

---

**FONDO PENSIONI BANCA DELLE MARCHE**

**BILANCIO 2020**

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
SULLA GESTIONE**

**Via Don Angelo Battistoni, 4 – 60035 JESI (AN)**

Delegate/Delegati,

la presente relazione, redatta ed approvata dal Consiglio di Amministrazione, integra il progetto di Bilancio al 31 dicembre 2020 del Fondo Pensioni Banca delle Marche.

## 1. SCENARIO MACROECONOMICO

### Economia e Mercati Finanziari

#### *Il ciclo economico internazionale*

L'andamento dell'economia mondiale nel corso del 2020 è stato ampiamente condizionato dallo scoppio e diffusione pandemica del virus Sars-Cov-2 (c.d. Covid 19 o Coronavirus).

L'inizio del contagio è avvenuto, come noto, in Cina seguito dalla successiva diffusione in Europa (con l'Italia tra i primissimi paesi colpiti), quindi negli Usa, dove si è registrato il maggior numero dei contagi ed in minor misura in Africa e nelle restanti aree del mondo.

Nel prospetto che segue sono riportati i dati della pandemia al 31 Dicembre scorso (Fonte: OMS):

DATI DELLA PANDEMIA COVID 19 AL 31/12/2020			
AREA GEOGRAFICA	CONTAGI	DECESSI	RAPPORTO DECESSI/CONTAGIATI
MONDO	81.102.978	1.810.280	2,23%
AMERICHE	35.393.388	855.297	2,42%
EUROPA	27.150.333	579.857	2,14%
ASIA SUD ORIENTALE	11.961.922	183.032	1,53%
MEDITERRANEO ORIENTALE	4.912.291	120.880	2,46%
AFRICA	1.895.467	42.157	2,22%
OVEST PACIFICO	1.087.688	20.044	1,84%

Sin dai primi mesi dell'anno, in Cina, poi in Europa e negli Usa ed a seguire in tutte le altre zone interessate dalla diffusione della pandemia, sono state adottate, sia pure con diversa rigidità, misure di distanziamento fisico e confinamento sociale, quali: chiusura delle scuole, sospensione di eventi pubblici, interruzione delle attività produttive ed economiche non essenziali, limitazione alla circolazione delle persone. Queste misure, che sono state poi progressivamente allentate a partire dal mese di Aprile, a fronte dei dati che confermavano la sensibile diminuzione dei contagi, soprattutto in Cina ed in gran parte dell'Europa, hanno consentito il significativo contenimento del fenomeno pandemico ma hanno anche determinato gravi conseguenze sulla crescita economica mondiale nella prima parte dell'anno, in particolar modo nel corso del 2° trimestre, quando si sono registrate le maggiori cadute dei Pil nei principali paesi. La dinamica pandemica ha rallentato significativamente nel corso dei mesi estivi, fornendo anche l'illusione che il periodo peggiore fosse passato,

permettendo la riapertura completa delle attività economiche e della circolazione delle persone, che si sono riflessi in un significativo rimbalzo dei dati economici, in misura sostanzialmente compensativa delle cadute registrate nel trimestre precedente. Nel periodo Ottobre-Dicembre, la pandemia ha evidenziato una forte recrudescenza in particolare in Europa e negli Stati Uniti, registrando una crescita dei contagi e purtroppo dei decessi, in misura addirittura maggiori rispetto alla prima fase, costringendo ad un rafforzamento, soprattutto in Europa, delle misure di contenimento, sia pure in misura meno drastica rispetto a quelle adottate in precedenza, che hanno comunque determinato un nuovo rallentamento dell'economia nell'ultimo trimestre dell'anno. Nello stesso periodo sono però migliorate le prospettive di più lungo periodo, grazie all'approvazione da parte delle agenzie sanitarie dei primi vaccini (Pfizer/Biontech e Moderna) ed al successivo avvio delle campagne di vaccinazione in diversi paesi, pur rimanendo ancora incerti i relativi tempi di distribuzione su larga scala, da cui dipenderanno gli effetti sul ciclo economico.

In termini quantitativi, le previsioni circa l'andamento dell'economia nel 2020 che tengono conto dei dati acquisiti nei primi tre trimestri, evidenziano per l'area euro una discesa del Pil pari al 6,7%: a livello dei singoli principali paesi, la Germania si fermerebbe a -5%, mentre la Francia e l'Italia scenderebbero a - 8% e la Spagna a - 11%; fuori dall'area euro anche il Regno Unito registrerebbe una discesa di circa il 10%. Migliori le previsioni per i principali paesi sviluppati non europei: secondo le stime Ocse, il prodotto lordo negli Stati Uniti dovrebbe essere sceso lo scorso anno del 3,7% ed in Giappone del 5,3%; la Cina, dove tutto è iniziato ma dove i contagi si sono praticamente azzerati la scorsa primavera, dovrebbe registrare una crescita del proprio Pil di circa il 2%; infine, nell'ambito dei paesi emergenti, le previsioni risultano negative per tutti i principali paesi: India -10%, Brasile -6%, Russia -4%.

Globalmente, sempre sulla base delle stime fornite dall'Ocse, l'economia mondiale sarebbe scesa nel 2020 di oltre il 4%, mentre il commercio mondiale si sarebbe contratto di quasi il 9%.

Altrettanto gravi le conseguenze sull'occupazione: negli Usa durante l'intero anno sono stati persi circa 9 milioni di posti di lavoro nel settore non agricolo, con il tasso di disoccupazione che a fine Dicembre si attesta al 6,7% dal 3,3% del mese di Febbraio; diversamente, nell'area euro, grazie all'utilizzo di forme di integrazione salariale, l'impatto dell'epidemia sul mercato del lavoro è stato sinora relativamente contenuto in termini di numero di occupati: il tasso di disoccupazione a Dicembre risultava pari al 8,3% dal 7,4% di Gennaio.

L'inflazione al consumo delle principali economie avanzate resta inferiore ai livelli precedenti la pandemia, soprattutto per la debolezza della domanda. I valori rilevati a fine anno risultano pari a 1,4% negli Usa, 0,3% nel Regno Unito e 0,2% in Cina; permangono valori negativi nell'area euro, circa -0,2% e soprattutto in Giappone, -0,9%. Le aspettative di inflazione a lungo termine, rilevate sui mercati finanziari, sono aumentate dopo le notizie positive sull'efficacia dei vaccini che inducono a migliori aspettative di ripresa economica.

Risultano, infine, decisamente più elevati i valori rilevati nei principali paesi emergenti: superiori al 4% in Brasile, India e Russia.

### *Le politiche fiscali*

I governi nazionali hanno adottato misure molto significative per arginare le gravi conseguenze provocate dal blocco delle attività economiche.

Il Governo italiano ha adottato nel periodo marzo-novembre diversi provvedimenti urgenti per un valore di circa 140 miliardi, finalizzati al varo di misure di sostegno a famiglie ed imprese, sotto forma di integrazioni salariali, ristori alle attività economiche, soprattutto nel settore dei servizi (viaggi, turismo, ristorazione ecc.) particolarmente penalizzati dai provvedimenti di chiusura/restrizioni, rinvio o annullamento di tasse e contributi, liquidità e patrimonializzazione aziendale. Provvedimenti simili sono stati adottati dagli altri paesi della UE, tra gli altri, dai governi di Germania, Francia e Spagna.

Oltre alle misure adottate dai singoli governi, un provvedimento di portata storica è stato preso dalla Commissione Europea che, per la prima volta, ha presentato al Parlamento europeo uno strumento denominato Next Generation EU, attraverso il quale potrà reperire risorse, indebitandosi sul mercato finanziario sino a 750 miliardi, da utilizzare sotto forma di prestiti e trasferimenti a fondo perduto a favore dei paesi membri con particolare attenzione a quelli più colpiti dalla pandemia. L'importanza del provvedimento è rilevante in quanto, pur non rappresentando una vera e propria condivisione del debito, prevede comunque di mettere il bilancio europeo a garanzia delle emissioni finalizzate al reperimento delle risorse che saranno erogate a seguito di riforme strutturali da parte dei paesi membri.

La Commissione ha inoltre costituito un fondo pari a 100 miliardi a favore dei paesi UE per il reperimento di risorse da destinare all'attenuazione dei rischi di disoccupazione legati all'emergenza Covid (Support to mitigate Unemployment Risk in an Emergency – SURE) ed una nuova linea di credito nell'ambito del Meccanismo europeo di stabilità (ESM) alla quale i paesi membri potranno attingere per un importo massimo pari al 2% del loro PIL, all'unica condizione che tali risorse siano utilizzate per finanziarie i costi diretti ed indiretti del proprio sistema sanitario.

L'amministrazione Usa ha varato inizialmente un pacchetto straordinario del valore di oltre 2000 miliardi (circa 10% del PIL) a favore del sistema sanitario, trasferimenti diretti alle famiglie, prestiti e garanzie alle imprese.

### *Le politiche monetarie*

Le principali banche centrali per parte loro hanno adottato misure fortemente espansive in risposta all'estendersi dell'epidemia: nel mese di Marzo la Federal Reserve ha ridotto i tassi dei Fed Funds di 150 bps, portandoli nell'intervallo 0,00%-0,25% ed ha avviato un nuovo programma di acquisto di titoli pubblici ed Abs senza vincoli di importo. Successivamente, concludendo la fase di revisione della propria strategia di politica monetaria, ha precisato che le proprie azioni risponderanno all'obiettivo di contrastare deviazioni negative rispetto alla piena occupazione e di raggiungere un tasso di inflazione del 2% in media, significando che saranno tollerati livelli di inflazione moderatamente superiori dopo periodi nei quali sia rimasta inferiore a tale obiettivo.

La Banca Centrale Europea, oltre ad effettuare diverse operazioni di LTRO (Long Term Refinancing Operations) a sostegno della liquidità del sistema bancario, a tassi negativi, ha introdotto un nuovo

programma di acquisto di titoli pubblici e privati denominato PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) per un ammontare inizialmente pari a 750 miliardi, aumentato con provvedimenti successivi a 1850 miliardi, allungando il termine sino a marzo 2022 ed allentando inoltre i criteri di ammissibilità dei titoli oggetto degli acquisti medesimi. Gli acquisti netti di titoli effettuati dalla Bce sul mercato, nell'ambito del precedente programma di acquisto (APP-Asset Purchase Programme) e dell'attuale PEPP, hanno portato il valore iscritto in bilancio, rispettivamente a 2909 miliardi, alla fine di dicembre, e 698 miliardi, alla fine di novembre (dei quali, 411 miliardi e 118 miliardi, sono relativi a titoli pubblici italiani).

La Banca d'Inghilterra ha diminuito i tassi di 65 bps. portandoli al 0,1% ed introdotto un programma di acquisto di titoli per 300 miliardi di sterline; la Banca del Giappone ha esteso gli acquisti di titoli anche agli Etf, mantenendo nel contempo invariati i tassi sugli attuali valori negativi; la Banca centrale cinese ha abbassato il coefficiente di riserva obbligatoria delle banche commerciali ed il tasso di rifinanziamento a medio termine, come anche altre banche centrali di paesi emergenti, quali Brasile, India e Russia.

Le azioni delle autorità monetarie in tema di riduzione dei tassi di interesse e di acquisto di titoli appaiono, tra l'altro, particolarmente supportive della sostenibilità dei debiti pubblici che stanno notevolmente aumentando per effetto dei provvedimenti fiscali adottati dai governi.

#### *Altri principali eventi del 2020*

Tra gli altri principali eventi del 2020 dobbiamo necessariamente ricordare l'esito delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti, con la vittoria del candidato democratico Joe Biden; vittoria molto sofferta che ha richiesto lunghi riconteggi dei voti ed ha provocato profonde divisioni e reazioni anche violente di una parte dei sostenitori dell'ex presidente Trump.

Altro evento di notevole importanza, la definizione finale degli accordi commerciali legati alla Brexit che segna l'uscita definitiva del Regno Unito dall'Unione Europea.

#### *Mercati Azionari*

Dopo una buona fase dei mercati azionari a gennaio e fino alla metà di febbraio, le quotazioni sono scese rapidamente e violentemente sulle notizie di diffusione dell'epidemia ed il conseguente blocco delle attività economiche.

L'indice MSCI World All Country, che sintetizza l'andamento delle borse mondiali ed è tra l'altro utilizzato quale parametro di riferimento per la componente azionaria in quasi tutte le linee di gestione del Fondo Pensione, ha toccato il suo valore minimo il giorno 23 Marzo (379) registrando una perdita da inizio anno di circa il 33%.

La volatilità ha raggiunto livelli elevatissimi, superiori all'80%.

Dalla fine del mese di marzo e per tutto il primo semestre, a seguito dell'adozione delle citate misure fiscali e soprattutto per effetto di quelle monetarie, i mercati azionari hanno recuperato una parte significativa delle perdite maturate.

Nel corso del 2° semestre, le borse mondiali hanno proseguito nel recupero delle quotazioni, accusando una fase di flessione tra fine estate ed inizio autunno, in coincidenza con la ripresa significativa della pandemia ed il conseguente ripristino delle restrizioni (c.d. seconda ondata), per poi proseguire al rialzo nella parte finale

dell'anno, supportate dalle notizie sull'approvazione dei primi vaccini e dall'esito delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti.

A fine anno l'indice MSCI World All Country consolida un rialzo complessivo per l'intero 2020 del 14,33%.

E' evidente la forte correlazione che ha caratterizzato i diversi indici che durante la fase di massima crisi, tra Febbraio e Marzo, hanno subito perdite di entità molto simile tra loro; diverso l'andamento durante la successiva ripresa: l'indice MSCI Usa ha concluso l'anno con un rialzo di oltre il 21%, favorito soprattutto dalla notevole performance del settore tecnologico che rappresenta quasi il 30% della composizione dell'indice, particolarmente favorito dalla pandemia (si pensi alle eccezionali performance dei c.d. titoli FANG: Facebook, Amazon, Netflix, Google); anche la borsa giapponese è riuscita a recuperare le perdite della prima fase, segnando un rialzo del 9% circa; diversamente, la borsa britannica chiude l'anno con una perdita di circa il 13%, penalizzata oltre che dalla crisi pandemica (gestita inizialmente con poche restrizioni, introdotte successivamente a seguito dell'elevato numero dei contagi e decessi) dalle incertezze relative alla gestione della Brexit e dei negoziati con l'Unione Europea; infine, l'indice riferito alle borse dell'area euro chiude l'anno poco sotto la parità, con i mercati azionari dei principali paesi: Francia, Italia e Spagna, che rimangono negativi e l'eccezione della solita Germania, il cui relativo indice termina l'anno in pareggio.

L'indice MSCI Emerging Market, riferito alle borse dei paesi emergenti ha chiuso il 2020 con un rialzo del 18% circa, trainato soprattutto dalla borsa cinese (CSI 300: +27%) favorita da una economia in ripresa già dal secondo trimestre dell'anno, grazie alla rapida azione di contenimento dei contagi.

A livello settoriale, le performance migliori sono state conseguite da quello tecnologico (Apple, Microsoft), dei consumi discrezionali (Amazon) e dei servizi di comunicazione (Facebook, Alphabet-Google), mentre sono stati penalizzati quelli ciclici, maggiormente penalizzati dagli impatti economici della pandemia, quali gli energetici, i finanziari e l'immobiliare.

#### *Mercati obbligazionari, valutari e commodities*

All'inizio della pandemia anche nei mercati obbligazionari si sono registrate forti turbolenze che hanno impresso ampie oscillazioni ai rendimenti dei titoli di stato: inizialmente, le misure di contenimento adottate per limitare i contagi, con i conseguenti effetti negativi sulla congiuntura economica, nonché la prospettiva di un aumento significativo dei debiti pubblici in virtù delle misure di sostegno a famiglie ed imprese adottate dai governi, hanno determinato il consueto fenomeno del "fly to quality", penalizzando i titoli dei paesi periferici (Italia in testa) e premiando quelli dei paesi "core": Germania, Nord Europa e Stati Uniti. In questa fase, i rendimenti dei titoli governativi USA sono scesi di circa 90 bps. allo 0,70%, mentre nell'area euro si è notevolmente ampliato lo spread di rendimento tra i titoli decennali della Germania e quelli dei paesi periferici con elevato debito pubblico, quali Italia e Grecia, i cui valori sono risaliti, nei giorni di maggiore turbolenza, rispettivamente ad oltre 300 e 400 bps. Anche nei confronti di altri paesi quali Spagna e Portogallo tali valori sono risaliti in modo sensibile su livelli rispettivamente di 170 e 200 bps.

Successivamente, i provvedimenti adottati dalle banche centrali hanno contribuito in maniera significativa a tranquillizzare i mercati consentendo una importante discesa degli spread di rendimento tra il Bund decennale

tedesco e quello dei principali paesi dell'area euro.

Nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno si sono registrati andamenti diversi nei mercati dei titoli di stato Usa e quelli dell'area euro: relativamente ai primi, il miglioramento delle stime statistiche che anticipano l'andamento futuro dell'economia e le attese di ulteriori provvedimenti fiscali a supporto della ripresa, hanno determinato flussi in uscita dai titoli di stato determinando un rialzo dei rendimenti sulle scadenze più lunghe: il titolo decennale ha concluso l'anno con un rendimento dello 0,91%, in rialzo di circa 25 bps. dai livelli minimi; di contro, nell'ambito dell'eurozona, i segnali di una crescita economica che si allontana nel tempo, penalizzata dalle ulteriori misure restrittive di contrasto alla pandemia, hanno riportato ulteriori flussi sui titoli di stato, soprattutto quelli dei paesi periferici che esprimono ancora rendimenti positivi: l'anno si è concluso con il rendimento del Bund a -0,57%, quello del decennale italiano a 0,52%, mentre i titoli spagnoli e portoghese hanno anche toccato rendimenti negativi per poi chiudere l'anno su valori prossimi allo zero.

La diminuzione dei rendimenti ha caratterizzato oltre che i titoli governativi dei paesi sviluppati anche gli analoghi dei paesi emergenti che comunque a fine anno offrivano rendimenti molto più interessanti, di oltre il 4%. Stessa dinamica anche per le obbligazioni societarie, sia di rating "investment grade", con rendimenti medi di circa 1,70% offerti a fine anno dagli emittenti Usa e dello 0,25% da quelli dell'area euro, che "high yield" che esprimevano rendimenti del 4,25% e 3,45%, riferiti, rispettivamente, ad emittenti Usa e dell'area euro.

Dal lato valutario, l'Euro si è rivalutato significativamente nei confronti del Dollaro Usa (+9%) ed in termini minori anche nei confronti della Sterlina (+6%) e dello Yen (+4%). La discesa del Dollaro è in parte imputabile alla repentina e forte discesa dei rendimenti, soprattutto nella prima parte dell'anno.

Sul fronte delle materie prime, il prezzo del petrolio, dopo essere crollato sotto i 20 Usd il barile in coincidenza con la fase delle maggiori restrizioni, è risalito progressivamente nei mesi successivi in sintonia con la ripresa dei mercati finanziari e delle misure fiscali e monetarie adottate, sino a chiudere l'anno intorno a valori di 50 Usd.

Il prezzo dell'oro è aumentato in corso d'anno di oltre il 20%, al livello di 1900 Usd/Oncia, favorito sia dal suo ruolo di bene rifugio in un periodo di elevata volatilità dei mercati, che dalla forte diminuzione dei tassi di interesse, rendendo praticamente prossimo allo zero il costo di detenzione del metallo giallo.

Nell'ultima parte dell'anno, sono altresì risalite le quotazioni dei metalli industriali: la chiave di lettura di quest'ultimo movimento può essere duplice: positiva, letta in ottica di ripresa economica; negativa, in quanto fonte potenziale di inflazione.

### **Sistemi di Controllo-Comitato Rischi**

Il monitoraggio della gestione finanziaria (Financial Risk Management) è affidato alla società Bruni, Marino & C. (BM&C).

Nell'ambito di tale incarico la BM&C. ha attivato un sistema di controllo rischi ex ante definito:

Sistemi di Controllo-Comitato Rischi.

Il sistema monitora il livello dei rischi presenti sui vari segmenti di mercato e definisce un insieme di attività e strumenti atti a monitorare in modo sistematico i rischi emergenti.

L'attività di monitoraggio dei rischi finanziari si fonda su una piattaforma che elabora giornalmente, sulla base di una metodologia di proprietà della medesima BM&C una pluralità di indici che esprimono il livello di rischio esistente su distinti segmenti di mercato.

Gli indicatori monitorati sono i seguenti:

- volatilità dei mercati azionari Usa, Area Euro e Regno Unito;
- correlazione tra i mercati azionari di Usa ed Europa (correlazione geografica);
- correlazione per asset class: tra azioni ed obbligazioni governative area Euro;
- tassi: livello euribor, inclinazione curva rendimenti, spread titoli governativi ecc;
- cambi: principali divise forex;
- liquidità: euribor, libor Usd, liquidità bancaria in ambito euro;
- corporate: livello dei CDS principali;
- commodities: prezzi petrolio, prodotti agricoli, preziosi.

Il monitoraggio degli indicatori comporta la definizione di quattro stati operativi:

- normalità operativa: definisce la situazione del mercato nella quale non operano tensioni tali da influire sul normale funzionamento;
- warning: rappresenta la situazione nella quale si registrano i primi segnali di incrinatura della normalità;
- alert: rappresenta la situazione nella quale si manifestano tensioni tali da provocare una alterazione degli equilibri di mercato;
- stato di crisi: è contrassegnato da una situazione nella quale i meccanismi di funzionamento dei mercati collassano rendendo inutilizzabili gli strumenti di governo degli stessi.

Gli indicatori sono costruiti assumendo il punto di vista della valutazione del rischio. Essi quindi non esprimono un giudizio circa l'andamento dei mercati né una valutazione circa i movimenti che gli stessi possono assumere.

Come precedentemente precisato la piattaforma aggiorna quotidianamente lo stato dei suddetti indicatori.

Si propone di seguito la dinamica che essi hanno registrato nel corso del 2020:

<b>Classi di Rischio</b>	<b>31 Dicembre 2019</b>	<b>30 giugno 2020</b>	<b>31 Dicembre 2020</b>	<b>Variazione Dicembre 2019-2020</b>
<b>Volatilità Mercati Azionari</b>	Normalità Operativa	Alert	Alert	-
<b>Liquidità</b>	Warning	Warning	Warning	=
<b>Correlazione Azionaria</b>	Alert	Crisi	Crisi	-
<b>Correlazione Asset Class Europa</b>	Alert	Crisi	Crisi	-
<b>Tassi</b>	Warning	Warning	Warning	=
<b>Cambi</b>	Normalità Operativa	Warning	Warning	-
<b>Corporate</b>	Warning	Warning	Warning	=
<b>Commodities</b>	Normalità Operativa	Warning	Alert	-

A partire dalla fine di febbraio l'indicatore della volatilità azionaria ha assunto lo stato di Alert per arrivare poi nel corso del mese di marzo a toccare quello di Crisi, stabilizzandosi poi nei mesi successivi su quello di Alert, che attesta comunque la presenza di una rilevante incertezza rispetto alle prospettive dei mercati azionari, nonostante i significativi rialzi registrati nella seconda parte dell'anno.

I blocchi relativi alle correlazioni si sono mantenuti quasi costantemente in corso d'anno nello stato di Crisi, pregiudicando l'efficacia della diversificazione degli investimenti.

Anche il blocco riguardante il livello dei cambi è peggiorato a livello di Warning, soprattutto come conseguenza dell'indebolimento del Dollaro rispetto all'Euro, in quanto contribuisce negativamente al rendimento della parte dei portafogli esposti verso la moneta Usa.

Infine, il blocco delle Commodities è passato, in fasi successive, dallo stato di Normalità Operativa a quello di Warning, per effetto soprattutto dell'aumento del prezzo dell'oro, per il suo ruolo di "bene rifugio" nelle fasi di elevata volatilità dei mercati finanziari, e nella seconda parte dell'anno, a quello di Alert, in conseguenza dell'aumento delle materie prime industriali ed agricole, oltre che del petrolio.

I rischi geopolitici e macroeconomici vengono anch'essi monitorati tramite una apposita piattaforma che prevede una singola scheda per ciascun tema di rischio trattato; ciascuna fornisce una sintetica descrizione dello stesso, la cronologia degli eventi che lo hanno caratterizzato, il sistema di nessi causali che lega le principali tendenze che caratterizzano gli scenari di crisi al sistema finanziario, portando alla

luce i canali attraverso cui si può propagare la crisi ed una valutazione dello scenario negativo, attraverso una scala del rischio che da 1 (rischio minimo) a 8 (rischio altissimo), ne sintetizza la relativa intensità (effetto sui sistemi finanziari) e la probabilità di accadimento.

Attualmente sono monitorati n.28 temi riguardanti rischi geopolitici; la maggior parte presenta un livello di rischio ricompreso tra 1 e 3; solo alcuni temi presentano livelli superiori: a livello 5, abbiamo il tema, estremamente attuale, di "Epidemie. Impatto Sistemi Economici" oltre a quelli del "Riequilibrio nel Medioriente" e del "Venezuela-Crisi Umanitaria e focolaio di destabilizzazione"; a livello 4, l' "Euroscetticismo e disagio sociale" e lo "Spostamento della centralità economica verso l'area del Pacifico".

Gli accessi alle predette piattaforme sono consentiti, su due distinti livelli di dettaglio, rispettivamente, alle strutture esecutive ed ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale del Fondo.

In corso d'anno sono state tenute regolari riunioni del Comitato Rischi, nel corso della quali sono stati illustrati e discussi oltre ai consueti temi trattati in questi incontri, gli approfondimenti sui dati della pandemia, l'impatto sui sistemi economici e le reazioni dei mercati finanziari.

## 2. PROFILO DELL'ANNO 2020

L'anno si è chiuso con un attivo netto destinato alle prestazioni di € 216.519.795, contro € 207.901.963 del 2019, segnando una variazione positiva, al netto dell'imposta sostitutiva, di € 8.617.832.

<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<i>Linea Prudente</i>	57.960.567	58.518.004
<i>Linea Rendimento</i>	88.854.718	94.532.410
<i>Linea Garanzia</i>	61.086.678	63.469.381
<b>Totale</b>	<b>207.901.963</b>	<b>216.519.795</b>

Il Conto Economico dell'Esercizio 2020 evidenzia che, rispetto al 2019, la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, ante imposta sostitutiva, ha registrato una variazione negativa pari ad € 5.582.141, attribuibile per circa il 18% al saldo della gestione previdenziale e per circa l' 81% al risultato della gestione finanziaria indiretta.

Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva	<b>2020</b>		9.742.852
	<b>2019</b>		15.324.993
<b>Variazione del 2020 sul 2019</b>			<b>- 5.582.141</b>
Saldo della gestione previdenziale	<b>2020</b>	+ 2.770.026	
	<b>2019</b>	+3.779.953	- 1.009.927
Risultato della gestione finanziaria indiretta	<b>2020</b>	+ 7.419.777	
	<b>2019</b>	+11.983.858	- 4.564.081
Oneri di gestione	<b>2020</b>	-237.064	
	<b>2019</b>	-226.930	-10.134
Saldo della gestione amministrativa	<b>2020</b>	-209.887	
	<b>2019</b>	-211.888	+ 2.001
<b>Variazione del 2020 sul 2019</b>			<b>- 5.582.141</b>

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		2019	2020				Variazioni rispetto al 2019
		Totale	Comparto Prudente	Comparto Rendimento	Comparto Garanzia	Totale	
Contributi	Azienda	4.263.755	1.261.336	2.425.377	735.101	4.421.814	158.059
	Aderente	1.781.936	381.972	1.049.232	323.552	1.754.756	- 27.180
	TFR	4.161.164	974.315	2.533.768	728.113	4.236.196	75.032
<b>Cambi comparto</b>		5.935.011	435.358	668.730	3.402.222	4.506.310	- 1.428.701
<b>Trasferimenti in entrata</b>		4.405	0	0	0	0	- 4.405
<b>Altre entrate previdenziali</b>		0	0	0	0	0	0
<b>Contributi prestazioni accessorie</b>		0	0	0	0	0	0
<b>Totali</b>		<b>16.146.271</b>	<b>3.052.981</b>	<b>6.677.107</b>	<b>5.188.989</b>	<b>14.919.077</b>	<b>-1.227.194</b>
USCITE DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE							
<b>Anticipazioni</b>		2.629.033	626.570	1.438.109	609.268	2.673.947	44.914
<b>Riscatti</b>		1.845.173	419.450	606.971	636.335	1.662.756	-182.417
<b>Trasformazioni in rendita</b>		0	0	0	0	0	0
<b>Cambi comparto</b>		5.935.011	1.857.619	2.247.314	401.377	4.506.310	-1.428.701
<b>Trasferimenti in uscita</b>		441.145	0	7.032	147.874	154.906	-286.239
<b>Erogazione in forma capitale</b>		843.526	576.717	217.956	524.668	1.319.341	475.815
<b>Altre uscite previdenziali</b>		0	0	0	0	0	0
<b>Contributi prestazioni accessorie</b>		0	0	0	0	0	0
<b>Rata R.I.T.A.</b>		672.430	7.620	229.522	1.594.650	1.831.792	1.159.362
<b>Totali</b>		<b>12.366.318</b>	<b>3.487.976</b>	<b>4.746.904</b>	<b>3.914.171</b>	<b>12.149.051</b>	<b>- 217.267</b>
<b>Saldo gestione previdenziale</b>		<b>3.779.953</b>	<b>- 434.995</b>	<b>1.930.203</b>	<b>1.274.818</b>	<b>2.770.026</b>	<b>- 1.009.927</b>

Si nota un leggero aumento delle contribuzioni (Azienda, aderente e TFR), nonostante il lieve calo del numero degli iscritti (2.668 al 31 dicembre 2020 contro i 2.699 al 31 dicembre 2019).

Nel 2020 sono stati collocati nel Fondo di Solidarietà del Credito e/o pensione un modesto numero di lavoratori, a fronte di 7 nuove adesioni. A fine 2020, gli iscritti non più in attività di servizio che hanno mantenuto in tutto o in parte la posizione presso il Fondo sono 346 contro i 362 a fine 2019.

Le anticipazioni sono state 150, per un valore medio di € 17.826, contro le 154 del 2019, dal valore medio di € 17.072, ed hanno riguardato sia "Vecchi" che "Nuovi" iscritti.

<b>Causale</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Variazione 2020 sul 2019</b>
<i>Spese mediche</i>	2.390	32.228	+29.838
<i>Acquisto o ristrutturazione prima casa di abitazione</i>	1.170.256	1.553.861	+383.605
<i>Ulteriori esigenze</i>	1.456.387	1.087.858	-368.529
<b>Totali</b>	<b>2.629.033</b>	<b>2.673.947</b>	<b>+44.914</b>

Riscatti, trasformazioni in rendita, trasferimenti in uscita ed erogazioni in forma capitale e rata R.I.T.A. sono aumentati di 1.166.521 € considerato anche il maggior numero di richieste pervenute nel 2020 (108 contro le 82 dell'esercizio precedente).

A partire dal 1° gennaio 2019 le Aziende hanno interrotto il versamento dei contributi per le prestazioni accessorie, ossia destinati alla polizza invalidità e morte contratta dal Fondo. Nel corso dell'anno è stato pagato il premio annuale alla Compagnia Generali S.p.A. relativo alla nuova polizza, sottoscritta in sostituzione di quella scaduta il 30 aprile 2019, utilizzando, fino ad esaurimento, i bonus accumulati negli anni precedenti.

I premi effettivamente pagati a Generali Italia S.p.A. nel 2020 sono stati:

- ✓ € 33.479,93 quale saldo relativo al premio della nuova polizza di cui sopra, per il periodo 01/05/2019 – 31/12/2019;
- ✓ € 288.615,50 quale premio di polizza per il periodo 01/01/2020 – 31/12/2020.

Lo sbilancio tra contributi raccolti e premi pagati nel corso degli anni ha generato in Bilancio una riserva pari ad € 2.102.677. Come previsto dagli accordi sindacali, questa potrà essere utilizzata solamente per pagare i premi assicurativi per le prestazioni accessorie.

A fine anno sono sei 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>
<b>UBI Banca S.p.A.</b>	2.383	1.009	1.656	1.012
<b>UBI Sistemi e Servizi S.C.P.A.</b>	112			
<b>UBI Leasing S.p.A.</b>	20			
<b>Agenzia Entrate - riscossione</b>	56			
<b>Accenture Services and Technology SRL</b>	48			
<b>BCube Services SRL</b>	5			
<b>Familiari fiscalmente a carico/contrib. volontari</b>	44			
<b>Totale</b>	<b>2.668</b>			

La riduzione degli iscritti è stata di 31 unità, nonostante siano state registrate 7 nuove iscrizioni 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 € 7.419.777, ripartito come segue:

<i>Comparto</i>	<i>Risultato 2019</i>	<i>Risultato 2020</i>	<i>Variazione del 2020 sul 2019</i>
<i>Prudente</i>	1.210.312	1.290.120	79.808
<i>Rendimento</i>	9.402.511	4.760.312	-4.642.199
<i>Garanzia</i>	1.371.035	1.369.345	-1.690
<b><i>Totali</i></b>	<b>11.983.858</b>	<b>7.419.777</b>	<b>-4.564.081</b>

Di seguito si riepilogano gli eventi più significativi che hanno caratterizzato l'Esercizio 2020.

#### **a) Destinatari**

Nel mese di febbraio 2020 è diventata operativa l'operazione societaria che ha portato alla cessione dei contratti di lavoro di alcune decine di lavoratori alle Aziende "Accenture Services and Technology SRL" e "BCube Services SRL". Tra questi sono compresi diversi iscritti che però, date le previsioni statutarie, hanno mantenuto il diritto all'iscrizione al Fondo. Gli accordi sindacali sottoscritti prevedono il mantenimento del versamento del contributo, da parte delle nuove aziende, nella posizione che i soggetti coinvolti hanno presso il Fondo.

In data 30 dicembre 2020 BPER Banca S.p.A e Intesa Sanpaolo S.p.A., entrambe in qualità di Capogruppo, e le Organizzazioni Sindacali operanti nei suddetti Gruppi hanno sottoscritto l'accordo che regola il trasferimento dei lavoratori individuati all'interno dell'operazione di "Cessione di ramo di azienda" dal Gruppo Intesa Sanpaolo al Gruppo BPER. In base al suddetto accordo, e nel rispetto di quanto previsto dallo Statuto, i lavoratori già iscritti alla data di perfezionamento dell'operazione, fissata

al 22 febbraio 2021, manterranno l'iscrizione al Fondo presso il quale le Aziende continueranno a versare per tutto l'anno 2021 le contribuzioni a favore degli stessi.

#### **b) Gestione dei comparti garantito -assicurativo e finanziari**

Nei mesi di gennaio e febbraio 2019 sono state ratificate le convenzioni con i nuovi gestori dei comparti finanziari e del comparto assicurativo. Nei mesi di ottobre e dicembre 2019 sono stati approvati i contratti di Service Level Agreement con i gestori dei comparti finanziari. Non ci sono stati nel corso dell'anno 2020 eventi significativi da segnalare.

#### **c) Depositaria**

Il 13 maggio 2020 DepoBank Banca Depositaria Italiana S.p.A., banca depositaria del Fondo, ha annunciato l'operazione di change of control di DEPObank e di fusione della stessa in Banca Farmafactoring S.p.A., che con l'occasione avrebbe modificato la propria denominazione sociale in BFF Bank S.p.A. ("BFF Bank"). L'iter autorizzativo da parte delle Autorità di Vigilanza si è concluso il 10 dicembre 2020 ed in data 5 marzo 2021 è stata perfezionata l'operazione di fusione che prevede il proseguimento da parte di BFF Bank S.p.A. delle attività contrattualmente definite con DepoBank S.p.A.

#### **d) Controllo Interno e Finanziario**

La società Bruni, Marino & C. S.r.l., in conformità a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione, svolge l'attività di Funzione di Controllo Interno del Fondo, nella forma di outsourcing di servizi, finalizzata a verificare la conformità dei processi svolti nel perseguimento degli scopi istituzionali ai livelli qualitativi imposti dalle norme di Legge e dall'Autorità di Vigilanza, nonché, a quanto disciplinato dalle convenzioni che regolano i rapporti con i fornitori dei servizi connessi all'operatività del Fondo. La Funzione fornisce al Consiglio di Amministrazione del Fondo una relazione riepilogativa delle attività di verifica svolte nel corso dell'anno nonché l'esito dei controlli attivati sul sistema e gli eventuali suggerimenti per il miglioramento delle attività gestionali sia mediante l'acquisizione sistematica di dati e documenti attestanti le modalità di svolgimento dei processi sia mediante l'attuazione di verifiche ed approfondimenti con le figure preposte. Il perimetro delle aree oggetto di analisi viene di norma stabilito nell'ambito del programma annuale.

Nel corso del 2020 le segnalazioni a Covip sono state tutte effettuate entro i termini previsti. A differenza degli anni precedenti, il versamento del contributo di vigilanza a Covip che normalmente sarebbe dovuto avvenire entro il 31 maggio è stato trasmesso a Covip il 26 agosto in quanto, così come

comunicato sulla homepage del sito della Commissione di vigilanza, rendeva noto che i termini del versamento venivano prorogati al 15 settembre.

Con riferimento al bilancio di esercizio, la Covip con la propria Circolare prot. n. 1096 dell'11 marzo 2020 aveva consentito ai fondi pensione di posticipare la convocazione dell'Assemblea ordinaria per l'approvazione, ammettendo che l'organo assembleare potesse essere convocato a questo scopo entro la fine del mese di giugno. Il Fondo pensione ha ritenuto di avvalersi di questa possibilità, per cui il bilancio dell'esercizio 2019 è stato approvato dall'Assemblea dei Delegati del 26 giugno ed è stato trasmesso alla Vigilanza il successivo 30 giugno 2020, accompagnato dalle Relazioni degli Amministratori e del Collegio sindacale, della società di revisione e dal relativo verbale. Sempre il 30 giugno sono state trasmesse a Covip copia della nota informativa aggiornata rispetto ai dati dell'esercizio 2019 ed inoltre la comunicazione periodica agli iscritti per l'esercizio 2019, per quest'ultima termine ultimo previsto dalla circolare Covip prot. 1297 del 25 marzo 2011 che ammette una deroga rispetto al termine ordinario dei vecchi fondi che non adottino una contabilità in quote.

In data 23 luglio 2020 è avvenuto l'insediamento del nuovo Consiglio di Amministrazione del Fondo che ha proceduto alla prescritta verifica dei requisiti di onorabilità e professionalità in capo ai propri componenti e ai componenti del Collegio Sindacale.

Come si è già avuto modo di osservare, nel corso del 2020 è entrato nel vivo il processo di adeguamento del Fondo pensione a quanto richiesto dalla Direttiva "IORP II" (Direttiva 2016/2341 del 14 dicembre 2016), alla quale l'Italia ha dato attuazione con il Decreto Legislativo 13 dicembre 2018, n. 147. Tale adeguamento, che ha inciso principalmente sul sistema di governance del Fondo pensione, rappresentava altresì il *focus* principale del programma di verifiche per il 2020 che si basava principalmente su tre aspetti peculiari, attivare le c.d. "Funzioni Fondamentali", dotarsi di una politica di remunerazione e definire i metodi di valutazione dei rischi a cui la forma pensionistica è o potrebbe essere esposta nel breve o nel lungo periodo.

Con riferimento al primo punto, il Fondo ha proceduto a deliberare formalmente l'istituzione delle Funzioni di Revisione Interna e di Gestione dei Rischi nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 26 novembre 2020. Mentre la verifica dei prescritti requisiti previsti dal DM n. 108/2020 in capo a tali soggetti è avvenuta nel corso del CdA del 18 dicembre ed il relativo estratto del verbale è stato trasmesso alla Covip in data 18 gennaio 2021.

Per quanto riguarda invece i restanti adempimenti da assolvere entro il 31 dicembre 2020, il Consiglio di Amministrazione del Fondo deliberava in data 18 dicembre la politica di remunerazione ed il Documento di Valutazione Interna del Rischio, che comprende la definizione dei predetti metodi e per il quale la Covip aveva fissato il termine del 30 aprile 2021.

Il Fondo pensione risulta pertanto avere ottemperato correttamente agli adeguamenti alla nuova normativa da porre in essere entro la fine del 2020.

## **e) 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 dare riscontro 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 2020 non sono pervenuti reclami e non risultano reclami inesitati.

## **f) Eventi inerenti la forma pensionistica complementare**

Nel mese di febbraio è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione la nuova versione del Manuale Operativo.

Nel corso del mese di marzo in conseguenza del diffondersi della pandemia da COVID 19, nel rispetto delle normative emanate dal governo centrale e delle disposizioni aziendali atte a ridurre il rischio di propagazione del contagio, gli addetti della segreteria del Fondo hanno iniziato ad operare in regime di smartworking. L'attività, che si sta protraendo tuttora, prevede la presenza alternata degli stessi presso la sede del Fondo al fine di svolgere le sole attività non eseguibili dal proprio domicilio. Le diverse modalità operative delle strutture del Fondo non hanno provocato sensibili ritardi o disservizi nell'esercizio delle attività a favore degli iscritti.

A partire dal mese di marzo in ottemperanza a quanto previsto dal D.L. 27 febbraio 2020, dai D.P.C.M. dell'8 e 9 marzo 2020, dalle indicazioni COVIP del 11 marzo 2020 le riunioni degli organi collegiali del Fondo (Assemblea dei Delegati, Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale) si sono tenute e continuano a tenersi in modalità videoconferenza. Dette modalità saranno mantenute finché si protrarrà lo stato di emergenza proclamato dalle autorità nazionali e regionali. Analogamente tutti gli incontri con soggetti esterni al Fondo (iscritti, consulenti e collaboratori) continuano a tenersi in modalità videoconferenza, salvo nei casi in cui sia possibile rispettare in maniera puntuale le disposizioni governative ed aziendali atte a contenere il rischio di diffusione del contagio da COVID 19. A partire dal mese di marzo anche i periodici incontri tra i componenti la Funzione Finanza del Fondo ed i Gestori, vista la particolare frequenza dei contatti soprattutto nella fase iniziale della pandemia per monitorare le evoluzioni dei mercati finanziari, si tengono in videoconferenza.

In concomitanza con l'approvazione del Bilancio dell'anno 2019 e degli altri documenti ad esso riferiti, avvenuta nel corso della riunione dell'Assemblea dei Delegati tenutasi in modalità videoconferenza il 26 giugno 2020, sono giunti alla scadenza naturale del loro mandato tutti gli organi societari del Fondo che hanno operato nel corso del triennio 2017-2020. I Decreti Legge relativi allo stato d'emergenza sanitaria emanati dal Governo e recepiti dalla COVIP, hanno permesso di poter approvare il bilancio entro 180 giorni dalla data di chiusura dell'esercizio anziché i normali 120 giorni.

Nel rispetto di quanto previsto dallo Statuto e dal regolamento elettorale il Consiglio di Amministrazione ha provveduto in data 24 febbraio ad avviare il processo elettorale per il rinnovo delle cariche. Data la situazione emergenziale gli aventi diritto al voto per il rinnovo dei componenti dell'Assemblea dei Delegati sono stati chiamati ad esercitare lo stesso attraverso un voto tramite scheda elettorale cartacea. L'Ufficio Elettorale all'uopo nominato ha gestito l'invio delle schede e la verifica dei risultati del voto che si è svolto dal 25 marzo 2020 al 4 maggio 2020. In data 12 maggio l'Ufficio Elettorale ha completato le operazioni di spoglio dei voti pervenuti procedendo alla verifica dei candidati risultati eletti.

I nuovi Delegati si sono riuniti, in modalità videoconferenza, per la prima volta nel pomeriggio del 26 giugno 2020 ed hanno definito le modalità per procedere, come previsto dallo Statuto, alla elezione di metà dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale; UBI Banca S.p.A. aveva già provveduto alla nomina dei propri rappresentanti. Le elezioni, sempre gestite dall'Ufficio Elettorale nominato, si sono tenute in presenza a Jesi il 30 giugno 2020 ed il 6 luglio 2020, come deliberato in precedenza, l'Assemblea si è nuovamente riunita in modalità videoconferenza per ratificare il risultato delle elezioni dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Il 23 luglio si è riunito il nuovo Consiglio che ha deliberato la nomina del Presidente, del Vice Presidente, del Segretario, del Responsabile del Fondo, dei componenti la Funzione Finanza e i componenti la Commissione Anticipi. Nella stessa seduta è stata avviata la procedura per l'elezione di un Sindaco Supplente in rappresentanza degli iscritti in quanto nel corso della tornata elettorale di giugno non si era riusciti ad individuare un candidato in possesso dei requisiti richiesti. La gestione del processo elettorale è stata affidata all'Ufficio Elettorale nominato in occasione delle elezioni di giugno e il 23 settembre 2020 si sono tenute in presenza, a Jesi, le votazioni. Il 25 settembre 2020 l'Assemblea dei Delegati, convocata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 23 luglio, riunitasi in modalità videoconferenza ha ratificato il risultato elettorale.

Il 6 novembre 2020, in ottemperanza alle modifiche e integrazioni recate al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341", nonché alle indicazioni approvate dalla Commissione di vigilanza sui fondi pensione con Deliberazione del 29 luglio 2020, il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha provveduto alla nomina del Direttore Generale che sostituisce la figura del Responsabile del Fondo precedentemente prevista.

Nella stessa riunione, nel rispetto di quanto previsto dalle fonti normative che prevedono la definizione da parte del Fondo di alcune Funzioni Fondamentali (Revisione Interna e Gestione dei Rischi) e la regolamentazione di alcune attività, sono state approvate le modifiche statutarie conseguenti, delle quali viene riferito al punto seguente.

Il 26 novembre 2020 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto alla nomina dei titolari delle sopra citate Funzioni Fondamentali. In seguito a dette nomine è stata avviata una verifica della struttura organizzativa della segreteria del Fondo con oggetto le risorse umane impiegate, che operano in regime di distacco da parte di UBI Banca, in vista del completamento delle attività di integrazione nel Gruppo Intesa Sanpaolo

Il 18 dicembre 2020 il Consiglio di Amministrazione ha approvato i documenti sulla "Politica di Revisione Interna", sulla "Valutazione Interna del Rischio" e sulla "Politica di Remunerazione".

#### **g) Modifiche statutarie**

Il 6 novembre 2020 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto ad adeguare lo Statuto ad alcune delle modifiche e integrazioni recate al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341" e seguendo le indicazioni approvate dalla Commissione di vigilanza sui fondi pensione con Deliberazione del 29 luglio 2020. Nello specifico sono stati modificati gli art. 14 (Istituzione figura del Direttore Generale, in sostituzione di quella di responsabile del Fondo, e delle Funzioni Fondamentali) – 20 (Ridefinizione attribuzioni del Consiglio di Amministrazione) – 23 (Attribuzioni Direttore Generale) ed è stato inserito il nuovo articolo 26bis (Attribuzioni Funzioni Fondamentali). Ulteriori modifiche statutarie necessarie all'adeguamento alle nuove normative saranno effettuate nel momento in cui COVIP procederà all'emanazione delle relative linee guida e degli schemi esemplificativi.

#### **h) 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 i gestori, Azimut SGR S.p.A. ed Eurizon Capital SGR S.p.A. per tutte e due le linee finanziarie gestite.

#### **LINEA PRUDENTE**

Alla data del 31 dicembre 2020, non si rilevano posizioni in potenziale conflitto di interessi.

## **LINEA RENDIMENTO**

Alla data del 31 dicembre risultano in essere le seguenti posizioni in conflitto di interesse:

TITOLI IN CONFLITTO DI INTERESSI			
Gestore	Portafoglio	Descrizione del titolo	Codice ISIN
Eurizon Capital Sgr	Comparto Rendimento	E.ON N ORD SHS	DE000ENAG999
	Comparto Rendimento	DANSKE BANK ORD SHS	DK0010274414
	Comparto Rendimento	BANCO SANTANDER ORD SHS	ES0113900J37
	Comparto Rendimento	ENAGAS ORD SHS	ES0130960018
	Comparto Rendimento	REPSOL ORD SHS	ES0173516115
	Comparto Rendimento	TELEFONICA ORD SHS	ES0178430E18
	Comparto Rendimento	ATOS ORD SHS	FR0000051732
	Comparto Rendimento	ACCOR ORD SHS	FR0000120404
	Comparto Rendimento	SANOFI ORD SHS	FR0000120578
	Comparto Rendimento	KLEPIERRE REIT ORD SHS	FR0000121964
	Comparto Rendimento	CAPGEMINI ORD SHS	FR0000125338
	Comparto Rendimento	VIVENDI ORD SHS	FR0000127771
	Comparto Rendimento	VALEO ORD SHS	FR0013176526
	Comparto Rendimento	NEXT ORD SHS	GB0032089863
	Comparto Rendimento	INTESA SANPAOLO ORD SHS	IT0000072618
	Comparto Rendimento	ENEL ORD SHS	IT0003128367
	Comparto Rendimento	PRYSMIAN ORD SHS	IT0004176001
	Comparto Rendimento	NEXI ORD SHS	IT0005366767
	Comparto Rendimento	JERONIMO MARTINS ORD SHS	PTJMT0AE0001
	Comparto Rendimento	APPLE ORD SHS	US0378331005
	Comparto Rendimento	BANK OF AMERICA ORD SHS	US0605051046
	Comparto Rendimento	GENERAL ELECTRIC ORD SHS	US3696041033
	Comparto Rendimento	ELI LILLY ORD SHS	US5324571083
	Comparto Rendimento	MCDONALD'S ORD SHS	US5801351017
	Comparto Rendimento	OCCIDENTAL PETROLEUM ORD SHS	US6745991058
	Comparto Rendimento	PROLOGIS REIT ORD SHS	US74340W1036
	Comparto Rendimento	T MOBILE US ORD SHS	US8725901040
	Comparto Rendimento	EURIZON FUND - EQUITY JAPAN LTE Z	LU0335978358
	Comparto Rendimento	EURIZON FUND - EQUITY JAPAN LTE ZH	LU0335978515
	Comparto Rendimento	EURIZON FUND - EQ PACIFIC EX-JAPAN LTE Z EUR ACC	LU0335978606
	Comparto Rendimento	EURIZON FUND - EQ PACIFIC EX-JAPAN LTE ZH EUR ACC	LU0335978861
	Comparto Rendimento	EURIZON FUND - EQUITY EMERGING MARKETS LTE Z EUR	LU0457148020
Azimut Sgr	Comparto Rendimento	UNIONE DI BANCHE ITALIANE SOCIETA PER AZIONI UBI 1.500 04/10/24 MTN	XS1979446843
	Comparto Rendimento	INTESA SANPAOLO ORD SHS	IT0000072618

Alla data di chiusura dell'esercizio per gli investimenti del comparto finanziario non sono presenti posizioni in conflitto di interesse per il Comparto Prudente mentre sono presenti trentadue posizioni nel portafoglio del comparto Rendimento gestito dalla Società Eurizon Capital e, due posizioni nel portafoglio del comparto Rendimento gestito dalla Società Azimut Capital Management SGR.

L'elenco comprende titoli emessi da:

- società del gruppo del Gestore;
- società legate da partecipazioni con tale gruppo;
- società estranee al Gruppo, e l'operazione di compravendita è stata perfezionata con una controparte legata da partecipazioni con il gruppo del gestore.

Per il Comparto Rendimento gestito da Eurizon Capital trattasi di operazioni in fondi del gestore Eurizon facente parte del gruppo Intesa Sanpaolo (società capogruppo del gestore Eurizon e società tenuta alla contribuzione del Fondo dal 5/8/2020) e in titoli emessi da società facenti parte del gruppo Blackrock, Inc. che detiene una partecipazione in Intesa Sanpaolo (società capogruppo del gestore Eurizon e società tenuta alla contribuzione del Fondo dal 5/8/2020).

Per il Comparto Rendimento gestito da Azimut Capital Management SGR trattasi di un titolo Intesa Sanpaolo e di un titolo UBIBANCA (società tenute alla contribuzione del Fondo).

Tali titoli nel loro complesso hanno rispettivamente un peso percentuale del 12,06% sugli investimenti in gestione del Comparto Rendimento.

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

## **i) Modifiche normative**

### *1. Decreto Legge n. 3 del 05 febbraio 2020 - Introduzione del Trattamento Integrativo dei redditi di lavoro dipendente*

Il Decreto-legge 3/2020, convertito con Legge n. 21 del 2 aprile 2020, recante «Misure urgenti per la riduzione della pressione fiscale sul lavoro dipendente» ha introdotto importanti novità in materia fiscale rimodulando l'entità del taglio al cd. "cuneo fiscale" e spetta per le prestazioni rese dal 1° luglio 2020. Il trattamento integrativo introdotto dal citato Decreto-legge ha sostituito il cd. "bonus Renzi" di cui al Decreto Legge n. 66/2014.

### *2. Decreto-legge n. 6 del 23 febbraio 2020 e s.m.i.*

Mediante il Decreto-legge n. 6 del 23 febbraio 2020 con i provvedimenti successivi, fra cui il Decreto-legge del 17 marzo 2020, sono state introdotte misure urgenti in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica da COVID-19.

*3. Circolare Covip del 20 marzo 2020, prot. n. 1231.*

La Circolare contiene indicazioni alle forme pensionistiche complementari conseguenti all'adozione delle misure urgenti in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica, di cui al Decreto-legge n. 6 23 febbraio 2020 e ai successivi provvedimenti.

*4. Decreto del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali 11 giugno 2020 n. 108.*

Trattasi del Regolamento in materia di requisiti degli organi e delle funzioni fondamentali delle forme pensionistiche complementari che va a sostituire il D.M. Lavoro n. 79 del 2007 che regolamentava in precedenza i requisiti degli organi delle forme pensionistiche complementari.

*5. Regolamento Covip del 29 luglio 2020.*

L'autorità di Vigilanza ha approvato la procedura di applicazione delle sanzioni amministrative previste dall'art. 19-quater del decreto n. 252/2005 ossia a quelle relative a violazioni della normativa in materia di previdenza complementare.

*6. Deliberazione Covip del 29 luglio 2020- Direttive alle forme pensionistiche complementari (IORP II).*

Covip ha approvato le Direttive per consentire ai fondi pensione di adeguarsi alle novità normative derivanti dal D. Lgs 147/2018, che recepisce la Direttiva dell'Unione europea 2016/2341 (c.d. IORP II). Le principali novità riguardano il sistema di governo dei fondi pensione e la trasparenza nei rapporti con gli aderenti.

*7. Circolare Covip del 17 settembre 2020, prot. n. 4209.*

Covip fornisce ulteriori chiarimenti in tema di "Rendita integrativa temporanea anticipata" (R.I.T.A.) di cui all' Art. 11, commi 4 e seguenti, del D. Lgs. 252/2005. L'autorità di vigilanza affronta alcune questioni segnalate dagli operatori successivamente all'adozione delle Circolari n. 888 dell'8 febbraio 2018 e n. 4216 del 12 luglio 2018.

*8. Deliberazione Covip del 2 dicembre 2020 - Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione.*

Il predetto Regolamento si applica ai fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e ai fondi pensione aperti, che hanno almeno cento aderenti, a condizione che nella loro politica di investimento sia prevista la possibilità di investimenti in società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea. Le informazioni indicate all'articolo 124-quinquies, commi 1, 2 e 3 del TUF sono messe a disposizione del pubblico gratuitamente nell'area pubblica dei siti web dei fondi pensione.

I fondi dovranno adeguarsi entro il prossimo 28 febbraio 2021. Il Fondo pensione ritiene, per ora, di non adottare una politica di impegno in qualità di azionista

*9. Deliberazione Covip del 22 dicembre 2020 - Le istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza.*

In attuazione dell'articolo 19, comma 2 del D. Lgs. n. 252/2005, Covip ha emanato delle disposizioni con la finalità di dettare regole comuni per tutte le forme pensionistiche complementari in relazione alle informazioni generali sulla forma pensionistica complementare, alle informazioni ai potenziali aderenti,

alle informazioni periodiche agli aderenti, alle informazioni agli aderenti durante la fase di prepensionamento e alle informazioni ai beneficiari durante la fase di erogazione delle rendite.

Al fine di perseguire tale finalità ha proceduto alla riorganizzazione dell'intera disciplina fino ad oggi contenuta in una pluralità di testi, in un unico documento, ossia le "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza".

*10. Deliberazione Covip del 22 dicembre 2020 - Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari.*

Il nuovo Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari va a sostituire a partire dal 1° maggio 2021 (termine rinviato) il precedente, in vigore dal 25 maggio 2016.

*11. Deliberazione Covip del 25 febbraio 2021 - Modificazioni alla Deliberazione del 22 dicembre 2020 recante "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza"*

Covip ha ritenuto opportuno modificare i termini di prima applicazione di alcune disposizioni della Deliberazione del 22 dicembre 2020 contenente istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza, così da agevolare l'adeguamento uniforme da parte delle forme pensionistiche complementari.

*12. Schemi di Statuto/Regolamento. (non ancora in vigore)*

Covip ha terminato la pubblica consultazione degli schemi di Statuto dei fondi pensione negoziali, di Regolamento dei fondi pensione aperti e di Regolamento dei piani individuali pensionistici aggiornati a seguito delle modifiche e integrazioni recate al Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 dal Decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341. Non sono ancora stati pubblicati.

## **j) Prestazioni accessorie - Polizza morte e invalidità**

In data 7 ottobre 2020 il Consiglio di Amministrazione ha approvato una proposta di modifica del contratto di polizza stipulato con la compagnia Generali S.p.A. nel corso del 2019. In seguito a modifiche normative da parte dell'Organo di Vigilanza IVASS la Compagnia ha sottoposto all'approvazione una variazione che esclude, in caso di sinistro in capo ad ogni iscritto assicurato, l'indicazione di beneficiari diversi da quelli previsti dalla legge.

In data 26 novembre 2020 il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'invio alla Compagnia Generali S.p.A. di una proposta di integrazione del testo della polizza in essere, aggiornandolo con le nuove previsioni aziendali di UBI Banca riguardo la copertura assicurativa dei propri dipendenti in servizio o in esodo.

## **k) Polizze assicurative a favore degli amministratori;**

Non ci sono stati nel corso dell'anno eventi significativi da segnalare

- Nel mese di febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione deliberava di sottoscrivere una polizza kasko ed una polizza infortuni a favore degli Organi del Fondo non dipendenti del Gruppo Ubi, pertanto non beneficiari delle polizze aziendali. La prima polizza è stata sottoscritta nello stesso mese mentre la polizza infortuni veniva sottoscritta nel 2020.
- Nel mese di ottobre 2019 scadeva la polizza a copertura dei rischi professionali a favore degli amministratori del Fondo. Il Consiglio decideva di chiedere una revisione delle condizioni prima di sottoscrivere un nuovo contratto. Nel mese di febbraio 2020 veniva sottoscritta una nuova polizza con lo stesso scopo.

#### **I) Trattamento e gestione dei dati personali alla luce del General Data Protection Regulation - Regolamento EU 679/2016 DPO**

Il 25 maggio 2018 è divenuto applicabile il Regolamento Europeo in materia di protezione dei dati personali 2016/679 GDPR - General Data Protection Regulation – Regolamento Generale per la Protezione dei dati personali e dal 19 settembre 2019, con l'entrata in vigore del D. Lgs. n. 101/2018 del 10/8/2018, è stato modificato e reso coerente con il GDPR il Codice in materia di Protezione dei dati personali, c.d. «Codice Privacy».

Il Fondo, nella sua qualità di titolare del trattamento, si è attivato, con il supporto di consulenti esperti del settore, per verificare la propria struttura organizzativa, la propria modulistica e in generale il proprio approccio alla tematica alla normativa vigente, al fine di *“garantire, ed essere in grado di dimostrare, che il trattamento è effettuato conformemente”* al GDPR.

Il Regolamento Europeo affida alla figura del Data Protection Officer (DPO), il compito di *“informare e fornire consulenza al titolare del trattamento ... in merito gli obblighi derivanti dal ... regolamento nonché da altre disposizioni dell'Unione o degli Stati membri relative alla protezione dei dati”*.

Pertanto, anche al fine di rappresentare la sintesi delle scelte adottate in termini di modello, ruoli, processi, metodologie e misure di sicurezza in materia di protezione dei dati personali, il Data Protection Officer, predispone una relazione annuale in ordine allo stato di adempimento del Fondo alla normativa vigente e sullo stato di adeguatezza delle misure di sicurezza adottate a protezione dei dati personali”. Inoltre nel corso dell'anno 2020, come già nei precedenti esercizi, non si sono verificati episodi inquadabili come *“data breach”*. Nel corso della seduta del Consiglio del 23 luglio 2020 il DPO presentava la relazione sull'attività svolta nell'anno 2019.

#### **m) DPI**

Nella riunione del 23 luglio 2020 il Consiglio di Amministrazione deliberava di apportare una modifica al capitolo 9.2 del Documento sulla Politica di Investimento introducendo la possibilità di nominare membri della Commissione Funzione Finanza anche soggetti esterni al Consiglio di Amministrazione purchè in possesso di comprovati requisiti di professionalità in materia di gestione finanziaria.

L'aggiornamento del Documento sulla Politica di Investimento (DPI) veniva trasmesso a Covip il 5 agosto 2020.

#### **n) Informazioni sulle caratteristiche ambientali o sociali/investimenti sostenibili**

Il Fondo pensione è consapevole della propria responsabilità sociale con riferimento alle tematiche ambientali, sociali e di governo societario che deriva dall'essere parte del mercato finanziario in qualità di investitore istituzionale.

Per questa ragione il Fondo pensione nell'ambito della politica finanziaria, nel corso dell'anno 2020, ha avviato un percorso con il quale intende promuovere questo obiettivo definendo un impegno condiviso con il gestore a privilegiare emittenti che aderiscono agli standard di sostenibilità ESG.

A tal proposito il Fondo pensione ha intenzione di definire all'interno delle convenzioni con i gestori delle risorse finanziarie un impegno vincolante a carico di questi ultimi a considerare le tematiche sostenibili nell'ambito del processo di selezione del proprio universo di investimento anche attraverso la funzione fondamentale di gestione dei rischi, che monitora il portafoglio rispetto a queste tematiche.

\*\*\*\*\*

#### **Le informazioni sui soggetti coinvolti**

I soggetti coinvolti nell'attività del Fondo, per i quali in corso dell'anno non sono intervenute modifiche sono i seguenti:

Eurizon Capital SGR	comparto finanziario	Gestore linea Prudente
Azimut Asset Management SGR	comparto finanziario	Gestore linea Prudente
Eurizon Capital SGR	comparto finanziario	Gestore linea Rendimento
Azimut Asset Management SGR	comparto finanziario	Gestore linea Rendimento
Allianz RAS	comparto assicurativo	Gestore linea garantita
UnipolSai	comparto assicurativo	Gestore linea garantita
DEPObank (oggi BFF Bank)		Banca Depositaria
Generali e Cattolica Assicurazioni		Società incaricate dell'erogazione delle prestazioni in rendita
Previnet SpA		Gestore Amministrativo
Bruni, Marino & C. Srl		Controllo Interno e Finanziario
Funzione Finanza		Organo collegiale, nominato dal Consiglio del Fondo: composto da tre componenti, di cui uno è nominato Responsabile
Deloitte & Touche S.p.A.		Società di revisione legale dei conti

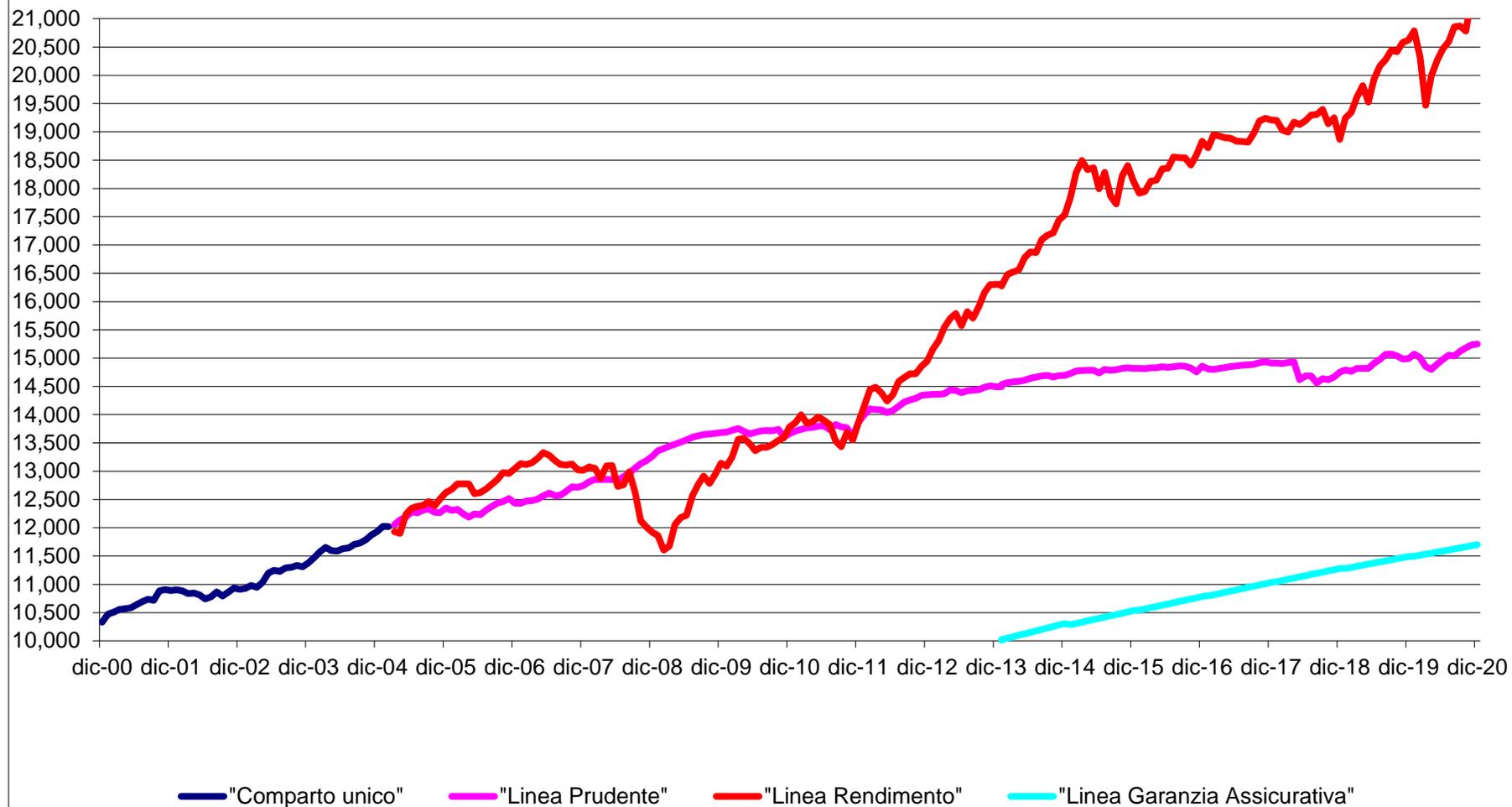
### **3. ANDAMENTO DELLA GESTIONE**

L'anno 2020 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.

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)		
31/12/2020			15,246	+ 1,71%	+ 47,60%	21,475	+ 4,14%	+ 107,91%	11,698	+1,80%	+ 16,98%	+ 1,25%	+ 56,44%
31/12/2019			14,990	+ 1,63%	+ 45,13%	20,621	+ 9,32%	+ 99,64%	11,491	+1,90%	+ 14,91%	+ 1,49%	+ 54,51%
31/12/2018			14,749	-1,09%	+42,79%	18,863	-1,80%	+82,62%	11,277	+2,24%	+12,77%	+1,86%	+52,25%
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%
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 i rendimenti netti con quelli, ancorché provvisori, 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. 4**

**Forme pensionistiche complementari. Rendimenti netti.**

*(dati provvisori; valori percentuali)*

	<b>31.12.2019</b> <b>31.12.2020</b>	<b>31.12.2017</b> <b>31.12.2020</b>	<b>31.12.2015</b> <b>31.12.2020</b>	<b>31.12.2010</b> <b>31.12.2020</b>
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni
<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>3,6</b>
<i>Garantito</i>	<i>1,0</i>	<i>0,6</i>	<i>0,7</i>	<i>2,0</i>
<i>Obbligazionario puro</i>	<i>0,7</i>	<i>0,3</i>	<i>0,2</i>	<i>0,8</i>
<i>Obbligazionario misto</i>	<i>3,5</i>	<i>2,8</i>	<i>2,8</i>	<i>3,9</i>
<i>Bilanciato</i>	<i>3,3</i>	<i>2,9</i>	<i>3,0</i>	<i>4,1</i>
<i>Azionario</i>	<i>5,6</i>	<i>3,8</i>	<i>4,4</i>	<i>5,7</i>
<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>2,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>3,7</b>
<i>Garantito</i>	<i>1,1</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>	<i>1,7</i>
<i>Obbligazionario puro</i>	<i>2,2</i>	<i>1,7</i>	<i>1,3</i>	<i>2,2</i>
<i>Obbligazionario misto</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>	<i>2,7</i>
<i>Bilanciato</i>	<i>3,6</i>	<i>2,5</i>	<i>2,9</i>	<i>4,2</i>
<i>Azionario</i>	<i>3,9</i>	<i>3,2</i>	<i>4,1</i>	<i>5,4</i>
<b>PIP “nuovi”</b>				
Gestioni separate	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>
Unit Linked	<b>-0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>3,3</b>
<i>Obbligazionario</i>	<i>0,7</i>	<i>0,5</i>	<i>0,2</i>	<i>1,0</i>
<i>Bilanciato</i>	<i>1,0</i>	<i>1,3</i>	<i>1,5</i>	<i>2,6</i>
<i>Azionario</i>	<i>-1,3</i>	<i>2,2</i>	<i>3,2</i>	<i>4,5</i>
<i>Per memoria:</i>				
Rivalutazione del TFR	1,2	1,5	1,6	1,8

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. Per periodi pluriennali, i valori corrispondono ai rendimenti medi annui composti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia. I rendimenti delle gestioni separate nel 2020 sono in parte stimati.

Per effettuare il confronto, i rendimenti netti medi annui composti vengono di seguito riepilogati con le stesse scadenze di cui al prospetto diffuso dalla Commissione di Vigilanza.

<b>Cadenza/ Comparto</b>	<b>1 anno</b>	<b>3 anni</b>	<b>5 anni</b>	<b>10 anni</b>
<i>Prudente</i>	+1,71%	+0,74%	+0,57%	+1,10%
<i>FPN</i>	+0,7%	+0,30%	+0,20%	+0,80%
<b>FPBM - FPN</b>	<b>+1,01 %</b>	<b>+0,44%</b>	<b>+0,37%</b>	<b>+0,30%</b>
<i>Rendimento</i>	+4,14%	+3,79%	+3,44%	+4,54%
<i>FPN</i>	+3,30%	+2,90%	+3,0%	+4,10%
<b>FPBM - FPN</b>	<b>+0,84%</b>	<b>+0,89%</b>	<b>+0,44%</b>	<b>+0,44%</b>
<i>Garanzia Assicurativo</i>	+1,80%	+1,98%	+2,11%	n.d.
<i>FPN</i>	+1,00%	+0,60%	+0,70%	+2,00%
<b>FPBM - FPN</b>	<b>+0,80%</b>	<b>+1,38%</b>	<b>+1,41%</b>	<b>n.d.</b>

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 o in linea rispetto alla media di sistema dei fondi negoziali.

## Andamento delle Linee di Gestione

### *Considerazioni generali*

Nell'anno 2020 i due comparti Rendimento e Prudente hanno entrambi realizzato rendimenti positivi, determinati dal buon andamento complessivo sia dei mercati azionari che obbligazionari. I risultati dei due comparti sono stati positivi in proporzione alla maggiore presenza della componente azionaria e della più elevata durata finanziaria di quella obbligazionaria.

La rivalutazione dell'euro ha evidentemente sottratto valore alla performance per la parte esposta al rischio valutario.

L'andamento dei mercati finanziari ha positivamente influenzato i risultati gestionali dei Fondi Pensione italiani come si rileva dal documento Covip "La previdenza complementare – Principali Dati Statistici – Dicembre 2020", riportato nella Tav. 4 a pagina 28.

Di seguito viene effettuata l'analisi dei risultati dei singoli comparti relativamente al livello delle performance conseguite, sia assolute che relative, evidenziando il livello dei rischi assunti e gli aspetti rilevanti circa la composizione dei portafogli a fine periodo.

### *Valore complessivo del Fondo*

L'ammontare degli investimenti in gestione, pari ad € 210.149.527 al 31 dicembre 2019, a fine 2020 è salito ad € 217.435.742, con un incremento del 3,47%.

<b>Comparto</b>	<b>31 dicembre 2019</b>	<b>31 dicembre 2020</b>	<b>Incremento/decremento % rispetto al 2019</b>
<i>Linea Prudente</i>	58.696.906	59.135.624	0,75%
<i>Linea Rendimento</i>	90.365.943	94.830.737	4,94%
<i>Linea Garanzia</i>	61.086.678	63.469.381	3,90%
<b>Totale</b>	<b>210.149.527</b>	<b>217.435.742</b>	<b>3,47%</b>

Anche per il 2020 si conferma lo spostamento delle risorse verso la Linea Garanzia. Il comparto Rendimento beneficia nei volumi del risultato positivo della gestione finanziaria.

<b>Comparto</b>	<b>Switch-in</b>	<b>Switch-out</b>
<i>Linea Prudente</i>	435.358	1.857.619
<i>Linea Rendimento</i>	668.730	2.247.314
<i>Linea Garanzia</i>	3.402.222	401.377

## Linea rendimento

Gestore: AZIMUT SGR SpA

Gestore: EURIZON CAPITAL SGR SpA

Di seguito viene indicato il benchmark di riferimento vigente per entrambi i mandati:

Asset class		Ticker	
Obb. Gov. EMU 1-3 anni	30,00%	EG01	Merrill Lynch Emu Direct Government 1-3 years
Obb. Gov. EMU All Mat	35,00%	EG00	Merrill Lynch Emu Direct Government
Azionario Mondo	30,00%	NDUEACWF	MSCI AC World Daily TR Net USD
Azionario Mondo	5,00%	M0WOHEUR	MSCI World 100% Hedged to Eur Net TR

La tabella sottostante sintetizza i valori assoluti e le performances del portafoglio assegnato ai due gestori del comparto per l'anno 2020.

	Azimut	Eurizon	Totale Comparto
NAV al 31.12.2020	47.278.790	47.557.472	94.836.263
RENDIMENTO anno 2020	5,04%	5,52%	5,28%
EXCESS RETURN	0,23%	0,70%	0,47%

(1) Dato non definitivo riportato nei Report gestionali prodotti dalla Funzione di Risk Management

Per l'anno 2020 la performance lorda annua del comparto Rendimento è stata del +5,28%, con un Excess Return positivo rispetto al benchmark di +0,47%.

In particolare il mandato del gestore Azimut ha riportato un rendimento del +5,04%, superiore rispetto al benchmark di riferimento di +0,23%.

Il mandato del gestore Eurizon ha riportato un rendimento del +5,52%, superiore rispetto al benchmark di riferimento di +0,70%.

La seguente tabella riporta le performances da inizio controllo e cioè dal 20 febbraio 2019 al 31.12.2020.

	Azimut	Eurizon	Totale Comparto
RENDIMENTO	13,59%	14,29%	13,94%
EXCESS RETURN	0,95%	1,65%	1,30%

Con riferimento agli indicatori di rischio il Var (1) dell'intero comparto esprime un valore del 12,59%, inferiore a quello di soglia critica (14%) prevista nel Documento sulla Politica d'Investimento (DPI); questo è vero per entrambi i gestori (Azimut 12,78%, Eurizon 12,53%).

La Volatilità annualizzata dell'intero portafoglio è del 7,66%, di poco superiore alla soglia critica

(7,57%), risentendo dei livelli di elevata volatilità raggiunta dai mercati azionari soprattutto nei mesi di Marzo ed Aprile.

Il valore della Tracking Error Volatility (2) è di 1,05% per il gestore Azimut e di 0,54% per il gestore Eurizon, decisamente inferiore alla soglia critica massima del 3,00%, denotando come il gestore abbia limitatamente utilizzato il budget di rischio destinato alle scelte attive di gestione, rispetto alla composizione del benchmark.

L'indice di Sharpe (3) risulta pari a 0,98% per il gestore Azimut e 1,05 per il gestore Eurizon, mentre il valore dell'Information Ratio (4) è pari a 0,25 per Azimut e 0,64 per Eurizon.

Alla fine del periodo, il portafoglio risultava composto dal 36,5% di Azioni e dal 56,5% di Obbligazioni, che mostravano una Duration di 5,5 anni ed un Rating medio S&P pari ad A-. Il rimanente 7% era rappresentato da Liquidità.

L'indice di concentrazione (Gini) dell'intero portafoglio era pari al 71%. L'esposizione valutaria del comparto era del 28,7%, la maggior parte in Dollari Usa (21,5%).

La Funzione di Risk Management sottopone mensilmente tutti i portafogli affidati in gestione ad una c.d. "analisi di stress test", volta a verificare la reazione dei portafogli a fronte di scenari che, nell'elaborazione del mese di Dicembre, sono stati simulati su tre diversi livelli di negatività: a) Aumento dei tassi dell'1%; b) Aumento dei tassi dell'0,50%; c) Covid 19 –Reazione Correttiva. (5).

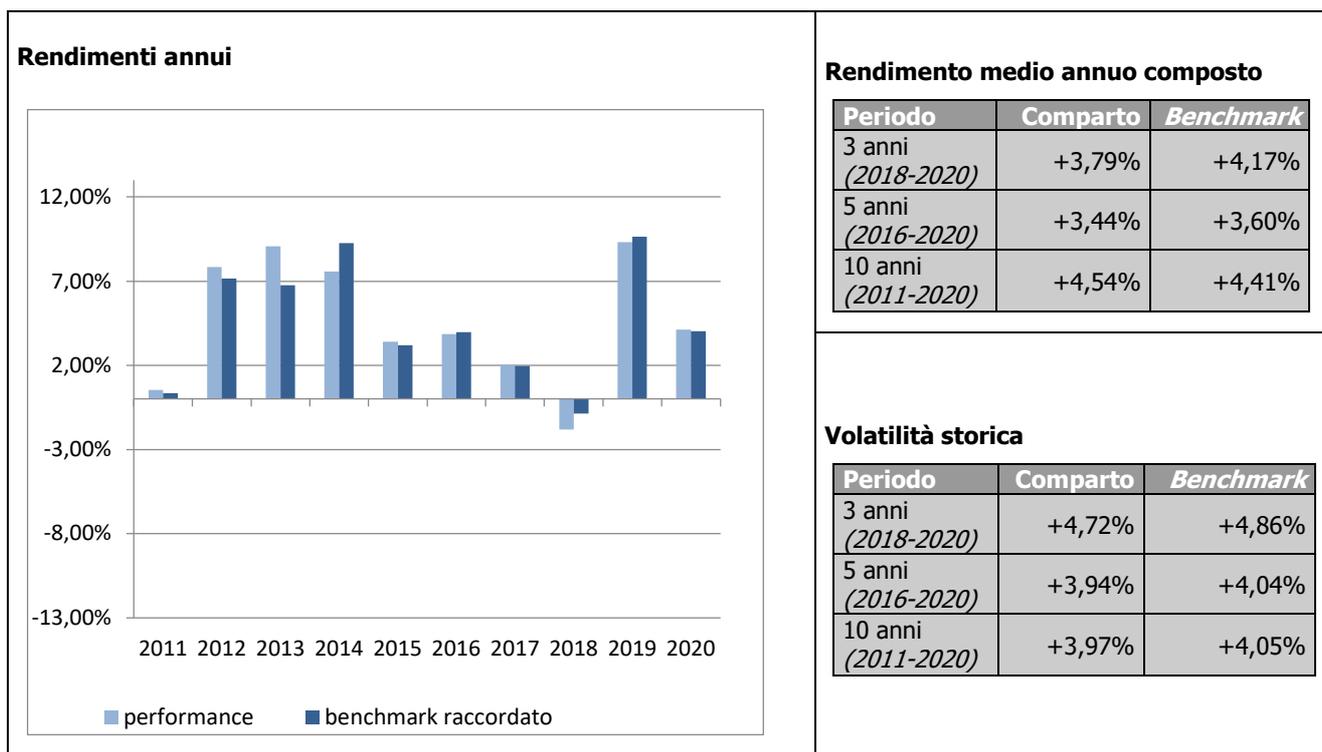
A fronte di tali scenari il portafoglio di fine periodo registrerebbe perdite pari, rispettivamente, al -3,62%, -1,76% e -2,37% del patrimonio.

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\* febbraio 2019                      30% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index, 35% The BofA Merrill Lynch EGB All Mat, 30% MSCI ACWF All Countries, 5% MSCI World Euro Hedged
- ✓ 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



### Linea Prudente

Gestore: AZIMUT SGR SpA

Gestore: EURIZON CAPITAL SGR SpA

Di seguito vengono indicati il benchmark di riferimento vigente per entrambi i mandati:

Asset class		Ticker	
Obb. Gov. EMU 1-3 anni	30,00%	EG01	Merrill Lynch Emu Direct Government 1-3 years
Obb. Gov. EMU All Mat	30,00%	EG00	Merrill Lynch Emu Direct Government
BOT	40,00%	MTSIBOT5	Mts Bot

La tabella sottostante sintetizza i valori assoluti e le performances del portafoglio assegnato ai due gestori del comparto per l'anno 2020.

	Azimut	Eurizon	Totale Comparto
NAV al 31.12.2020	29.731.194	29.389.300	59.120.494
RENDIMENTO anno 2020	2,62%	1,81%	2,21%
EXCESS RETURN	1,16%	0,34%	0,75%

(1) Dato non definitivo riportato nei Report gestionali prodotti dalla Funzione di Risk Management

Per l'anno 2020 la performance lorda annua del comparto Prudente è stata del +2,21%, con un Excess Return positivo rispetto al benchmark di +0,75%.

In particolare il mandato del gestore Azimut ha riportato un rendimento del +2,62%, superiore rispetto al benchmark di riferimento di +1,16%.

Il mandato del gestore Eurizon ha riportato un rendimento del +1,81%, superiore rispetto al benchmark di riferimento di +0,34%.

La seguente tabella riporta le performances da inizio controllo e cioè dal 20 febbraio 2019 al 31.12.2020.

	Azimut	Eurizon	Totale Comparto
RENDIMENTO	4,81%	3,62%	4,21%
EXCESS RETURN	1,36%	0,17%	0,76%

Con riferimento agli indicatori di rischio il Var dell'intero comparto esprime un valore del 3,55%, superiore a quello di soglia critica prevista nel DPI (3,00%). Tale scostamento è però attribuibile al solo gestore Azimut che supera la soglia facendo rilevare un valore del 5,04%; mentre il Var del gestore Eurizon si mantiene nei limiti al livello del 2,49%.

Analogo discorso vale per la Volatilità annualizzata che per l'intero portafoglio è del 2,16%, superiore alla soglia critica (1,56%), con però il gestore Azimut fuori soglia con un valore del 3,07% ed il gestore Eurizon al 1,51%. Questa difformità tra i due gestori è dovuta alla maggiore componente di titoli di stato italiani presenti nel portafoglio di Azimut, che hanno garantito una migliore performance con però un innalzamento dei livelli di rischio.

Il valore della Tracking Error Volatility (2) è di 0,38% per il gestore Azimut e di 0,21% per il gestore Eurizon, entrambi decisamente inferiori alla soglia critica massima del 2,00%.

L'indice di Sharpe (3) risulta pari a 0,99% per il gestore Azimut e 1,61% per il gestore Eurizon, mentre il valore dell'Information Ratio (4) è pari a 0,29% per Azimut e 0,26% per Eurizon.

Alla fine del periodo, il portafoglio risultava composto dal 93% di Obbligazioni, che mostravano una Duration di 3,15 anni ed un Rating medio S&P pari ad BBB-. Il rimanente 7% era rappresentato da Liquidità. Il comparto non presentava esposizione valutaria.

La Funzione di Risk Management sottopone mensilmente tutti i portafogli affidati in gestione ad una c.d. "analisi di stress test", volta a verificare la reazione dei portafogli a fronte di scenari che, nell'elaborazione del mese di Dicembre, sono stati simulati su tre diversi livelli di negatività: a) Aumento dei tassi dell'1%; b) Aumento dei tassi dell'0,50%; c) Covid 19 –Reazione Correttiva. (5).

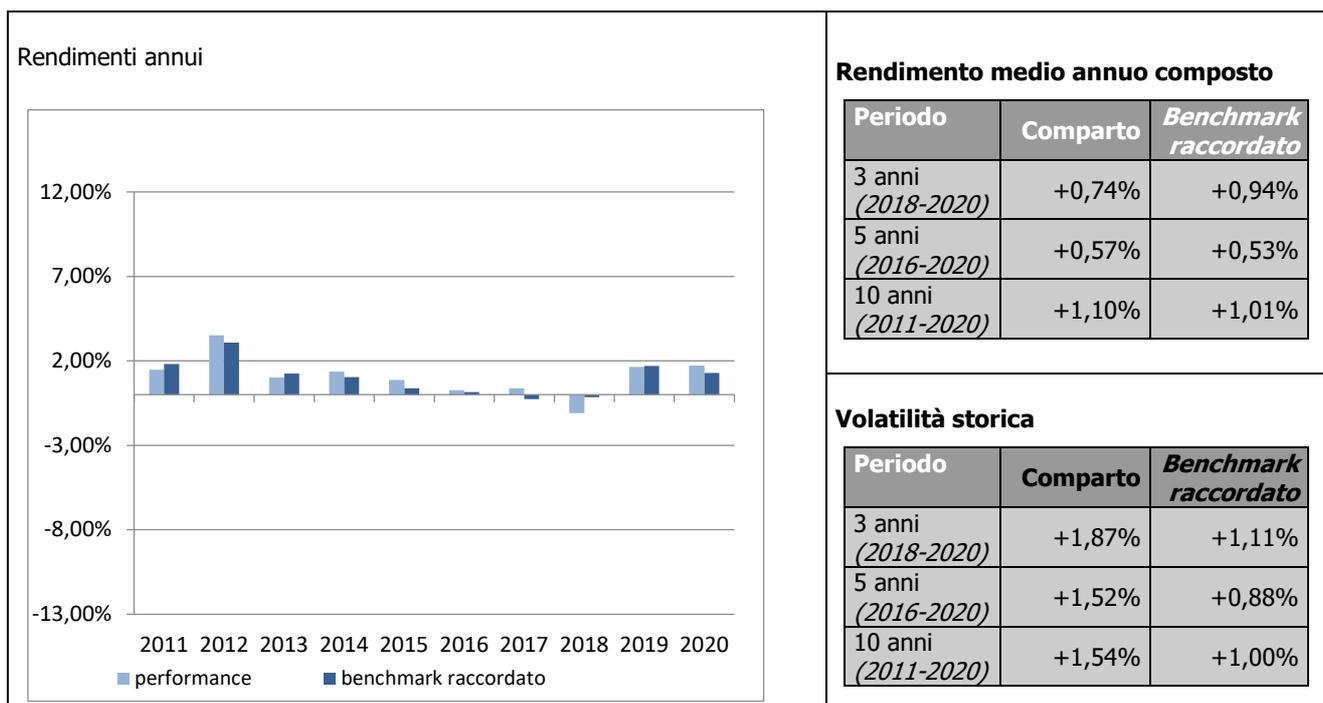
A fronte di tali scenari il portafoglio di fine periodo registrerebbe perdite pari, rispettivamente, al -2,92%, -1,46% e -0,21% del patrimonio.

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

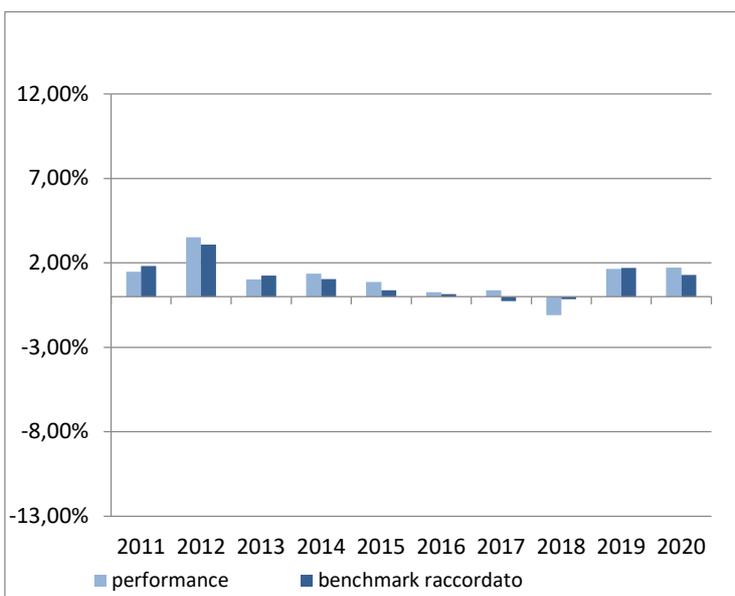
Si intende raccordato il rendimento del benchmark ottenuto cumulando il rendimento registrato dai diversi benchmark che si sono susseguiti nell'arco dei 10 anni di gestione considerati.

I benchmark sono stati i seguenti:

- ✓ dal 1° febbraio 2019 30% The BofA Merrill Lynch Euro Government, 30% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index, 40% Italy Government Bonds Capitalization Bot Gross;
- ✓ 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;
- ✓



Rendimenti annui



Rendimento medio annuo composto

Periodo	Comparto	Benchmark raccordato
3 anni (2018-2020)	+0,74%	+0,94%
5 anni (2016-2020)	+0,57%	+0,53%
10 anni (2011-2020)	+1,10%	+1,01%

Volatilità storica

Periodo	Comparto	Benchmark raccordato
3 anni (2018-2020)	+1,87%	+1,11%
5 anni (2016-2020)	+1,52%	+0,88%
10 anni (2011-2020)	+1,54%	+1,00%

## Linea 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. ed Unipolsai, attraverso una polizza di capitalizzazione (Ramo V).

I contributi versati fino al 31.12.2019 sono confluiti 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, sommato a quello della gestione UnipolSai, diminuito della quota trattenuta dalla Compagnia, pari allo 0,80% più un eventuale 10% della maggior performance rispetto al 2,50%, rappresenteranno la misura annua di rivalutazione, da riconoscere agli iscritti. Dal 1° gennaio 2020 tutti i contributi pervenuti sul comparto Garanzia sono gestiti dalla Compagnia UnipolSai S.p.A. e confluiscono nella gestione separata FONDICOLL UNIPOLSAI.

Compagnia Allianz - Stante il particolare meccanismo di rivalutazione, il 2020 è stato chiuso con il tasso di rivalutazione dichiarato a fine 2019 del 2,85% (risultato della Gestione Separata Vitariv Group 01/09/2018 – 01/09/2019) decurtato del rendimento trattenuto dalla Compagnia dello 0,46%.

Il rendimento effettivo della gestione Vitariv Group è stato, invece, del 2,54% (risultato della Gestione Separata Vitariv Group 01/09/2019 – 01/09/2020) da applicare dall'01/01/2021.

La rivalutazione, in base al nuovo tasso ed al netto del rendimento trattenuto, della annualità che va dal 2 gennaio 2020 al 1° gennaio 2021 è stata definita e consolidata il 1° gennaio 2021 ed il recupero rispetto al dato al 31 dicembre 2020 ha gravato sul valore quota di gennaio 2021.

Compagnia Unipolsai - Il rendimento effettivo della gestione Fondicoll è stato, invece, del 3,17%, decurtato del rendimento trattenuto dalla compagnia pari allo 0,87%.

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 2020 ha fatto registrare un +0,70%. Altri elementi di raffronto possono essere:

- l'indice armonizzato prezzi al consumo (HICP): - 0,29%;
- il tasso di rivalutazione del Tfr al netto dell'imposta sostitutiva: +1,25%.

Anche considerando i rendimenti effettivi delle gestioni Vitariv Group e Fondicoll, al netto del rendimento trattenuto dai gestori, il risultato lordo che si ottiene, rispettivamente +2,39% e + 2,30%, batte ampiamente tutti gli indici presi a riferimento.

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

*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 emittenti governativi e societari di elevato merito creditizio con una duration compatibile con il profilo degli impegni contrattuali e, residualmente, in strumenti finanziari immobiliari, infrastrutturali e di private equity. Nel corso dell'anno di gestione l'attività di investimento netto ha privilegiato i titoli di stato, aumentandone l'esposizione complessiva a fronte di una riduzione dell'incidenza dei titoli obbligazionari societari.*

**Estratto della Nota prodotta da Unipolsai S.p.A. relativamente alla gestione FONDICOLL:**

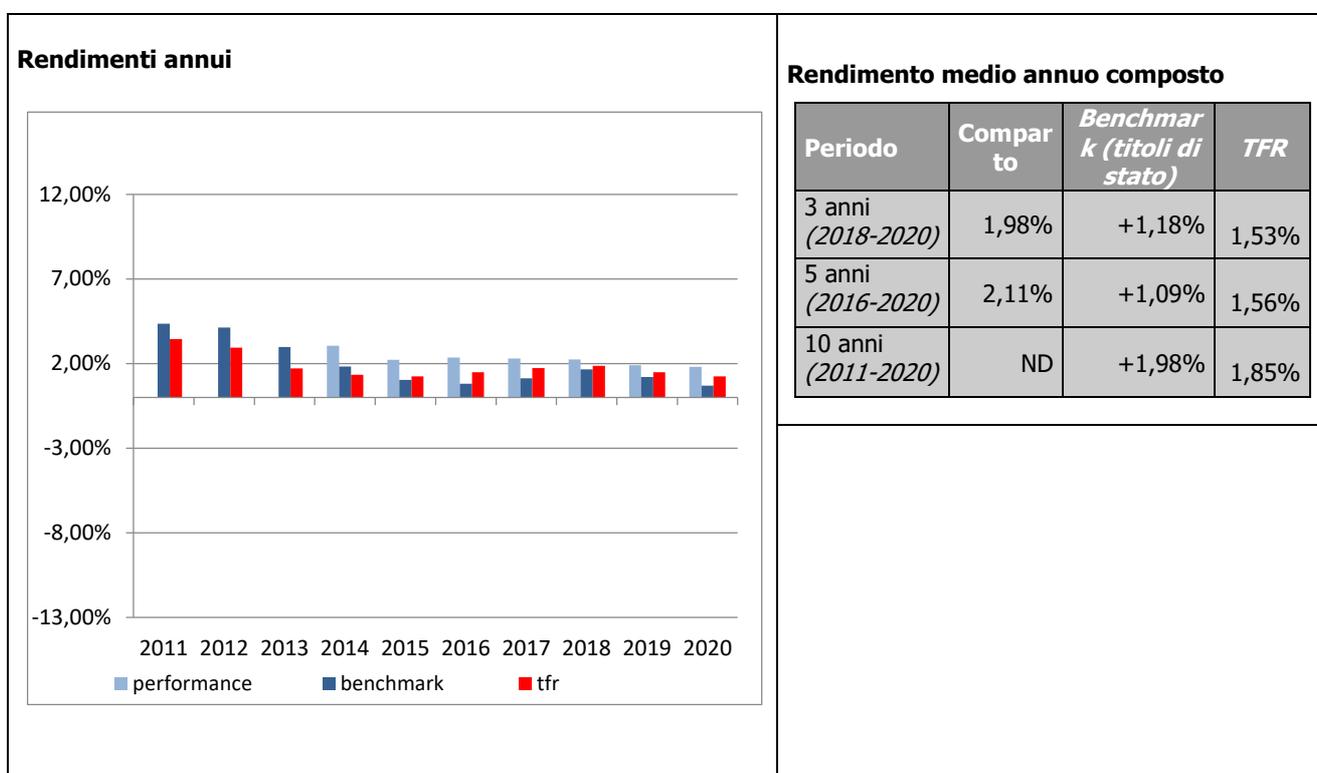
*FONDICOLL UNIPOLSAI adotta una politica di investimento basata prevalentemente su tipologie di attivi quali Titoli di Stato ed obbligazioni denominate in Euro, caratterizzate da elevata liquidità e buon merito creditizio.*

*L'operatività in Titoli di Stato, nel corso del 2020, si è focalizzata su una modifica della composizione del portafoglio dei titoli obbligazionari, per provvedere ad un'ulteriore diversificazione ed ottimizzazione della composizione degli attivi. Cercando di sfruttare al meglio le fasi di volatilità generatesi in differenti frangenti di mercato, si sono operate vendite di titoli di Stato italiani, con riacquisti parziali di titoli di emittenti europei ad elevato rating, in particolare del tesoro francese. In merito alle scadenze, le vendite hanno interessato l'intera curva dei rendimenti italiani, mentre per gli acquisti si sono privilegiati i tratti lunghi ed extra-lunghi delle curve governative, pur sempre in coerenza con la struttura dei passivi. Per accrescere la diversificazione e le opportunità di ottimizzazione dei rendimenti del portafoglio, si è anche investito in enti pubblici spagnoli, attraverso emissioni sotto forma di loan. L'esposizione complessiva a questa asset class è lievemente aumentata rispetto all'anno precedente.*

*Complessivamente l'esposizione a titoli di emittenti governativi è diminuita. Per quanto riguarda la componente di credito, si evidenzia un marcato aumento dell'esposizione complessiva, anche a fronte della disponibilità all'investimento della liquidità resasi disponibile dalle vendite di titoli governativi, che ha permesso un vasto spettro di accesso a settori ed emittenti, con una ampia diversificazione di portafoglio che, in proporzione, ha privilegiato il posizionamento su emittenti del settore finanziario rispetto a quelli non finanziari (corporate).*

*Il peso della componente azionaria è complessivamente aumentato nel corso dell'anno, soprattutto in virtù dell'aumento di quote di altri investimenti assimilati in tale categoria come, nello specifico, quote di fondi immobiliari, con l'obiettivo di migliorare la diversificazione complessiva ed il profilo reddituale del portafoglio. Il peso della componente di investimenti alternativi, nel corso dell'anno, è stato incrementato; l'allocazione di questa parte di portafoglio continua a privilegiare fondi con focus di investimento su energie rinnovabili ed infrastrutture.*

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



## 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 2020 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 2020

<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>Azimut SGR S.p.A.</i>	<b>+ 2,62%</b>	<b>+ 2,21%</b>	<b>+ 1,46%</b>
	<i>Eurizon SGR S.p.A.</i>	<b>+ 1,81%</b>		
<i>Rendimento</i>	<i>Azimut SGR S.p.A.</i>	<b>+ 5,04%</b>	<b>+ 5,28%</b>	<b>+ 4,81%</b>
	<i>Eurizon SGR S.p.A.</i>	<b>+ 5,52%</b>		
<i>Garanzia Assicurativo</i>	<i>Allianz S.p.A.</i>	<b>+2,85%</b>		<b>+0,80%<sup>(*)</sup></b>
	<i>Unipolsai S.p.A.</i>	<b>+ 3,17%</b>		

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

In merito alle strategie di gestione e alle prospettive per il corrente esercizio riportiamo uno stralcio delle note dei gestori delle linee finanziarie.

### **Eurizon Capital Sgr**

*Il 2021 si presenta come un anno di espansione per l'economia globale.*

*Grazie alla somministrazione dei vaccini si potrà gradualmente abbandonare l'approccio di contenimento del virus basato sulle misure di restrizione.*

*Almeno per la prima parte dell'anno, però, le misure di restrizione saranno confermate e le economie avranno bisogno di sostegno da parte delle autorità economiche. A questo fine la BCE ha prolungato l'allentamento quantitativo fino a marzo 2022, la Fed si è detta disposta ad adottare nuove misure*

*espansive, l'amministrazione Biden sta contrattando con i Repubblicani un nuovo pacchetto di stimoli e in Europa proseguono i lavori per erogare i finanziamenti del fondo NGEU / Recovery Fund.*

*Nella seconda metà dell'anno si inizierà a valutare l'efficacia della vaccinazione nel permettere alle economie di aprirsi al loro interno e tra di loro.*

*Nello scenario centrale i mercati dovrebbero confermare tendenze di tipo pro-ciclico. I tassi di interesse a breve termine saranno probabilmente mantenuti ai livelli attuali da parte dalle banche centrali, ma quelli sulle scadenze medie e lunghe dovrebbero puntare verso l'alto. Gli investitori continueranno a ricercare remunerazione dalle attività di rischio sia obbligazionarie (obbligazioni dei Paesi emergenti, High Yield, strumenti ibridi) sia azionarie. Per le borse, a differenza del 2020, la tendenza rialzista dovrebbe essere sostenuta più dalla ripresa degli utili e meno dall'aumento dei multipli / calo del premio al rischio azionario.*

*Gli scenari di rischio sono riassumibili in due punti, opposti tra loro:*

- *eventuali delusioni legate alla diffusione dei vaccini (ritardi nella somministrazione o efficacia inferiore alle attese) porterebbero a rivedere al ribasso le stime di crescita economica. In questo caso sarebbe probabile una fase di volatilità ma anche un rilancio da parte di banche centrali e governi degli interventi di stimolo;*
- *una crescita economica più forte del previsto sarebbe auspicabile e, in una prima fase, positiva per le attività di rischio, in combinazione con tassi governativi in rialzo. Ad un certo punto, però, il rialzo dei tassi a lunga scadenza sarebbe percepito come ostacolo alla ripresa economica generando, come in passato, un forte aumento della volatilità.*

*Entrambi gli scenari, tanto quello di delusione che quello di esuberanza, possono essere fonte di volatilità ma non sembrano tali da interrompere il ciclo macro.*

#### *Scenari di investimento*

*I mercati azionari sono interessanti in ottica di medio periodo considerando la probabile ripresa degli utili nel 2021; con orizzonte temporale più breve, il forte recupero dai minimi di marzo 2020 e un contesto di volatilità ancora piuttosto elevata, potrebbero rallentare il movimento verso l'alto. Si conferma il seguente ordine di preferenza geografico: 1) Mercati Emergenti, 2) USA, Europa, Giappone, 3) Pacifico ex Giappone.*

*Sui mercati obbligazionari, i flussi cedolari negativi per i titoli tedeschi e sotto l'inflazione per quelli Usa rendono poco interessanti questi titoli in una fase di ripresa globale. Convergenza quasi completata per i titoli governativi della periferia Eurozona, soprattutto sulle scadenze brevi. Ancora interessanti gli "spread" offerti dalle obbligazioni dei paesi emergenti, dai titoli high yield e, in misura minore dalle obbligazioni investment grade.*

*Sui mercati valutari, l'incertezza sul piano fiscale potrebbe indebolire il Dollaro, almeno nell'immediato.*

*Si conferma la positività sulle valute dei paesi emergenti.*

## **Azimut Sgr**

*Nel 2020 le politiche accomodanti delle Banche Centrali, tra cui i programmi di allentamento quantitativo (QE) e di acquisto volti a sostenere la liquidità del mercato del credito, hanno svolto un ruolo cruciale nello stabilizzare l'andamento dei mercati obbligazionari e hanno schiacciato i rendimenti ai minimi storici. Nel 2021, mentre il mondo attende che il vaccino abbia un impatto di larga scala, prevediamo che il continuo intervento delle Banche Centrali e l'ampio stimolo fiscale attuato dai governi di tutto il mondo sia destinato a far sorgere interrogativi sulle prospettive di inflazione. La Fed, ad esempio, ha dichiarato di mantenere invariata l'entità dei piani d'acquisto titoli finché non saranno stati compiuti «ulteriori progressi significativi» verso i suoi obiettivi d'inflazione e di piena occupazione. Sempre negli Usa, i massicci trasferimenti pubblici a sostegno dei redditi ha spinto il livello di risparmio delle famiglie a livelli record cosa che potrebbe tradursi in una ripresa sostenuta dei consumi una volta che la pandemia sarà alle spalle. Inoltre, dopo il forte calo seguito ai primi lockdown, le materie prime sono entrate in un forte mercato rialzista, altro segnale che parrebbe suggerire una maggiore inflazione nei prossimi mesi.*

*Alla luce delle suddette considerazioni, prevediamo tassi leggermente più elevati e un irripidimento della curva dei rendimenti per le obbligazioni dei Paesi core. Restiamo costruttivi sui titoli di Stato domestici dove continuiamo a ravvisare rendimenti interessanti, sia in termini assoluti che relativi.*

*Il credito si conferma a nostro avviso l'asset class con il migliore rapporto rischio/rendimento complessivo. L'ondata di emissioni corporate avvenuta nel 2020 ha rafforzato i bilanci societari, che, unito ai programmi aggressivi d'acquisto di titoli da parte delle Banche Centrali continueranno a fornire supporto al mondo creditizio. Rimaniamo costruttivi sugli emittenti investment grade, anche se non ci immaginiamo un'ulteriore compressione degli spread dai livelli attuali. Più interessanti viceversa le obbligazioni crossover, i green bond globali e l'high yield europeo dove i programmi di QE scongiureranno che i problemi di liquidità delle aziende possano diventare problemi di solvibilità.*

*Alla luce di una maggiore inflazione attesa e di un aumento dell'inclinazione delle curve ci attendiamo una migliore andamento delle obbligazioni indicizzate e le obbligazioni a tasso variabile a scapito delle scadenze lunghe.*

*Per le azioni, gli aumenti dei tassi a lungo termine eserciteranno una pressione al ribasso sui prezzi. Come Powell ha ricordato nella sua ultima conferenza post-FOMC, le valutazioni assolute sono piuttosto costose, ma il premio per il rischio azionario è ancora a un livello normale. Se i tassi risk-free a lungo termine si muovono significativamente in su, le azioni potrebbero essere vulnerabili a correzioni (anche con numeri di Pil elevati) per mantenere invariato il premio per il rischio azionario.*

*Ancora più importante, se i tassi aumenteranno e lo scenario di base si dispiegherà, potremmo assistere ad una rotazione significativa nella leadership di mercato. I più grandi cambiamenti dell'ultimo decennio sono avvenuti prevalentemente nella tecnologia e digitalizzazione. Una nuova generazione di consumatori, come i Millennial, ha guidato i cambiamenti strutturali nelle abitudini di consumo che sono solo stati accelerati dalla pandemia in atto. Alcuni sotto settori sono stati invece altamente colpiti, nei consumi come trasporti, viaggi,*

ristorazione, vendite al dettaglio, che hanno subito uno shock temporaneo e che si prevede torneranno alla normalità una volta che il vaccino sarà distribuito in tutto il mondo.

Negli ultimi anni, caratterizzati da tassi in calo e contrazione del Pil, abbiamo visto Usa, mega-cap e le cosiddette "azioni a lunga durata" (come tecnologia, beni di consumo discrezionali, digitalizzazione, e-commerce, etc) sovra performare il resto dei mercati. I titoli più legati al ciclo e alla ripresa economica ad oggi mostrano delle valutazioni prospettive interessanti anche se dipendono in gran parte da quanto rapidamente le economie mondiali torneranno ai livelli pre-crisi. L'approccio che intendiamo adottare nel 2021 è un approccio dinamico bottom-up volto alla selezione di titoli quality sfruttando la volatilità di mercato, che pensiamo sarà un elemento chiave nella gestione di portafoglio mantenendo una buona diversificazione settoriale e geografica.

## Gestione finanziaria

Il **margin** della gestione finanziaria dell'esercizio, al netto degli oneri di gestione, ammonta ad € 7.182.713 contro € 11.756.928 del 2019; differenza dovuta nella quasi totalità al minor risultato conseguito dal comparto "Rendimento" rispetto al 2019.

Comparto	31 dicembre 2019	31 dicembre 2020	Variatione del 2020 sul 2019
Linea Prudente	1.150.989	1.192.493	41.504
Linea Rendimento	9.234.904	4.620.875	-4.614.029
Linea Garanzia	1.371.035	1.369.345	-1.690
<b>Totali</b>	<b>11.756.928</b>	<b>7.182.713</b>	<b>-4.574.215</b>

Gli **oneri di gestione**, rappresentati dai compensi liquidati ai gestori e dalle commissioni riconosciute alla banca depositaria, sono risultati pari ad **€ 237.064**.

Il dato di bilancio non registra il rendimento della gestione del Comparto Garanzia non retrocesso al Fondo, ossia 0,46 punti percentuali per il patrimonio gestito dal Allianz e 0,87 punti percentuali per il patrimonio gestito da Unipolsai, 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 € 320.292,98 (€ 278.326 nel 2019).

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.

<b>COSTI (TER)</b>						
<b>Linea/Oneri</b>	<b>Prudente</b>		<b>Rendimento</b>		<b>Garanzia Assicurativo</b>	
	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<i>Oneri di gestione finanziaria</i>	0,10%	0,17%	0,19%	0,15%	0,46%	0,51%

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 suseposte dinamiche, il risultato dell'esercizio 2020 chiude con un importo a debito a titolo d'imposta sostitutiva che ammonta ad € 1.125.020.

## Gestione previdenziale

Le risorse affluite al Fondo nel corso del 2020 sono risultate pari ad € 10.412.766, ivi compreso quanto riveniente dal trattamento di fine rapporto.

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, tranne che per la società BCube Service Srl che invia la contribuzione nel mese successivo a quello di riferimento per le tempistiche che la società ha per il calcolo dei cedolini.

Non sono stati segnalati casi di mancato versamento delle contribuzioni.

Al 31 dicembre 2020 il totale dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni è risultato pari a 216.519.795 Euro (con un incremento di € 8.617.832 rispetto all'anno precedente), suddiviso in numero 13.666.008,124 quote facenti capo a 2.668 iscritti, che complessivamente hanno sottoscritto numero 3.677 posizioni non coincidenti con il totale dei partecipanti in quanto il Fondo ha dato la possibilità di investire la propria posizione anche in tre linee.

<i>Linea</i>	<i>Attivo netto destinato alle prestazioni</i>	<i>% sul totale</i>	<i>N. quote</i>	<i>Numero posizioni al 31 dicembre 2020</i>
<i>Prudente</i>	58.518.004	27,02%	3.838.287,586	<b>1.009</b>
<i>Rendimento</i>	94.532.410	43,65%	4.402.054,126	<b>1.656</b>
<i>Garanzia Assicurativo</i>	63.469.381	29,31%	5.425.666,412	<b>1.012</b>
<b>Totale posizioni</b>				<b>3.677</b>

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

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 2020, in analogia a quanto avvenuto negli anni precedenti, si è verificato un evento per il quale sarà necessario attivare la polizza contratta per la copertura di invalidità, inabilità e morte.

La Compagnia di assicurazione ha liquidato in corso di anno quattro eventi verificatisi e attivati negli anni precedenti.

## 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 e, dall'esercizio 2018, i contributi versati da UBI Banca S.p.A. per il rimborso del costo del personale in distacco.

Le spese di gestione amministrativa sono così dettagliate:

1) costi per il service amministrativo, Previnet S.p.A., per € 123.099.

E' stato recuperato dagli iscritti a fronte delle liquidazioni effettuate per anticipazioni, riscatti, trasferimenti, prestazioni previdenziali, la somma di € 9.653 come di seguito dettagliato:

<b>Spese per l'esercizio di prerogative individuali</b> (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 €
Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA)	18,83 €

2) costi per servizi amministrativi pari a € 15.000, riconosciuti a UBI Banca S.p.A.;

3) costi per l'attività di controllo interno e finanziario alla società Bruni, Marino & C. S.r.l. pari a € 30.500 in linea con quanto sostenuto l'anno precedente;

4) costi per attività di revisione e controllo contabile alla Società di Revisione Deloitte e Touche S.p.A. pari a € 13.805;

5) costi per compensi al Presidente del Consiglio di Amministrazione, ai componenti del Collegio Sindacale, (dall'anno 2020 l'organo è composto da quattro membri anziché due dell'anno precedente), al Direttore

Generale per la somma totale pari a € 10.487, oltre ad oneri sociali per € 1.282, come da delibera dell'Assemblea dei Delegati del 26 giugno 2020, valida per tutto il periodo di permanenza in carica degli attuali organi;

- 6) costo per contributo annuale COVIP pari ad € 5.103;
- 7) spese varie € 20.263 (rimborsi spese ai componenti gli organi sociali e titolari Funzioni Fondamentali, bolli, spedizioni, polizza responsabilità civile Amministratori e Sindaci, polizza Kasko e polizza infortuni Amministratori, oneri bancari, ecc.), come analiticamente riportate ai commenti in Nota Integrativa ai rispettivi Comparti;
- 8) costi relativi alla retribuzione del personale UBI Banca in distacco presso il Fondo pari ad € 290.133, che il datore di lavoro rimborsa totalmente.

Di seguito è riportato il dettaglio del saldo delle spese di amministrazione e di gestione per capitolo di spesa:

**Dettaglio del saldo delle spese di amministrazione suddivise per capitolo di spesa ed incidenza per singolo comparto**

<b>Descrizione Conto</b>	<b>COMPARTO PRUDENTE</b>	<b>COMPARTO RENDIMENTO</b>	<b>COMPARTO GARANTITO</b>	<b>Totale FONDO</b>
Entrate-contributi per copertura spese per il personale in comando	79.459,00	126.562,35	84.111,84	290.133,19
Trattenute per copertura oneri funzionamento	2.643,56	4.210,66	2.798,36	9.652,58
Arrotondamenti attivi	0,03	0,04	0,03	0,10
Spese per Servizi Amm.vi PREVINET	-13.111,05	-20.883,30	-13.878,79	-47.873,14
Spese per servizi amministrativi	-4.108,06	-6.543,32	-4.348,62	-15.000,00
Spese per Servizi Amm.vi PREVINET - amministrazione titoli	-21.432,52	-34.137,74	-	-55.570,26
Spese per Servizi Amm.vi PREVINET - amministrazione del personale	-139,14	-221,61	-147,28	-508,03
Spese per Servizi Amm.vi PREVINET - Canoni e Servizi IT	-5.243,89	-8.352,47	-5.550,95	-19.147,31
Oneri bancari	-9,86	-15,70	-10,44	-36,00
Spese legali e notarili	-134,31	-213,92	-142,17	-490,40
Contributo INPS sindaci	-175,54	-279,60	-185,82	-640,96
Contributo INPS amministratori	-87,90	-140,01	-93,05	-320,96
Spese stampa e invio lettere ad aderenti	-18,00	-28,67	-19,06	-65,73
Assicurazioni	-3.043,50	-4.847,68	-3.221,72	-11.112,90
Personale in comando	-79.459,00	-126.562,35	-84.111,84	-290.133,19
Retribuzioni Direttore	-547,74	-872,44	-579,82	-2.000,00
Rimborsi spese trasferte Direttore	-33,96	-54,09	-35,95	-124,00
Contributi INPS Direttore	-87,64	-139,59	-92,77	-320,00
Rimborso spese delegati	-642,46	-1.023,32	-680,08	-2.345,86
Compensi Presidente Consiglio di Amministrazione	-549,38	-875,06	-581,56	-2.006,00
Rimborsi spese Presidente Consiglio di Amministrazione	-517,77	-824,70	-548,08	-1.890,55
Rimborsi spese altri consiglieri	-498,20	-793,54	-527,38	-1.819,12
Compensi Presidente Collegio Sindacale	-549,38	-875,06	-581,56	-2.006,00
Rimborsi spese Presidente Collegio Sindacale	-34,33	-54,68	-36,33	-125,34
Compensi altri sindaci	-1.225,58	-1.952,10	-1.297,34	-4.475,02
Rimborsi spese altri sindaci	-109,22	-173,97	-115,61	-398,80
Compensi Societa' di Revisione	-3.780,79	-6.022,05	-4.002,18	-13.805,02
Controllo interno e finanziario	-10.399,22	-16.563,90	-3.536,88	-30.500,00
Rimborso spese controllo interno	-30,53	-48,63	-32,32	-111,48
Cancelleria, stampati, materiale d'ufficio	-80,46	-128,15	-85,16	-293,77
Abbonamenti, libri e pubblicazioni	-66,82	-106,44	-70,74	-244,00
Bolli e Postali	-297,41	-473,70	-311,56	-1.082,67
Contributo annuale Covip	-1.397,68	-2.226,23	-1.479,52	-5.103,43
Arrotondamenti passivi	-0,33	-0,52	-0,34	-1,19
Spese varie	-41,32	-65,81	-14,35	-121,48
Sopravvenienze passive	-0,11	-0,17	-0,12	-0,40
<b>Totale saldo gestione amministrativa</b>	<b>-65.750,51</b>	<b>-104.727,47</b>	<b>-39.409,16</b>	<b>-209.887,14</b>

Il saldo negativo ha inciso mediamente sugli aderenti nella misura come di seguito indicato:

<i>Linea</i>	<i>Spese generali ed amministrative</i>	<i>Oneri e proventi diversi</i>	<i>Spese per il personale (compreso compenso per il Direttore Generale)</i>	<i>Recupero spese su liquidazioni/ Trasferimenti/rimborso costo personale</i>	<i>Saldo della gestione ammin.va</i>	<i>Partecipanti alla Linea al 31 dicembre 2020</i>	<i>Incidenza media pro-capite 2020</i>
<i>Prudente</i>	-67.715	-10	-80.129	82.103	-65.751	1.009	<b>65</b>
<i>Rendimento</i>	-107.855	-17	-127.628	130.773	-104.727	1.656	<b>63</b>
<i>Garanzia Assicurativo</i>	-41.488	-10	-84.821	86.910	-39.409	1.012	<b>39</b>
<b><i>Totale</i></b>	<b>-217.058</b>	<b>-37</b>	<b>-292.578</b>	<b>299.786</b>	<b>-209.887</b>	<b>3.677</b>	<b>57</b>

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 e la parte di compenso alla società BM&C per il controllo finanziario.

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>Oneri e proventi diversi</i>	<i>Spese per il personale</i>	<i>Recupero spese su liquidazioni / Trasferimenti/rimborso costo personale</i>	<i>Saldo della gestione ammin.va</i>	<i>Partecipanti alla Linea al 31 dicembre 2019</i>	<i>Incidenza media pro-capite 2019</i>
<i>Prudente</i>	-68.119	-30	-80.905	82.978	-66.076	1.045	<b>63</b>
<i>Rendimento</i>	-103.105	-45	-122.458	125.595	-100.013	1.666	<b>60</b>
<i>Garanzia Assicurativo</i>	-47.895	-31	-82.988	85.115	-45.799	999	<b>46</b>
<b><i>Totale</i></b>	<b>-219.119</b>	<b>-106</b>	<b>-286.351</b>	<b>293.688</b>	<b>-211.888</b>	<b>3.710</b>	<b>57</b>

si nota che gli oneri amministrativi sono rimasti sostanzialmente in linea.

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.

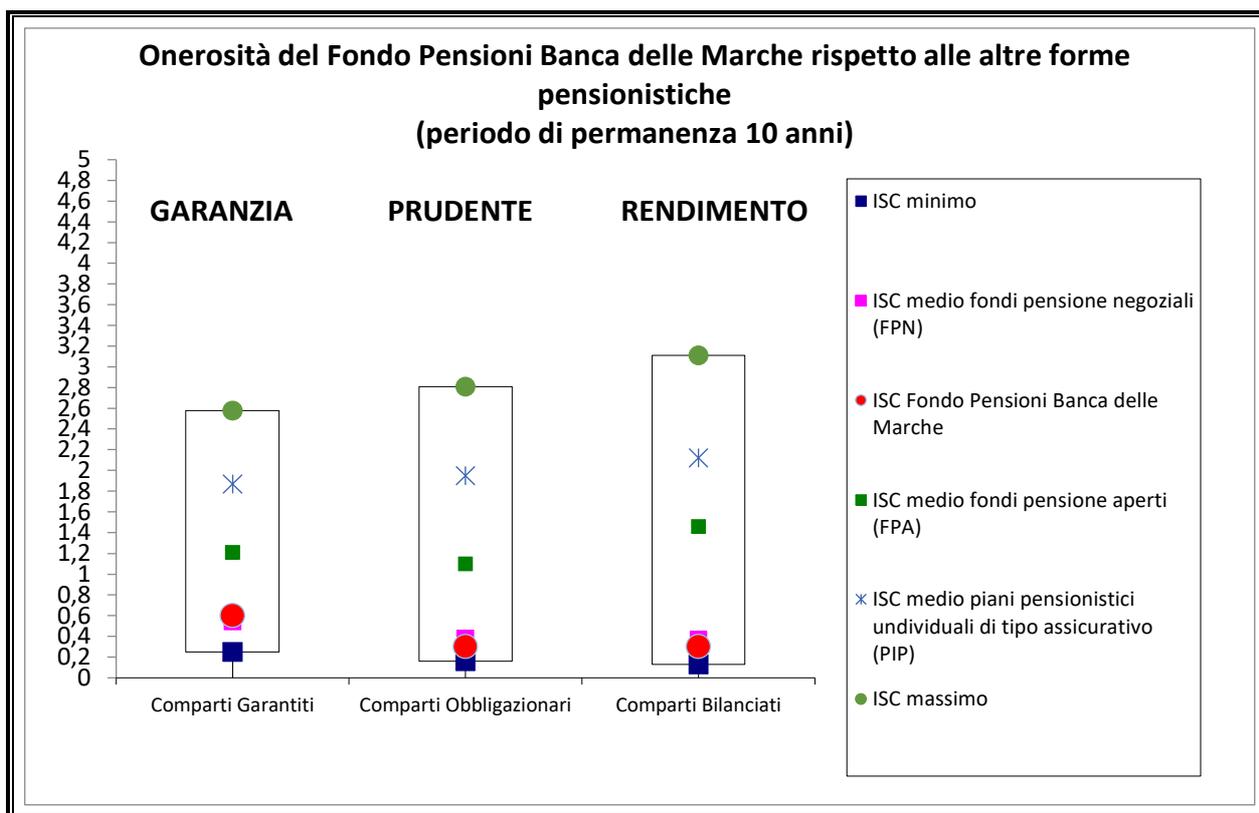
<b>COSTI (TER)</b>						
<b>Linea/Oneri</b>	<b>Prudente</b>		<b>Rendimento</b>		<b>Garanzia Assicurativo</b>	
	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<i>Oneri di gestione amministrativa</i>	0,11%	0,11 %	0,11%	0,11%	0,07%	0,06%

Al fine di fornire un'indicazione sintetica dell'onerosità complessiva, **inclusi sia gli oneri amministrativi sia quelli di 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 anche negli scorsi esercizi, in applicazione della convenzione con Allianz, per la Linea Garanzia è stato effettuato il ricalcolo del valore delle posizioni in essere al 31 dicembre 2020 in base al tasso effettivo di rendimento della gestione separata VITARIV GROUP di Allianz S.p.A.. Come già detto, il 2020 è stato chiuso sulla base del rendimento dichiarato a fine 2019 del 2,85% (meno commissioni pari allo 0,46%). Dato che il risultato definitivo della Gestione Separata Vitariv Group al 30 settembre 2020 è stato del 2,54%, la differenza tra la valorizzazione della riserva a fine dicembre e quella del 1° gennaio 2021 (€ 155.019) è stata recuperata in sede di NAV del mese di gennaio 2021, che, pertanto, ha registrato un rendimento inferiore a quello atteso.

In merito alla gestione, la valorizzazione relativa alla fine del mese di febbraio 2021 per tutti i comparti riporta i seguenti valori quota:

<i>Linea</i>	<i>Valore quota</i>	<i>Variazione percentuale rispetto al 31/12/2020</i>
<i>Prudente</i>	15,162	-0,55%
<i>Rendimento</i>	21,448	-0,13%
<i>Garanzia Assicurativo</i>	11,705	+ 0,06%

I risultati del primo trimestre 2020 sono stati ovviamente condizionati dalla crisi finanziaria mondiale conseguenza dell'esplosione della pandemia da Covid-19. Le oscillazioni dei mercati finanziari evidenziano una rilevante volatilità che provoca, anche nei movimenti giornalieri, variazioni ampie dei prezzi dei titoli in portafoglio. Il Fondo è in contatto costante con i gestori che valutano i possibili movimenti dei mercati seguendo l'evoluzione del contagio, a fronte del quale le autorità politiche e finanziarie mondiali assumono le decisioni che ritengono più opportune per la gestione della crisi.

## **5. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E DELLE PROSPETTIVE PREVIDENZIALI**

I risultati gestionali al termine dell'anno appena trascorso si collocano in territorio positivo, grazie alla ripresa dei mercati azionari ed obbligazionario nel corso del secondo semestre e dopo che, nel corso del primo ed in coincidenza con la fase iniziale della pandemia, i mercati azionari avevano eguagliato livelli di volatilità simili a quelli raggiunti durante la grande Crisi Finanziaria del 2008.

Le previsioni formulate dai nostri gestori per l'anno in corso, sono abbastanza concordi nel definire uno scenario di crescita economica globale piuttosto significativa, determinata dalla campagna vaccinale che dovrebbe consentire progressivamente di attenuare/abbandonare le misure di contenimento della pandemia basate sulle restrizioni alla circolazione delle persone. Ulteriore supporto alla crescita sarà fornito dal mix di politiche monetarie e fiscali, con le prime che dovrebbero rimanere molto accomodanti e le seconde, con l'inizio effettivo del piano Next Generation EU e il piano di aiuti da 1900 miliardi di dollari che l'amministrazione Usa si appresta a varare.

In coerenza con tali previsioni i mercati azionari dovrebbero rivelarsi ancora interessanti, sostenuti da una ripresa degli utili aziendali, nonostante le valutazioni piuttosto elevate ed un premio a rischio che potrebbe diminuire anche per effetto di un possibile aumento (fisiologico) dei rendimenti obbligazionari. Infatti, uno scenario di ripresa economica sarebbe ragionevolmente compatibile con una inflazione attesa più elevata e quindi con un aumento dei rendimenti obbligazionari, soprattutto sulle scadenze medio-lunghe, i cui livelli, alla fine dello scorso anno erano più coerenti con un ciclo ancora recessivo.

Le previsioni dei nostri gestori circa i mercati obbligazionari, sono concordemente molto prudenti relativamente ai titoli governativi dei paesi "core" dell'euro zona e degli Stati Uniti, reputando più interessante il mondo delle obbligazioni c.d. a "spread", ovvero quelle governative dei paesi emergenti e quelle societarie high yield ed in misura minore, investment grade, considerati i livelli di spread di quest'ultime già estremamente ridotti.

I rischi maggiori sono rappresentati dalle possibili difficoltà derivanti dalla campagna vaccinale (ritardi organizzativi, limitata disponibilità o minore efficacia dei vaccini medesimi) che comporterebbe il protrarsi delle misure restrittive per il contenimento del virus, con conseguenti impatti negativi sulla ripresa economica o, all'opposto, che la crescita economica, determini, livelli di inflazione superiore alle attese che

avrebbe un impatto negativo sia sui mercati obbligazionari, per effetto dell'aumento dei rendimenti, che in quelli azionari le cui quotazioni scenderebbero per mantenere inalterato il livello del premio a rischio.

Il rischio di un possibile aumento dell'inflazione attesa è citato da tutti i nostri gestori ed in particolare Azimut SGR lo individua come una concreta possibilità, quale conseguenza delle politiche monetarie e fiscali in generale adottate per far fronte all'epidemia, nonché dell'aumento dei prezzi delle materie prime.

In queste prime settimane del nuovo anno, i mercati sembrano confermare questi timori, con il rialzo dei rendimenti dei titoli governativi Usa sulle scadenze medio lunghe e, in misura minore, su quelli dei titoli di stato dell'area euro.

L'aumento delle valutazioni dei mercati azionari dei principali paesi sviluppati e la discesa dei rendimenti dei loro titoli governativi sui livelli prossimi allo zero o addirittura negativi, comportano la possibilità di rendimenti nel prossimo futuro inferiori a quelli maturati negli ultimi anni, compreso l'ultimo anche se con livelli di volatilità non comuni.

L'alternativa a questa prospettiva sarebbe lo spostamento significativo degli investimenti dei comparti verso asset class che offrono rendimenti attesi sicuramente più elevati, quali azioni e obbligazioni governative di paesi emergenti ovvero corporate high yield, che però comporterebbero un aumento significativo, e forse eccessivo, dei relativi livelli di rischio associato.

In questo contesto, il tema del rafforzamento dei fondi pensione, con l'obiettivo di salvaguardare l'interesse degli iscritti, e maggiormente delle fasce più esposte alle situazioni di crisi, sono argomenti che impegnano l'oggi e occuperanno il domani.

Il numero di forme pensionistiche operanti nel sistema è in costante riduzione; la spinta al consolidamento ha interessato tutte le forme di previdenza complementare, e nei fondi preesistenti il processo di razionalizzazione ha seguito la fusione e acquisizione di gruppi bancari e assicurativi, che hanno indotto a concentrare gli schemi esistenti in uno o più fondi di gruppo, a seconda del regime di contribuzione.

In generale questa concentrazione può essere considerata con favore, se tende a realizzare economie di scala con conseguenti riduzioni dei costi e maggiore qualità dei servizi. Il descritto processo di consolidamento del sistema della previdenza complementare ha nel tempo rafforzato la crescita delle dimensioni delle forme, al di là di quella naturalmente determinata dall'afflusso di contributi e dai rendimenti, in presenza di erogazioni di prestazioni ancora limitate.

Le novità introdotte con il recepimento della Direttiva denominata IORP II stimolano il sistema della previdenza complementare a un ulteriore consolidamento. L'adeguamento alle nuove regole della struttura organizzativa e della governance è indicativo della volontà del legislatore di favorire un aumento della dimensione degli operatori, così come l'integrazione di specifiche funzioni e servizi tra più fondi pensione potrà contribuire a migliorare l'efficienza operativa.

Nell'anno 2020, la crescita delle posizioni in essere presso forme pensionistiche complementari è stata del 2,6%, risultando inferiore rispetto ai precedenti periodi prima dello sviluppo della pandemia; i flussi contributivi, conseguentemente, hanno attenuato la propria crescita rispetto al trend degli anni precedenti, mantenendosi comunque in territorio positivo. Dopo una prima parte dell'anno nella quale si sono registrate tensioni, i mercati finanziari hanno progressivamente recuperato nella seconda parte dell'anno; i rendimenti dei titoli di stato a lungo termine sono scesi per i principali paesi europei, soprattutto riguardo all'area euro, e i differenziali di tasso tra i titoli governativi italiani e tedeschi si sono portati al di sotto dei livelli del 2019. I listini azionari, nella seconda parte dell'anno, sono saliti sensibilmente e la volatilità è progressivamente scesa dopo i massimi raggiunti nel mese di Marzo.

I risultati delle forme complementari hanno conseguentemente beneficiato di tali condizioni più distese dei mercati finanziari e, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, i rendimenti per i fondi sono stati soddisfacenti; nei dieci anni dal 2011 al 2020, il rendimento medio annuo composto è stato pari al 3,6% dei fondi negoziali, al 3,7% per i fondi aperti, al 3,3 per i piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP di ramo III), e al 2,4% per le gestioni di ramo I; nello stesso periodo, la rivalutazione del TFR è stata pari all'1,8% annuo.

I fondi pensione possono contribuire ad aumentare l'inclusione previdenziale di diverse categorie di lavoratori, in un sistema pensionistico concepito come unitario ma articolato su più pilastri. Tuttavia, la crisi epidemiologica ha eroso parte dei rendimenti maturati nell'anno precedente, e il rischio è che la crisi non solo riduca la propensione all'adesione ma ne eroda il capitale maturato, a fronte di urgenti sopravvenute esigenze, e ne confonda il fine con l'utilizzo.

Nell'assetto pensionistico di base del nostro paese, negli anni sono stati fatti interventi significativi per stabilire una sempre maggiore connessione tra contributi e prestazioni, al fine di porre come centrale la questione dell'adeguatezza del risparmio previdenziale all'esigenza di assicurare condizioni eque nell'ultima fase del ciclo della vita. Le forme pensionistiche complementari, supportate da benefici fiscali che andrebbero, per quanto possibile, ampliati, costituiscono una risposta concreta rispetto al rischio di prestazioni insufficienti e contribuiscono ad aumentare l'inclusione previdenziale in un sistema pensionistico su più pilastri.

L'attuale consiglio di amministrazione, insediato nel Luglio 2020, così come tutte le altre funzioni di controllo e affiancamento finalizzate al buon funzionamento del fondo, è stato costretto ad adattare le sue metodologie di lavoro ai ritmi e alle costrizioni che le limitazioni riferite alla pandemia ci hanno imposto; in questo contesto di assoluta novità, e anche di estrema difficoltà, abbiamo adottato il dettato della normativa di cui al DLG 5 dicembre 2005 n.252, e del DLG del 13 Dicembre 2018 n.147 in attuazione della direttiva UE 2016/2341 meglio conosciuta come IORP II; nel Febbraio 2020, inoltre, la più grande Banca italiana, ISP, lancia un'OPA sul gruppo UBI, conclusa con esito positivo nei mesi successivi.

Attualmente quindi, il Fondo Pensione Banca Marche ha 5 controparti aziendali contributive, in base a specifici accordi sindacali, e nello specifico ISP, BPER, BCUBE, Accenture, Agenzia delle Entrate oltre ai

contributi dei singoli lavoratori. Nei prossimi mesi, in virtù dell'accordo di cessione di ramo d'azienda, siglato in data 10 Febbraio 2021, tra le controparti aziendali si aggiungerà anche BPPB.

Considerato l'attuale contesto straordinario dell'anno trascorso, voglio ringraziare i Consiglieri del fondo, il Collegio Sindacale, il Direttore con tutta la segreteria amministrativa, le funzioni fondamentali, la funzione finanza e le fonti istitutive, per il notevole impegno profuso in condizioni ambientali complesse, che hanno consentito, pur nelle difficoltà indicate, di svolgere con completezza e regolarità l'attività lavorativa del fondo nel pieno rispetto delle normative vigenti e nell'interesse di tutti gli iscritti.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

#### Note

(1) *Value at Risk (VAR)* – Questo valore fornisce l'indicazione della perdita massima (in % del patrimonio) che la linea di investimento, sulla base della composizione del relativo portafoglio ad una certa data, potrebbe subire, con una probabilità del 95% ed in un periodo di tempo pari ad 1 anno.

(2) *Tracking Error Volatility-TEV*: esprime la volatilità della differenza del rendimento di un portafoglio e quello del relativo benchmark; quanto più elevato è il valore della TEV tanto più indipendenti sono state le scelte del gestore rispetto alla composizione dell'indice di riferimento.

(3) *Indice di Sharpe*: fornisce una indicazione dell'andamento della performance ponderata per il rischio. Il rapporto presenta al numeratore la differenza tra il rendimento del portafoglio e quello di un investimento privo di rischio (convenzionalmente individuato nell'Euribor 3 mesi) ed al denominatore la volatilità del portafoglio medesimo.

Ad un indice di Sharpe maggiore corrisponde un migliore risultato, in termini di rendimento ponderato per il rischio, per l'investitore.

I valori dell'indice di Sharpe sono calcolati utilizzando il rendimento annualizzato dei portafogli e dei benchmark da inizio controllo, ovvero dalla data dell'ultima variazione dell'asset allocation strategica delle linee di investimento o dal cambio del gestore.

(4) *Information Ratio*: è un indicatore calcolato come rapporto tra l'extra-rendimento del portafoglio rispetto all'indice di riferimento e la Tracking Error Volatility-TEV. In altre parole, rappresenta la misura di quanto la componente "attiva" della gestione abbia contribuito alla eventuale maggiore performance rispetto a quella ottenuta dal relativo "benchmark" di riferimento, rapportata agli eventuali maggiori rischi assunti. Convenzionalmente si assume che un valore superiore a 0,50 è un risultato soddisfacente, superiore a 0,75 è molto buono e superiore ad 1 è ottimo.

I valori dell'Information Ratio sono calcolati utilizzando il rendimento annualizzato dei portafogli e dei benchmark da inizio controllo, ovvero dalla data dell'ultima variazione dell'asset allocation strategica delle linee di investimento o dal cambio del gestore.

#### (5) Scenari "stress test"

- a) Crescita dei tassi media: crescita dell'intera curva dei tassi (+1%) con una minore accentuazione della parte breve (0,75%). Il movimento influisce anche sulla componente azionaria
- b) Crescita dei tassi moderata: spostamento parallelo della curva dei tassi (50 bps) ad esclusione delle scadenze fino ad un anno (25 bps). Impatto poco significativo sulla componente azionaria
- c) Covid 19 – Reazione Correttiva: peggioramento dei fondamentali. Le perdite sono proporzionali ai rimbalzi dal minimo.