI estremamente convincenti, un rimbalzo dei prezzi delle materie prime (petrolio in primis) e una continua espansione degli utili delle società. Nonostante le iniziali difficoltà dell'amministrazione Trump nel far approvare la riforma fiscale, il pacchetto è stato infine approvato, amplificando ulteriormente il buon momento dell'azionario globale. A livello geografico, durante l'anno è stata preferita l'area Statunitense, seguita dall'area del Pacifico ed Europea. A livello settoriale, il fondo nel corso del 2017 è stato ben diversificato, con una maggiore concentrazione nei titoli legati al settore finanziario, alle Utilities ed ai beni di consumo durevoli. Durante l'anno sono stati mantenuti in portafoglio due ETF, il db x-trackers S&P/ASX 200 UCITS ETF (DR) 1C e l'UBS ETF – MSCI Canada UCITS ETF (CAD) A-dis, per essere esposti al beta di mercato di tali aree geografiche senza però imbarcare rischi specifici legati al singolo nome.

Il **margin** della gestione finanziaria dell'esercizio, al netto degli oneri di gestione, ammonta ad € 3.557.217 contro € 4.880.587 del 2016, ed è riconducibile, al minor risultato maturato in capo al Comparto "Rendimento".

<i>Comparto</i>	<i>31 dicembre 2016</i>	<i>31 dicembre 2017</i>	<i>Variatione del 2017 sul 2016</i>
<i>Linea Prudente</i>	+219.271	+291.547	+72.276
<i>Linea Rendimento</i>	+3.400.443	+1.919.831	-1.480.612
<i>Linea Garanzia</i>	+1.260.873	+1.345.839	+84.966
<i>Totali</i>	+4.880.587	+3.557.217	-1.323.370

Gli **oneri di gestione**, rappresentati dai compensi liquidati ai gestori e dalle commissioni riconosciute alla banca depositaria, sono risultati pari ad **€ 154.874**.

Il dato di bilancio non registra il rendimento della gestione del Comparto Garanzia non retrocesso al Fondo, ossia 0,46 punti percentuali, che può indubbiamente essere equiparato a oneri di gestione (non esiste un compenso dovuto alla depositaria, in quanto su questa Linea non effettua alcun controllo); il rendimento non retrocesso al Fondo ammonta ad € 224.249 (€ 201.615 nel 2016, dato anche il minor patrimonio gestito).

Nel prospetto che segue viene riepilogata l'incidenza dei costi (TER), limitatamente alla sola gestione finanziaria. Il Total Expenses Ratio (TER) esprime l'incidenza dei costi effettivamente sostenuti nell'anno per la gestione finanziaria ed amministrativa (ad eccezione degli oneri connessi alla negoziazione dei titoli e di quelli fiscali) sul patrimonio del Comparto alla fine dell'Esercizio.

COSTI (TER)						
<i>Linea/Oneri</i>	<i>Prudente</i>		<i>Rendimento</i>		<i>Garanzia Assicurativo</i>	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
<i>Oneri di gestione finanziaria</i>	0,11%	0,10%	0,11%	0,12%	0,43%	0,47%

Per quanto concerne gli oneri di gestione finanziaria, non rispettano le commissioni percentuali applicate dai gestori in quanto:

- il TER viene calcolato rapportando tutti gli oneri al patrimonio a fine anno:

- il patrimonio non è stato costante nel corso dell'anno.

Imposta sostitutiva

Per effetto delle susesposte dinamiche, il risultato dell'anno 2017 chiude con un importo a debito a titolo d'imposta sostitutiva che ammonta ad € 471.356. L'importo è al netto dell'imposta a credito maturata in capo al Comparto Prudente, € 20.343; pur in presenza di un risultato della gestione finanziaria positivo, la presenza di redditi di cui all'art. 3, comma 2 lettere a) e b) del D. L. 66/2014, convertito in Legge 89/2014 (p.e.: obbligazioni pubbliche), che concorrono alla formazione della base imponibile in relazione al rapporto tra l'aliquota vigente del 12,5% e quella del 20%, e gli oneri deducibili hanno fatto sì che la base imponibile divenisse negativa.

Gestione previdenziale

Le risorse affluite al Fondo nel corso del 2017 sono risultate pari ad € 11.148.917, ivi compreso quanto riveniente dal trattamento di fine rapporto. I trasferimenti in entrata da altri fondi ammontano ad € 78.296.

Generalmente le contribuzioni affluiscono al Fondo entro la fine del mese al quale si riferiscono, o quantomeno entro tale termine vengono disposti i bonifici da parte dei datori di lavoro.

Non sono stati segnalati casi di mancato versamento delle contribuzioni.

Al 31 dicembre 2017 il totale dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni è risultato pari ad € 193.576.541 (€ 188.108.465 rivenienti dall'esercizio 2016 più € 5.468.076 di incremento dell'anno), suddiviso in n. 12.468.779,143 quote facenti capo a 2.769 iscritti, dato questo che non quadra con il totale dei partecipanti in quanto il Fondo ha dato la possibilità di investire la propria posizione in più linee.

<i>Linea</i>	<i>Attivo netto destinato alle prestazioni</i>	<i>% sul totale</i>	<i>N. quote</i>	<i>N. partecipanti alla Linea al 31 dicembre 2017</i>
<i>Prudente</i>	62.367.107	32,22%	4.182.354,520	1.172
<i>Rendimento</i>	79.057.574	40,84%	4.115.941,283	1.666
<i>Garanzia Assicurativo</i>	52.151.860	26,94%	4.728.204,067	936

I tempi di liquidazione delle prestazioni sono stati di circa 4 mesi, comunque inferiori ai sei mesi previsti dalle norme.

Un "vecchio iscritto", per il quale è venuto meno il rapporto associativo per effetto del collocamento a riposo, ha chiesto l'erogazione parziale della propria posizione sotto forma di rendita.

Nessun iscritto si è avvalso della facoltà offerta dall'articolo 12 dello Statuto di trasferire la propria posizione presso altro fondo in costanza di rapporto associativo.

Nel corso del 2017, in analogia a quanto avvenuto negli anni precedenti, si sono verificati eventi per i quali è stato necessario attivare la polizza contratta per la copertura di invalidità, inabilità e morte.

Gestione amministrativa

Lo Statuto del Fondo non prevede la raccolta di contribuzioni destinate alla copertura delle spese amministrative.

Le stesse vengono pertanto coperte addebitando il patrimonio.

Fanno eccezione le spese richieste da Previnet S.p.A. a fronte di ogni liquidazione, ivi comprese le anticipazioni, che vengono addebitate ai singoli percettori secondo misure fissate dal Consiglio.

Le spese di gestione amministrativa sono così dettagliate:

- 1) alla Previnet S.p.A. per il service amministrativo, per € 116.110, spese in parte coperte da quanto recuperato dagli iscritti a fronte delle liquidazioni effettuate per anticipazioni, riscatti, trasferimenti, prestazioni previdenziali, pari ad € 6.860.

Spese per l'esercizio di prerogative individuali (prelevate dalla posizione individuale al momento dell'operazione)	
Anticipazione	Per: - spese mediche : non previste - prima casa : 20,00 € - ulteriori esigenze : 35,00 €
Trasferimento	25,00 €
Riscatto/Erogazione della prestazione	25,00 €

- 2) ad UBI Banca S.p.A., € 15.000, per il personale e quanto altro messo a disposizione del Fondo;
- 3) alla Bruni, Marino & C. S.r.l. per il controllo interno e per quello finanziario, € 30.500, pari a quello che ha gravato sull'Esercizio precedente;
- 4) al Presidente del Consiglio di Amministrazione, ai componenti del Collegio Sindacale ed al Responsabile del Fondo per i compensi, € 8.000, oltre ad oneri sociali per € 1.281, come da delibera dell'Assemblea dei Delegati del 28 aprile 2017, valida per tutto il periodo di permanenza in carica degli attuali organi;
- 5) alla COVIP € 5.614 a titolo di contributo;
- 6) per spese varie € 32.577 (rimborsi spese ai componenti gli organi sociali, bolli, spedizioni, polizza responsabilità civile Amministratori e Sindaci, oneri bancari, ecc.), come analiticamente riportate ai commenti in Nota Integrativa ai rispettivi Comparti.

Il saldo negativo della stessa ha inciso mediamente sugli aderenti nella misura di cui appresso:

<i>Linea</i>	<i>Spese generali ed amministrative</i>	<i>Recupero spese su liquidazioni/ trasferimenti</i>	<i>Oneri e proventi diversi</i>	<i>Saldo della gestione ammin.va</i>	<i>Partecipanti alla Linea al 31 dicembre 2017</i>	<i>Incidenza media pro-capite 2017</i>
<i>Prudente</i>	-72.241	2.213	1.898	-68.130	1.172	58
<i>Rendimento</i>	-91.541	2.804	2407	-86.330	1.666	52
<i>Garanzia Assicurativo</i>	-40.543	1.843	-2.939	-41.639	936	44
Totale	-204.325	6.860	1.366	-196.099	3.774	52

Gli oneri in argomento incidono in misura inferiore sulla Linea Garanzia in quanto su questa non grava la parte di compenso dovuto alla Previnet S.p.A. per le attività di amministrazione del portafoglio finanziario che, nel caso in esame, non esiste.

Se si confronta il prospetto di cui sopra con quello presente nella relazione dello scorso anno, che si riporta di seguito:

<i>Linea</i>	<i>Spese generali ed amministrative</i>	<i>Recupero spese su liquidazioni/ trasferimenti</i>	<i>Oneri e proventi diversi</i>	<i>Saldo della gestione ammin.va</i>	<i>Partecipanti alla Linea al 31 dicembre 2016</i>	<i>Incidenza media pro-capite 2016</i>
<i>Prudente</i>	-87.856	2.590	-136	-85.402	1.250	68
<i>Rendimento</i>	-95.592	2.942	-154	-92.804	1.648	56
<i>Garanzia Assicurativo</i>	-41.122	1.878	-99	-39.343	879	45
Totale	-224.570	7.410	-389	-217.549	3.777	58

si notano, relativamente ai Comparti Prudente e Rendimento, la riduzione degli oneri amministrativi, dovuta prevalentemente, oltre che alla riduzione del patrimonio (limitatamente alla Prudente):

- al fatto che nel 2016 sono stati sostenuti gli oneri per l'espletamento della gara per la nuova banca depositaria (€ 8.058);
- alla sensibile riduzione dei compensi alla Previnet S.p.A. in quanto è venuto meno il servizio di predisposizione giornaliera di flussi verso la banca depositaria, attività non più richiesta da NEXI S.p.A. (10.000 €);
- alla sopravvenienza attiva registrata nel 2017 a seguito dello storno di un costo per un servizio amministrativo della Previnet S.p.A., che è poi risultato non essere di competenza del Fondo (6.100 €).

Anche la Linea Garanzia ha beneficiato, compatibilmente con l'aumento delle risorse gestite, della complessiva riduzione degli oneri amministrativi di cui si è già parlato. Tuttavia, è stato necessario imputare al comparto una sopravvenienza passiva legata all'annullamento di un credito di € 4.519 iscritto per errore nelle more del vasto aggiustamento dei conti del Comparto, compiuto per assestare la competenza economica di alcune operazioni relative al 2014.

Nel prospetto che segue viene riepilogata l'incidenza dei costi (TER), limitatamente alla sola gestione amministrativa. Il Total Expenses Ratio (TER) esprime l'incidenza dei costi effettivamente sostenuti nell'anno per la gestione finanziaria ed amministrativa (ad eccezione degli oneri connessi alla negoziazione dei titoli e di quelli fiscali) sul patrimonio del Comparto alla fine dell'Esercizio.

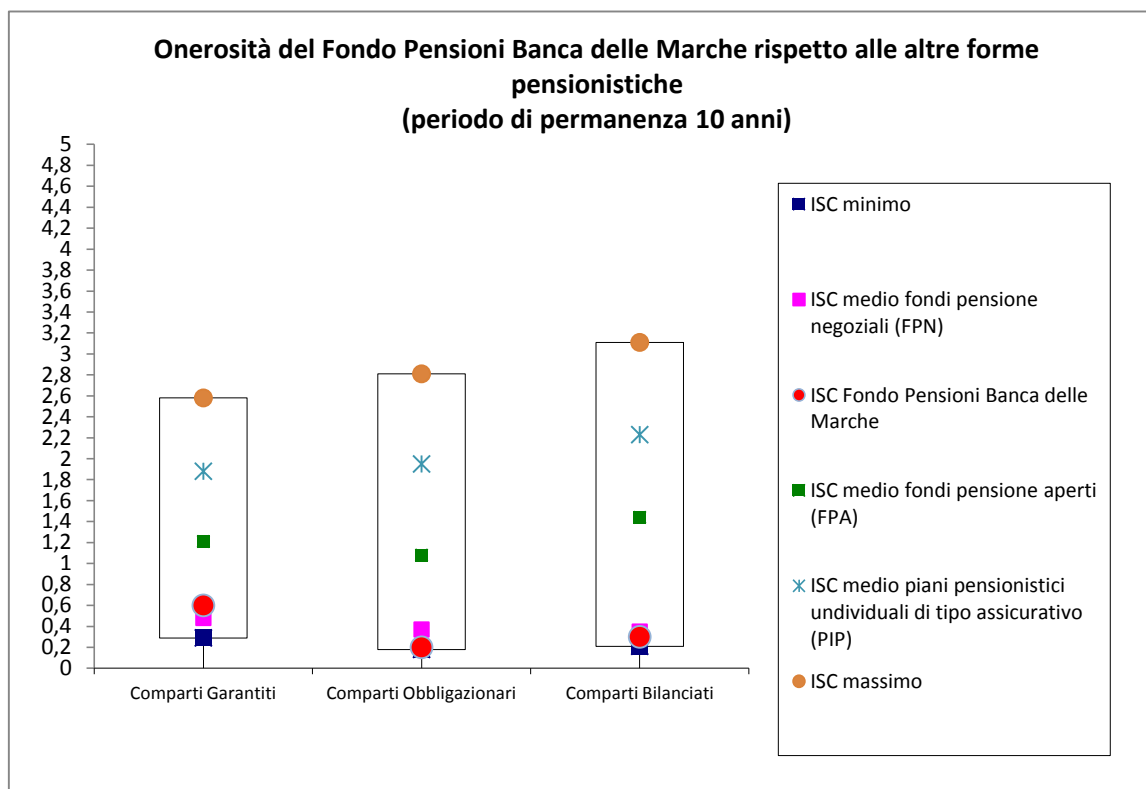
COSTI (TER)						
Linea/Oneri	Prudente		Rendimento		Garanzia Assicurativo	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
<i>Oneri di gestione amministrativa</i>	0,13%	0,11%	0,12%	0,12%	0,08%	0,09%

Al fine di fornire un'indicazione sintetica dell'onerosità complessiva, **inclusi sia gli oneri amministrativi sia quelli natura finanziaria**, si può far riferimento all'ISC (Indicatore Sintetico dei Costi), che esprime il costo annuo, in percentuale della posizione individuale maturata, stimato facendo riferimento a un aderente-tipo che versa un contributo annuo di 2.500 euro e ipotizzando un tasso di rendimento annuo del 4%.

Nel grafico seguente l'ISC di ciascun comparto del Fondo Pensioni Banca delle Marche è confrontato con l'ISC medio dei comparti della medesima categoria offerti dalle altre forme pensionistiche complementari. I valori degli ISC medi di settore sono rilevati dalla COVIP con riferimento alla fine di ciascun anno solare.

L'onerosità del Fondo Pensioni Banca delle Marche è evidenziata con un cerchietto di colore rosso; i trattini indicano i valori medi, rispettivamente, dei fondi pensione negoziali (FPN), dei fondi pensione aperti (FPA) e dei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP). Il grafico indica l'ISC minimo e massimo dei comparti dei FPN, dei FPA e dei PIP complessivamente considerati e appartenenti alla stessa categoria di investimento.

Il confronto prende a riferimento i valori dell'ISC riferiti a un periodo di permanenza nella forma pensionistica di 10 anni.



Si può notare come il Fondo Pensioni Banca delle Marche si posizioni tra i fondi con costi di poco superiori allo zero.

4. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Come avvenuto nello scorso anno, per la Linea Garanzia è stato effettuato il ricalcolo del valore delle posizioni in essere al 31 dicembre 2017 in base al tasso effettivo di rendimento della gestione separata VITARIV GROUP di Allianz S.p.A.. Come già detto, il 2017 è stato chiuso sulla base del rendimento stimato del 3,33% (meno oneri). Dato che il risultato definitivo è stato del 3,24%, la differenza tra la valorizzazione della riserva a fine dicembre e quella del 1° gennaio 2018 (€ 40.374) è stata recuperata in sede di NAV del mese di gennaio 2018, che, pertanto, ha registrato un rendimento inferiore a quello atteso. Si tratta, in realtà di un recupero.

In merito alla gestione, la valorizzazione relativa alla fine del mese di febbraio 2018 per tutti i comparti riporta i seguenti valori quota:

Linea	Valore quota	Variazione percentuale rispetto al 31/12/2017
<i>Prudente</i>	14,903	-0,06%
<i>Rendimento</i>	19,027	-0,94%
<i>Garanzia Assicurativo</i>	11,065	+0,32%

I dati sono in linea con il mercato per quanto concerne la Linea Prudente

Data	Mese		Da inizio anno	
	Portafoglio	Benchmark	Portafoglio	Benchmark
31/01/2018	+0,01%	-0,07%	+0,01%	-0,07%
28/02/2018	-0,06%	0,00%	-0,06%	-0,06%

ma non per la Linea Rendimento, a conferma della scelta di investimento che ha già caratterizzato il 2017 e quale conseguenza della riallocazione del portafoglio a seguito del conferimento di quanto in precedenza gestito da Generali Investments.

Data	Mese		Da inizio anno	
	Portafoglio	Benchmark	Portafoglio	Benchmark
31/01/2018	-0,02%	+0,36%	-0,02%	+0,36%
28/02/2018	-1,24%	-0,72%	-1,26%	-0,37%

La performance della Linea Garanzia incorpora la rilevazione di un credito verso l'Erario di € 11.865, conseguente alle iniziative deliberate dal Consiglio di Amministrazione per il recupero di maggiori imposte versate nel biennio precedente, stante un eccesso di stima di analoga natura di quella corretta nel 2017, individuata dal Fondo con apposite analisi e la condivisione del service amministrativo.

Nel mese di febbraio del 2018 è stata versata l'imposta sostitutiva dell'Esercizio 2017, di € 471.356.

In data 12 marzo 2018, il Consiglio ha nominato il Rag. Sperandini Fabrizio nuovo Responsabile del Fondo, in sostituzione del Dott. Cipollini Luigi dimissionario dal 16 febbraio 2018. Il Rag. Sperandini ha ufficialmente assunto l'incarico il 27 marzo 2018.

Sono stati concordate con Generali Italia S.p.A. le nuove condizioni, operative dal 1° maggio 2018, relative alla polizza rendite sottoscritta nel 2003.

In data odierna, il Consiglio ha deliberato la variazione dell'indirizzo della Sede Sociale e degli uffici amministrativi del Fondo da Via Ghislieri, 6 – Jesi - a Via Don Angelo Battistoni, 4 – Jesi –, dal 9 aprile 2018.

5. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E DELLE PROSPETTIVE PREVIDENZIALI

L'anno appena trascorso ha visto il Fondo, gli Organi amministrativi e gli Aderenti, spettatori e protagonisti di cambiamenti aziendali importanti. Cambiamenti che hanno replicato la complessità della realtà sociale e produttiva del paese. In un contesto normativo nazionale e comunitario in continua evoluzione in uno con scenari di mercato a volte indecifrabili ma sicuramente complessi, è necessario, per comodità concettuale, riassumere in due insiemi, quelle che sono le linee guida che qui ci occupano.

Nella gestione del patrimonio è emersa l'esigenza di una strategia finalizzata a garantire redditività in linea tanto con gli obiettivi di legge quanto con le esigenze delle singole gestioni. Il 2016 si era chiuso con una media quinquennale del Pil pari a 0,514%, un'inflazione pari a -0,1% e un TFR al netto della tassazione pari a 1,245%. Come nei passati dieci anni, i rendimenti ottenuti dai fondi pensione e dagli investitori istituzionali, pur in leggero calo, si sono mantenuti ben sopra i rendimenti obiettivo. Nel 2017 questi stessi indici si sono attestati rispettivamente a circa 0,431% (poiché sono entrati in media i Pil negativi del 2012 -1,48% e 2013 -0,54%), 1,2% e 1,99%. Di contro, i rendimenti medi (media ponderale delle diverse linee di investimento) ottenuti dai fondi pensione negoziali, preesistenti e Pip (fondi aperti esclusi) si sono ridotti, soprattutto a causa degli scarsi risultati del comparto obbligazionario. Infatti, le linee garantite (sulle quali peraltro grava il problema della mancanza di soggetti gestori) e quelle obbligazionarie, nonché la bilanciata dei Pip, presentano risultati molto inferiori rispetto ai benchmark inflazione e TFR.

Invece, grazie alle buone performance dei mercati azionari nazionali e internazionali, le linee misti, bilanciati e azionari hanno presentato risultati molto positivi. L'Istat conferma per il 2017 un contesto di ritorno all'inflazione: nel corso dell'anno i prezzi sono saliti in media dell'1,2% (dopo il -0,1% del 2016).

Tuttavia, l'obiettivo indicato dalla Bce era quello di portare la dinamica dei prezzi vicina al 2% ed è bene ricordare che Draghi non ha certo usato parsimonia del dispiegare i mezzi per raggiungerlo. Il dato è da considerarsi scarso soprattutto alla luce dell'inflazione di fondo, ovvero quella misurata al netto delle componenti variabili come energia e alimentari freschi, che si attesta a +0,7% (poco più del +0,5% del 2016). Le previsioni per il 2018 suggeriscono una prosecuzione del rialzo dei rendimenti obiettivo, ma è probabile che fino almeno a ottobre i tassi d'interesse del *fixed income* rimangano bassi (laddove non nulli).

I prezzi delle obbligazioni e dei titoli di Stato si prevedono ai massimi, ma i mercati azionari saranno molto volatili e, salvo le visioni positive per Europa e Giappone, anche meno performanti. Queste previsioni non stupiscono se si pensa che la Bce estinguerà le politiche di QE e che probabilmente anche la Fed, sotto la guida di Jerome Powell, adotterà una strategia nuova. La scarsità di rendimento obbligazionario si riflette anche sulle gestioni garantite offerte da tutti i fondi pensione negoziali oltreché da gran parte dei preesistenti (anche al fine di raccogliere il TFR tacito previsto dal d.lgs. 252/2005). Fino a poco tempo fa la gestione di questo comparto otteneva rendimenti generalmente superiori alla rivalutazione del TFR. Tuttavia questa linea inizia a vacillare, poiché (come è recentemente capitato al fondo complementare Inpgi) i gestori non intendono rinnovare le condizioni in essere e i bandi per sostituirli vanno deserti. Il combinato europeo

di QE e Solvency 2, influenzando sui rendimenti, ha scoraggiato le società di gestione dall'avventurarsi in un terreno non più solido come lo era la gestione garantita (garanzia di restituzione del capitale e di un rendimento vicino al TFR). L'attività dei gestori sembra dunque prospettarsi complessa nei mesi a venire. Le performance cui tendere dovranno infatti essere in linea con un'inflazione attorno al 1,2% (secondo cui ricalibrare le risorse destinate alle pensioni), un parametro obiettivo di TFR del 1,99% al netto delle imposte, una media quinquennale di Pil al +1,138%. Quest'ultimo valore è di molto superiore ai quelli degli ultimi anni, che avevano consentito alle tante casse previdenziali che adottano il metodo contributivo di superare agevolmente l'asticella. Le stime restituiscono inoltre un Pil reale è stimato attorno all'1,4% e un Pil nominale attorno al 2,5% per cui sostituire i titoli in scadenza con nuove emissioni o con strategie alternative sarà una sfida impegnativa, tanto più se si tiene conto che l'esposizione al mercato obbligazionario è molto alta sia per i fondi negoziali sia per i preesistenti. (Irene Vanini: la Vita oltre il QE prospettive per gli investitori istituzionali).

Per ciò che attiene invece la *normativa e la legislazione* in ambito previdenziale, di seguito si evidenziano solo alcune delle importanti novità che troveranno sviluppo nei prossimi periodi:

RITA: con la manovra finanziaria si accentuano i connotati di flessibilità in uscita dei fondi pensione semplificando e stabilizzando la Rendita integrativa temporanea anticipata (Rita). Va ricordato come la Rita era stata introdotta in via sperimentale fino al 31 dicembre 2018 dalla precedente Legge di stabilità in stretto collegamento con l'Ape volontaria. La rendita integrativa temporanea anticipata diviene ora meccanismo autonomo e stabile prevedendosi che possa essere richiesta dai lavoratori, pubblici e privati, iscritti a un fondo pensione, in caso di perdita del lavoro se maturano l'età per la pensione di vecchiaia entro cinque anni; e in caso di non occupazione per 24 mesi a patto che maturino l'età per la pensione di vecchiaia entro 10 anni. Dal punto di vista fiscale viene confermato che la parte imponibile della Rita è assoggettata alla ritenuta a titolo d'imposta con l'aliquota del 15% ridotta di una quota pari a 0,30 punti percentuali per ogni anno eccedente il quindicesimo anno di partecipazione a forme pensionistiche complementari con un limite massimo di riduzione di 6 punti percentuali. Il percettore della rendita ha facoltà poi di non avvalersi della tassazione sostitutiva facendolo presente nella dichiarazione dei redditi; in tal caso la rendita anticipata è assoggettata a tassazione ordinaria.

GESTIONE DIRETTA: Com'è noto, l'art. 6, comma 1, del Decreto lgs. 252/2005 prevede, alle lettere d) ed e), la possibilità per le forme pensionistiche complementari di effettuare forme di investimento diretto mediante sottoscrizione o acquisizione di azioni o quote di società immobiliari, nonché di quote di fondi comuni di investimento mobiliare o immobiliare chiusi, nel rispetto di limiti prestabiliti. L'attuale Schema di Statuto dei fondi pensione negoziali, adottato con Deliberazione COVIP del 31 ottobre 2006, disciplina, all'art. 27, la modalità di gestione delle risorse finanziarie, prevedendo che l'attuazione di forme di gestione diretta sia subordinata all'introduzione del comma 2, che lo Schema prevede come "eventuale". Ciò comporta l'esigenza, qualora si ritenga di ricorrere a tale modalità di gestione e tale eventualità non sia già stata prevista nel testo Statutario, di modificare lo Statuto secondo le procedure previste per le modifiche

ordinarie. Al fine di agevolare il ricorso alla suddetta modalità di gestione, nel caso in cui vadano in tale direzione le effettive valutazioni demandate alla responsabilità degli organi gestionali dei fondi, si ritiene opportuno, nelle more di una più generale revisione del citato Schema di Statuto finalizzata a tener conto di altre sopravvenute esigenze, modificare l'art. 27 dello Schema secondo la formulazione prevista dall'organo di vigilanza

PRIVACY: La nuova disciplina in materia di privacy ha fissato i principi alla base del trattamento dei dati personali nell'ambito dell'attività svolta dai Fondi Pensione:

- Responsabilizzazione (Accountability) Al titolare del trattamento è affidato il compito di decidere le modalità, le garanzie e i limiti del trattamento dei dati; il titolare deve essere quindi in grado di dimostrare di avere adottato misure adeguate ed efficaci, organizzative e tecniche, per la protezione dei dati personali, elaborando specifici modelli organizzativi.
- Protezione dei dati fin dalla progettazione (Privacy by design) Sia al momento di determinare i mezzi del trattamento sia all'atto del trattamento stesso il titolare del trattamento mette in atto misure tecniche e organizzative adeguate volte ad attuare in modo efficace i principi di protezione dei dati, e a integrare nel trattamento le necessarie garanzie al fine di soddisfare i requisiti del Regolamento e tutelare i diritti degli interessati.
- Protezione per impostazione predefinita (Privacy by default) Il titolare del trattamento mette in atto misure tecniche e organizzative adeguate per garantire che siano trattati, per impostazione predefinita, solo i dati personali necessari per ogni specifica finalità del trattamento. Tale obbligo vale per la quantità dei dati personali raccolti, la portata del trattamento, il periodo di conservazione e l'accessibilità. In particolare, dette misure garantiscono che, per impostazione predefinita, non siano resi accessibili dati personali a un numero indefinito di persone fisiche senza l'intervento della persona fisica.

REGOLAMENTO EMIR: Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 sugli strumenti finanziari derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (Regolamento EMIR) – Indicazioni operative in materia di tecniche di attenuazione dei rischi sui contratti derivati negoziati fuori borsa non compensati mediante controparte centrale (Circolare n.1413 del 21 febbraio 2018)

SVINCOLO SCELTA TFR: si prevede la soppressione di FondInps, il fondo pensione costituito presso l'ente previdenziale destinato alla confluenza del tfr silente per i lavoratori che non hanno espresso la volontà di aderire alla previdenza complementare, nei settori in cui non sono operativi fondi negoziali. Attingendo ai dati Mefop gli aderenti a FondInps al 30 giugno 2017 erano 36.216 con un attivo patrimoniale di circa 78 milioni di euro. Così come osservato di recente dalla Covip nella propria Relazione annuale, per procedere alla sua soppressione è necessario un intervento normativo ragion per cui verrà utilizzato un decreto, dei Ministeri del Lavoro e dell'Economia, con cui, sentiti i sindacati, sarà anche individuato, tra i fondi pensione negoziali di maggiori dimensioni sul piano patrimoniale, quello cui far affluire le quote di tfr che finora

venivano trasferite al FondInps. Va ancora ricordato come la medesima autorità di vigilanza, sempre nella Relazione annuale, aveva evidenziato una serie di considerazioni aventi ad oggetto FondInps anche alla luce di uno specifico accertamento ispettivo. In particolare si palesavano alcune fragilità sull'assetto organizzativo che derivano da un peculiare contesto strutturale condizionato dalla sostanziale assenza di prospettive di crescita del numero di adesioni tacite che possano confluire in tale forma pensionistica alla luce della assenza di uno sviluppo prospettico della struttura del fondo pensione. Ciò in considerazione del fatto che si è andato ormai completando il quadro dei settori produttivi coperti da un proprio fondo pensione rendendo sempre più esiguo l'ambito dei potenziali aderenti al fondo pensione residuale. (Carlo Giuro riproduzione riservata MF).

In questi pochi punti sono evidenti alcune delle principali novità che andranno ad impattare il mondo dei Fondi Pensione. Resta comunque fermo il punto secondo cui l'interpretazione e l'applicazione delle norme deve seguire necessariamente la logica previdenziale per cui

"la previdenza complementare è indispensabile per contribuire al pari della componente pubblica obbligatoria ad assicurare un reddito adeguato a chi non è in più grado, per un ineluttabile e comune destino anagrafico, a soddisfare autonomamente questo bisogno". (R. Bruni Previdendo 2017).

Si ringraziano tutti coloro che hanno collaborato, membri degli Organi Sociali, Segretario del Fondo, Gestori, Service amministrativo, Banca depositaria, Organi di controllo finanziario ed interno, Banca Adriatica S.p.A., UBI BANCA S.p.A. e Organizzazioni Sindacali per il fattivo contributo alla crescita e consolidamento del patrimonio a tutto vantaggio degli aderenti pur in un contesto economico non facile.

Jesi, 27 marzo 2018

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE