



*Fondo nazionale pensione complementare
per i lavoratori dell'industria metalmeccanica,
della installazione di impianti e dei settori affini*

RELAZIONE AL BILANCIO

ANNO 2018

Saluti

Signori soci, Signori delegati,

quello che segue è il bilancio del Fondo Cometa (di seguito anche il “Fondo” o “Cometa”) per l’esercizio 2018.

La presente Relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione eletto dall’Assemblea di Cometa il 17 gennaio 2018.

Gli Organi di Amministrazione e Controllo di Cometa, risultano così composti:

Consiglio di Amministrazione

Gallo Oreste (Presidente)	designato dalle aziende
Toigo Roberto (Vice Presidente)	designato dai lavoratori
Assorgia Paola	designato dalle aziende
Cappetti Angelo	designato dalle aziende
Ciciretti Rocco	designato dai lavoratori
Dario Daniela	designato dalle aziende
De Angelis Paolo	designato dalle aziende
Martinelli Raffaele	designato dai lavoratori
Monari Adonella	designato dai lavoratori
Perotti Marco	designato dalle aziende
Petrasso Giovanna	designato dai lavoratori
Realfonzo Riccardo	designato dai lavoratori

Collegio sindacale:

Lombardi Antonio (Presidente)	designato dai lavoratori
Bogino Alberto	designato dalle aziende
Giardini Marino Paolo	designato dai lavoratori
Lipani Cataldo	designato dalle aziende

Sindaci supplenti:

Modiano Riccardo	designato dai lavoratori
Raffaelli Federico	designato dalle aziende

Direttore Generale Responsabile del Fondo: Maurizio Agazzi

Cometa opera attraverso una propria struttura, un Service Amministrativo (Previnet), la Banca Depositaria (BNP Securities Services) e dal 1 febbraio 2017 n 9 Gestori Finanziari cui sono affidati n. 13 (dieci) mandati di gestione.

Per l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita è stata stipulata apposita convenzione con Assicurazioni Generali S.p.A. in scadenza il 31/12/2019

Il Service Amministrativo, tra l'altro, si occupa:

- della predisposizione del bilancio del Fondo;
- della tenuta dei dati contabili relativi a ciascun sottoscrittore;
- dell'attribuzione dei contributi stessi ai singoli associati;
- del calcolo della quota e quindi dei rendimenti;
- dell'attribuzione dei rendimenti ad ogni singolo associato;
- della valorizzazione del patrimonio finanziario del Fondo;
- della contabilizzazione delle spese di gestione amministrativa e di gestione finanziaria;
- della gestione operativa del sito Internet che è diventato, nel giro di breve tempo, elemento portante della struttura informativa di Cometa verso l'esterno;
- dell'aggiornamento della base dati, dei trasferimenti dei lavoratori da un fondo all'altro, del controllo dell'esattezza dei rimborsi effettuati agli associati dimissionari e delle ritenute fiscali operate dal Fondo.

Le attività della Banca Depositaria, fra l'altro, sono quelle di:

- custodire ogni proprietà finanziaria del Fondo;
- raccogliere i bonifici derivanti da contribuzioni;
- provvedere al pagamento dei titoli acquistati dai gestori e all'incasso delle somme derivanti dai titoli venduti;
- controllare il rispetto delle norme di legge da parte di gestori e Fondo;
- rimborsare gli associati.

Con delibera assembleare dell'aprile 2018, l'incarico di revisione contabile e legale dei conti del Fondo per gli esercizi 2018 – 2020 è stato affidato a **KPMG** con sede legale e amministrativa in Milano via Vittor Pisani, 25.

Service amministrativo

Il Consiglio di Amministrazione in relazione alla scadenza del contratto con il service amministrativo (30 aprile 2017) ha deliberato di procedere a una nuova selezione di un soggetto cui affidare i servizi di gestione amministrativa del Fondo.

La ricerca è stata effettuata tramite sollecitazione pubblica di offerta con l'ausilio dell'Advisor PricewaterhouseCoopers SpA.

Il CDA con l'ausilio dell'advisor ha esaminato le offerte arrivate (in numero di quattro) e sulla base di una prima selezione qualitativa ha ristretto la selezione tra le società AMS e Previnet. La scelta finale è caduta su Previnet sia per un migliore giudizio qualitativo sia per un'offerta economica sensibilmente più bassa rispetto a AMS.

Previnet è una società che opera tra i fondi pensione negoziali con la stessa anzianità di AMS, opera per Fondi negoziali a cui aderiscono circa il 65% degli iscritti ai fondi.

A partire dall'assegnazione dell'incarico al nuovo service Cometa ha avviato le procedure per il passaggio dei dati da Accenture a Previnet.

È stata effettuata la personalizzazione della nuova area riservata alle aziende e agli aderenti.

Sono stati completati, con il supporto di Mefop, gli aggiornamenti della modulistica e dei contenuti

dell'area Web.

Modifiche statutarie RITA

In relazione alla circolare Covip relativa all'art.1 commi 168 e 169 della legge 205 dicembre 2017 (legge di bilancio) riguardante l'istituzione della RITA, il CDA nella seduta del 21 marzo ha provveduto al necessario adeguamento statutario, secondo le procedure stabilite da Covip, ed alla sua pubblicazione sul sito. Nella medesima riunione a valle della modifica statutaria il CDA ha approvato il regolamento e il documento informativo per gli associati sulla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata.

La finalità di tale prestazione è quella di offrire, tramite le forme pensionistiche complementari, un sostegno finanziario agli iscritti che sono prossimi al raggiungimento del diritto alla pensione di vecchiaia e che hanno i requisiti indicati nell'art. 11 comma 4 del D.Lgs 252/2005 come emendato dalla Legge di Bilancio 2017. La nuova misura ha trovato applicazione dal 1° gennaio 2018.

Per usufruire della Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA), gli iscritti devono possedere i seguenti requisiti:

- a) cessazione dell'attività lavorativa,
- b) raggiungimento dell'età anagrafica per la pensione di vecchiaia nel regime obbligatorio di appartenenza entro i cinque anni successivi alla cessazione dell'attività lavorativa;
- c) maturazione requisito contributivo complessivo nei regimi obbligatori di appartenenza di almeno 20 anni;
- d) maturazione di cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari.

In alternativa, la RITA è riconosciuta ai lavoratori con i seguenti requisiti:

- a) cessazione dell'attività lavorativa;
- b) Inoccupazione, successiva alla cessazione dell'attività lavorativa, per un periodo di tempo superiore a ventiquattro mesi;
- c) raggiungimento dell'età anagrafica per la pensione di vecchiaia nel regime obbligatorio di appartenenza entro i dieci anni successivi al compimento del termine precedente di cui alla lettera b);
- d) maturazione di cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari.

La prestazione consiste nell'erogazione di un capitale frazionato in forma di rendita temporanea fino alla maturazione dei requisiti pensionistici, rappresentato dal montante accumulato dall'iscritto, che al massimo potrà ammontare a 10 anni. La forma pensionistica complementare è competente a procedere direttamente alla erogazione del RITA.

La porzione di montante di cui si chiede il frazionamento continuerà ad essere mantenuta in gestione dalla forma pensionistica complementare, così da poter beneficiare dei relativi rendimenti. Salvo diversa volontà dell'iscritto, da esprimersi al momento della richiesta, la porzione di montante sarà riversata nel Comparto più prudente della forma pensionistica complementare. Le rate da erogare verranno ricalcolate di volta in volta e terranno quindi conto dell'incremento o della diminuzione del montante derivante dalla gestione dello stesso. La periodicità del frazionamento è Trimestrale.

In caso di premorienza dell'iscritto in corso di percezione di RITA, il residuo montante corrispondente alle rate non erogate, ancora in fase di accumulo, sarà riscattato secondo la normativa in materia vigente (art.11, comma 3, del D.Lgs. 252/2005 e art. 10, commi 3-ter e 3-quater del D.Lgs. 124/1993).

Alle rate di RITA si applicano i medesimi limiti di cedibilità, sequestrabilità e pignorabilità previsti per le prestazioni pensionistiche dall'art. 11, comma 10, del D.Lgs. 252/2005.

Le spese dirette alla copertura dei relativi oneri amministrativi per il 2018 sono pari a:

Per avvio: euro 0 (zero)

Per l'erogazione di ogni rata di RITA: euro 0 (zero)

Per revoca: euro 0 (zero)

Alla parte imponibile delle rate di RITA verrà applicata la ritenuta a titolo d'imposta del 15% riducibile di uno 0,30% per ogni anno superiore al 15° di iscrizione al fondo, con un'aliquota minima raggiungibile pari al 9%.

Modifica commissioni Banca depositaria IVA

A seguito del parere espresso dall'Agenzia delle entrate, riguardante il trattamento IVA delle prestazioni rese dalle banche depositarie si è rimodulato, di concerto con la banca depositaria, la quota parte della commissione omnicomprensiva da assoggettare a IVA.

Precedentemente l'Agenzia si era pronunciata con la risoluzione n. 97/E del 17 dicembre 2013, in cui aveva stabilito che nel caso di corrispettivo unitariamente pattuito a fronte dei diversi servizi (imponibili ad IVA ed esenti da imposta) resi dalla banca depositaria, l'incidenza delle prestazioni imponibili potesse essere quantificata nella misura percentuale del 28,3 per cento del corrispettivo stesso. A seguito dei mutamenti normativi e di attività intercorsi la stessa Agenzia ha ritenuto che la percentuale di imponibilità del 28,3 non appaia più adeguata a quantificare le attività imponibili ad IVA rispetto al totale della attività prestate indistintamente dalle banche depositarie.

In conclusione L'Agenzia è del parere che gli operatori debbano attivarsi, nel rispetto del mutato quadro normativo, sia per un tempestivo adeguamento delle convenzioni già esistenti, sia in sede di redazione di eventuali nuove convenzioni, al fine di dare distinta evidenza ai corrispettivi pattuiti per i vari servizi resi dalla banca depositaria, identificando in modo specifico i diversi servizi e il regime IVA cui gli stessi debbono essere assoggettati.

La Banca Depositaria BNP Coerentemente con quanto previsto dall'Agenzia delle entrate, ha individuato la quota parte riconducibile ad attività esenti IVA e la quota parte assoggettabile da IVA:

Commissione omnicomprensiva di Banca Depositaria	Commissione
Monetario Plus	0,80 bp
Tutti gli altri comparti	1,02 bp

Costi di regolamento (transazioni) per operazioni in titoli	Commissione
Monetario Plus	0,4 bp
Tutti gli altri comparti	0,4 bp

A seguito di questa modifica si è provveduto ad aggiornare la nota informativa relativamente alle commissioni di banca depositaria presenti nella "Scheda dei Costi" ed i relativi calcoli dell'ISC e de

“La mia pensione complementare”.

Modifica convenzioni di gestione

Nel mese di febbraio 2018 sono stati modificati gli allegati tecnici delle convenzioni con i gestori dei comparti Monetario Plus, Reddito e Crescita, al fine di meglio specificare la natura delle gestioni dei comparti caratterizzate da strategie non a benchmark. Inoltre è stato siglato il contratto di servizio tra Fondo, gestori, depositario e Service a seguito dell'avvio dell'operatività del nuovo service amministrativo Previnet.

Documento sulla politica di investimento (DPI) e Funzione Finanza

Il documento sulla politica di investimento (DPI) è stato redatto ai sensi della deliberazione Covip del 16 marzo 2012, approvato in prima stesura nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2012, è stato aggiornato all'avvio delle attuali convenzioni nella seduta del CdA del 30 gennaio 2017.

Il documento che formalizza la funzione finanza interna al fondo regola:

- Obiettivi della politica di investimento e i criteri di attuazione;
- Compiti e responsabilità dei soggetti interni ed esterni coinvolti nel processo di investimento;
- Il sistema dei controlli della gestione finanziaria;
- I parametri per l'introduzione di nuovi sistemi di controllo.

Il documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che il Fondo COMETA intende attuare per ottenere, dall'impiego delle risorse affidate, combinazioni di rischio-rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti.

Il documento indica gli obiettivi che il Fondo COMETA mira a realizzare con riferimento sia all'attività complessiva sia a quella dei singoli comparti.

L'obiettivo finale della politica di investimento è quello di perseguire combinazioni rischio-rendimento efficienti in un determinato arco temporale, coerente con quello delle prestazioni da erogare.

Controllo dell'operato dei Gestori

Cometa ha effettuato un monitoraggio continuo della gestione finanziaria al fine di valutare la correttezza dell'operato dei Gestori rispetto alle linee di indirizzo indicate dal Fondo.

Il modello per il monitoraggio della gestione finanziaria è realizzato sulla base di diversi livelli di reportistica finalizzati al controllo ex post della gestione finanziaria, per verificare il rispetto dei limiti di investimento e valutare l'efficienza della gestione finanziaria. La valutazione non è finalizzata ad incidere sulle scelte tattiche di asset allocation dei Gestori da parte del CdA ma alla verifica della capacità dei Gestori di realizzare i rendimenti attesi del Fondo per ciascuno dei mandati assegnati. La Funzione Finanza, utilizza come base di dati per le elaborazioni della reportistica ed il controllo della gestione finanziaria il database della Banca Depositaria e la valorizzazione ufficiale delle quote mensili; predispone la reportistica interna, così come previsto dal manuale interno, per effettuare il monitoraggio delle gestioni e conseguentemente relazionare il consiglio di Amministrazione almeno con cadenza mensile.

A tale scopo i report prodotti sono:

- Report Macroeconomico, in forma sintetica mensilmente e dettagliata a cadenza trimestrale.

- Andamento dei risultati di gestione a livello di comparto;
- Andamento dei risultati di gestione a livello di singoli Gestori;
- Dettaglio della Asset Allocation tattica del portafoglio globale e suddiviso per settori, paesi, curva dei tassi, etc;
- Analisi di performance corrette per il rischio;
- Report di performance attribution elaborato dalla Banca Depositaria.

Quanto alle dotazioni strutturali e tecnologiche, essi fanno affidamento su:

- 1 postazione Bloomberg ed 1 postazione Reuters;
- 1 postazione Matlab;
- Accesso web home banking Banca Depositaria per conti gestionali e deposito titoli.

Il Fondo ha altresì adottato una sistematica interlocuzione con i Gestori finanziari che ha consentito il monitoraggio degli obiettivi prefissati nel rispetto delle reciproche responsabilità.

Comparto Sicurezza: livello garanzia pari al Tasso Convenzionale Garantito (già TMG)

Il rendimento minimo garantito pari al TCG (Tasso Convenzionale Garantito già TMG*) annuale è applicato a tutti gli aderenti che manterranno la loro posizione nel comparto Sicurezza fino al 30/04/2020 o, prima di tale scadenza, per tutti gli eventi che prevedono un rendimento minimo garantito come riportato in nota informativa.

Il livello di garanzia del TCG viene rilevato annualmente entro il mese di gennaio e viene applicato ai versamenti ricevuti a decorrere dal primo maggio successivo.

Di seguito la tabella riepilogativa dei livelli di garanzia del TCG (già TMG*):

Periodo Versamento		TCG (già TMG)
01/05/2010	30/04/2011	2,50%
01/05/2011	30/04/2012	2,50%
01/05/2012	30/04/2013	3,00%
01/05/2013	30/04/2014	2,75%
01/05/2014	30/04/2015	2,75%
01/05/2015	30/04/2016	1,50%
01/05/2016	30/04/2017	1,00%
01/05/2017	30/04/2018	1,00%
01/05/2018	30/04/2019	1,25%
01/05/2019	30/04/2020	1,50%

* TMG: Tasso Massimo Garantibile sui contratti assicurativi di ramo VI, calcolato secondo la metodologia prevista dall'IVASS. Il Tasso Convenzionale Garantito (TCG) è calcolato con medesima metodologia in quanto l'IVASS ha interrotto la pubblicazione del TMG.

Struttura interna di Cometa

La struttura di Cometa risulta composta da 15 persone.

La struttura, pur mantenendo le caratteristiche di snellezza, è in grado di adempiere alle funzioni di controllo dell'operato dei fornitori di servizio esterni e di svolgere attività di servizio nei confronti degli associati.

Il personale di Cometa coordinato dal Direttore Generale ha il compito di svolgere attività di controllo e verifica delle principali attività che caratterizzano il rapporto con il Service Amministrativo e con gli altri fornitori di servizi.

Il sistema dei controlli adottato si caratterizza nella definizione sia delle mansioni assegnate che delle procedure e degli strumenti di misurazione. In particolare, vengono presidiate all'interno, oltre

alla funzione di controllo dell'operato dei gestori, le attività di assistenza agli aderenti per le prestazioni (riscatti, trasferimenti, premorienza, anticipazioni e rendite), per le contribuzioni (ritardi contributivi, fallimenti, crisi aziendali), nonché tutta l'attività di collaborazione con il Service Amministrativo al fine di monitorarne il livello di servizio e supportarne l'attività, indirizzandone l'opera.

L'attività di controllo della gestione finanziaria, nella quale il Fondo ha, da sempre, caratterizzato la sua azione, ha rappresentato un valido supporto alle importanti decisioni a cui è stato chiamato il CdA a difesa del risparmio previdenziale degli associati, al fine di porre il Fondo in condizioni di parità nell'interlocuzione con i gestori finanziari cui sono stati affidati i mandati di gestione e nel processo di selezione dei nuovi gestori e di monitoraggio dell'avvio delle nuove convenzioni.

Nel corso del 2018 a valle del completamento del trasferimento delle attività di service da Accenture a Previnet ed alla luce del manuale operativo con il service, il fondo ha analizzato gli impatti sulle attività della struttura definendo il nuovo manuale operativo interno.

Analisi struttura interna

Il Fondo ha verificato come, da un lato, la nuova operatività con il Service Amministrativo e dall'altro l'imminente recepimento della Direttiva IORPII possono comportare cambiamenti significativi nel lavoro della struttura. Il nuovo Service Amministrativo appare sicuramente più efficiente sotto alcuni aspetti, ma più standardizzato sotto altri aspetti con la necessità di dover rivedere anche l'operatività degli uffici ripensando ad una riorganizzazione strumentale-operativa della struttura del Fondo le nuove funzioni/responsabilità alla luce delle nuove disposizioni IORPII comportano una necessità di crescita della struttura stessa e di nuovi presidi.

Al fine di poter svolgere un'analisi che aiuti il Fondo a disegnare la propria struttura per i prossimi anni in grado di svolgere i compiti a cui sarà chiamato per lo svolgimento della propria mission ha richiedere un'offerta per l'assistenza nella analisi dei bisogni organizzativi della struttura a società specializzate nell'analisi organizzativa.

Al termine del percorso di selezione il CDA ha deliberato di affidare alla società Praxi tale incarico Per l'analisi della dotazione organica della struttura e dei bisogni per adempiere agli impegni IORPII.

Commissioni Consiliari

Il CdA ha previsto 3 commissioni composte pariteticamente:

Commissione Finanziaria, avente compiti di: analisi degli obiettivi finanziari generali del Fondo; reportistica finanziaria sia del Fondo che dei Gestori; implementazione degli strumenti di misurazione dell'operato dei Gestori; analisi delle convenzioni finanziarie e studio di eventuali ipotesi di modifica.

Cappetti	Angelo
Ciciretti	Rocco
De Angelis	Paolo
Realfonzo	Riccardo

Commissione Amministrativo/Normativa (Comitato Tecnico di Controllo), avente compiti di analisi della normativa primaria e secondaria rispetto al Fondo ed alle responsabilità degli Amministratori; analisi del Servizio Amministrativo; relazione con la funzione "Controllo interno".

Gallo Oreste
Martinelli Raffaele
Perotti Marco
Toigo Roberto

Commissione Comunicazione, avente compiti di: definizione della funzione “comunicazione”; analisi dei bisogni comunicazionali mirati anche ai target principali per il Fondo (giovani e piccole/medie aziende); implementazione dell’immagine del Fondo, in una situazione di concorrenza paritetica con il mercato della Previdenza complementare; individuazione di nuove forme di comunicazione e di eventi comunicativi; verifica e realizzazione della comunicazione istituzionale e periodica di Cometa

Assorgia Paola
Dario Daniela
Monari Adonella
Petrasso Giovanna

Presidente, Vice Presidente e Direttore Generale partecipano a tutte le commissioni.

Controllo Interno

Il Fondo, al fine di dotarsi di un assetto organizzativo adeguato alle proprie caratteristiche e tale da assicurare una sana e prudente gestione, e di un efficiente sistema di controllo interno, nel rispetto dell’orientamento espresso dall’Autorità di Vigilanza nella delibera del 4 dicembre 2003, ha provveduto alla selezione di un soggetto cui affidare in outsourcing, con un contratto triennale, la funzione di Controllo Interno.

Il soggetto incaricato, Deloitte ERS – Enterprise Risk Services Srl, fermo restando le disposizioni emanate da Covip, si relaziona altresì con il Comitato Tecnico di Controllo il quale ha funzioni di collegamento/coordinamento tra la funzione di controllo interno e il CdA. Tale comitato ha funzioni di supporto, consultive e propositive al CdA e all’organo di controllo.

Nel corso della seduta del 12 novembre 2014 il CDA aveva rinnovato l’incarico alla Deloitte ERS per gli esercizi 2015, 2016, 2017.

A fronte del trasferimento della gestione amministrativa da Accenture al nuovo Gestore amministrativo il CDA ed alla analisi sulla riorganizzazione delle attività del fondo ha ritenuto opportuno il prolungamento del vigente contratto di servizio, d’intesa con Deloitte a tutto il 2019.

La funzione di Controllo Interno, integrata nell’assetto organizzativo di Cometa e nel più complessivo sistema dei controlli interni, ha il compito di misurare l’efficacia con cui il Fondo persegue il suo scopo esclusivo nel rispetto della sana e prudente gestione.

La Funzione suddetta:

- 1) Ha il compito di verificare e monitorare la conformità della gestione del Fondo alle norme legislative, alle regole dell'ordinamento del Fondo nonché agli obiettivi stabiliti dall'Organo di Amministrazione.
- 2) Effettua gli approfondimenti necessari in relazione agli esposti.
- 3) Fornisce ausilio per:
 - a. Individuazione (e monitoraggio periodico) caratteristiche della platea di riferimento.
 - b. Adeguamento procedure esistenti e ricostruzione delle prassi operative inerenti attività e tempi e loro traduzione in procedure formali.
- 4) Analizza e formula proposte per la definizione degli standard qualitativi e quantitativi dei servizi prodotti in regime di outsourcing e per lo svolgimento della relativa attività di controllo fornendo suggerimenti per il miglioramento del manuale operativo, degli SLA e per gli aspetti relativi alla comunicazione.
- 5) Fornisce agli organi collegiali, per le valutazioni di competenza, un'apposita relazione, almeno annuale, contenente la descrizione dell'attività esercitata nel corso dell'anno precedente riportante i risultati delle proprie rilevazioni, analisi, e gli eventuali suggerimenti per il miglioramento delle attività gestionali, nonché al piano delle verifiche programmate per l'esercizio successivo.
- 6) Collabora alla mappatura dei rischi e alla creazione ed implementazione delle procedure e strutture volte a prevenire eventuali comportamenti fraudolenti.

Verifiche e controlli effettuati nel corso dell'esercizio 2018

Con riferimento all'esercizio 2018 sono state effettuate le verifiche ordinarie previste dal piano 2018.

Verifica n. 18-01	Gestione del personale
Verifica n. 18-02	Elezioni per il rinnovo dell'Assemblea
Verifica n. 18-03	Gestione della cassa
Verifica n. 18-04 e 18-11	Gestione dei reclami e delle citazioni
Verifica n. 18-05	Definizione del sistema delle deleghe e poteri
Verifica n. 18-06	Esame della struttura organizzativa
Verifica n. 18-07	Gestione della corrispondenza ordinaria
Verifica n. 18-08	Rendicontazione e informativa agli aderenti
Verifica n. 18-09 e 18-20	Riconciliazione dei conto correnti bancari e dei depositi titoli
Verifica n. 18-10	Privacy
Verifica straordinaria	Ritardo versamento imposta sostitutiva
Verifica n. 18-12	Acquisizione e gestione delle richieste degli aderenti
Verifica n. 18-13	Adeguatezza convenzioni di gestione del Fondo e rispetto delle linee guida di gestione e dei limiti di investimento
Verifica n. 18-14	Erogazione delle prestazioni pensionistiche
Verifica n. 18-15	Corrispondenza COVIP e segnalazioni di vigilanza
Verifica n. 18-16	Adesione dei lavoratori
Verifica n. 18-17	Corretta e tempestiva registrazione dei fatti contabili
Verifica n. 18-18	Processo di valorizzazione della quota – NAV
Verifica n. 18-19	Gestione dei conflitti di interesse
Verifica n. 18-21	Sistemi Informativi

La Società incaricata della funzione di Controllo Interno, nella sua relazione consegnata al Consiglio di Amministrazione, ha rilevato nelle sue conclusioni che, sulla base delle verifiche effettuate e delle analisi condotte, non sono emerse situazioni e/o circostanze tali da configurare irregolarità ovvero disfunzioni atte a minare la corretta gestione del Fondo.

La funzione di Controllo Interno ha altresì predisposto e comunicato il piano delle verifiche per l'esercizio 2019, il piano delle verifiche è elaborato sulla base di una preventiva attività di individuazione, valutazione e classificazione dei rischi e definizione delle criticità e priorità di intervento.

Le verifiche saranno cicliche e ricopriranno, nell'arco dell'esercizio, tutti i settori dell'organizzazione del Fondo.

Le ispezioni potranno avere carattere:

- ☐ ordinario, cioè rientranti nella presente pianificazione (cfr. allegato), definite sulla base di una preliminare mappatura dei processi e dei rischi potenziali;
- ☐ estemporaneo, ossia da effettuarsi in qualsiasi momento al di fuori della prevista pianificazione, a seguito per esempio di modifiche dell'operatività del Fondo, delle procedure informatiche adottate, della normativa di riferimento, ecc...;
- ☐ straordinario, ovvero disposte in seguito a specifica richiesta di:
 - Autorità di Vigilanza;
 - Consiglio di Amministrazione;
 - Collegio Sindacale.

Sulla base dei risultati della valutazione del rischio, la Funzione di Controllo Interno valuta l'adeguatezza e l'efficacia dei controlli riguardanti la governance, le operazioni e i sistemi informativi del Fondo, in termini di:

- ☐ affidabilità ed integrità delle informazioni finanziarie e operative;
- ☐ efficacia ed efficienza delle operazioni;
- ☐ salvaguardia del patrimonio.

Aspetti rilevanti ai fini dei controlli

Per tutte le unità organizzative del Fondo verrà verificata l'idoneità della organizzazione e delle procedure interne a garantire un sistema dei controlli interni adeguato ed il rispetto delle disposizioni normative emanate dalla Covip. Saranno inoltre effettuati specifici controlli per vigilare sul rispetto delle stesse da parte del personale addetto.

Nel corso dell'esercizio le verifiche avranno ad oggetto in particolare gli aspetti di seguito illustrati.

Controllo dei rischi e delle regole prudenziali

La Funzione di Controllo Interno effettuerà una serie di verifiche in merito al livello dei rischi assunti ed all'efficacia dei sistemi adottati per controllare gli stessi.

Regole normative e procedure stabilite per lo svolgimento delle attività aziendali

La Funzione di Controllo Interno verificherà che la gestione del Fondo avvenga in conformità alle norme legislative, alle regole dell'ordinamento del Fondo nonché agli obiettivi stabiliti dal

Consiglio di Amministrazione.

La Funzione di Controllo Interno verificherà l'esistenza ed il costante aggiornamento del Manuale delle procedure interne, nonché l'effettiva diffusione delle stesse al personale.

Corretta tenuta delle evidenze contabili

La Funzione di Controllo Interno provvederà a verificare il corretto funzionamento delle procedure informatiche di contabilizzazione dei dati, mediante controlli documentali a campione.

Adeguatezza ed affidabilità dei sistemi informativi

La Funzione di Controllo Interno provvederà a verificare l'efficacia e l'efficienza dei flussi informativi interni ed esterni rispetto a:

- ☐ varietà e natura dei servizi prestati;
- ☐ sistemi di sicurezza fisica e logica;
- ☐ efficienza del sistema.

Gestione degli esposti

La Funzione di Controllo Interno effettuerà un monitoraggio costante della procedura interna relativa alla gestione degli esposti.

Piano di dettaglio 2019

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
I. DEFINIZIONE DELLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA		
Assetto organizzativo	Annuale	Analisi della struttura organizzativa, anche in funzione della Relazione organizzativa interna presentata alla Commissione di vigilanza, al fine di individuare eventuali situazioni di incongruenza e/o rischiosità organizzativa.
Elezioni per il rinnovo dell'Assemblea	A seguito del processo di elezione dei componenti dell'Assemblea	Verifica che il Fondo abbia rispettato, nell'iter di nomina dei nuovi Delegati, il Regolamento Elettorale di Cometa.
Statuto	In occasione di variazioni normative o organizzative	Verifica che lo statuto del Fondo sia redatto in ottemperanza a quanto stabilito dalla normativa vigente.
Definizione policy e procedure	Nel continuo	Verifica che le procedure interne siano idonee a disciplinare l'ordinata e corretta prestazione dei servizi e ad assicurare un'adeguata vigilanza interna sulle attività svolte dagli outsourcer.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
Definizione del sistema di deleghe e poteri	Annuale	Verifica dell'esistenza di un sistema di deleghe e poteri adeguato rispetto all'articolazione organizzativa ed operativa del Fondo. Verifica dell'esistenza di informazioni adeguate e coerenti con gli obiettivi di monitoraggio e indirizzo del Fondo. Verifica delle modalità di esercizio e di monitoraggio delle deleghe attribuite. Verifica dell'esistenza di un sistema di reporting completo, adeguato e tempestivo.
Esteralizzazione delle funzioni aziendali e monitoraggio	Nel continuo, in funzione delle attività oggetto di verifica	Verifica dell'adozione di procedure atte ad assicurare la selezione ed il controllo delle attività esternalizzate e delle prestazioni dell'outsourcer. Verifica del rispetto delle procedure adottate per la selezione degli outsourcer. Verifica del rispetto di quanto contrattualmente previsto con particolare riferimento alle attività maggiormente rilevanti (banca depositaria, service amministrativo e gestori finanziari).
II. GESTIONE RISORSE		
Selezione, valutazione e gestione del personale	Annuale	Verificare il rispetto delle procedure di selezione e gestione delle attività amministrative in materia di personale: - comunicazione al fornitore esterno dei dati relativi al personale; - determinazione delle competenze mensili; - contabilizzazione delle paghe.
I. ADESIONI ED EROGAZIONI		
Adesione dei lavoratori	Annuale	Verifica del rispetto delle procedure operative del Fondo nella gestione delle richieste di adesione da parte dei lavoratori.
Gestione delle richieste degli aderenti	Annuale	Verifica del rispetto della Nota Informativa del Fondo e delle procedure operative nella gestione delle richieste degli aderenti.
Gestione delle rendite	Annuale	Verifica del rispetto della Nota Informativa del Fondo e delle procedure operative nell'erogazione delle rendite.
II. GESTIONE DEL FONDO		
Adeguatezza delle convenzioni di delega di gestione	Annuale, in presenza di modifiche o rinnovi delle convenzioni in essere	Verifica dell'adeguatezza dell'iter di selezione dei gestori e dello schema di convenzione adottato rispetto a quanto stabilito dalla normativa vigente.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
Rispetto delle linee guida di gestione e dei limiti di investimento	Annuale	Verifica della coerenza tra gli investimenti implementati e i limiti normativi e derivanti dalle convenzioni. Verifica in merito all'adeguatezza delle strutture interne al Fondo dedicate al monitoraggio delle differenti tipologie di asset in cui vengono investite le risorse del Fondo stesso.
Processo di valorizzazione della quota - NAV	Annuale	Accertamento della completezza degli elementi inclusi nel calcolo del NAV. Verifica del rispetto dei criteri di valorizzazione degli strumenti finanziari. Verifica dell'adeguatezza del processo di valorizzazione degli strumenti finanziari in portafoglio. Verifica che il valore della quota sia stato controllato, validato e pubblicato.
Rendicontazione ed informativa agli aderenti	Annuale	Verifica che il bilancio d'esercizio sia redatto secondo le normative di riferimento. Verifica del rispetto delle procedure interne e della normativa in tema di rendicontazione periodica da fornire agli aderenti. Verifica che la Nota Informativa destinata ai lavoratori iscritti sia redatta in ottemperanza a quanto stabilito dalla normativa vigente.
Conflitti di interesse	Annuale	Verifica che il sistema di controllo interno consenta l'individuazione di situazioni di conflitto di interesse. Verifica che le operazioni in conflitto di interesse siano gestite nel rispetto della normativa vigente.
III. AMMINISTRAZIONE		
Registrazione dei fatti contabili	Annuale	Verifica della corretta e tempestiva registrazione di tutti i fatti di gestione.
Riconciliazioni delle posizioni di liquidità/titoli e separatezza patrimoniale	Semestrale	Verifica della corretta e tempestiva predisposizione dei prospetti di riconciliazione delle posizioni di liquidità nonché della tempestiva segnalazione e sistemazione delle anomalie riscontrate.
Obblighi di segnalazione e di comunicazione alla Commissione di Vigilanza	Annuale	Corretto e tempestivo invio delle segnalazioni di vigilanza. Verifica del rispetto degli obblighi di comunicazione di dati e notizie alla Commissione di Vigilanza. Esame della corrispondenza intercorsa tra la Società e la Commissione di Vigilanza.
Gestione della cassa	Annuale	Verifica della corretta gestione della cassa. Verifica del rispetto dei limiti posti ai poteri di spesa attribuiti.

ATTIVITA'	FREQUENZA	OBIETTIVO DEI CONTROLLI
IV. STAFF E SUPPORTO		
Gestione della corrispondenza in entrata ed in uscita	Annuale	Verifica dell'ordinata e sollecita gestione e archiviazione della corrispondenza ricevuta e trasmessa nell'ambito dei servizi prestati.
Gestione degli esposti, delle citazioni e dei pignoramenti	Semestrale	Verifica del corretto e tempestivo aggiornamento del registro degli esposti, delle citazioni e dei pignoramenti.
V. EDP AUDIT		
Gestione delle richieste di sviluppo e manutenzione degli applicativi	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi di controllo volti a garantire la correttezza del processo di acquisizione, sviluppo e mantenimento delle applicazioni.
Gestione dei servizi IT in outsourcing	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi di controllo volti a garantire il monitoraggio della gestione dei servizi IT in outsourcing.
Sistema di gestione della sicurezza fisica e logica	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi volti a garantire la sicurezza fisica e logica dei dati e delle infrastrutture applicative e di rete. Verifica dell'esistenza e del rispetto di procedure per l'accesso alle sale server da parte del personale autorizzato.
Gestione dei profili di accesso agli applicativi e verifica della corretta segregazione dei ruoli	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi volti a garantire la corretta gestione dei profili di accesso ai sistemi informativi e ai dati. Verifica dell'adeguata e corretta assegnazione dei profili di accesso coerentemente alla struttura di segregazione dei ruoli definita.
Business Continuity	Annuale	Verifica dell'esistenza e dell'adeguatezza dei presidi volti a garantire la Business Continuity. Verifica dell'esistenza di procedure volte a garantire il recupero dei dati aziendali in caso di malfunzionamento dei sistemi.
VI. PRIVACY		
Rispetto della normativa sulla Privacy	Annuale	Verifica dell'individuazione e comunicazione degli incaricati interni ed esterni al trattamento dei dati personali. Verifica della presenza di istruzioni ai dipendenti sulle modalità di raccolta del consenso al trattamento dei dati all'atto dell'apertura dei rapporti.

Aggiornamenti e adempimenti in materia di rischi

D.Lgs.81/08

Sono stati espletati gli adempimenti previsti dal D.Lgs. 81/08 e successive modifiche e integrazioni. Il documento contenente la valutazione dei rischi rientra in un programma di attuazione e miglioramento continuo delle misure di prevenzione in funzione di modifiche di impianti, ambienti di lavoro, attività ovvero mutamenti organizzativi, attuato dal Fondo.

GDPR

In conformità al Regolamento relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali nonché alla libera circolazione di tali dati (Regolamento UE 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 aprile 2016), il Fondo in qualità di “Titolare del trattamento” ha provveduto nei termini previsti dalla normativa ad adeguarsi agli obblighi previsti ed ha aggiornato l’informativa, il modulo di adesione e i documenti presenti nel sito internet.

L’impegno per l’Investimento Socialmente Responsabile

Il percorso di Cometa verso la responsabilità sociale degli investimenti inizia nel 2010 con l’adesione all’iniziativa lanciata dal Segretario Generale delle Nazioni Unite Kofi Annan nel 2005 - Principles for Responsible Investment (PRI) - finalizzata a promuovere la cultura dell’investimento responsabile (www.unpri.org).

In linea con i Principles for Responsible Investment, nel 2012 Cometa ha definito le “Linee Guida all’Investimento Socialmente Responsabile”. Le linee guida contengono indicazioni di carattere generale per la messa a punto dei principi ONU e le modalità operative utilizzate dal fondo per favorire l’attenzione ai temi ambientali, sociali e di corporate governance con riferimento alle imprese in cui investe.

Alla luce dei cambiamenti di contesto intervenuti negli ultimi anni (direttive europee in tema ESG, requisiti più stringenti per la sottoscrizione ai PRI) e in seguito a importanti iniziative intraprese dal fondo si è reso opportuno, nel corso del presente esercizio un loro aggiornamento.

Investimenti socialmente responsabili: Linee Guida

A. Introduzione

Nel novembre 2010 Cometa ha aderito ai Principles for Responsible Investment promossi dalle Nazioni Unite per incoraggiare la diffusione dell’investimento responsabile (www.unpri.org). A fine 2017 i firmatari internazionali di questa iniziativa erano più di 1700, per un totale di 60 000 miliardi \$ di patrimonio.

L’impegno sottoscritto da Cometa nasce dalla volontà di integrare maggiormente e progressivamente nella politica di investimento del Fondo considerazioni di ordine sociale, ambientale e di governance, che travalicano come unico obiettivo il mero rendimento finanziario dell’investimento, per abbracciare tematiche di più ampio respiro, conformemente alla natura stessa del fondo pensione e con la consapevolezza di agire come investitore di lungo termine.

L’obiettivo è, infatti, sostenere l’affermazione presso le organizzazioni investite di stili di gestione più sostenibili, capaci di tenere in adeguata considerazione le aspettative legittime degli stakeholder presenti e futuri coinvolti nel loro agire, mitigando le esternalità negative derivanti dalla propria attività e col fine di rendere quest’ultima duratura e profittevole nel tempo.

La presente politica si affianca, senza apportare alcuna limitazione o impedimento, alle scelte di investimento finanziario operate dal Fondo e dai suoi gestori su ogni mercato, nazionale e internazionale, intervenendo in un primo tempo nelle operazioni riguardanti esclusivamente capitale di rischio e di debito, ma aperta – previi i necessari adeguamenti – ad una successiva applicazione a tutte le asset class in cui Cometa investe.

B. Linee guida per l'investimento socialmente responsabile: temi e strumenti

Cometa intende perseguire una politica di implementazione progressiva di criteri ESG.

A tal fine, con le presenti Linee Guida si stabilisce che Cometa sottoporrà il proprio portafoglio azionario e obbligazionario corporate, indipendentemente dal gestore finanziario e ad esclusione delle quote detenute in veicoli di investimento collettivi, a un'analisi annuale, al fine di individuare nelle società investite - e nelle relative catene di fornitura - gravi controversie sociali o ambientali, quali:

1. la violazione dei diritti umani da parte dell'azienda,
2. la violazione dei diritti dei lavoratori,
3. il verificarsi di incidenti ambientali rilevanti,
4. la violazione dell'etica del business (corruzione, conflitti di interesse, ...)
5. la violazione dei diritti dei consumatori (scarsa trasparenza nella comunicazione sui prodotti e servizi, insufficiente sicurezza dei prodotti, ...)

L'analisi di portafoglio sarà eseguita da VigeoEiris, agenzia di rating extra finanziario scelta da Cometa come fornitore di informazioni sociali, ambientali e di governance necessarie per l'attività di engagement.

Le risultanze dell'analisi (elenco degli emittenti coinvolti in controversie gravi) saranno presentate alla Commissione Finanziaria che a sua volta le illustrerà al Consiglio di Amministrazione, proponendo le possibili decisioni da adottare.

Le società individuate potranno ricevere sollecitazioni per implementare misure di riparazione e/o migliorative attraverso, a titolo esemplificativo:

1. lettere di sensibilizzazione da parte di Cometa,
2. eventuali incontri con il management,
3. campagne di pressione promosse da più soggetti nazionali e internazionali, a cui Cometa sceglierà di aderire,
4. campagne di pressione promosse direttamente da Cometa e aperte a più soggetti nazionali e internazionali.

Le società oggetto di azioni di sensibilizzazione entreranno in una watch list di monitoraggio periodico.

L'avanzamento del rapporto intrattenuto con le imprese e la qualità dei risultati conseguiti dall'engagement saranno portate all'ordine del giorno delle riunioni della Commissione Finanziaria.

Il Consiglio di Amministrazione riceverà regolarmente informazioni e delibererà su questi temi ogni qual volta sarà necessario.

Poiché le Linee Guida contenute in questo documento sono parte integrante della politica di investimento del patrimonio del fondo pensione, ogni delibera del Consiglio di Amministrazione deve essere approvata con le maggioranze previste dallo Statuto di Cometa.

La presente politica non influenza in alcun modo l'attività dei gestori finanziari, poiché l'analisi di portafoglio - secondo i criteri sopra esposti - si realizza solo successivamente alla fase di investimento (ex post).

L'eventuale adozione di criteri di investimento negativi e positivi (ex ante) sarà oggetto di discussione ed approfondimento in occasione di future revisioni delle linee guida contenute in questo documento e deve necessariamente essere inclusa nelle convezioni con i gestori finanziari, in sede di rinnovo.

Tuttavia la Commissione finanziaria, su approvazione del Consiglio di Amministrazione, può informare i gestori del fondo pensione relativamente ai risultati dell'analisi di portafoglio e del processo di engagement. In particolare, in presenza di gravi controversie, gli organi del fondo possono chiedere eventuali spiegazioni in merito alle posizioni in essere (imprese coinvolte in controversie gravi), in modo da favorire un dialogo sugli aspetti extra-finanziari degli emittenti investiti.

C. Copertura delle classi di investimento

L'analisi di portafoglio sarà effettuata su tutti gli asset liquidi in portafoglio, e cioè azioni, obbligazioni corporate, obbligazioni governative e organismi di investimento collettivo. L'attività di engagement, tuttavia, è rivolta soltanto alle imprese (azioni e obbligazioni corporate).

D. Monitoraggio di un settore controverso: gli armamenti non convenzionali

Le armi controverse sono bandite dalle Convenzioni Internazionali ONU e pertanto – eventuali investimenti nel settore - possono esporre il fondo pensione a rischi di natura reputazionale.

Per tale ragione, durante le periodiche analisi di portafoglio, gli investimenti di Cometa vengono sottoposti ad uno screening per individuare imprese coinvolte nella produzione di bombe a grappolo (bandite dalla Convenzione di Oslo, 2008) e mine anti-uomo (bandite dalla Convenzione di Ottawa, 1999).

Cometa ha adottato come “black list” l'elenco di imprese coinvolte nel settore degli armamenti banditi dalle Convenzioni Internazionali ONU (bombe a grappolo e mine anti-uomo), pubblicato dall'agenzia di rating belga Ethix SRI Advisory. In tal modo il fondo pensione ha effettuato un ulteriore progresso in tema di investimenti socialmente responsabili, introducendo uno screening negativo nella politica di investimento.

E. Impronta di Carbonio del portafoglio

Il cambiamento climatico è una delle sfide più importanti del nostro tempo e l'urgenza del problema è tale che le emissioni di gas serra (GHG, Green House Gases) sono sempre più soggette a controllo pubblico e regolamentazione da parte del legislatore.

Cometa è consapevole del ruolo fondamentale che un investitore ricopre nella transizione verso un futuro più sostenibile. Per tale motivo a partire dal 2016 si è impegnata a calcolare e a rendere

pubblica l'impronta di carbonio degli investimenti corporate in portafoglio. Questo approccio rappresenta il punto di partenza per future strategie di portafoglio, quali la diversificazione (investimento in fondi tematici ispirati al tema del cambiamento climatico) o il parziale e progressivo disinvestimento (dalle imprese coinvolte nel settore dei combustibili fossili).

F. Esercizio dei diritti di voto

Nel caso in cui il dialogo diretto con l'azienda non porti a risultati valutati come soddisfacenti da Cometa, il fondo pensione potrà decidere di partecipare in assemblea ed esercitare attivamente i diritti di voto derivanti dal possesso dei titoli azionari, con l'obiettivo di migliorare la governance della società investite e al fine di raggiungere una sempre maggiore considerazione dei temi socio-ambientali.

Cometa focalizzerà il suo impegno sulle società italiane, dando mandato di voto ai propri gestori oppure sottoponendo il proprio voto in via elettronica o per posta oppure prendendo parte direttamente alle assemblee degli azionisti, intervenendo con dichiarazioni di voto per illustrare le proprie motivazioni e diffondere la conoscenza sui temi dell'investimento socialmente responsabile.

Cometa potrà altresì esercitare i propri diritti di voto anche presso le società straniere investite.

In ogni caso, il fondo pensione potrà agire anche presentando mozioni all'ordine del giorno delle assemblee degli azionisti, in linea con i principi espressi da questa politica e secondo le previsioni di legge e statutarie di ogni impresa investita.

G. Selezione dei gestori di patrimonio

In occasione del rinnovo periodico dei mandati di gestione, a partire dal 2016 Cometa ha introdotto, come criterio di selezione dei gestori, la valutazione delle politiche e dei modelli di analisi ESG adottati, nonché la loro adesione ai PRI.

Inoltre Cometa, in corso di mandato, si riserva di effettuare un monitoraggio di tali politiche e modelli di analisi ESG per identificare eventuali aggiornamenti o modifiche ed essere in tal modo informato sulle scelte strategiche dei propri gestori di attivi.

H. Responsabilità, rendicontazione e revisione della politica

La Commissione Finanziaria di Cometa monitorerà l'intero processo di engagement e sottoporrà al Consiglio di Amministrazione le proposte operative da adottare, inclusi anche gli aggiornamenti da apportare alla presente politica.

Le azioni di sensibilizzazione e engagement e l'adesione a campagne nazionali e internazionali sono condotte dal Presidente o da un suo delegato, su mandato del Consiglio di Amministrazione.

L'attività di investimento socialmente responsabile complessivamente condotta sarà oggetto di rendicontazione apposita, sia verso il Consiglio di Amministrazione, sia verso l'esterno, inserendo un capitolo dedicato nel bilancio d'esercizio e una pagina informativa sul sito web di Cometa.

Cometa renderà regolarmente secondo quanto previsto dai PRI e potrà organizzare eventi pubblici per presentare i progressi raggiunti e promuovere le tematiche dell'investimento socialmente responsabile in Italia.

La presente politica può essere oggetto di revisione in ogni momento su delibera del Consiglio di Amministrazione.

L'analisi di portafoglio e l'Engagement

A tal riguardo, Cometa ha scelto di utilizzare la strategia dell'Engagement, ossia il dialogo ed il confronto diretto con le imprese al fine di incoraggiare le imprese stesse verso comportamenti virtuosi e sostenibili in materia di responsabilità sociale.

Il fondo pensione, infatti, è consapevole della responsabilità che in qualità di investitore ha nei confronti della tutela non solo dell'ambiente e dell'individuo, ma anche del risparmio previdenziale, a protezione da eventuali rischi di natura extra finanziaria. Pertanto, la scelta dell'Engagement risponde al duplice obiettivo di stimolare le imprese all'adozione di buone pratiche in ambito sociale, ambientale, di governance e di rendere le decisioni di investimento più ragionate, consapevoli ed informate.

Nella pratica Cometa, a partire dal 2012 ha sottoposto il proprio portafoglio finanziario ad un'analisi di responsabilità sociale annuale al fine di verificare l'esposizione degli investimenti (azionari ed obbligazionari corporate) ad eventuali controversie sociali ed ambientali gravi ed individuare le imprese nei confronti delle quali iniziare un dialogo e quindi un percorso di Engagement.

Il fondo pensione Cometa è impegnato nella sensibilizzazione del mondo degli investitori istituzionali e previdenziali italiani, attraverso la partecipazione ad eventi che promuovono la cultura della responsabilità sociale e dell'investimento responsabile.

È socio del Forum per la Finanza Sostenibile Ha aderito alla piattaforma CDP - Carbon Disclosure Project, un'organizzazione no-profit che offre ad aziende e paesi, una sistema per misurare e rilevare le emissioni e gestire e condividere a livello globale informazioni riguardanti il cambiamento climatico e idrico.

Ha aderito al PRI Montreal Carbon Pledge, un'iniziativa di 150 investitori internazionali, sostenuta da PRI e UNEP, ispirata alla lotta al cambiamento climatico, con cui i sottoscrittori si impegnano a misurare e rendere pubblico il Carbon Footprint dei loro portafogli investiti. Come conseguenza diretta, Cometa è stato il primo fondo pensione italiano a pubblicare il Carbon Footprint del proprio portafoglio investimenti

Cometa ha organizzato una cordata di più di 30 investitori (fondi pensione, casse previdenziali, fondazioni bancarie e società del risparmio gestito) la quale, ispirandosi ai "10 Children's Rights" emanati recentemente da Unicef, ha sottoscritto una lettera indirizzata alle principali imprese dei settori individuati, per chiedere in che misura tengono conto dell'impatto della loro attività sui minori, se hanno politiche adeguate, analisi dei rischi ed eventuali misure correttive specifiche.

A conferma infine dell'attenzione alla responsabilità degli investimenti, nel percorso di rinnovo dei mandati conferiti Cometa è il primo fondo pensione in Italia a introdurre la valutazione delle politiche SRI/ESG e l'adesione ai PRI come criterio di selezione dei gestori.

Iniziative di engagement 2018

GOVERNANCE: trasparenza sulla politica fiscale delle grandi imprese (prime 20 imprese dell'indice MSCI world)

ENVIRONMENTAL: trasparenza sugli aspetti legati al rischio clima, come previsto dalla task force del Financial Stability Board TCFD (prime 20 imprese dell'indice MSCI Europe).

Advisor SRI

Per l'attuazione delle politiche SRI Cometa ha individuato Vigeo Eiris come advisor di responsabilità sociale in grado di assisterlo nell'implementazione degli impegni previsti dai PRI. Il contratto con Vigeo Eiris, rinnovato nel mese di ottobre 2018 con scadenza ottobre 2021, prevede i seguenti servizi:

- Analisi di portafoglio sociale ed ambientale per rilevare l'eventuale esistenza di controversie.
- Supporto nella selezione di società coinvolte in controversie gravi, su cui realizzare attività di engagement
- Fornitura di approfondimenti ed analisi sui temi definiti dagli organi di governo del Fondo Pensione nei confronti dei quali si vuole sensibilizzare le imprese selezionate.
- Supporto nel facilitare la partecipazione a "cordate" di investitori, sia italiani che internazionali,
- Preparazione della documentazione necessaria all'attività di engagement
- Preparazione di materiali per le attività di comunicazione e di rendicontazione dell'investitore ai propri organi di governo e stakeholders (aderenti, autorità di vigilanza).
- Attività di reporting PRI, incluse le relazioni con il Segretariato PRI.
- Supporto nella selezione dei gestori attraverso la valutazione delle relative politiche di investimento socialmente responsabile e dei benchmark di sostenibilità utilizzati.
- Footprint Carbon Portfolio, che misura l'impronta di carbonio di un portafoglio investito e quindi le emissioni dirette ed indirette di gas climalternanti.
- Sustainable Development Portfolio, che misura l'impatto sullo sviluppo sostenibile delle imprese incluse in un portafoglio investito.

Ritardato pagamento imposta sostitutiva

A seguito del ritardato pagamento dell'imposta sostitutiva alla scadenza del 16 febbraio il fondo ha provveduto in data 1 marzo 2018 al ravvedimento "sprint" che ha comportato un onere aggiuntivo di 818.402 €

Il CDA ha avviato tempestivamente anche con il supporto del collegio sindacale una serie di azioni volte a verificare la dinamica dell'accaduto, le responsabilità, i presidi necessari all'evitare del ripetersi di accadimenti simili e le possibilità di recupero delle maggiori somme sborsate.

A seguito delle verifiche, pur in presenza di un fatto straordinario, mai accaduto nei 20 anni precedenti, generatosi in una situazione di cambio di service con compiti distinti tra i services e una situazione di carichi di lavoro straordinaria per la struttura, sono stati implementati ulteriori strumenti di controllo preventivi e un sistema di comunicazioni tra i vari responsabili finalizzati all'evitare del ripetersi di errori simili.

Si è altresì provveduto ad investire la compagnia che fornisce la polizza assicurativa per la RC AIG si è detta disponibile ad agire per mitigare le conseguenze pregiudizievoli derivanti da tale circostanza e ha formulato una proposta transattiva a versare al Fondo Cometa l'importo omnicomprendivo di Euro 330.000,00. Il CDA anche alla luce di quanto rappresentato nella precedente riunione di Assemblea ha provveduto ad accettare tale importo che sarà distribuito a

compensazione parziale del maggior onere sostenuto su quei comparti gravati dall'imposta sostitutiva 2017.

Vertenza ex IVA – azione giudiziaria verso Accenture

Dal 1999 il Fondo Pensione ha versato a Accenture Insurance Services s.p.a.(AMS) l'iva sui corrispettivi fatturati da AMS per i servizi prestati. Con risoluzione n. 114/E del 29 novembre 2011, l'Agenzia delle Entrate ha definitivamente chiarito che i servizi che si concretizzano nell'esercizio dell'attività di gestione di fondi pensione forniti da soggetti esterni devono ritenersi esenti da iva. Alla luce di questo chiarimento, con lettera del 18 aprile 2012 Cometa ha chiesto ad AMS la restituzione dell'imposta sino ad allora versata sui corrispettivi pagati. Con istanze presentate all'Agenzia delle Entrate in data 31 luglio 2012, AMS ha chiesto il rimborso dell'iva addebitata in via di rivalsa a Cometa. Dopo un iter giudiziario l'Agenzia delle Entrate ha comunicato ad AMS ha ottenuto un rimborso parziale dell'Iva versata nel biennio 2010/11 e un rifiuto del rimborso per gli anni precedenti in quanto soggetti a prescrizione. AMS ha proposto a Cometa di stipulare un accordo transattivo, in esecuzione del quale si impegnavano a pagare, su complessivi euro 1.365.432,44 di iva versata da Cometa nel biennio 2010-2011, l'importo di Euro 719.265,45 e nulla per gli anni precedenti.

Il Cda, anche sulla base di un parere pro veritate richiesto allo studio Zizzo e Associati, ha rifiutato l'accordo rinnovando la richiesta di un rimborso totale delle somme versate. In seguito alla risposta negativa di AMS il Cda ha dato mandato allo studio Zizzo e Associati di procedere civilmente contro AMS per ottenere la restituzione di tutta l'Iva versata. La causa è tuttora in corso: il Giudice ha assegnato i termini per il deposito delle comparse conclusionali e delle memorie di replica e trattenuto la causa in decisione. I termini per il deposito dei predetti atti scadono, rispettivamente, il 25 marzo e il 15 aprile 2019

Attività con Assofondipensione

Cometa ha aderito dal 2004 all'associazione dei Fondi Pensione Negoziati costituita da Confindustria, CGIL, CISL e UIL, ed in qualità di socio ha partecipato nel corso del 2017 ai lavori dell'Associazione, rappresentando alla stessa le problematiche relative all'esercizio della propria missione e contribuendo all'elaborazione delle valutazioni in merito alle norme relative alla previdenza complementare e alle consultazioni pubbliche promosse dall'Autorità di Vigilanza (Covip). In particolare sono state affrontate le problematiche relative alle nuove regole IORPII, e l'approfondimento sulle tematiche relative agli investimenti.

Attività con Mefop

Nel corso del 2018 Cometa ha partecipato ai lavori della Mefop come azionista.

Cometa ha affidato alla Mefop alcuni servizi quali:

- Aggiornamento e verifica della modulistica e delle comunicazioni agli aderenti, alle aziende e a soggetti terzi al fine di rendere le stesse più efficaci e trasparenti.
- Realizzazione dei vademecum per aziende e delegati

Incontri con le Parti Istitutive e comitato paritetico

Nel corso dell'esercizio Cometa ha incontrato le Parti Istitutive e il comitato paritetico per informarle dell'andamento del Fondo e per rappresentare alle Parti le riflessioni svolte nel Cda in merito all'articolazione dei comparti, alle novità normative intervenute e alle loro implicazioni per il Fondo.

Call center

Il servizio di assistenza telefonica agli associati (aziende e lavoratori) è posizionato presso il Service Amministrativo, al fine di consentire non solo l'erogazione di informazioni agli associati ma anche la risoluzione delle problematiche emergenti dalle chiamate attraverso il passaggio delle informazioni ricevute alla divisione operativa del Service Amministrativo.

Anche con il nuovo contratto di service con Previnet il servizio è posizionato presso il service.

Di seguito l'analisi delle chiamate e delle mail pervenute

RICEVUTE	EVASE	% EVASIONE
168833	151859	89,95%

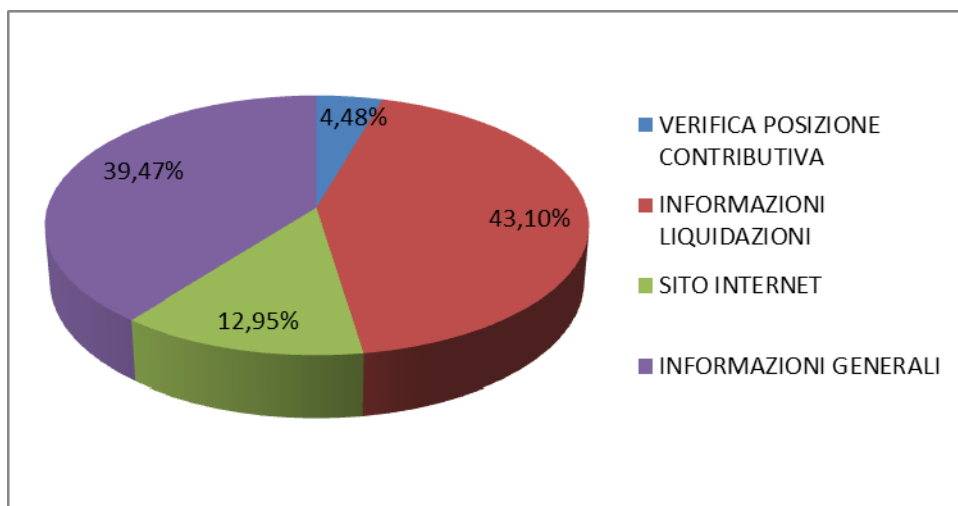
La percentuale di evasione delle telefonate, ha risentito inevitabilmente dell'avvio dell'operatività del nuovo Service, che ha comportato anche il passaggio a nuovi sistemi di interfaccia per gli aderenti e la rigenerazione delle password. La percentuale di telefonate evase è stata tra il 75% e l'80% dall'avvio della nuova gestione fino ad aprile per poi assestarsi a una percentuale al di sopra del 99% da luglio in poi.

Suddivisione categorie dei contatti chiamanti

ADERENTI	150878	89,37%
AZIENDE	17955	11,82%
tot.	168833	

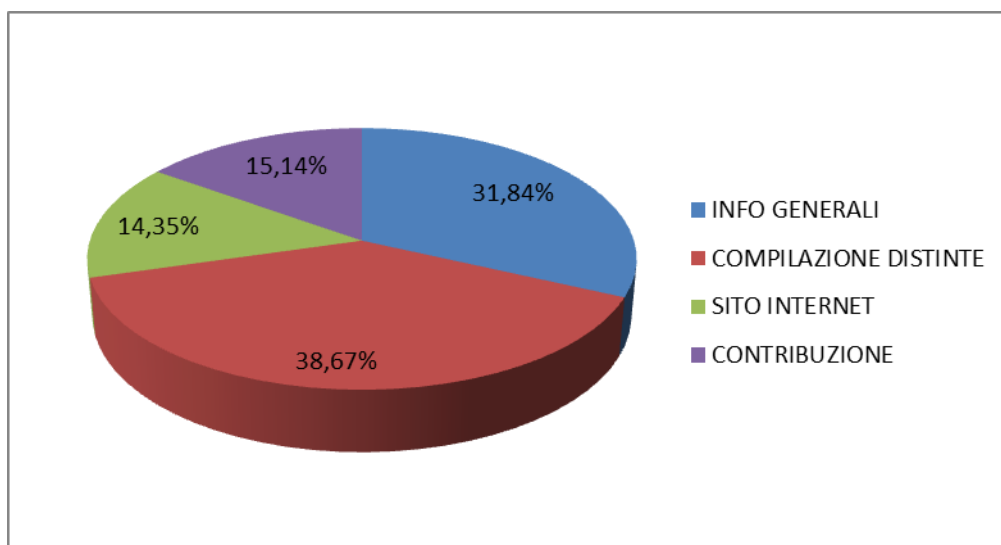
Cometa Aderenti: distribuzione degli argomenti

VERIFICA POSIZIONE CONTRIBUTIVA	4,48%
INFORMAZIONI LIQUIDAZIONI	43,10%
SITO INTERNET	12,95%
INFORMAZIONI GENERALI	39,47%



Cometa Aziende: distribuzione degli argomenti

INFO GENERALI	31,84%
COMPILAZIONE DISTINTE	38,67%
SITO INTERNET	14,35%
CONTRIBUZIONE	15,14%



REPORT E-MAIL		
RICEVUTE	EVASE	EVASIONE
98799	98496	99,69%

Sito Cometa

Numero Utenti	lug 18 / gen 18	ago 18/ feb 18	set 18/ mar 18	ott 18 / apr 18	nov 18/ mag 18	dic 18 / giu 18	tot sem	media sem
I sem 2018	124.539	92.267	188.709	130.867	124.078	93.654	577.846	96.308
II sem 2018	101.273	69.468	92.259	105.962	93.860	84.489	435.604	72.601

Durante il 2018 il numero di utenti che ha visitato il sito web del Fondo sono stati 1.013.450 con una media mensile pari a 84.454.

Nel primo semestre il numero medio mensile di visitatori è stato di 96.308 mentre nel secondo semestre di 72.601.

Sessioni	lug 18 / gen18	ago 18/ feb 18	set 18/ mar 18	ott 18 / apr 18	nov 18/ mag 18	Dic 18 / giu 18	tot sem	media sem
I sem 2018	238.639	178.427	387.791	265.923	262.373	213.929	1.547.082	257.847
II sem 2018	221.821	143.383	179.688	207.396	186.120	153.585	1.091.993	181.999

Le sessioni nel 2018 sono state in totale pari a 439.846. Milano, Roma e Torino sono le principali città da cui è stato effettuato l'accesso. Le pagine visitate per sessione sono state circa 3 nel 2018. La durata media delle visite è stata pari nel primo semestre a 3:51 minuti, mentre è scesa a 3:11 minuti nel secondo semestre. Le pagine più visitate di cometafondo.it sono, oltre la home page, quelle relative ai contatti ed ai documenti del fondo. Più del 30% degli utenti ha effettuato l'accesso al sito attraverso dispositivi mobile e tablet.

Sezione riservata del sito

Nel corso del 2018 è stata rilasciata la nuova area riservata dedicata ai nostri aderenti, accessibile dal sito www.cometafondo.it.

Nella nuova area aderenti, è disponibile l'apposita funzione per RECUPERA PASSWORD inserendo il proprio codice fiscale e il codice aderente.

La nuova Area aderente, oltre ad avere una veste grafica nuova, è ricca di novità pensate per rispondere in maniera più efficace alle esigenze dei nostri iscritti e volta a facilitare le comunicazioni tra gli aderenti e il Fondo.

Nella nuova area è possibile:

- Verificare i versamenti fatti
- Monitorare lo stato delle richieste di prestazioni fatte al Fondo
- Variare indirizzi e/o recapiti
- Designare i beneficiari
- Variare il comparto di investimento
- Visionare tutta la documentazione ricevuta dal Fondo (compresa la comunicazione periodica)
- Comunicare i contributi non dedotti nell'anno compreso quelli derivanti da Premio di produttività aziendale convertito in previdenza complementare
- Richiedere una anticipazione del 30% modalità paperless allegando tutta la documentazione in formato digitale

La news letter di Cometa


Da ottobre 2017, CometaNews, la newsletter del Fondo Cometa realizzata con Ecomunicare, raggiunge in media oltre 150 mila aderenti con cadenza bimestrale.

Il trend dei dati di questi primi 9 numeri conferma l'elevato interesse verso lo strumento di comunicazione confermato dal CdA.

Complessivamente sono state inviate 1.570.832 e-mail con un tasso di apertura medio pari a 51,6% (open rate). In altri termini, si evidenzia che a ogni lancio oltre 17 mila lettori in media si sono indirizzati al blog per la lettura di uno o più articoli – il totale delle visualizzazioni, infatti, è di 35.229 in media per un totale di oltre 350.000.

Per quanto riguarda i contenuti, emerge un particolare interesse per gli articoli di carattere informativo strettamente legati ai risultati di gestione e ai servizi e opportunità offerte dal Fondo.

Di seguito una sintesi dei dati sopra illustrati e degli articoli più letti.

 La newsletter del Fondo Cometa	
Statistiche DEM	
	Media
Contatto - email consegnate	152.398
Interesse - email aperte	78.565
Attenzione - dem cliccate	17.045
Statistiche Blog	
	Media
Totale visite	22.334
Nuovi utenti	18.193
Visitatori di ritorno	4.140
Articoli più letti	
	Totale nelle due settimane post lancio
Cometa: i risultati di gestione 2018	26.484
Nuovo service: informazioni utili	23.332
Pensione Cometa: risultati gestione	18.788
La RITA può partire	15.831
APE e RITA: un ponte verso la pensione	13.829

App Cometa

L'app del Fondo Cometa è stata realizzata dal nuovo Service del Fondo e resa disponibile nel corso del 2018, si può scaricare sullo smartphone o device sia con sistema operativo iOS sia Android. Ad oggi oltre 40.000 aderenti l'hanno già scaricata ed utilizzata

Funzionalità:

- Gestione dei dati anagrafici e del profilo
- Controllo della posizione individuale in Cometa (aggiornata a maggio 2018)
- Verifica della posizione contributiva e delle pratiche in essere
- Accesso alla documentazione per comunicare con il Fondo

- Accesso alle informazioni per richiedere un anticipo
- Visione della lista dei beneficiari
- Contatti di Cometa
- Recupero e modifica della password
- Aggiornamento di recapiti e contatti
- Abilitazione o disabilitazione delle comunicazioni online

Al momento non è ancora possibile, attraverso la app, modificare il proprio comparto o la percentuale di versamento.

Aderenti

Al 31 dicembre 2018 risultano iscritti a Cometa 408.830 associati.

DETTAGLI ADERENTI (ATTIVI E NON) PER COMPARTO

Comparto	Aderenti al 31/12/2018	Aderenti al 31/12/2017
Monetario Plus	59.363	60.550
Sicurezza	47.679	50.706
Sicurezza 2015	9.750	6.875
Reddito	269.328	258.766
Crescita	22.710	20.737
Totale	408.830	397.634

DETTAGLIO ADERENTI ATTIVI

Contratti collettivi di lavoro	Aderenti silenti	Aderenti attivi	Iscritti di prima occupazione succ. al 28/04/93	Iscritti di prima occupazione ante al 28/04/93
Metalmeccaniche	20.601	387.114	237.552	170.163
Orafe	15	1097	620	492
Totale	20.616	388.211	238.172	170.655

DETTAGLIO AZIENDE

Stato	Descrizione	Num. Aziende nel 2017	Num. Aziende nel 2016
Attiva	Metalmeccaniche	18.903	16.135
Attiva	Orafe	104	87
Non Attiva	Metalmeccaniche	15.513	13.425
Non Attiva	Orafe	105	107
Totale		34.625	29.754

Nelle aziende **non attive** sono ricomprese anche le aziende di nuova iscrizione per le quali al 31 dicembre 2018 non risultavano ancora aderenti iscritti.

Le prestazioni

Trasferimenti

Il trasferimento è la facoltà data a ciascun lavoratore aderente di trasferire l'intera posizione individuale comprensiva della rivalutazione presso un altro Fondo o presso una forma pensionistica individuale.

Il trasferimento può avvenire in due casi:

- l'aderente può trasferire liberamente la sua posizione individuale in un'altra forma pensionistica complementare alla sola condizione che siano trascorsi almeno due anni dall'adesione al Fondo;
- al momento della perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo.

Con il trasferimento da altro Fondo a Cometa, il periodo di permanenza maturato presso il Fondo cedente viene conteggiato ai fini dei requisiti richiesti per l'accesso alla prestazione pensionistica e all'anticipazione.

Trasferimenti in entrata da altre forme	Numero	Ammontare
Fondi pensione preesistenti	121	4.571.794
Fondi pensione negoziali	892	21.461.344
Fondi pensione aperti	187	3.234.791
PIP "nuovi"	595	7.676.602
PIP "vecchi"	12	122.750
FONDINPS	7	37.661
Totale	1.814	37.104.942

Trasferimenti in uscita vs altre forme	Numero	Ammontare
Fondi pensione preesistenti	294	- 12.708.229
Fondi pensione negoziali	1.143	- 26.442.544
Fondi pensione aperti	322	- 7.271.034
PIP "nuovi"	957	- 17.672.577
Totale	2.716	- 64.094.384

Anticipazioni

Durante il 2018 sono state erogate 27.393 anticipazioni. L'ammontare delle anticipazioni erogate è stato pari a 240.907.722 euro prevalentemente per anticipazioni immotivate ma anche per acquisto o ristrutturazione della prima casa.

Anticipazioni	Numero	Ammontare
Altra anticipazione	21.063	125.566.774
PRIMA CASA ANTICIPAZIONE	3.194	78.645.128
RISTRUTTURAZIONE CASA ANTICIPAZIONE	1.155	20.506.350
SPESE MEDICHE ANTICIPAZIONE	1.981	16.189.470
	27.393	240.907.722

Riscatti

Nel 2018 sono stati registrati 1.117 riscatti totali per un totale di 21.454.335 euro, per un importo medio di 19.207 euro.

Riscatti		
Causa indipendente dalla volontà	28	260.453
Decesso	608	13.240.399
Invalidità < 2/3	398	7.121.897
Volontà delle parti	83	831.586
	1.117	21.454.335

I riscatti parziali sono stati 1.830, per un totale di 21.171.749 euro e un importo medio liquidato pari a 11.569 euro.

Riscatti Parziali		
Cassa integrazione	99	1.183.852
Causa indipendente dalla volontà	6	68.335
Mobilità / esodo incentivato	72	1.304.518
Risoluzione 399/2008 agenzia entrate	1.618	18.160.648
Volontà delle parti	35	454.396
	1.830	21.171.749

Rita

A seguito dell'introduzione della Rendita Integrativa Temporanea Anticipata durante al 31/12/2018 21 aderenti hanno richiesto di usufruire della RITA.

Prestazione Pensionistica

Nel 2018 sono state pagate 6.565 prestazioni erogate in forma di capitale per un totale di 214.079.507 €.

A partire dal 2008, alla fase di accumulo si è aggiunta quella di erogazione. Al 31/12/2018, la situazione delle rendite erogate risultava la seguente:

	Numero Pensionati			Rate erogate nel 2017 (euro)		
	Maschi	Femmine	Totali	Maschi	Femmine	Totali
Rendita vitalizia	65	9	74	176.263	11.930	188.193
Totale	65	9	74	176.263	11.930	188.193
	Numero Pensionati			Rate erogate nel 2018 (euro)		
	Maschi	Femmine	Totali	Maschi	Femmine	Totali
Rendita vitalizia	97	10	107	274.452	16.669	291.121
Totale	97	10	107	274.452	16.669	291.121

Multicomparto: evoluzione delle quote nel 2018

Comparto Monetario plus

	Monetario Plus	
	Quota	ANDP
gennaio-18	14,483	1.129.468.814
febbraio-18	14,482	1.167.517.124
marzo-18	14,480	1.152.417.781
aprile-18	14,476	1.136.527.434
maggio-18	14,391	1.152.560.538
giugno-18	14,410	1.142.751.522
luglio-18	14,415	1.129.330.145
agosto-18	14,386	1.151.188.778
settembre-18	14,398	1.144.677.632
ottobre-18	14,399	1.137.842.471
novembre-18	14,401	1.160.191.919
dicembre-18	14,419	1.153.636.857

Comparto Sicurezza

	Sicurezza	
	Quota	ANDP
gennaio-18	18,177	1.351.206.501
febbraio-18	18,153	1.380.401.471
marzo-18	18,225	1.367.633.732
aprile-18	18,261	1.357.105.071
maggio-18	17,770	1.335.112.732
giugno-18	17,886	1.336.434.284
luglio-18	17,905	1.324.644.907
agosto-18	17,683	1.326.162.267
settembre-18	17,781	1.327.814.622
ottobre-18	17,753	1.318.560.799
novembre-18	17,859	1.343.318.870
dicembre-18	17,961	1.344.544.775

Comparto Sicurezza 2015

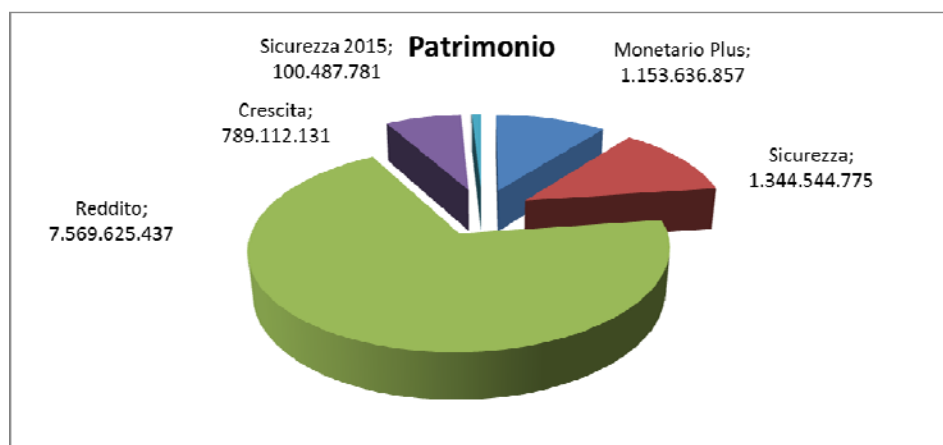
	Sicurezza 2015	
	Quota	ANDP
gennaio-18	10,197	80.230.055
febbraio-18	10,187	84.619.565
marzo-18	10,210	84.485.605
aprile-18	10,225	85.475.958
maggio-18	10,003	86.831.488
giugno-18	10,066	87.150.263
luglio-18	10,086	91.443.904
agosto-18	9,989	94.342.022
settembre-18	10,042	94.528.877
ottobre-18	10,032	96.171.938
novembre-18	10,062	100.786.373
dicembre-18	10,087	100.487.781

Comparto Reddito

	Reddito	
	Quota	ANDP
gennaio-18	18,900	7.533.442.888
febbraio-18	18,705	7.643.468.393
marzo-18	18,649	7.557.299.000
aprile-18	18,711	7.528.383.790
maggio-18	18,634	7.616.206.150
giugno-18	18,626	7.583.690.480
luglio-18	18,738	7.580.469.477
agosto-18	18,706	7.702.128.979
settembre-18	18,714	7.677.703.981
ottobre-18	18,426	7.531.755.392
novembre-18	18,449	7.670.999.186
dicembre-18	18,271	7.569.625.437

Comparto Crescita

	Crescita	
	Quota	ANDP
gennaio-18	20,118	769.336.355
febbraio-18	19,727	772.750.717
marzo-18	19,610	764.343.833
aprile-18	19,777	774.133.989
maggio-18	19,730	784.814.166
giugno-18	19,718	782.247.835
luglio-18	19,960	800.139.505
agosto-18	19,919	812.104.675
settembre-18	19,944	811.774.431
ottobre-18	19,386	792.949.261
novembre-18	19,428	809.167.383
dicembre-18	18,995	789.112.131



L'attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2018 ammonta a 10.957.406.981 ed è cresciuto del 1,23% rispetto all'anno precedente.

Contribuzione

La contribuzione al Fondo è regolamentata dal CCNL e dagli accordi contrattuali nazionali.

Con l'entrata in vigore del Decreto 252/05 le Parti Istitutive hanno recepito e regolamentato con uno specifico accordo quanto previsto in termini di contribuzione dal richiamato Decreto, sia relativamente al conferimento anche tacito del TFR sia in termini di contribuzione a carico del lavoratore.

Premio di risultato e Welfare aziendale

Entro il 31 dicembre dell'anno successivo a quello in cui i contributi sono stati versati alla forma di previdenza complementare, l'aderente è tenuto a comunicare al Fondo sia l'eventuale ammontare di contributi non dedotti, sia l'importo dei contributi sostitutivi del Premio di Risultato che, seppur non assoggettati ad imposizione, non dovranno concorrere alla formazione della base imponibile della prestazione previdenziale. Cometa ha attivato – nell'area riservata Aderente nella sezione contribuzioni – la possibilità di effettuare la dichiarazione direttamente on-line. Il CCNL Metalmeccanico ha previsto anche un contributo welfare “contrattuale” che può essere versato alla Previdenza Complementare. Nel caso di versamento a Cometa, questo contributo è sommato al contributo versato dal datore di lavoro ed indicato in distinta come Contributo Azienda.

Contribuzione volontaria

Ferma restando la facoltà per tutti i lavoratori di determinare liberamente l'entità della contribuzione a proprio carico, secondo il D. Lgs 252/05, l'aderente può contribuire al Fondo anche mediante versamenti volontari oltre a quelli effettuati dall'azienda trimestralmente. Inoltre, secondo l'art. 8 comma 11 del predetto decreto, la contribuzione può proseguire volontariamente oltre il raggiungimento dell'età pensionabile prevista dal regime obbligatorio di appartenenza, a condizione che l'aderente, alla data del pensionamento, possa far valere almeno un anno di contribuzione a favore delle forme di Previdenza complementare.

Nel 2018 risultavano versamenti volontari per 6.113.490 euro.

Familiari a carico

Al fondo gli aderenti possono contribuire ai sensi dello Statuto di Cometa anche per i loro familiari fiscalmente a carico. Per i familiari fiscalmente a carico la contribuzione è stabilita dall'iscritto stesso.

Nel 2018 sono stati effettuati versamenti per 220.613 euro.

Composizione dei contributi

A carico del lavoratore	229.055.327,52
A carico del datore di lavoro	157.477.328,01
TFR	718.414.797,66
TOTALE	1.104.947.453,19

Contributi	Monetario Plus	Sicurezza	Sicurezza 2015	Reddito	Crescita	COMETA
A carico del lavoratore	26.574.032	20.864.646	2.422.471	160.940.445	18.253.733	229.055.328
A carico del datore di lavoro	21.544.755	13.478.690	1.645.759	110.745.112	10.063.012	157.477.328
TFR	98.949.197	82.946.386	15.227.430	473.524.635	47.767.149	718.414.798
TOTALE	147.067.985	117.289.721	19.295.661	745.210.193	76.083.894	1.104.947.453

Contributi	Monetario Plus	Sicurezza	Sicurezza 2015	Reddito	Crescita	COMETA
A carico del lavoratore	18,1%	17,8%	12,6%	21,6%	24,0%	20,7%
A carico del datore di lavoro	14,6%	11,5%	8,5%	14,9%	13,2%	14,3%
TFR	67,3%	70,7%	78,9%	63,5%	62,8%	65,0%
TOTALE	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Procedura contributiva, controlli e iniziative per contributi non versati e dovuti

Le aziende aderenti al Fondo Pensione devono provvedere al pagamento dei contributi e all'invio della distinta di contribuzione trimestralmente. Il rispetto della procedura di contribuzione è essenziale per la corretta alimentazione dei conti individuali dei lavoratori.

I contributi vengono contabilizzati in base alla data di disponibilità con cui pervengono al Fondo. Pertanto i bonifici devono essere effettuati con data disponibilità e data valuta non superiore al giorno 20 del mese successivo al trimestre di riferimento.

I bonifici non abbinati alle relative distinte rimangono sul conto corrente di raccolta fino ad avvenuto abbinamento.

Solo successivamente all'avvenuto abbinamento tra la distinta e il relativo bonifico il Fondo ha la possibilità di trasferire ai diversi Gestori Finanziari (in base al comparto scelto da ogni singolo aderente) i contributi dei lavoratori iscritti per l'acquisto delle quote relative.

E' stato inviato anche quest'anno a tutte le aziende un documento riepilogativo dei versamenti effettuati e delle distinte inviate con evidenziazione delle eventuali problematiche contributive aperte e con le indicazioni su come risolverle.

In caso di ritardato abbinamento e/o versamento che provochi al lavoratore un danno nell'acquisto delle quote, alle aziende viene inviata una comunicazione con la quale il Fondo segnala l'insorgere del danno.

Tale comunicazione rappresenta un servizio che il Fondo mette a disposizione delle aziende ricostruendo per loro l'esatta determinazione della differenza dei valori di quota di ogni comparto, evitando dunque all'azienda l'onere di dover verificare e ricostruire le singole scelte di comparto dei loro aderenti.

Comunicazioni inviate dal Fondo

Descrizione	Periodicità	Scadenza
Comunicazione avvenuto abbinamento	trimestrale	Entro 30 marzo, 30 giugno, 30 settembre, 30 dicembre
Manca bonifico	trimestrale	10 febbraio, 10 maggio, 10 agosto, 10 novembre
Manca distinta	trimestrale	20 marzo, 20 giugno, 20 settembre, 20 dicembre
Distinta non abbinabile		
Manca abbinamento		
Comunicazione periodica alle aziende	annuale	Entro il 31 ottobre di ogni anno
Comunicazione periodica agli aderenti	annuale	Entro il 31 marzo di ogni anno

In caso di aziende che presentano situazioni di procedure concorsuali e/o fallimenti il Fondo:

- assiste gli associati - fornendo nei limiti delle proprie competenze e responsabilità, certificazioni attestanti la situazione contributiva ed i periodi di omesso versamento;
- collabora con i curatori o gli Amministratori Delegati, e le parti sindacali - fornendo nei limiti delle proprie competenze e responsabilità, certificazioni attestanti la situazione contributiva ed i periodi di omesso versamento complessivi dell'azienda.

L'intervento del Fondo di Garanzia INPS

Le richieste di compilazione del modello SR98 (ppc/Fond), da parte di aderenti che intendevano avanzare domanda di intervento del Fondo di Garanzia INPS per la Previdenza complementare, nel 2018 sono state 1631. Le domande accolte, da parte dell'INPS, nel 2018 sono state 1.609. A titolo di reintegro della posizione previdenziale l'Ente Nazionale, nel 2018 ha disposto il pagamento in favore del Fondo delle spettanze di 1345 richiedenti, per un totale di 7.131.037,77€ Al 31/12/2018

risultavano 461 richieste accolte in attesa di pagamento da parte dell'INPS per un totale di 2.376.353,21€ Al 31/12/2018 risultavano 61 bonifici non riconciliabili per un totale di 257.712,74€

Oneri di gestione per il 2018 e previsione di spesa per il 2019

La quota associativa annua nel 2018 è stata pari a 16,00 € pro capite secondo quanto deciso dall'Assemblea dei Delegati, su proposta del CdA.

Le spese complessive del 2018, costituite dagli oneri di gestione finanziaria e dagli oneri di gestione amministrativa, ammontano a 16.333.355€(0,15% sull'Attivo Netto).

La tabella successiva evidenzia le spese 2018 ripartite per ogni comparto e il peso percentuale per singola voce sul totale delle spese del comparto.

Gli oneri di gestione amministrativa (a differenza degli oneri di gestione finanziaria applicati sul patrimonio del comparto) sono ripartiti sui singoli comparti in base al numero dei partecipanti al comparto e finanziati attraverso la quota associativa uguale per tutti gli aderenti.

	Monetario Plus	Sicurezza	Sicurezza 2015	Reddito	Crescita
<i>Commissioni di gestione:</i>					
gestione finanziaria	350.072	715.535	27.141	4.663.028,96	749.560
garanzia	0	2.682.432	235.218	0,00	0
incentivo	0	0	0	0,00	0
banca depositaria	159.148	222.182	14.952	1.286.421,05	148.723
contributo COVIP	73.589	58.681	9.658	372.882,34	38.125
<i>Oneri gestione amministrativa:</i>					
spese gen.le e amm.ve	266.698	200.921	34.870	1.089.695,00	88.332
servizi amm.vi acq. da terzi	249.285	187.802	32.593	1.018.542,00	82.565
altri oneri amm.vi	202.296	152.404	26.450	826.554,00	67.001
Oneri Totali	1.301.088	4.219.956	380.882	9.257.123	1.174.306

	Monetario Plus	Sicurezza	Sicurezza 2015	Reddito	Crescita
<i>Commissioni di gestione:</i>	0,05%	0,27%	0,28%	0,08%	0,11%
gestione finanziaria	0,03%	0,05%	0,03%	0,06%	0,09%
garanzia	0,00%	0,20%	0,23%	0,00%	0,00%
incentivo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
banca depositaria	0,01%	0,02%	0,01%	0,02%	0,02%
contributo COVIP	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%
<i>Oneri gestione amministrativa:</i>	0,06%	0,03%	0,09%	0,03%	0,03%
spese gen.le e amm.ve	0,02%	0,01%	0,03%	0,01%	0,01%
servizi amm.vi acq. da terzi	0,02%	0,01%	0,03%	0,01%	0,01%
altri oneri amm.vi	0,02%	0,01%	0,03%	0,01%	0,01%
TOTAL EXPENSES RATIO	0,11%	0,30%	0,37%	0,11%	0,14%

Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo iscritto. Per il calcolo dell'indicatore vengono considerati tutti i costi della gestione finanziaria e amministrativa ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Suddivisione oneri totali tra quelli relativi alla gestione finanziaria e quelli amministrativi:

Anno	TER	Oneri Gestione Finanziaria	Oneri Gestione Amministrativa
1999	0,77%	0,00%	0,77%
2000	0,61%	0,10%	0,52%
2001	0,50%	0,06%	0,45%
2002	0,42%	0,07%	0,34%
2003	0,36%	0,09%	0,27%
2004	0,37%	0,10%	0,27%
2005	0,35%	0,15%	0,21%
2006	0,38%	0,15%	0,22%
2007	0,41%	0,13%	0,28%
2008	0,33%	0,10%	0,24%
2009	0,25%	0,09%	0,16%
2010	0,24%	0,10%	0,15%
2011	0,23%	0,10%	0,13%
2012	0,20%	0,09%	0,11%
2013	0,19%	0,10%	0,10%
2014	0,18%	0,10%	0,08%
2015	0,18%	0,10%	0,08%
2016	0,18%	0,10%	0,08%
2017	0,18%	0,11%	0,07%
2018	0,15%	0,11%	0,04%

Previsione di spesa 2019

Per il prossimo anno Cometa ha sviluppato un budget amministrativo, approvato dal CdA, che anche grazie ai ridotti costi derivanti dalla convenzione con il nuovo service amministrativo consente di ridurre ulteriormente la quota associativa a 14€ Il contributo all'Organo di Vigilanza Covip che viene versato nel corso del 2019 in percentuale sui contributi incassati nell'esercizio 2018 come per lo scorso esercizio sarà addebitato direttamente sul patrimonio del fondo.

Fondo Pensione COMETA
BUDGET 2019

ENTRATE	5.600.000,00
SERVICE AMMINISTRATIVO	- 1.500.000
CONSULENZE	- 400.000
REVISIONE	- 50.000
CONTROLLO INTERNO	- 65.000
FUNZIONAMENTO ORGANI COLLEGIALI	- 250.000
VIAGGI E ORGANIZZAZIONE	- 150.000
FUNZIONE SEDE	- 280.000
AFFITTO	- 200.000
R.C.A.	- 70.000
SPESE POSTALI	- 400.000
SVILUPPO	- 400.000
ADEGUAMENTO NORMATIVO	- 500.000
PERSONALE	- 1.200.000
AMMORTAMENTO	- 135.000
TOTALE USCITE	-5.600.000,00

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2018

questi i fatti di rilievo

Decreto Legislativo 13 dicembre 2018, n. 147 IORP II

Il Decreto Legislativo di modifica del D.Lgs. n. 252/2005 contiene l'adeguamento alla Direttiva (UE) 2016/2341 nota anche come IORP II che va ad abrogare la IORP I rafforzando il sistema di governance e di gestione del rischio, rimuovendo alcune barriere che ostacolano l'attività transfrontaliera dei fondi pensione e rafforzando la trasparenza e l'informazione agli iscritti e ai pensionati. Il Fondo si adeguerà alle disposizioni Covip non appena saranno emanate dall'Organo di Vigilanza.

Modifiche statutarie

Al fine di poter accettare l'adesione di alcuni lavoratori che erano iscritti ad un'azienda proveniente dal settore GAS e che in quanto iscritti all'ex FondoGas (primo pilastro) e che devono poter versare a cometa un contributo in 240 rate mensili si è resa necessaria la modifica dello statuto per consentire tale versamento e normare l'esercizio di alcune prerogative specifiche per questi lavoratori: il trasferimento e la deducibilità fiscale.

Comunicazione periodica

L'invio agli associati della comunicazione periodica relativa all'esercizio 2018 è stato predisposto nei termini stabiliti dalla Covip (31 marzo), A seguito della possibilità introdotta dalla Covip di poter ricevere la comunicazione periodica in formato elettronico Cometa ha inviato a tutti gli aderenti che avevano fornito la propria mail indicazioni operative per poter esercitare tale possibilità.

Nuovo Bando sulle Rendite

In vista della scadenza, il prossimo 31 dicembre, della convenzione per le Rendite in vigore in questo quinquennio. Cometa, assieme ad altri Fondi, sta partecipando ad un bando proposto da Assofondipensione per la ricerca della nuova società erogatrice delle rendite.

La nuova convenzione sarà operativa dal 1 gennaio 2020. Non appena disponibili le nuove condizioni verrà data notizia sul sito e verranno altresì aggiornati, con le nuove condizioni, i documenti del fondo.

Comparto Sicurezza: livello garanzia pari a Tasso Convenzionale Garantito

Il TCG calcolato nel mese di gennaio 2019 è stato pari all'1,50%. Tale valore sarà il rendimento minimo annuo garantito per i contributi che saranno versati a decorrere dal 01/05/2019 fino al 30/04/2020.

Il rendimento minimo garantito pari al TCG annuale è applicato a tutti gli aderenti che manterranno la loro posizione nel comparto Sicurezza fino al 30/04/2020 o, prima di tale scadenza, per tutti gli eventi che prevedono un rendimento minimo garantito come riportato in nota informativa.

Nota informativa

In data 21 marzo 2019 è stata aggiornata la nota informativa e i documenti del Fondo.

Nuova sede Cometa

A seguito della comunicazione della proprietà dell'immobile di non voler rinnovare a scadenza (30 giugno 2019) il contratto di affitto per ristrutturazione dell'intero immobile, il fondo dopo aver verificato, con ausilio di esperti del settore immobiliare con esito negativo, la possibilità di acquistare, in tempi brevi, una nuova sede funzionale per il fondo ha provveduto al fine di poter disporre di una sede adeguata nei tempi previsti dal contratto a stipulare un contratto di affitto per un ufficio posto nelle immediate vicinanze dell'attuale sede.

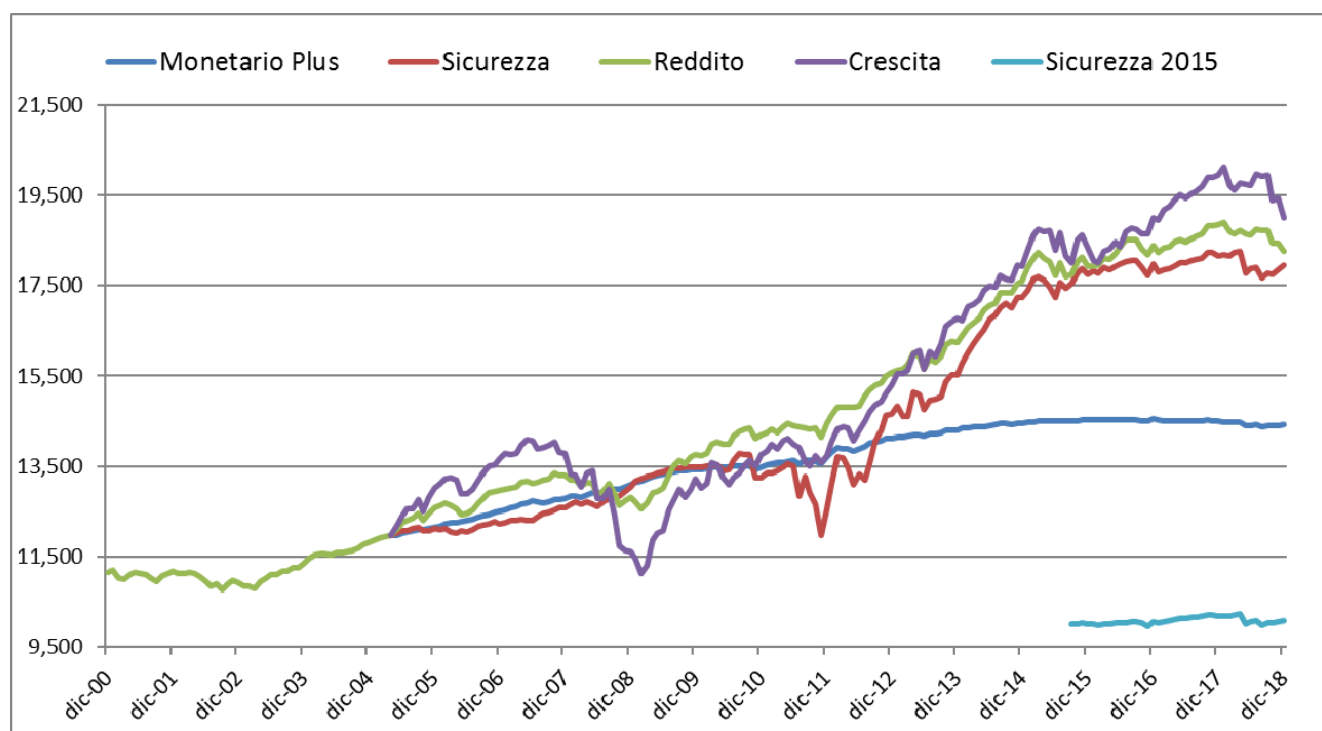
Il contratto prevede, al fine di poter ricercare in tempi medi una sede di proprietà la possibilità di disdetta dopo 3 anni di affitto.

Il trasloco è previsto nel mese di giugno 2019.

La Gestione Finanziaria

A partire dal 1° maggio 2005, Cometa ha avviato la gestione multicomparto del patrimonio attraverso l'istituzione di 4 comparti, successivamente nel 2015, è stato istituito un quinto comparto denominato Sicurezza 2015 con prima quota 30 settembre 2015.

	Valore quota 31/12/2018	Variazione quota 2018	Volatilità 2018
Monetario Plus	14,419	-0,55%	0,67%
Sicurezza	17,961	-1,08%	3,36%
Sicurezza 2015	10,087	-0,98%	2,67%
Reddito	18,271	-3,00%	2,22%
Crescita	18,995	-4,70%	4,47%



Relazioni ai singoli Comparti

Comparto Monetario Plus

Nell'anno 2018 il rendimento netto della gestione finanziaria del comparto MONETARIO PLUS è stato negativo e pari a -0,55%.

La gestione delle risorse è stata rivolta esclusivamente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario governativo di breve durata (70% circa), diversificati tra emissioni italiane, europee e statunitensi, e obbligazioni emesse da aziende dall'alto standing creditizio per la restante parte. Il risultato negativo è stato dovuto alle politiche restrittive, o meno accomodanti, delle banche centrali e all' incremento del rischio percepito dagli investitori sull'emittente Italia

Comparto Sicurezza

Nell'anno 2018 il rendimento netto della gestione finanziaria del comparto SICUREZZA è stato del -1,08%.

La gestione delle risorse è stata rivolta quasi esclusivamente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario emessi dallo Stato Italiano, il cui valore si è ridotto a causa dell'incremento del rischio percepito dagli investitori sull'emittente Italia.

Comparto Sicurezza 2015

Nell'anno 2018 il rendimento netto della gestione finanziaria del comparto SICUREZZA 2015 è stato pari a -0,98%.

La gestione delle risorse è stata rivolta quasi esclusivamente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario emessi dallo Stato Italiano, il cui valore si è ridotto a causa dell'incremento del rischio percepito dagli investitori sull'emittente Italia.

Comparto Reddito

Nell'anno 2018 il rendimento netto del comparto REDDITO è stato del -3,00%.

La gestione delle risorse è stata rivolta per circa la metà verso obbligazioni emesse da Governi e per la restante parte verso obbligazioni e azioni emesse da società private. La performance negativa è stata dovuta in particolare alla riduzione del prezzo delle azioni e, in misura minore, delle obbligazioni corporate.

Comparto Crescita

Nell'anno 2018 il rendimento netto del comparto CRESCITA è stato del -4.7%.

La gestione delle risorse è stata rivolta verso strumenti di natura obbligazionaria, emessi da Governi e società private, con una percentuale che nel corso dell'anno si è attestata tra il 40% e il 50% circa, e per la restante parte verso strumenti finanziari di natura azionaria. Il rendimento negativo del comparto è stato determinato dalla riduzione del prezzo delle azioni e, in misura minore, delle obbligazioni corporate

Al fine di rispondere meglio agli obiettivi pensionistici del fondo e di contribuire alla realizzazione del tasso di sostituzione affidato al secondo pilastro Cometa sta da un lato predisponendo anche in collaborazione con Inps un'analisi da offrire agli associati sui loro bisogni contributivi e dall'altro esaminando la propria politica di investimento con un'analisi di tutti gli investimenti, anche in economia reale, che possono contribuire al raggiungimento di tali obiettivi.

Anche per questo Cometa intende realizzare nei prossimi mesi un convegno di riflessione sul suo ruolo e investimenti della previdenza complementare come contributore di un sistema di welfare sostenibile e per il rilancio dell'economia del Paese.

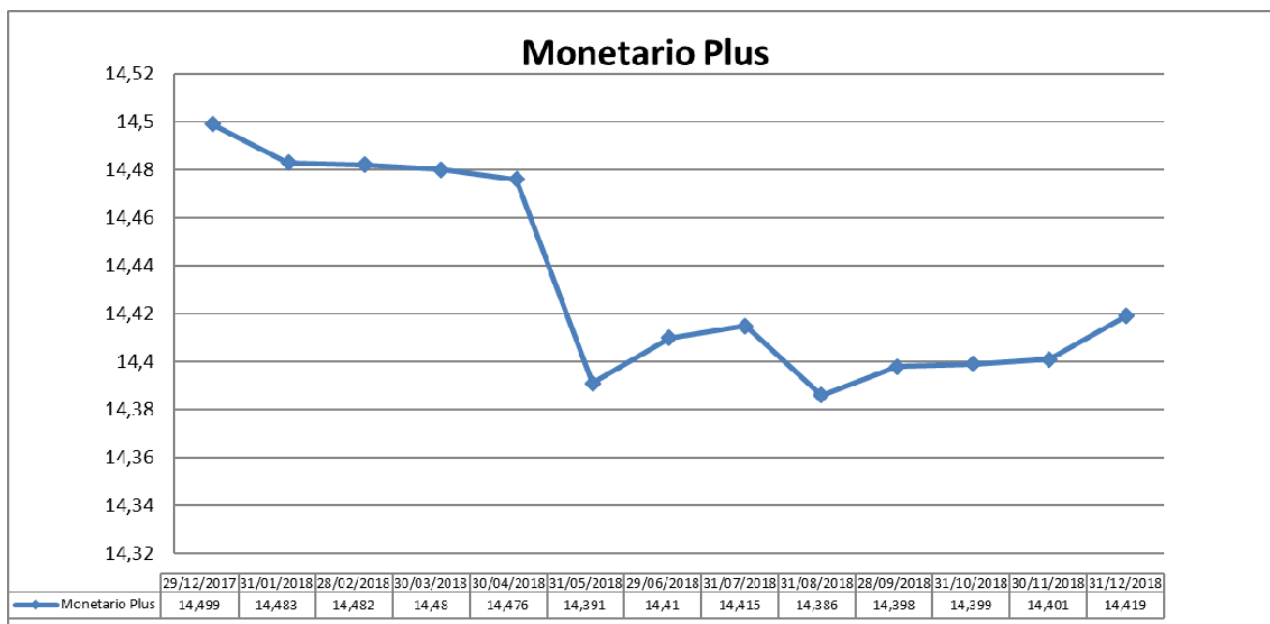
Comparto Monetario Plus

La gestione finanziaria è iniziata il 01/05/05 in seguito all'autorizzazione della Covip.

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei gestori a cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto a partire dal 1° febbraio 2017, così come stabilito dalle convenzioni di gestione in vigore:

Gestore	% Risorse gestite	Asset Allocation Strategica
Allianz Global Investors GmbH	33%	50% Liquidità e strumenti del mercato monetario 25% Obbligazioni governative UE 1-3 anni 10% Obbligazioni governative US 1-3 anni 15% Obbligazioni euro corporate IG 1-3 anni
Eurizon Capital Sgr Spa	33%	10% Liquidità e strumenti del mercato monetario 40% Obbligazioni governative UE 1-3 anni 20% Obbligazioni governative US 1-3 anni 30% Obbligazioni euro corporate IG 1-3 anni
Groupama Asset Management	33%	30% Liquidità e strumenti del mercato monetario 40% Obbligazioni governative UE 1-3 anni 5% Obbligazioni governative US 1-3 anni 25% Obbligazioni euro corporate IG 1-3 anni

Il valore di quota al 31/12/2018 (14,419 euro) è diminuito di -0,08 euro rispetto al valore del 29/12/2017 (14,499 euro) facendo registrare una variazione negativa del -0,55%.



	Monetario Plus	Benchmark netto	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	1,59%	1,81%	0,32%	0,05%
2006	2,85%	3,64%	0,31%	0,11%
2007	2,34%	4,73%	0,65%	0,11%
2008	2,37%	5,06%	0,78%	0,14%
2009	2,52%	1,98%	0,44%	0,12%
2010	0,39%	0,93%	0,84%	0,75%
2011	1,77%	1,60%	1,45%	2,00%
2012	2,96%	3,35%	1,11%	1,30%
2013	1,26%	1,39%	0,52%	0,55%
2014	1,03%	0,88%	0,32%	0,22%
2015	0,47%	0,31%	0,20%	0,23%
2016	0,17%	0,10%	0,36%	0,11%
2017	-0,29%	ND	0,23%	ND
2018	-0,55%	ND	0,64%	ND

ND: Dati non disponibili in quanto a partire dal 01.02.2017 la gestione del comparto adotta «strategie non a benchmark» di cui all'art. 4, Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012.

Dati lordi della gestione finanziaria 2018		
	Rendimento Comparto	Volatilità* Comparto
Comparto Monetario Plus	-0,69%	0,76%
Andamento Gestori dal 28/02/2017	Rendimento Gestore	Volatilità* Gestore
ALLIANZ	-0,45%	0,37%
EURIZON	-1,40%	1,20%
GROUPAMA	-0,21%	0,78%

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare delle risorse gestite alla data di chiusura dell'esercizio:

Denominazione	Ammontare di risorse gestite
ALLIANZ	384.528.673
EURIZON	380.175.337
GROUPAMA'	386.863.203
Totale	1.151.567.213

Descrizione	Importo 2018
Titoli di Stato Italia	430.434.929
Titoli di Stato altri paesi UE	255.987.308
Titoli di Stato Altri OCSE	109.532.574
Titoli di Stato Non OCSE	5.168.732
Totale	801.123.543

Descrizione	Importo 2018
Titoli di debito quotati Italia	37.271.595
Titoli di debito quotati altri paesi UE	168.643.749
Titoli di debito quotati altri paesi OCSE	60.217.824
Titoli di debito quotati non OCSE	2.912.776
Totale	269.045.944

Descrizione	Importo 2018
Quote di O.I.C.R. altri paesi UE	7.732.900
Totale	7.732.900

Posizioni detenute in contratti derivati

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti operazioni in contratti derivati, relativi ai futures.

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore pos. LC
EURO-SCHATZ FUT Mar19	CORTA	50.149.120	1	-50.149.120
Totale				-50.149.120

Posizioni di copertura del rischio di cambio

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti operazioni:

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore pos. LC
GBP	CORTA	22.528.900	0,8945	-25.185.181
USD	CORTA	145.926.100	1,1450	-127.446.376
USD	LUNGA	37.356.800	1,1450	32.626.026
Totale				-120.005.531

Distribuzione territoriale degli investimenti

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	430.434.929	255.987.308	109.532.574	5.168.732	801.123.543
Titoli di Debito quotati	37.271.595	168.643.749	60.217.824	2.912.776	269.045.944
Quote di OICR	-	7.732.900	-	-	7.732.900
Depositi bancari	65.531.156	-	-	-	65.531.156
Totale	533.237.680	432.363.957	169.750.398	8.081.508	1.143.433.543

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	681.366.704	269.045.944	7.732.900	65.253.148	681.366.704
USD	95.021.841	0	0	43.569	95.021.841
GBP	24.734.998	0	0	234.439	24.734.998
Totale	801.123.543	269.045.944	7.732.900	65.531.156	801.123.543

Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la "duration media" finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	1,004	1,450	1,988	2,427
Titoli di Debito quotati	0,662	1,268	0,942	1,939

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Informazioni su operazioni in conflitto d'interesse

Ai sensi del decreto 166/14 non si sono rilevate situazioni di conflitti di interesse di cui all'articolo 7 comma 5.

Comparto Sicurezza

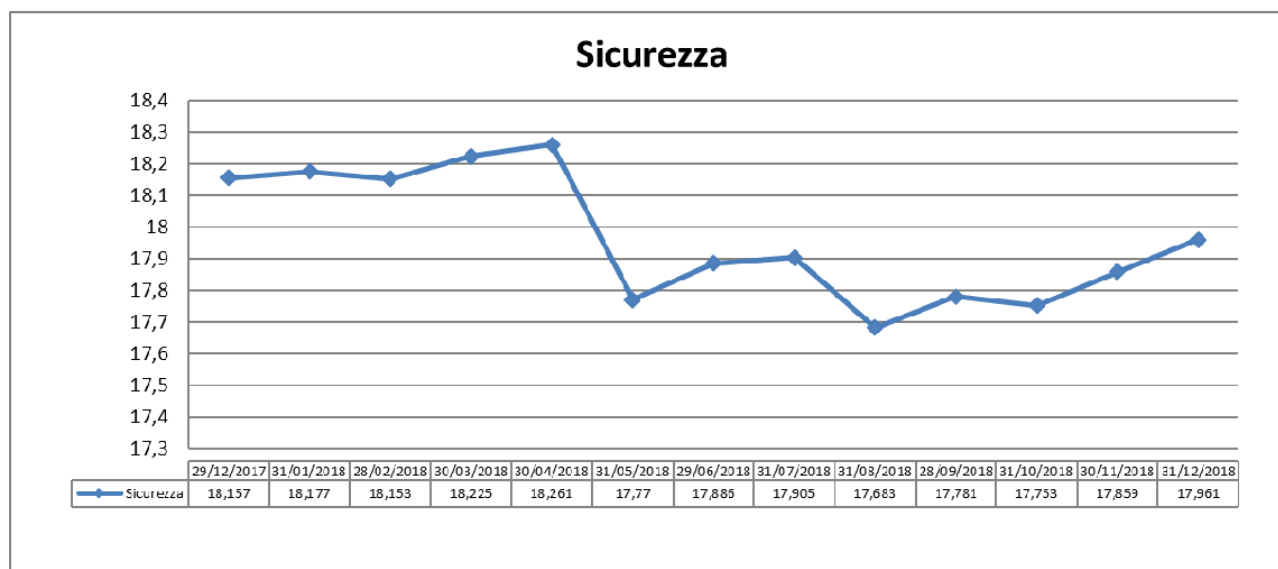
La gestione finanziaria è iniziata il 01/05/05 in seguito all'autorizzazione della Covip.

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto a partire dal 01/05/2010, così come stabilito dalle convenzioni di gestione stipulate dal Fondo:

Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo	Benchmark
UnipolSai Assicurazioni SPA	66,67%	95% obbligazionario governativo Italia – 5% azionario Europa	95% JPM Italy 5 – 7 anni 5% DJ Eurostoxx 50
Società Cattolica di Assicurazione Soc.Coop.	33,33%		

Il comparto è caratterizzato da una Garanzia contrattuale di rendimento minimo pari al TCG/TMG da riconoscersi alla scadenza della convenzione e da una garanzia contrattuale di rendimento minimo per eventi.

Il valore di quota al 31/12/2018 (17,961 euro) è diminuito di -0,196 euro rispetto al valore del 29/12/2017 (18,157 euro) facendo registrare una variazione negativa del -1,08%.



	Sicurezza	Benchmark	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	1,29%	1,98%	1,11%	1,26%
2006	1,00%	1,70%	1,14%	1,15%
2007	2,83%	3,74%	0,86%	1,01%
2008	3,63%	4,58%	1,52%	1,83%
2009	3,38%	2,63%	0,86%	1,33%
2010	-1,71%	-0,71%	4,31%	4,28%
2011	-5,28%	-4,66%	9,94%	10,81%
2012	16,81%	18,52%	8,05%	8,90%
2013	5,95%	7,42%	5,24%	5,95%
2014	10,86%	11,93%	2,10%	2,02%
2015	3,07%	3,32%	3,52%	4,19%
2016	1,19%	1,15%	2,17%	2,83%
2017	1,07%	1,82%	1,30%	2,53%
2018	-1,08%	-1,99%	3,22%	7,75%

Dati lordi della gestione finanziaria 2018				
	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Sicurezza	-1,05%	-2,33%	3,69%	8,90%
Gestore	Rendimento	Rendimento	Volatilità*	Volatilità*
Unipol	-0,78%	-2,33%	3,09%	8,90%
Cattolica	-1,59%	-2,33%	4,95%	8,90%

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare delle risorse gestite alla data di chiusura dell'esercizio:

Denominazione	Ammontare di risorse gestite
CATTOLICA	449.250.089
UNIPOLSAI	892.001.057
Totale	1.341.251.146

Descrizione	Importo 2018
Titoli di Stato Italia	1.254.146.971
Totale	1.254.146.971

Descrizione	Importo 2018
Titoli di debito quotati Italia	13.864.670
Titoli di debito quotati altri paesi UE	14.376.446
Titoli di debito quotati altri paesi OCSE	4.773.700
Totale	33.014.816

Descrizione	Importo 2018
-------------	--------------

Titoli di debito quotati Italia	674.736
Titoli di debito quotati altri paesi UE	12.298.881
Totale	12.973.617

Descrizione	Importo 2018
Quote di O.I.C.R. altri paesi UE	23.070.134
Totale	23.070.134

Posizioni detenute in contratti derivati

Nulla da segnalare.

Distribuzione territoriale degli investimenti

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale
Titoli di Stato	1.254.146.971	-	-	1.254.146.971
Titoli di Debito quotati	13.864.670	14.376.446	4.773.700	33.014.816
Quote di Capitale quotati	674.736	12.298.881	-	12.973.617
Quote di OICR	-	23.070.134	-	23.070.134
Depositi bancari	-	14.236.350	-	14.236.350
Totale	1.268.686.377	63.981.811	4.773.700	1.337.441.888

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	1.254.146.971	33.014.816	36.043.751	14.236.350	1.337.441.888
Totale	1.254.146.971	33.014.816	36.043.751	14.236.350	1.337.441.888

Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la “duration media” finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE
Titoli di Stato quotati	1,948	0,000	0,000
Titoli di Debito quotati	0,528	0,138	0,216

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Informazioni su operazioni in conflitto d'interesse

Ai sensi del decreto 166/14 non si sono rilevate situazioni di conflitti di interesse di cui all'articolo 7 comma 5.

Comparto Sicurezza 2015

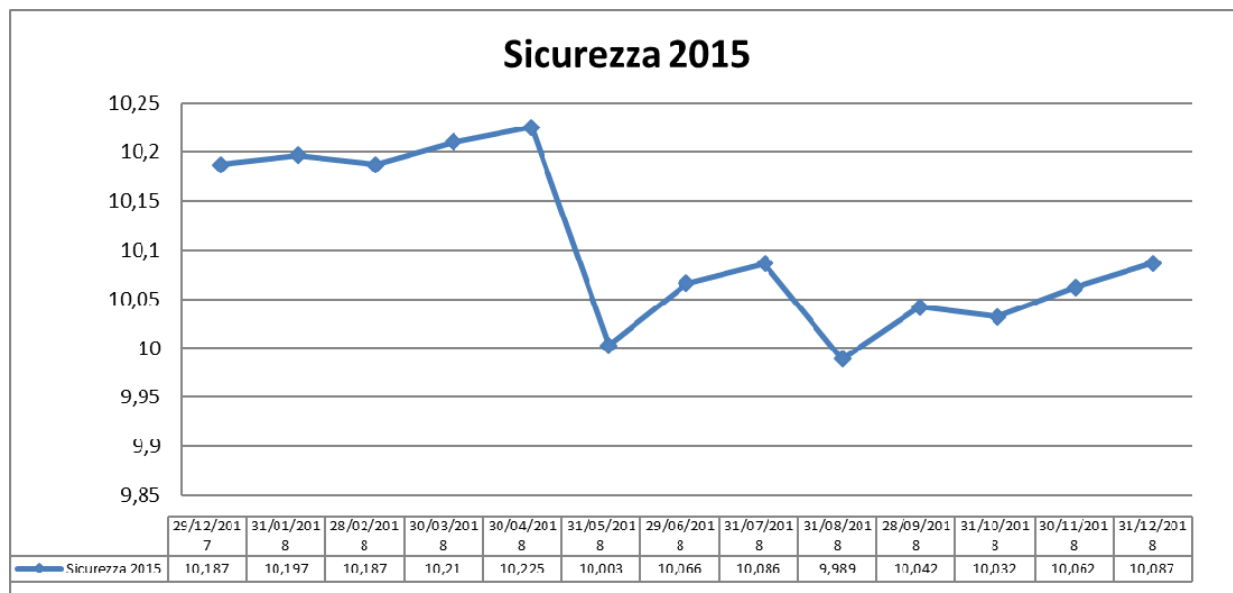
La gestione finanziaria è iniziata il 01/10/15 in seguito all'autorizzazione della Covip.

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei gestori cui è stata affidata la gestione finanziaria del comparto a partire dal 01/10/2015, così come stabilito dalle convenzioni di gestione stipulate dal Fondo:

Gestore	% Risorse gestite	Portafoglio tipo	Benchmark
UnipolSai Assicurazioni S.p.A.	100%	20% obbligazionario governativo Italia – 75% obbligazionario governativo Europa – 5% azionario Europa	20% BofA Merrill Lynch Italy Treasury Bill Index - 75% Barclays EGILB All Markets Emu HICP Ex Greece 1-5Y - 5% Msci Emu Net Return

Il comparto è caratterizzato da una garanzia di restituzione del capitale, al netto delle spese di iscrizione, delle spese direttamente a carico dell'aderente e delle spese per l'esercizio di prerogative individuali, per gli aderenti che avranno mantenuto la propria posizione nel comparto fino al 30/04/2020, e di una garanzia contrattuale di rendimento minimo per eventi.

Il valore di quota al 31/12/2018 (10,087 euro) è diminuito di -0,1 euro rispetto al valore del 29/12/2017 (10,187 euro) facendo registrare una variazione negativa di -0,98%.



	Sicurezza 2015	Benchmark	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
2016	0,48%	1,27%	1,34%	1,36%
2017	1,40%	1,34%	0,58%	0,73%
2018	-0,98%	-0,84%	2,56%	1,18%

Dati lordi della gestione finanziaria 2018

	Rendimento Comparto	Rendimento benchmark	Volatilità* Comparto	Volatilità* Benchmark
Comparto Sicurezza 2015	-1,05%	-0,97%	2,91%	1,35%

Gestore	Rendimento Gestore	Rendimento benchmark	Volatilità* Gestore	Volatilità* Benchmark
Unipol	-1,05%	-0,97%	2,91%	1,35%

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare delle risorse gestite alla data di chiusura dell'esercizio:

Denominazione	Ammontare di risorse gestite
UNIPOL SAI	100.283.777
Totale	100.283.777

Descrizione	Importo 2018
Titoli di Stato Italia	95.994.827
Totale	95.994.827

Descrizione	Importo 2018
Titoli di debito quotati altri paesi UE	437.967
Totale	437.967

Descrizione	Importo 2018
Quote di O.I.C.R. altri paesi UE	2.226.968
Totale	2.226.968

Posizioni detenute in contratti derivati

Nulla da segnalare.

Distribuzione territoriale degli investimenti

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Stato	95.994.827	-	95.994.827
Titoli di Debito quotati	-	437.967	437.967
Quote di OICR	-	2.226.968	2.226.968
Depositi bancari	1.566.939	-	1.566.939
Totale	97.561.766	2.664.935	100.226.701

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	95.994.827	437.967	2.226.968	1.566.939	100.226.701
Totale	95.994.827	437.967	2.226.968	1.566.939	100.226.701

Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la “duration media” finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE
Titoli di Stato quotati	1,442	-
Titoli di Debito quotati	-	0,192

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Informazioni su operazioni in conflitto d'interesse

Ai sensi del decreto 166/14 non si sono rilevate situazioni di conflitti di interesse di cui all'articolo 7 comma 5.

Comparto Reddito

La gestione finanziaria del comparto Reddito è iniziata il 01/05/05 in seguito all'autorizzazione della Covip.

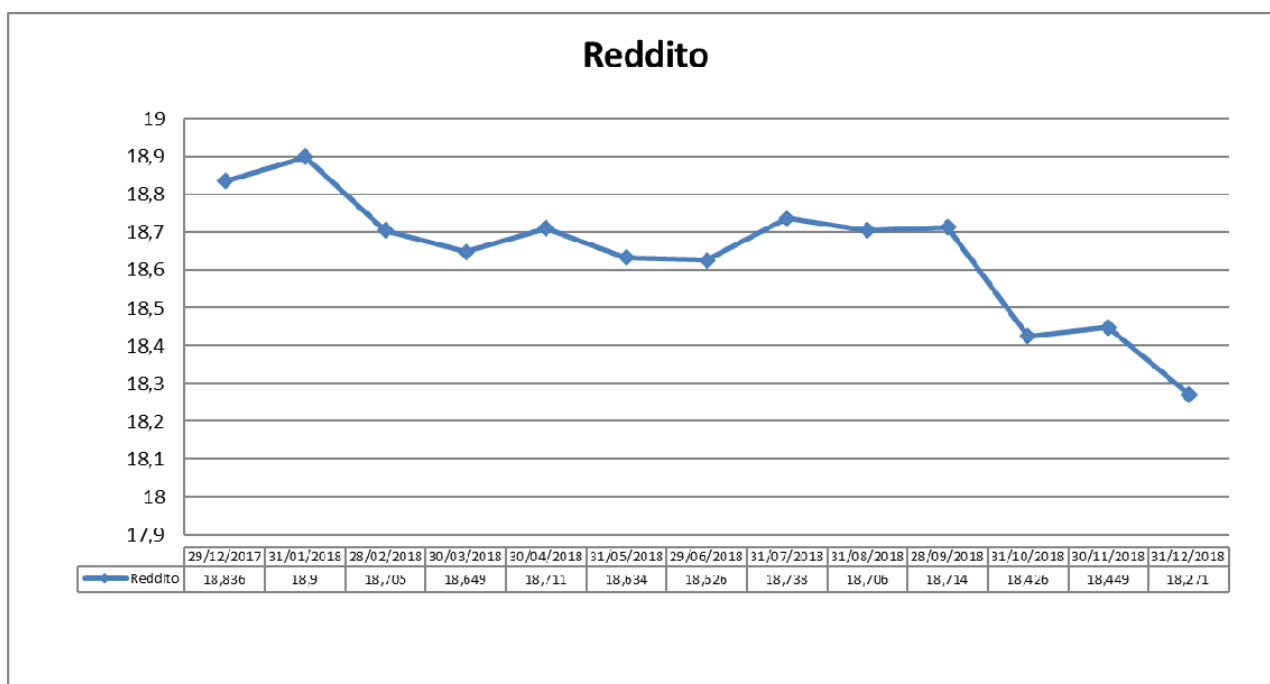
Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei gestori a cui era stata affidata la gestione finanziaria del comparto a partire dal 1° febbraio 2017, così come stabilito dalle convenzioni di gestione in vigore:

Gestore	% Risorse gestite	Asset Allocation Strategica
Allianz Global Investors Europe GmbH	20%	0,0% Liquidità e strumenti del mercato monetario 35% Obbligazioni governative UE 15% Obbligazioni governative OCSE (non UE) 5% Obbligazioni governative emergenti in EUR e USD 15% Obbligazioni EUR e GBP corporate IG 10% Obbligazioni USD corporate IG 0% Obbligazioni global corporate HY in EUR, CAD, GBP, USD 5% Azioni area euro 15% Azioni paesi sviluppati extra euro 0% Azioni paesi emergenti
Black Rock Investment Management (UK)	20%	0% Liquidità e strumenti del mercato monetario 8,2% Obbligazioni governative UE 35,8% Obbligazioni governative OCSE (non UE) 0% Obbligazioni governative emergenti in EUR e USD 4,4% Obbligazioni EUR e GBP corporate IG 31,6% Obbligazioni USD corporate IG 0% Obbligazioni global corporate HY in EUR, CAD, GBP, USD

		8% Azioni area euro 12% Azioni paesi sviluppati extra euro 0% Azioni paesi emergenti
Candriam Investors Group	20%	28% Liquidità e strumenti del mercato monetario 2% Obbligazioni governative UE 11% Obbligazioni governative OCSE (non UE) 12% Obbligazioni governative emergenti in EUR e USD 1% Obbligazioni EUR e GBP corporate IG 16% Obbligazioni USD corporate IG 9% Obbligazioni global corporate HY in EUR, CAD, GBP, USD 9% Azioni area euro 9% Azioni paesi sviluppati extra euro 3% Azioni paesi emergenti
Credit Suisse (Italy) S.p.A.	20%	0% Liquidità e strumenti del mercato monetario 46,9% Obbligazioni governative UE 0% Obbligazioni governative OCSE (non UE) 0% Obbligazioni governative emergenti in EUR e USD 30% Obbligazioni EUR e GBP corporate IG 0% Obbligazioni USD corporate IG 4,3% Obbligazioni global corporate HY in EUR, CAD, GBP, USD 9,2% Azioni area euro 8% Azioni paesi sviluppati extra euro 1,6% Azioni paesi emergenti

State Street Global Advisors Limited	20%	8% Liquidità e strumenti del mercato monetario 28,5% Obbligazioni governative UE 18,5% Obbligazioni governative OCSE (non UE) 0% Obbligazioni governative emergenti in EUR e USD 0% Obbligazioni EUR e GBP corporate IG 20% Obbligazioni USD corporate IG 0% Obbligazioni global corporate HY in EUR, CAD, GBP, USD 3% Azioni area euro 20% Azioni paesi sviluppati extra euro 2% Azioni paesi emergenti

Il valore di quota al 31/12/2018 (18,271 euro) è diminuito di -0,565 euro rispetto al valore del 29/12/2017 (18,836 euro) facendo registrare una variazione negativa pari a -3,00%.



	Reddito	Benchmark	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
2000	3,90%	3,53%	3,52%	2,20%
2001	0,23%	1,58%	2,69%	2,60%
2002	-2,27%	-2,00%	2,40%	3,22%
2003	4,05%	4,96%	1,98%	2,32%
2004	3,91%	4,29%	1,05%	1,12%
2005	6,66%	6,62%	2,27%	2,17%
2006	2,90%	2,76%	2,19%	2,22%
2007	2,62%	2,83%	1,27%	1,32%
2008	-3,56%	-3,28%	3,91%	4,34%
2009	7,23%	7,49%	3,53%	4,41%
2010	3,29%	4,06%	2,64%	2,96%
2011	1,66%	2,11%	2,93%	3,33%
2012	7,83%	9,31%	1,81%	2,36%
2013	4,28%	3,53%	3,33%	3,71%
2014	8,32%	8,48%	1,48%	1,66%
2015	1,91%	1,23%	4,22%	4,03%
2016	2,54%	3,27%	2,34%	2,70%
2017	2,45%	0,58%	1,48%	1,07%
2018	-3,00%	1,86%	2,12%	0,54%

*A partire dal 01.02.2017 la gestione del comparto adotta «strategie non a benchmark» di cui all'art. 4, Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012, con un obiettivo di rendimento pari al TFR.

I dati riportati considerano i risultati dei benchmark di comparto fino al 31/01/2017 e successivamente i risultati dell'obiettivo di rendimento.

Dati lordi della gestione finanziaria 2018		
	Rendimento Comparto	Volatilità* Comparto
Comparto Reddito	-4,57%	3,33%
Andamento Gestori dal 28/02/2017	Rendimento Gestore	Volatilità* Gestore
SSGA	-3,75%	2,78%
CREDIT SUISSE	-3,75%	2,78%
BLACK ROCK	-4,42%	3,06%
ALLIANZ	-2,50%	2,57%
CANDRIAM	-3,48%	2,47%

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare delle risorse gestite alla data di chiusura dell'esercizio:

Denominazione	Ammontare di risorse gestite
ALLIANZ	1.528.827.179
BLACKROCK	1.497.807.393
CANDRIAM	1.481.745.162
CREDIT SUISSE	1.501.145.649
STATE STREET	1.496.080.299
Totale	7.505.605.682

Descrizione	Importo 2018
Titoli di Stato Italia	623.700.724
Titoli di Stato altri paesi UE	1.265.298.759
Titoli di Stato Altri OCSE	922.418.359
Titoli di Stato Non OCSE	39.151.840
Totale	2.850.569.682

Descrizione	Importo 2018
Titoli di debito quotati Italia	125.400.691
Titoli di debito quotati altri paesi UE	787.909.023
Titoli di debito quotati altri paesi OCSE	941.769.634
Titoli di debito quotati non OCSE	58.379.024
Totale	1.913.458.372

Descrizione	Importo 2018
Titoli di debito quotati Italia	31.769.263
Titoli di debito quotati altri paesi UE	382.361.207
Titoli di debito quotati altri paesi OCSE	1.075.069.582
Titoli di debito quotati non OCSE	36.046.549
Totale	1.525.246.601

Descrizione	Importo 2018
Quote di O.I.C.R. altri paesi UE	760.776.662
Totale	760.776.662

Posizioni detenute in contratti derivati

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti operazioni in contratti derivati, relativi ai futures.

Strumenti	Posizione	Divisa	Controvalore
US 5YR NOTE (CBT) Mar19	CORTA	USD	-5.609.170
US 10YR NOTE (CBT) Mar19	CORTA	USD	-5.434.757
Euro-BTP Future Mar19	CORTA	EUR	-15.977.500

Strumenti	Posizione	Divisa	Controvalore
EURO STOXX 50 Mar19	CORTA	EUR	-74.350.000
FTSE 100 IDX FUT Mar19	CORTA	GBP	-5.583.100
US ULTRA BOND CBT Mar19	CORTA	USD	-2.665.912
US LONG BOND(CBT) Mar19	CORTA	USD	-2.422.707
US 2YR NOTE (CBT) Mar19	CORTA	USD	-7.602.456
S&P500 EMINI FUT Mar19	CORTA	USD	-103.927.511
TOPIX INDX FUTR Mar19	CORTA	JPY	-11.867.302
EURO-BOBL FUTURE Mar19	CORTA	EUR	-139.146.000
S&P500 EMINI FUT Mar19	CORTA	USD	-20.238.515
US 5YR NOTE (CBT) Mar19	CORTA	USD	-20.032.751
EURO-BUND FUTURE Mar19	CORTA	EUR	-155.363.000
TOPIX INDX FUTR Mar19	CORTA	JPY	-9.849.860
EURO STOXX 50 Mar19	CORTA	EUR	-64.476.320
US 10YR NOTE (CBT)Mar19	CORTA	USD	-31.969.159
FTSE 100 IDX FUT Mar19	CORTA	GBP	-6.848.602
SWISS MKT IX FUTR Mar19	CORTA	CHF	-3.687.106
OMXS30 IND FUTURE Jan19	CORTA	SEK	-1.235.933
HANG SENG IDX FUT Jan19	CORTA	HKD	-864.923
TOPIX INDX FUTR Mar19	CORTA	JPY	-8.781.803
S&P/TSX 60 IX FUT Mar19	CORTA	CAD	-3.516.001
EURO STOXX 50 Mar19	CORTA	EUR	-10.974.060
SPI 200 FUTURES Mar19	CORTA	AUD	-2.742.787
S&P500 EMINI FUT Mar19	CORTA	USD	-63.997.467
MSCI SING IX ETS Jan19	CORTA	SGD	-745.161
March 19 Puts on SPX (P2500,00 / 100)	LUNGA	USD	1.799.782
Totale			-778.110.081

Distribuzione territoriale degli investimenti

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	623.700.724	1.265.298.759	922.418.359	39.151.840	2.850.569.682
Titoli di Debito quotati	125.400.691	787.909.023	941.769.634	58.379.024	1.913.458.372
Titoli di Capitale quotati	31.769.263	382.361.207	1.075.069.582	36.046.549	1.525.246.601
Quote di OICR	-	760.776.662	-	-	760.776.662
Depositi bancari	381.064.172	-	-	-	381.064.172
Totale	1.161.934.850	3.196.345.651	2.939.257.575	133.577.413	7.431.115.489

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	1.850.158.395	1.112.750.903	782.126.853	266.110.790	4.011.146.941
USD	560.250.914	745.015.017	1.138.618.397	61.789.233	2.505.673.561
JPY	266.198.190	-	160.600.076	20.818.385	447.616.651
GBP	52.927.907	55.692.452	24.662.152	8.038.152	141.320.663
CHF	1.000.142	-	63.580.838	2.251.393	66.832.373
SEK	2.153.945	-	7.027.358	5.082.975	14.264.278
DKK	3.832.512	-	8.355.616	3.039.840	15.227.968
NOK	28.361.040	-	3.249.803	8.102.439	39.713.282
CAD	13.111.090	-	32.743.990	1.108.532	46.963.612
AUD	59.326.414	-	34.219.513	2.932.800	96.478.727
HKD	-	-	19.561.517	641.904	20.203.421
SGD	-	-	7.210.445	360.136	7.570.581
NZD	2.889.273	-	2.712.686	284.770	5.886.729

Altre valute	10.359.860	-	1.354.019	502.823	12.216.702
Totale	2.850.569.682	1.913.458.372	2.286.023.263	381.064.172	7.431.115.489

Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la “duration media” finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	4,001	5,686	5,387	6,928
Titoli di Debito quotati	3,467	4,238	5,484	4,178

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Informazioni su operazioni in conflitto d'interesse

Ai sensi del decreto 166/14 non si sono rilevate situazioni di conflitti di interesse di cui all'articolo 7 comma 5.

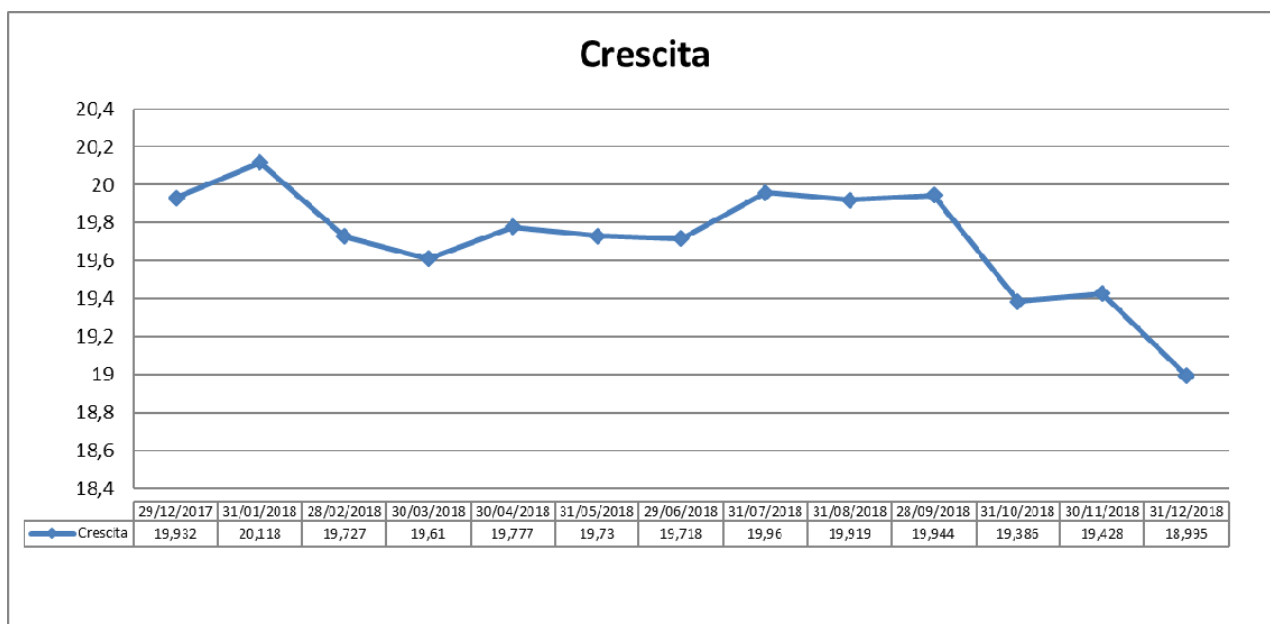
Comparto Crescita

La gestione finanziaria è iniziata il 01/05/05 in seguito all'autorizzazione della Covip.

Nella tabella che segue sono riportate le caratteristiche salienti dei criteri di asset allocation dei gestori a cui era stata affidata la gestione finanziaria del comparto a partire dal 1° febbraio 2017, così come stabilito dalle convenzioni di gestione in vigore:

Gestore	% Risorse gestite	Asset Allocation Strategica
Black Rock Investment Management (UK)	50%	0% Liquidità e strumenti del mercato monetario 6,1% Obbligazioni governative UE 26,9% Obbligazioni governative OCSE (non UE) 0% Obbligazioni governative emergenti in EUR e USD 3,3% Obbligazioni EUR e GBP corporate IG 23,7% Obbligazioni USD corporate IG 0% Obbligazioni global corporate HY in EUR, CAD, GBP, USD 11% Azioni area euro 29% Azioni paesi sviluppati extra euro 0% Azioni paesi emergenti
Candriam Investors Group	50%	15% Liquidità e strumenti del mercato monetario 1% Obbligazioni governative UE 6% Obbligazioni governative OCSE (non UE) 12% Obbligazioni governative emergenti in EUR e USD 1% Obbligazioni EUR e GBP corporate IG 18% Obbligazioni USD corporate IG 11% Obbligazioni global corporate HY in EUR, CAD, GBP, USD 17% Azioni area euro 13% Azioni paesi sviluppati extra euro 6% Azioni paesi emergenti

Il valore di quota al 31/12/2018 (18,995 euro) è diminuito di -0,937 euro rispetto al valore del 29/12/2017 (19,932 euro) facendo registrare una variazione negativa pari a -4,70%



	Crescita	Benchmark	Volatilità Comparto	Volatilità Benchmark
30/04/2005 - 31/12/2005	8,92%	9,42%	4,48%	3,84%
2006	4,82%	5,28%	3,56%	3,31%
2007	0,89%	2,31%	2,81%	2,97%
2008	-15,67%	-15,62%	8,44%	8,19%
2009	13,72%	13,43%	7,09%	8,40%
2010	4,15%	6,98%	5,24%	4,77%
2011	-0,25%	-0,16%	4,04%	5,04%
2012	11,43%	10,41%	3,70%	4,07%
2013	9,62%	9,27%	4,77%	4,87%
2014	6,92%	8,34%	2,89%	2,58%
2015	2,24%	1,71%	5,98%	5,61%
2016	3,72%	4,14%	3,58%	3,51%
2017	4,84%	ND	1,68%	ND
2018	-4,70%	ND	4,28%	ND

Dati lordi della gestione finanziaria 2018		
	Rendimento Comparto	Volatilità* Comparto
Comparto Crescita	-5,81%	5,37%
Andamento Gestori dal 28/02/2017	Rendimento Gestore	Volatilità* Gestore
BLACKROCK	-5,10%	5,84%
CANDRIAM	-6,54%	5,20%

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare delle risorse gestite alla data di chiusura dell'esercizio:

Denominazione	Ammontare di risorse gestite
BLACKROCK	395.187.454
CANDRIAM	384.121.201
Totale	779.308.655

Descrizione	Importo 2018
Titoli di Stato Italia	18.310.935
Titoli di Stato altri paesi UE	34.701.015
Titoli di Stato Altri OCSE	30.630.751
Totale	83.642.701

Descrizione	Importo 2018
Titoli di debito quotati Italia	6.980.109
Titoli di debito quotati altri paesi UE	100.609.743
Titoli di debito quotati altri paesi OCSE	112.163.461
Titoli di debito quotati non OCSE	3.986.385
Totale	223.739.698

Descrizione	Importo 2018
Titoli di debito quotati Italia	5.806.703
Titoli di debito quotati altri paesi UE	84.706.532
Titoli di debito quotati altri paesi OCSE	177.357.869
Titoli di debito quotati non OCSE	5.767.977
Totale	273.639.081

Descrizione	Importo 2018
Quote di O.I.C.R. altri paesi UE	157.111.420
Totale	157.111.420

Posizioni detenute in contratti derivati

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti operazioni in contratti derivati, relativi ai futures.

Strumenti	Posizione	Divisa	Controvalore
EURO-BOBL FUTURE Mar19	CORTA	EUR	-2.650.400
EURO-BUND FUTURE Mar19	CORTA	EUR	-1.635.400
US 5YR NOTE (CBT) Mar19	CORTA	USD	-100.164

Strumenti	Posizione	Divisa	Controvalore
TOPIX INDX FUTR Mar19	CORTA	JPY	-1.780.095
EURO-BUND FUTURE Mar19	CORTA	EUR	-24.531.000
US 10YR NOTE (CBT)Mar19	CORTA	USD	-13.320.483
EURO STOXX 50 Mar19	CORTA	EUR	-15.554.020
EURO-BOBL FUTURE Mar19	CORTA	EUR	-39.756.000
US 5YR NOTE (CBT) Mar19	CORTA	USD	-5.008.188
March 19 Puts on SPX (P2500,00 / 100)	LUNGA	USD	613.563
Totale			-103.722.187

Distribuzione territoriale degli investimenti

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	18.310.935	34.701.015	30.630.751	-	83.642.701
Titoli di Debito quotati	6.980.109	100.609.743	112.163.461	3.986.385	223.739.698
Titoli di Capitale quotati	5.806.703	84.706.532	177.357.869	5.767.977	273.639.081
Quote di OICR	-	157.111.420	-	-	157.111.420
Depositi bancari	35.399.579	-	-	-	35.399.579
Totale	66.497.326	377.128.710	320.152.081	9.754.362	773.532.479

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	56.678.651	135.656.903	209.241.985	31.770.343	433.347.882
USD	21.146.787	80.775.450	165.532.053	1.619.418	269.073.708
JPY	-	-	31.640.553	848.830	32.489.383
GBP	602.204	5.485.823	2.254.352	891.619	9.233.998
CHF	-	-	9.038.503	5.675	9.044.178
SEK	-	-	89.689	14.564	104.253
DKK	-	-	1.408.942	11.191	1.420.133
NOK	1.542.399	-	178.305	17.291	1.737.995
CAD	1.447.431	1.821.522	5.587.765	15.921	8.872.639
AUD	153.257	-	730.905	67.512	951.674
HKD	-	-	1.824.379	20.377	1.844.756
SGD	-	-	2.215.581	6.160	2.221.741
NZD	-	-	365.182	3.784	368.966
Altre valute	2.071.972	-	642.307	106.894	2.821.173
Totale	83.642.701	223.739.698	430.750.501	35.399.579	773.532.479

Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la “duration media” finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	2,171	4,478	5,187	0,000
Titoli di Debito quotati	3,710	4,263	5,077	4,669

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Informazioni su operazioni in conflitto d'interesse

Ai sensi del decreto 166/14 non si sono rilevate situazioni di conflitti di interesse di cui all'articolo 7 comma 5.

1. Tendenze economiche in corso

Nel corso del 2018 l'attività economica, pur continuando ad espandersi, si è progressivamente indebolita, i ritmi di crescita son diventati meno vivaci e i cicli economici delle diverse aree meno sincronizzati. Dopo due anni di crescita dei mercati finanziari generalizzata, diffusa e stabile, l'anno appena concluso è stato caratterizzato da un'elevata volatilità e da significative correzioni del prezzo degli asset più rischiosi. In particolare hanno sofferto i mercati azionari e in misura minore le obbligazioni societarie mentre hanno guadagnato, leggermente, le obbligazioni governative con elevato merito di credito grazie ad una ritrovata appetibilità conseguente alla vendita avvenuta sull'azionario e al deterioramento del quadro macroeconomico.

Secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale, la crescita economica globale dovrebbe diminuire al 3.5% nel corso del 2019 e al 3.6% nel corso del 2020, figura 1. Il peggioramento del quadro congiunturale dovrebbe essere particolarmente evidente nel caso delle economie avanzate, mentre quelle emergenti dovrebbero rallentare solo temporaneamente per poi espandersi su ritmi maggiori nel 2020.

I motivi della frenata dell'espansione globale sono molteplici, ma comunque riconducibili a due fattori principali: l'introduzione di misure protezionistiche agli scambi commerciali e l'incremento dei tassi di sconto da parte della banca centrale statunitense. La politica fiscale di natura espansiva varata dall'amministrazione Trump (riduzione dell'imposizione fiscale e incremento della spesa pubblica) ha consentito agli Stati Uniti di registrare nell'anno appena

Quadro Macro				
	stime		Proiezioni FMI	
	2017	2018	2019	2020
Crescita economica	3,8	3,7	3,5	3,6
Eco avanzate	2,4	2,3	2,0	1,7
Eco emergenti	4,7	4,6	4,5	4,9
Inflazione				
Eco avanzate	1,7	2	1,7	2,0
Eco emergenti	4,3	4,9	5,1	4,6
Commercio	5,3	4	4,0	4,0
Eco avanzate	4,3	3,2	3,5	3,3
Eco emergenti	7,1	5,4	4,8	5,2
Disoccupazione				
Eco avanzate	5,6	5,2	5,0	4,9
Euro Area	9,1	8,3	8,0	7,7
Usa	4,4	3,8	3,5	3,4

Figura 1. Alcuni dati di sintesi sul quadro macroeconomico internazionale. Fonte FMI

concluso la crescita economica più alta fin dalla lontana crisi del 2008, all'interno di un ciclo di espansione che dura già da 10 anni. La disoccupazione è ai livelli minimi, 3.9% in dicembre (figura 2), i salari sono tornati a crescere e la domanda interna continua a rimanere solida. Tuttavia il timore di possibili surriscaldamenti dei prezzi in un'economia in cui lo stimolo fiscale è avvenuto

in una fase di espansione della crescita economica ha indotto la Fed a proseguire nel percorso di rialzo dei tassi di interesse. Con l'ultimo ritocco del mese di dicembre i tassi di sconto sono giunti al 2.5% ed altri due rialzi, sempre di un quarto di punto previsti per il 2019, dovrebbero condurli a ridosso del tasso neutrale, quello in grado di rendere l'inflazione stabile e la crescita vicina a suo livello potenziale. I riflessi dell'incremento dei tassi sulla domanda interna, unitamente al venir meno dello stimolo fiscale negli anni a venire sono i principali motivi per i quali è aumentata la probabilità che nel prossimo biennio gli Stati Uniti possano registrare un rallentamento dei ritmi di espansione dell'attività economica, figura 3.

Ma l'aumento dei tassi da parte della Fed ha avuto anche un'altra importante implicazione. Rendendo maggiori i rendimenti sui titoli governativi americani, ha indotto gli investitori a vendere gli asset più rischiosi, in primis quelli dei paesi emergenti, le cui condizioni finanziarie interne si sono deteriorate. Gli assets hanno infatti perso valore e il costo dell'indebitamento è aumentato a causa del sensibile deprezzamento valutario indotto dalla fuga verso il dollaro.

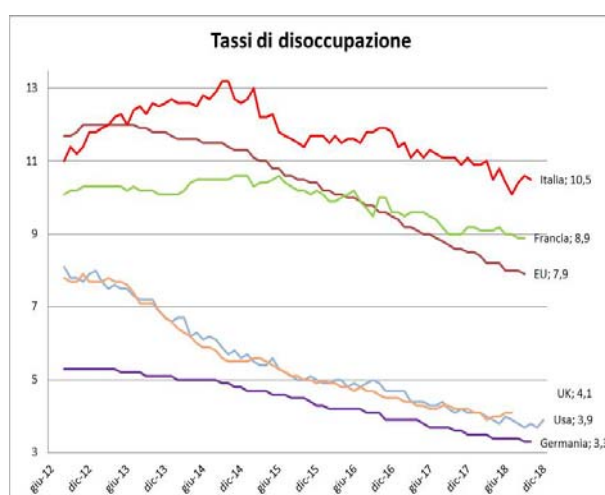


Figura 2. Andamento del tasso disoccupazione nelle principali economie mondiali. Fonte Bloomberg

Crescita Economica (Paesi)				
	Stime		Proiezioni FMI	
	2016	2017	2018	2019
Stati Uniti	2,2	2,9	2,5	1,8
Giappone	1,9	0,9	1,1	0,5
Regno Unito	1,8	1,4	1,5	1,6
Area Euro	2,4	1,8	1,6	1,7
Germania	2,5	1,5	1,3	1,6
Francia	2,3	1,5	1,5	1,6
Italia	1,6	1,0	0,6	0,9
Spagna	3,0	2,5	2,2	1,9
Cina	6,9	6,9	6,2	6,2
India	6,7	7,3	7,5	7,7
Russia	1,5	1,7	1,6	1,7
Brasile	1,1	1,3	2,5	2,2

Figura 3. Crescita economica: consuntivo e proiezioni per le principali economie. Fonte Fmi.

Il secondo fattore che ha condotto al peggioramento del quadro macroeconomico fa invece riferimento all'inasprimento delle guerre commerciali causato dall'avvio di politiche protezionistiche statunitensi che hanno poi indotto la Cina ad attuare analoghe contromisure introducendo dazi sulle importazioni statunitensi. Il commercio internazionale ha subito una brusca frenata anche perché l'incremento dell'incertezza dovuto alla difficoltà di calcolare l'incidenza delle barriere tariffarie sulle catene globali del valore, ha indotto le grandi società multinazionali a ridurre gli investimenti provocando un ulteriore indebolimento della domanda globale.

A farne le spese è stata soprattutto l'Europa che ha registrato una frenata delle esportazioni superiore a quella dello stesso commercio mondiale. Particolarmente esposta al ciclo degli investimenti internazionali è la Germania che, a causa anche del cambiamento della normativa ambientale sulla circolazione delle vetture diesel, ha sperimentato un sensibile calo della produzione industriale. Dopo un terzo trimestre di crescita negativa del Pil, una variazione nulla nel quarto ha scongiurato una recessione tecnica, ma le prospettive per il prossimo biennio sono comunque di un rallentamento rispetto al più recente passato.

Soffre in generale tutto il vecchio continente con l'Italia che paga il legame con l'industria tedesca alla quale fornisce prodotti semilavorati, la scarsa domanda interna e un'economia che resta troppo dipendente dal traino della domanda estera. Fattori ai quali si è poi aggiunto il fardello dell'incremento del costo del debito dovuto ai maggiori rendimenti sulle emissioni sovrane, rendimenti che si sono poi ridotti, ma che restano ancora su livelli più alti rispetto ai minimi storici di qualche mese fa. Frenano anche Paesi meno orientati all'esportazione, e quindi meno sensibili al ciclo della domanda globale come la Spagna, che lascia i massimi raggiunti negli scorsi anni e la stessa Francia.

Nel complesso dunque il 2018 è stato deludente per l'intera Europa che ha sofferto più di altre economie avanzate il peggioramento della congiuntura economica mondiale. Per questo motivo anche la Bce ha dovuto rivedere le proprie strategie e presumibilmente il rientro dalla politica monetaria espansiva sarà più graduale di quanto inizialmente ipotizzato. Sebbene il programma di

quantitative easing sia infatti terminato, il controvalore dei titoli che giungeranno a scadenza continuerà ad essere re-investito anche dopo l'avvio del percorso di crescita dei tassi che non dovrebbe avvenire prima del 2020.

Nel caso delle economie emergenti infine l'espansione dovrebbe restare al di sotto dei 5 punti percentuali con una leggera flessione nel 2019 e un rimbalzo nel 2020. Nonostante lo stimolo fiscale, l'attività resta solida ma in flessione in Cina a causa della ricaduta delle guerre tariffarie e della riduzione degli investimenti infrastrutturali dovuta alla necessità di migliorare i bilanci locali. Più vivace la crescita in India in virtù di una politica monetaria meno restrittiva del previsto, del calo del prezzo degli energetici e della buona salute degli investimenti e delle esportazioni grazie alle riforme strutturali implementate in questi anni. Tornano stabilmente a crescere anche Russia e Brasile dopo la recessione del biennio 20015-2016.

2. I mercati finanziari internazionali e i rendimenti dei comparti del Fondo Cometa

Dopo due anni di rialzi dei mercati finanziari piuttosto generalizzata, diffusa e stabile, il 2018 è stato caratterizzato da un'elevata volatilità e da significative correzioni del prezzo degli asset più rischiosi. In particolare, hanno sofferto i mercati azionari che, dopo aver beneficiato per un lungo periodo di politiche monetarie accomodanti che hanno incrementato la domanda globale e consentito alle imprese di migliorare i bilanci, hanno subito ampie correzioni nell'ultimo trimestre, correzioni che hanno condotto i prezzi su valori inferiori a quelli di inizio anno. Più contenute le perdite registrate dalle obbligazioni societarie mentre hanno guadagnato, ma solo lievemente, le obbligazioni governative con elevato merito di credito, grazie alla ritrovata appetibilità conseguente alle vendite nei mercati azionari e al deterioramento del quadro macroeconomico.

Sebbene fosse diffusa la consapevolezza che i guadagni degli anni passati sarebbero stati difficilmente replicabili nel 2018, l'anno si era comunque aperto positivamente grazie ad una attività economica che continuava ad espandersi sulla scia della crescita della produzione manifatturiera e del picco raggiunto dal volume degli scambi commerciali. Nel corso dell'anno i ritmi di crescita sono diventati progressivamente meno vivaci e la sincronizzazione tra i cicli delle diverse aree meno evidente, con il vecchio continente maggiormente in affanno rispetto agli Stati Uniti. A ridosso dei mesi estivi la fiducia degli investitori ha cominciato a deteriorarsi e sui mercati finanziari si sono verificate una serie di turbolenze causate da una pluralità di fattori: inasprimento delle guerre tariffarie, politica monetaria restrittiva da parte della Fed e fuga di capitali dai Paesi emergenti.

Nel corso del 2018 la Fed ha realizzato un incremento di un punto percentuale dei tassi di sconto attraverso quattro rialzi (uno per trimestre) di un quarto di punto. I rendimenti a breve termine delle obbligazioni governative statunitensi, quelli più sensibili alla politica monetaria, sono aumentati mentre quelli a lunga hanno registrato un movimento laterale per cui la struttura a termine dei tassi si è appiattita, evento questo che storicamente ha anticipato fasi di recessione dell'attività economica. In chiusura d'anno il peggioramento del quadro economico e le vendite sui mercati azionari hanno indotto gli investitori ad acquistare massicciamente il debito statunitense provocandone la crescita dei prezzi e riducendone conseguentemente i rendimenti, figura 4. Guardando all'intero anno solare nel complesso i rendimenti delle obbligazioni governative statunitensi, così come misurati dagli indici IBoxx riportati in figura 5, sono stati positivi per tutte le scadenze con la sola eccezione di quelli per le scadenze superiori ai dieci anni.

In Europa i tassi di rendimento riconosciuti dai governi sul proprio debito pubblico sono generalmente diminuiti (e i prezzi aumentati) sia per i paesi dal più alto standing creditizio (tra cui

Germania e Francia) sia per gran parte dei paesi “periferici” (tra cui Spagna e Portogallo). Situazione particolare invece quella dell’Italia che nei mesi centrali dell’anno ha vissuto una fase estremamente delicata a causa del mancato consenso da parte delle autorità europee sulle proposte di politica economica annunciate dal nuovo governo. Lo spread, il differenziale di rendimento col Bund tedesco, si è allargato o, in altri termini, i prezzi delle obbligazioni governative emesse dal governo italiano hanno avviato una fase di riduzione. Grazie poi ai

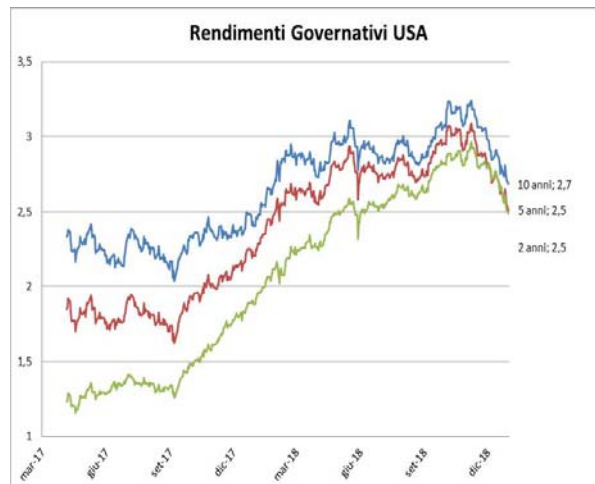


Figura 4. Rendimenti dei Bond governativi statunitensi per diverse scadenze. Fonte Bloomberg.

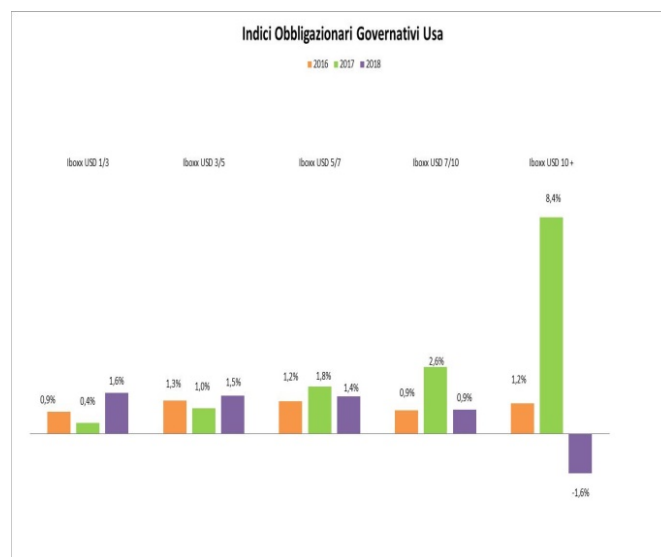


Figura 5. Variazioni percentuali degli indici obbligazionari governativi statunitensi nell’ultimo triennio. Fonte Bloomberg.

passi in avanti compiuti per evitare la procedura di infrazione per debito eccessivo, lo spread si è progressivamente, ma solo parzialmente, richiuso lasciando quindi al termine del 2018 i prezzi delle emissioni italiane su valori inferiori rispetto a quelli di inizio anno figura, 6. Nel complesso

comunque la variazioni dei prezzi degli indici governativi nell'unione monetaria riportate in figura 7 sono state prossime allo zero per le scadenze brevi e positive per le scadenze più lunghe.

L'aumento dei tassi di sconto da parte della Fed, oltre a influenzare i prezzi dei Treasury, ha anche avuto ulteriori effetti indiretti sui mercati finanziari. Attratti dai maggiori rendimenti offerti dai titoli governativi statunitensi, gli investitori hanno fatto defluire i capitali dalle economie emergenti i cui asset hanno perso valore e le rispettive valute deprezzate. I prezzi delle attività si sono ridotti perché i rendimenti che devono offrire per indurre gli investitori a detenerle devono aumentare al fine di compensarne il premio per il rischio richiesto, mentre il deprezzamento delle valute locali e rendimenti più alti da riconoscere agli investitori, hanno condotto ad un sensibile aumento del costo del debito, generando ulteriori pressioni alle economie interne.

Per quanto concerne gli specifici indici utilizzati dal Fondo Cometa (figura 8), non sorprende alla luce di quanto discusso, come gli unici investimenti che hanno creato valore nel corso del 2018 siano stati quelli nei governativi europei (1%) e mondiali (1.1%), ma non quelli legati all'inflazione (-1.4%). Perdono valore gli investimenti nel corporate statunitense e nell'High Yield, mentre arretrano in misura ancora maggiore i valori del corporate europeo e delle obbligazioni governative dei paesi emergenti.

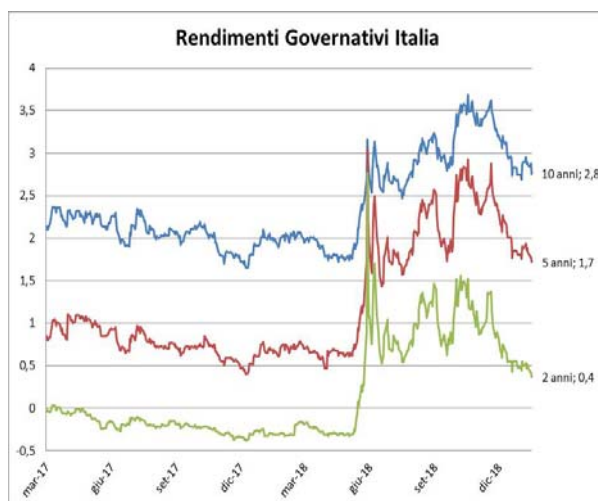


Figura 6. Rendimenti dei Bond governativi italiani per diverse scadenze. Fonte Bloomberg.

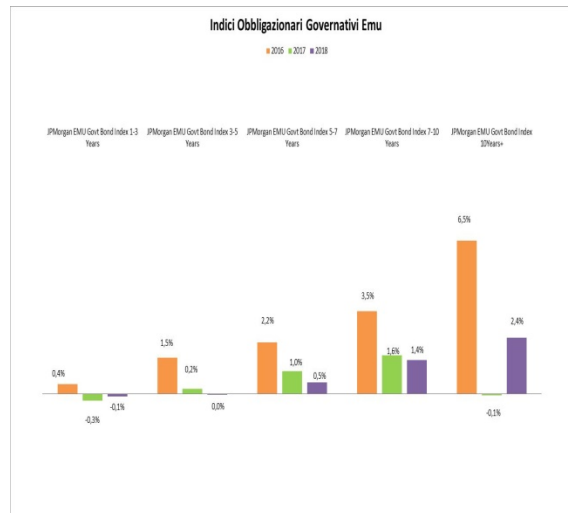


Figura 7. Variazioni percentuali degli indici obbligazionari governativi europei nell'ultimo triennio. Fonte Bloomberg.

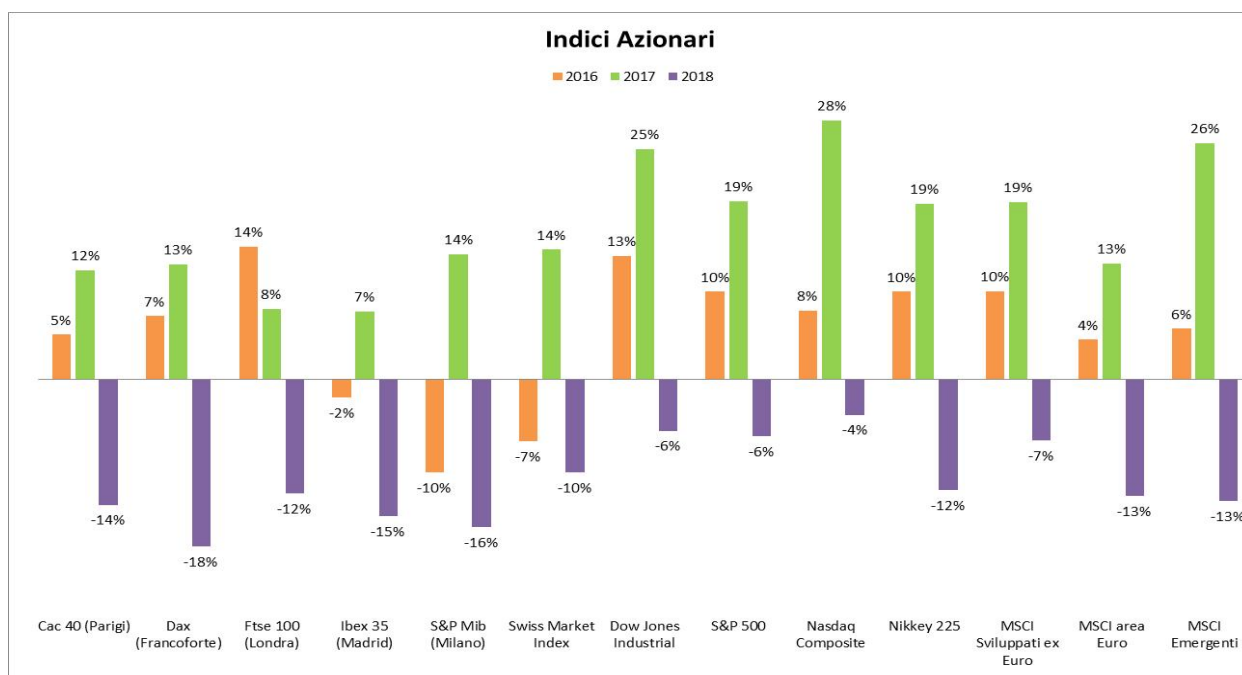
Deterioramento del quadro economico, incremento dell'incertezza nei mesi estivi dell'anno, politica monetaria restrittiva da parte della Fed e, secondo alcuni, automatismi informatici nelle vendite dovuti a picchi di volatilità nei mercati, hanno generato un brusco calo nei mercati azionari. Dopo un biennio di rendimenti eccezionali nel 2018, tutti gli indici considerati in figura 9 hanno registrato performance negative. Perdite contenute sono state registrate soltanto dagli indici statunitensi: -6% per Dow Jones e S&P 500, -4% per il Nasdaq, mentre correzioni a doppia cifra si sono registrate per il Nikkei giapponese e per la totalità delle borse europee dove spiccano il -18% del Dax tedesco e il -16% del Ftse italiano. La figura 9 riporta anche gli andamenti degli specifici indici azionari utilizzati dal Fondo Cometa come rappresentativi dei mercati investibili nei comparti Reddito e Crescita. Negativi quelli dei paesi

emergenti e dell'area euro (entrambi -13%) mentre è più contenuta la perdita dell'indice che esclude l'area euro dai restanti paesi sviluppati (-7%).

Alla luce dei suddetti andamenti dei mercati finanziari i comparti del Fondo Cometa hanno registrato i rendimenti riportati in figura 10.



Figura 8: Performance degli obbligazionari usati dal Fondo Cometa. Fonte Bloomberg.



Fig

ura 9: Performance annuali dei principali indici borsistici mondiali nell'ultimo triennio. Fonte Bloomberg.

RENDIMENTI COMPARTI DEL FONDO COMETA NEL 2018			
	Classe di investimento	AAS del Comparto	Rendimento
<u>Reddito</u>	Liquidità e strumenti monetari	7%	<u>-3,00%</u>
	Governativi UE	20%	
	Governativi UE infl Linked	4%	
	Gov OCSE (ex UE)	16%	
	Gov emergenti	3%	
	Totale Gov	51%	
	Corporate IG UE	10%	
	Corporate IG US	16%	
	Corporate High Yield	3%	
	Totale Corp	28%	
<u>Crescita</u>	Azioni area euro	9%	<u>-4,70%</u>
	Azioni paesi sviluppati ex euro	11%	
	Azioni paesi emergenti	1%	
	Totale Azioni	21%	
	Liquidità e strumenti monetari	8%	
	Governativi UE	4%	
	Governativi UE infl Linked	0%	
	Gov OCSE (ex UE)	16%	
	Gov emergenti	6%	
	Totale Gov	34%	
<u>Monetario</u>	Corporate IG UE	2%	<u>-0,55%</u>
	Corporate IG US	21%	
	Corporate High Yield	6%	
	Totale Corp	29%	
	Azioni area euro	14%	
	Azioni paesi sviluppati ex euro	21%	
	Azioni paesi emergenti	3%	
	Totale Azioni	38%	
	Liquidità e strumenti monetari	30%	
	Gov UE 1-3 anni	35%	
<u>Sicurezza 2015</u>	Gov US 1-3 anni	12%	<u>-0,98%</u>
	Corporate IG 1-3 anni	23%	
	Gov Italia	20%	
<u>Sicurezza</u>	Governativi UE infl Linked	75%	<u>-1,08%</u>
	Azioni area euro	5%	
	Gov Italia 5-7 anni	95%	
	Azioni area euro	5%	

gura 10: Performance nette dei comparti del Fondo Cometa nel 2018.

3. Outlook 2019

Nel corso del 2018 le scelte di politica economica hanno avuto un ruolo determinante nel guidare gli andamenti dei mercati finanziari e presumibilmente continueranno ad averlo anche nel corso del prossimo anno anche a causa dell'incertezza che genereranno sulle aspettative degli investitori. Il riferimento è alle decisioni che verranno prese sulla Brexit, ai risultati delle prossime elezioni europee e agli sviluppi sulle politiche commerciali con il rischio che un peggioramento nei rapporti tra Usa e Cina possa estendere le ritorsioni ad un numero crescente di paesi. Sul fronte delle politiche monetarie, la Bce dovrebbe astenersi dall'avviare il rialzo dei tassi almeno per gran parte del 2019 ad anche negli Stati Uniti i tassi di sconto appaiono ormai in prossimità del valore neutrale.

Sebbene in rallentamento, la crescita economica globale è prevista rimanere ancora positiva, in particolar modo negli Stati Uniti dove l'inflazione resta contenuta, i bilanci delle famiglie e delle imprese sono solidi, la fiducia dei consumatori è forte e la politica monetaria restrittiva controbilanciata da quella fiscale espansiva. Nel medio periodo tuttavia una frenata più sensibile potrebbe essere indotta da possibili inasprimenti delle guerre commerciali, dall'esaurimento della spinta fiscale e da un debito e un disavanzo che comincerebbero a pesare quanto più la crescita dovesse essere debole.

Indicatori anticipatori del ciclo (Purchase Management Index o leading indicators dell'Ocse) segnalano un deterioramento del quadro macroeconomico già nel breve periodo nel caso dell'Asia e dell'Europa. Il rallentamento della Cina in particolar modo potrebbe avere conseguenze notevoli per le economie dei partners commerciali e per quelle esportatrici di materie prime. In Europa l'Italia è in recessione tecnica e la Germania l'ha sfiorata, mentre le dinamiche dello spread governativo italiano e la possibile mancanza di accordi sulla Brexit vengono annoverati dal FMI come un possibili rischi per il rallentamento dell'intera crescita economica globale.

E' possibile pertanto che nel nuovo anno, così come per quello appena concluso, i mercati finanziari saranno ancora caratterizzati da un'elevata volatilità. I valori delle azioni dopo le cadute dell'ultimo trimestre del 2018 potrebbero tornare a salire lievemente negli Stati Uniti, dove i profitti delle imprese sono alti e la crescita robusta, e nei paesi emergenti dove le valutazioni appaiono contenute. Meno attraenti le azioni in Europa a causa dei rischi politici e del deterioramento del quadro economico. Nel caso del reddito fisso i Treasury statunitensi a breve scadenza appaiono attraenti in virtù dell'appiattimento della curva, mentre in Europa i rendimenti restano bassi e lo spread italiano continua a rappresentare una fonte di rischio.