



Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

17 aprile 2019



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI
Telefono +39 055 213391
Email it-fmaudititaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 32 dello Statuto

*Agli Associati di
Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze*

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze (nel seguito anche il "Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili e dei criteri utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del

Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Altre relazioni

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, sulla sua conformità ai criteri scelti dagli Amministratori e descritti nella nota integrativa e dichiarazione su eventuali errori significativi

Gli Amministratori del Fondo sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Fondo al 31 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai criteri scelti dagli Amministratori e descritti nella nota integrativa.

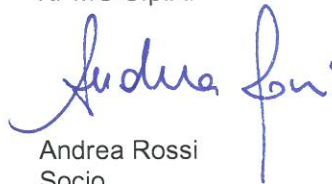
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio del Fondo al 31 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa ai criteri scelti dagli Amministratori e descritti nella nota integrativa, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità ai criteri scelti dagli Amministratori e descritti nella nota integrativa.

Con riferimento alla dichiarazione su eventuali errori significativi, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 17 aprile 2019

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi
Socio

**FONDO DI PREVIDENZA PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI
FIRENZE con sede sociale in Via Carlo Magno 7 - 50127 Firenze n. 1520 Albo
Fondi Pensione
Codice Fiscale 80000930489**

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31/12/2018

Il Consiglio di Amministrazione presenta il bilancio al 31/12/2018, costituito da situazione patrimoniale, conto economico, nota integrativa, accompagnato dalla relazione del Consiglio di Amministrazione; dal bilancio emergono i seguenti dati (gli investimenti immobiliari sono stati inseriti nella gestione amministrativa):

Stato Patrimoniale

ATTIVITA'	31.12.2018	31.12.2017
Investimenti diretti mobiliari	5.002.191	6.605.807
Investimenti in gestione	259.389.848	248.785.701
Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
Attività della gestione amministrativa	158.871.144	189.920.246
Crediti d'imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA'	423.263.183	445.311.754
PASSIVITA'	31.12.2018	31.12.2017
Passività della gestione previdenziale	1.132.365	1.272.977
Passività della gestione finanziaria	68.960	543.756
Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
Passività della gestione amministrativa	1.722.235	2.289.575
Debiti d'imposta	-	-
TOTALE PASSIVITA'	2.923.560	4.106.308
Attivo netto destinato alle prestazioni	420.339.623	441.205.446
Conti d'ordine	456.894	412.494
Fidejussioni e assicurazioni di terzi a garanzia di fitti	456.894	412.494

Conto Economico

		31.12.2018		31.12.2017	
10	Saldo della gestione previdenziale		- 16.542.211		- 16.652.218
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	225.063		799.323	
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	- 7.565.785		6.858.140	
40	Oneri di gestione	- 355.362		- 750.582	
60	Saldo della gestione amministrativa		3.372.472		-923.572
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)		- 20.865.823		- 10.668.909
80	Imposta sostitutiva		-		
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)		- 20.865.823		- 10.668.909

Si attesta che lo schema del bilancio è conforme allo schema COVIP; anche per questo esercizio il bilancio è stato oggetto di revisione da parte della società KPMG S.P.A., che ha in corso di rilascio la relazione, che, ci è stato anticipato per le vie brevi, sarà senza rilievi.

La società di revisione, come previsto dall'art. 10 dello Statuto, effettua la revisione legale dei conti; il collegio sindacale ha avuto con i revisori periodici incontri, senza segnalazione di rilievi in ordine alla tenuta della contabilità ed alla corretta rappresentazione dei fatti di gestione.

La relazione degli Amministratori al bilancio illustra compiutamente l'attività svolta dal Fondo nel corso dell'esercizio, la composizione del suo patrimonio, i relativi rendimenti, nonché le entrate e gli impieghi.

La relazione illustra, altresì, con chiarezza e precisione, gli elementi patrimoniali e reddituali del Fondo, nonché i principi contabili ed i criteri di valutazione impiegati nella redazione del bilancio. La stessa dà altresì atto dell'intervenuta variazione delle modalità di gestione del patrimonio finanziario, a seguito di bando, che ha consentito di selezionare due gestori a cui sono stati assegnati due mandati "multiasset" con obiettivo di rendimento a decorrere dal gennaio 2019.

Durante l'esercizio 2018 abbiamo svolto verifiche periodiche effettuando, il controllo sull'amministrazione del Fondo, sull'osservanza della legge e dello Statuto, sull'adeguatezza dell'assetto amministrativo, organizzativo e contabile e sul suo corretto funzionamento.

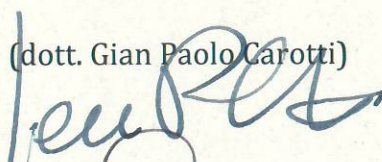
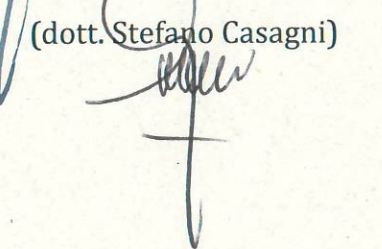
Come dichiarato dagli Amministratori, confermiamo che il piano di dismissione degli investimenti immobiliari per l'adeguamento alle previsioni di cui all'art. 5, comma 2, del D.M. n. 62/2007, sta procedendo in sostanziale allineamento con le previsioni formulate a COVIP con la nota del 12.6.2017.

Diamo atto inoltre che nel corso del 2018 è pervenuto un reclamo da parte di un iscritto riguardante le modalità di liquidazione dell'integrazione, a cui è seguita un'azione giudiziaria promossa nei confronti del Fondo.

In considerazione di quanto illustrato, ad avviso dei sindaci il bilancio chiuso al 31/12/2018 può essere approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Firenze 16 aprile 2019

Il Collegio Sindacale

(dott. Gian Paolo Carotti)

(dott. Stefano Casagni)


FONDO DI PREVIDENZA PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE

(ENTE MORALE RICONOSCIUTO CON D.P.R. 14-2-1963 N. 439)



BILANCIO

al 31 dicembre 2018

Sommario

SINTESI E STRUTTURA DEL FONDO DI PREVIDENZA	1
ORGANI DEL FONDO	1
GESTIONE PATRIMONIO	2
GESTIONE AMMINISTRATIVA	2
CONSULENZA E ADVISORING	2
REVISIONE CONTABILE	2
FUNZIONI DI CONTROLLO INTERNO	2
ORGANISMO DI VIGILANZA D. LGS. 231	2
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	3
ATTIVITÀ SVOLTE	3
GOVERNANCE E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE	3
GESTIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE	3
GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE	4
INFORMATIVA AGLI ISCRITTI	4
CRITERI DI BILANCIO	5
ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....	6
SCENARIO MACROECONOMICO E ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI	6
ANALISI DELLA GESTIONE FINANZIARIA	14
ANALISI DELLA GESTIONE IMMOBILIARE.....	21
EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA DI SETTORE	30
ASSETTO ORGANIZZATIVO	30
CONTENZIOSO LEGALE IN MATERIA PREVIDENZIALE	31
RECLAMI PERVENUTI	32
SITUAZIONE ISCRITTI	32
FATTI INTERVENUTI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	33
Bilancio tecnico al 31/12/2018	33
Conguagli spese	33
LE PROSPETTIVE FUTURE	33
LA GESTIONE DEI RISCHI	33
CONSIDERAZIONI FINALI	33
BILANCIO 2018.....	35
NOTA INTEGRATIVA.....	37
INFORMAZIONI GENERALI.....	37
Fonti istitutive	37
Scopo.....	37
Regime.....	37
Iscritti	37
Prestazioni	37
Struttura organizzativa del Fondo.....	38
CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO	38
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE.....	39
COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI ED AI SINDACI.....	39
COMMENTO ALLE VOCI DI BILANCIO.....	40
Rendiconto 2018 – Stato Patrimoniale	40
Rendiconto 2018 – Conto Economico	42
ATTIVITÀ.....	43
PASSIVITÀ	55
CONTI D'ORDINE	58
CONTO ECONOMICO	59
ALLEGATI	I
1. PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO.....	I
2. REDDITIVITÀ PATRIMONIO IMMOBILIARE	I

Sintesi e Struttura del Fondo di Previdenza

Organi del Fondo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE

Claudio Angelo Graziano (dal 10/10/2018)

Pietro De Sarlo (fino al 10/10/2018)

VICE PRESIDENTE

Fabrizio Falsetti

CONSIGLIERI

Alfredo Barucco (dal 30/10/2018)

Francesco Corsi

Antonio Federighi

Claudio Giannotti

Massimiliano Lanzini

Roberto Lucattelli

Domenico Mobilio

Maria Chiara Perini

SEGRETARIO

Simone Ammogli

COLLEGIO DEI SINDACI

Gianpaolo Carotti – Sindaco effettivo

Stefano Casagni – Sindaco effettivo

Francesca Tanini – Sindaco supplente

Paolo Zondadelli - Sindaco supplente

RESPONSABILE

Francesco Vittimberga

Gestione Patrimonio

Il patrimonio **mobiliare** del Fondo, in ottemperanza a quanto previsto nello Statuto, è gestito da Gestori professionali abilitati. Si evidenzia che dopo un bando di selezione gestori indetto nel 2018, dal 1 gennaio 2019 sono operativi due mandati "multiasset" con obiettivo di rendimento. Il residuo è investito in quote della Banca d'Italia.

A seguito delle operazioni di chiusura dei mandati, l'allocazione a fine 2018 non risulta significativa.

La funzione di Banca Depositaria è svolta da BNP Paribas Securities Services con sede a Milano, piazza Lina Bo Bardi, 3.

Il patrimonio **immobiliare** è gestito internamente e, a seguito del processo di dismissione, è rappresentato da 52 tra immobili o porzioni d'immobili siti in Toscana, con un'incidenza sempre più bassa degli immobili di esclusiva proprietà del Fondo.

Gestione Amministrativa

La gestione amministrativa e contabile è svolta da Previnet S.p.A. con sede a Preganziol (TV) in via Forlanini 24.

La gestione tecnica degli immobili e quella amministrativa riferita ai contratti di locazione sono effettuate internamente, attraverso risorse di Intesa Sanpaolo distaccate funzionalmente presso il Fondo.

All'Amministrazione del Personale Polo Pensioni di Intesa Sanpaolo è affidato il compito della gestione delle domande di pensione integrativa e del pagamento delle prestazioni.

Consulenza e advising

L'advisor finanziario, con cui il Fondo ha stipulato un contratto di consulenza finanziaria rinnovato annualmente, è la società European Investment Consulting con sede a Milano, piazza Duca d'Aosta 15. La società fornisce supporto agli organi decisionali del Fondo nell'attività di analisi e nella definizione e manutenzione periodica dell'Asset Allocation Strategica, oltre all'attività di selezione dei Gestori esterni, come avvenuto nel 2018.

Per l'analisi del patrimonio immobiliare, il Fondo ha stipulato un contratto pluriennale con la società BNP Paribas Real Estate Advisory Italy S.p.A. con sede legale in Milano, piazza Lina Bo Bardi 3, con l'obiettivo di effettuare ogni anno una valutazione commerciale dell'intero patrimonio obiettiva e indipendente da inserire in bilancio.

Revisione Contabile

L'incarico di svolgere la revisione legale del Bilancio è assegnato alla società KPMG S.p.a. con sede legale in via Vittor Pisani 25, 20124 Milano.

Funzioni di controllo interno

È presente una funzione di controllo interno che riporta direttamente al Consiglio e monitora in modo sistematico i processi e le procedure.

Organismo di Vigilanza D. Lgs. 231

Relativamente alla responsabilità amministrativa dell'Ente prevista dal D.lgs. 231/2001, il Fondo si è dotato di uno specifico "Modello di organizzazione, gestione e controllo" pienamente rispondente alle disposizioni del decreto sopra indicato.

Il Fondo ha assegnato l'incarico di membro monocratico dell'Organismo di Vigilanza D.lgs. 231 per il presidio del rispetto delle norme in materia di responsabilità amministrativa ai sensi del Decreto Legislativo n° 231/2001 a Stefano Biagiotti, iscritto all'Associazione Italiana Internal Auditors.

Relazione del Consiglio di Amministrazione

Signori iscritti,

di seguito si desidera riassumere brevemente quelle che sono state le attività principali completate o avviate nel corso del terzo anno di mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione.

Attività svolte

Le principali attività del 2018 hanno interessato i seguenti ambiti:

- revisione dell'asset allocation strategica e conseguente selezione di gestori per l'assegnazione di due mandati "multiasset con obiettivo di rendimento" operativi da gennaio 2019;
- monitoraggio costante dei mandati di gestione con informativa agli organi decisionali sul loro andamento e rischiosità;
- prosecuzione del piano di dismissione immobiliare monitorato dall'Autorità di Vigilanza con concessione della proroga triennale per raggiungere a giugno 2020 l'obiettivo del 20% del comparto immobiliare sull'attivo complessivo;
- delibera del prezzo di vendita delle unità del complesso immobiliare residenziale di via Rossini – Ponchielli in Empoli (FI) ed incremento dei prezzi di vendita degli appartamenti di alcuni immobili in Firenze situati in zone di forte interesse commerciale (via Lungo Le Mura S. Rosa, Lungarno Soderini, via Bartolini) e di alcuni fondi commerciali a Firenze;
- monitoraggio delle posizioni relative ai percettori di rimborso ai sensi della Legge 335/95, attraverso la richiesta agli interessati dei modelli OBIS-M per l'anno 2018 e l'elaborazione dei relativi conguagli (un quadro di dettaglio è disponibile nella nota integrativa);
- attività di supporto agli studi legali esterni per la gestione del contenzioso.

Prima di illustrare i risultati ottenuti, si riepiloga l'assetto organizzativo del Fondo.

Governance e modello di organizzazione

L'attuale assetto organizzativo è articolato come segue:

- la Funzione Finanza realizza un continuo controllo delle performance e del rischio dei mandati e gestisce l'eventuale eccedenza di liquidità per assicurare la copertura degli impegni mensili a carico del Fondo; monitora nel tempo se il rendimento complessivo sia in linea con gli obiettivi strategici;
- l'Area Immobiliare è focalizzata da un lato sulla dismissione degli immobili e dall'altro sui processi contabili, amministrativi, sulle attività di manutenzione ordinaria e straordinaria e sul recupero delle morosità delle locazioni; l'attività di rinnovo dei contratti di locazione è ormai residuale e riguarda prevalentemente unità non residenziali;
- il sistema dei controlli verte sulle responsabilità assegnate al Responsabile, all'Internal Audit e al Collegio Sindacale, alla luce del "Modello di organizzazione, gestione e controllo" approvato in ottemperanza ai dettami del "Decreto Legislativo 231/2001 sulla Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica" e a quanto disciplinato nello Statuto, nel Codice Etico e nel "Documento sui Conflitti d'Interesse".

Gestione del patrimonio mobiliare

Il Consiglio, in attuazione a quanto previsto dallo Statuto vigente, ha affidato la gestione del patrimonio a Gestori professionali abilitati, impegnandosi a seguirne costantemente l'andamento, attraverso un sistema di reporting mensile che consenta di valutare l'efficienza della gestione. Punti cardine della reportistica sono il controllo delle performance assolute e relative e l'analisi del contributo effettivo dato dai Gestori nelle singole asset class.

I tre mandati operativi, (uno **Obbligazionario a Benchmark** gestito da Eurizon Capital S.g.R. e due **Multiasset a ritorno assoluto** gestiti da Credit Suisse Italy ed Axa IM) sono giunti a scadenza il 31 dicembre 2018. In previsione di tale scadenza e a seguito della nuova allocazione strategica approvata nel maggio 2018, il Consiglio ha indetto un'apposita gara di selezione gestori per due mandati Multiasset con obiettivo di rendimento su cui si incentrerà la gestione del patrimonio mobiliare nel biennio 2019-2020. I mandati, dell'importo iniziale appena superiore ai 135.000.000 di euro ciascuno, si dovranno caratterizzare per uno stile di gestione attivo e dinamico con l'obiettivo di raggiungere il parametro target indicato nelle convenzioni (2,5% annuo + euribor 3m).

Completano il patrimonio mobiliare le quote di Banca d'Italia acquistate nel febbraio 2017 per un valore di mercato di 5 milioni di euro.

In analogia con quanto fatto nel 2017, anche a giugno 2018 è stata svolta dall'Agenzia di rating extra finanziario VigeoEiris una dettagliata analisi di E.S.G. Assessment (Environmental, Social, Governance), analizzando i portafogli al 30 giugno, per evidenziare se i diversi emittenti dei titoli selezionati dai gestori espongano il patrimonio a rischi d'incompatibilità rispetto ai principi di equità sociale e di salvaguardia ambientale, attraverso l'analisi di score medi ponderati degli investimenti.

Da un punto di vista contabile, il Service Amministrativo Previnet S.p.A. ha curato la contabilizzazione delle operazioni svolte sul patrimonio mobiliare (sia direttamente dal Fondo nella fase di gestione della liquidità che dai Gestori), la chiusura delle operazioni contabili e la redazione del Bilancio 2018.

La società di revisione e certificazione KPMG è responsabile della revisione legale.

Gestione del patrimonio immobiliare

L'attuazione del nuovo piano di dismissioni e la buona ripresa registrata sul mercato immobiliare a Firenze hanno dato un forte impulso alla già intensa attività di vendita, sempre focalizzata sulla vendita *unit by unit* che permette di valorizzare al meglio il patrimonio e tenere conto delle diverse esigenze dei locatari (sia quelli interessati all'acquisto che gli altri).

Anche nel 2018 la delibera dei prezzi di vendita di nuove unità da dismettere e la revisione di alcuni prezzi è stata effettuata comparando la valutazione utilizzata per la redazione del Bilancio con quella di volta in volta eseguita da primarie società specializzate (Prelios Valutations, Patrigest, Praxi, Scenari immobiliari), andando di norma a deliberare il maggiore dei due valori.

L'intensa attività di vendita ha ridotto in maniera significativa il numero di immobili di esclusiva proprietà del Fondo per cui l'attività di manutenzione straordinaria risulta sempre più a carico degli amministratori dei condomini e al Fondo compete la quota parte relativa alle unità libere o ancora locate.

Informativa agli iscritti

L'informativa agli iscritti è strutturata su due canali:

- il **sito internet** del Fondo che consente di veicolare con trasparenza e velocità le informazioni; la sezione modulistica mette a disposizione i moduli per richiedere l'integrazione e/o per variare i dati degli iscritti mentre la vetrina immobiliare continua ad avere un ruolo importante nel ridurre i tempi di vendita e incrementare l'appeal sul mercato;
- il "**Portale del pensionato**" che consente agli iscritti titolari di integrazione di visualizzare i cedolini, la Certificazione Unica e tutte le comunicazioni sulla pensione integrativa (anche per l'anno fiscale 2019 la Certificazione Unica dei Redditi 2018 - CU 2019 - è disponibile in modalità elettronica per chi si è registrato sul "Portale del pensionato", mentre per gli iscritti che non hanno completato la registrazione o che hanno espresso parere contrario è stata inviata in formato cartaceo tramite posta ordinaria). Il Portale ha ampliato le funzionalità con la visualizzazione delle pratiche pensionistiche.

Criteri di bilancio

Per i criteri di valutazione di Bilancio dell'esercizio 2018 si rinvia a quanto espressamente indicato nella Nota integrativa.

Andamento della gestione

Scenario macroeconomico e andamento dei mercati finanziari

A differenza dei due anni precedenti, gli elementi distintivi nel 2018 sono stati il ritorno della volatilità e la performance negativa delle asset class più rischiose, in primis i mercati azionari, legate al verificarsi di eventi che hanno inciso sulla propensione al rischio degli investitori.

Sui mercati si sono registrati tre marcati picchi di volatilità: all'inizio del mese di febbraio, quando si sono rafforzati i timori per un'accelerazione dell'inflazione americana e una conseguente stretta monetaria della Fed maggiore delle aspettative; tra maggio e giugno per le preoccupazioni sulle scelte di politica commerciale decise dall'Amministrazione USA che ha cominciato ad implementare la politica protezionistica (dazi) e le incertezze sull'esito del negoziato Brexit; nell'ultimo trimestre le forti prese di beneficio sulle asset class più rischiose, per esempio le azioni US, riconducibili alla distonia tra le attese degli operatori e le manovre messe in atto dalla FED (con i 4 rialzi dei tassi effettuati nel 2018) e alle preoccupazioni per un rallentamento nella crescita globale maggiore delle attese.

I principali fattori di disturbo possono essere così riassunti:

- impatto al di fuori degli USA delle azioni della Federal Reserve sui tassi e dell'amministrazione Trump sui dazi; su quest'ultimo tema non sono state le tariffe a preoccupare i mercati ma le continue minacce di escalation che hanno tenuto alto il livello di incertezza, rendendo di fatto impossibile stimare quale sia il risultato finale tra misure solo annunciate ed effettivamente applicate;
- effetti depressivi sul ciclo economico della svalutazione di alcune divise emergenti (crollo della lira turca con potenziali effetti contagio per le attività finanziarie europee ed instabilità in Argentina e Venezuela) e del rallentamento cinese con potenziale bolla del credito;
- debolezze strutturali dell'area euro (in primis le implicazioni di un'uscita non adeguatamente preparata del Regno Unito dall'Unione Europea).

Le tensioni tra USA e Russia sul sospetto uso di armi chimiche in Siria, tra Usa e Iran per l'abbandono dell'accordo sul nucleare e tra Usa e Corea del Nord non hanno invece avuto un rilevante impatto sui mercati, ad eccezione degli effetti sul prezzo del petrolio, altalenante per tutto l'anno.

Le elezioni USA di midterm a novembre hanno avuto un esito contraddittorio (maggioranza democratica alla Camera e repubblicana al Senato), evidenziando la spaccatura del Paese in due fronti .

Sul fronte della crescita, dopo la pubblicazione di ottimi dati nel primo semestre (soprattutto negli USA), quelli dell'Eurozona del secondo semestre (il PMI composito che si riporta al tasso più basso da settembre 2016, quello dei servizi che mostra il dato peggiore da 25 mesi e la fiducia delle imprese cresciuta al ritmo più debole da oltre 2 anni) hanno iniziato a sorprendere verso il basso, rafforzando l'idea che la crescita del PIL stia tornando ad un livello di poco inferiore al 2% più velocemente rispetto alle attese; in particolare il rallentamento è legato alla frenata del comparto manifatturiero (ha pesato il forte calo della produzione di auto per effetto dell'entrata in vigore della normativa UE sui diesel), ai minori investimenti fissi e al deludente export netto.

L'economia USA chiude il 2018 con un tasso di crescita vicino al 3% annuo, con un'accelerazione rispetto alla media del 2,2% degli anni precedenti in gran parte dovuta allo stimolo fiscale (riduzione delle imposte e aumento della spesa) che ha sostenuto i consumi centrali per la crescita, in un contesto di politica monetaria

e condizioni finanziarie non ancora restrittive. Il tasso di disoccupazione, sceso al 3,7% dal picco del 10% del 2009, segnala, insieme a molti altri indicatori, una fase di eccesso di domanda e continua riduzione di risorse inutilizzate. Unico limite è il fatto che gli investimenti non residenziali non hanno reagito in modo significativo alla riduzione delle imposte che ha invece favorito un consistente aumento nel riacquisto di azioni da parte delle imprese.

Positive le indicazioni emerse dai Paesi emergenti, con segnali di recupero della fiducia delle imprese dopo l'indebolimento dei mesi centrali dell'anno.

La ripresa giapponese nel 2018 si è indebolita ed ha registrato ritmi di crescita alterni, con due trimestri di crescita negativi, intervallati da una variazione molto positiva. Gran parte della debolezza del 3° trimestre è da attribuire ai disastri naturali che hanno frenato l'attività economica nei mesi estivi, ma un fattore di freno più duraturo consiste nell'indebolimento della domanda globale e dall'incertezza sugli impatti della politica commerciale USA per il commercio globale.

Altro elemento catalizzatore per le decisioni degli investitori sono state le politiche attuate dalle banche centrali dei principali paesi avanzati.

La Bank of Japan ha mantenuto un orientamento espansivo, pur avendo deciso di ridurre da marzo il ritmo degli acquisti di titoli a lungo termine, spiegando più volte che l'obiettivo della BoJ è il livello del tasso a 10 anni, stabile poco sopra lo 0% e non l'ammontare delle iniezioni di liquidità.

La Banca Centrale Europea ha confermato un approccio molto graduale nella rimozione dello stimolo monetario, come dimostrano l'annuncio di non intervenire sui tassi ufficiali almeno fino all'estate 2019 (visti anche i primi segni della "moderazione" della crescita nell'Eurozona) e la decisione di mantenere invariato il livello del bilancio tramite la politica di reinvestimento del portafoglio "Asset Purchase Program" ancora per un lungo periodo di tempo dopo il primo rialzo dei tassi, per mantenere condizioni di liquidità favorevoli ed un ampio grado di accomodamento monetario.

La fine dell'APP (da ottobre a dicembre gli acquisti di titoli si sono ridotti da 30 a 15 miliardi al mese per poi azzerarsi nel 2019) era ampiamente attesa dai mercati e dunque non ha sorpreso gli investitori, tranquillizzati anche dal fatto che la BCE abbia specificato come l'APP rimanga uno strumento di politica monetaria attivabile in futuro, in caso di rischio generalizzato di deflazione.

Forte invece è stato l'impatto sui mercati delle decisioni della FED con i quattro rialzi attuati nel 2018.

Nella riunione del 21 marzo 2019 la FED ha invertito la rotta annunciando l'intenzione di non rialzare i tassi nel corso dell'anno.

Passi nella direzione della restrizione sono stati compiuti anche da Bank of England, Bank of Canada e Norges Bank. Il livello dei tassi ufficiali comunque resta ovunque basso nel confronto storico, anche in termini reali. La restrizione delle condizioni finanziarie è più rapida nei paesi emergenti, in particolare quelli dove il rialzo dei tassi americani ha inciso maggiormente sul rifinanziamento del debito, facilitando l'insorgere di pressioni sulla bilancia dei pagamenti (Turchia, Argentina).

Per quanto riguarda l'inflazione, assente nel 2017, ha mostrato segnali di crescita imputabili in particolare alla componente energia mantenendosi comunque sotto controllo, anche grazie all'effetto calmierante dovuto alla scarsa reattività dei salari al calo della disoccupazione.

L'inflazione, sia in area Euro che negli USA, si è avvicinata ai target delle banche centrali, con rialzi in larga parte dovuti alle pressioni sull'energia mentre le dinamiche sottostanti non mostrano particolari tensioni e si mantengono tra 1,0% e 1,3%.

Prima di passare all'analisi dell'andamento dei diversi mercati, merita un approfondimento la politica dei dazi minacciata o attuata dagli Stati Uniti, principalmente contro la Cina, ma in alcuni casi estesa a tutti o quasi i partner commerciali.

Dal 1° giugno sono entrati in vigore i dazi sulle importazioni di acciaio e alluminio da Unione europea, Messico e Canada e tra luglio e agosto quelli su importazioni cinesi per 50 miliardi di dollari. Il 24 settembre 2018 sono entrate in vigore nuove tariffe USA su 200 miliardi di importazioni dalla Cina, importo inferiore a quanto era stato minacciato, con un'aliquota iniziale di dazi solo al 10% che salirebbe al 25% dal 2019, se nel frattempo non si raggiungerà un accordo. La cancellazione del NAFTA sembra scongiurata dopo che Messico, Canada e Stati Uniti hanno raggiunto un'intesa preliminare. Resta soltanto un'ipotesi allo studio quella che siano introdotti dagli Stati Uniti anche dazi sulle importazioni statunitensi di autoveicoli.

La Cina ha risposto con ritorsioni su 110 miliardi di dollari di importazioni dagli USA, mentre quasi tutti i paesi hanno imposto ritorsioni e depositato proteste al WTO. Secondo le stime della Tax Foundation, i dazi applicati e minacciati dagli USA e dai suoi partner ridurrebbero il PIL americano di circa -0,6 p.p. nel medio termine. Sui prezzi, gli effetti dei dazi già attuati sono risultati marginali, ma aumenterebbero in caso di attivazione di quelli minacciati. Le stime del FMI invece stimano un impatto negativo dello 0,5% sulla crescita globale e dell'1% sulla crescita USA in caso di aumento del 10% dei dazi sulle importazioni USA e del resto del mondo verso gli USA.

Di seguito si analizza l'andamento delle principali asset class, utile per valutare l'evoluzione e la performance dei mandati di gestione nel 2018.

Obbligazionario Governativo.

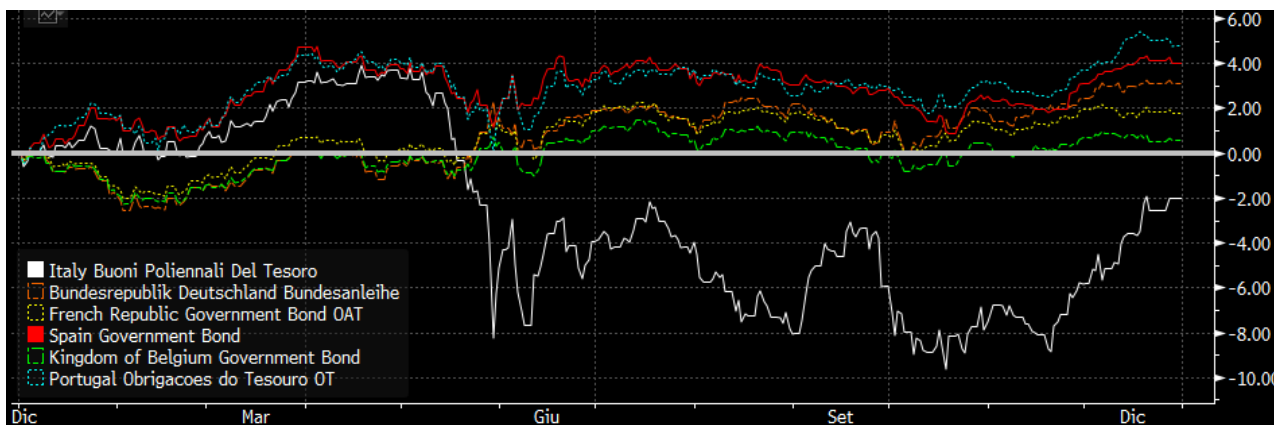
La principale tendenza emersa nel 2018 è stato l'andamento divergente delle curve dei rendimenti USA e dei paesi area euro core (su tutti Germania e Olanda); mentre i rendimenti USA sono saliti, seppure con la forte frenata dell'ultimo mese, per aspettative di politiche monetarie meno accomodanti e di una dinamica in crescita per l'inflazione, in Europa è accaduto l'esatto contrario per l'effetto positivo dei tassi ancora fermi e degli acquisti della BCE.

Nelle settimane finali del 2018 si è assistito ad un significativo ribasso dei tassi di interesse governativi, a conferma della maggiore avversione al rischio che ha condizionato l'ultimo trimestre. Il decennale USA ha chiuso il 2018 con un rendimento a scadenza pari al 2,7%, in rialzo rispetto al 2,4% iniziale, ma in deciso calo rispetto al massimo del 3,25% di novembre. Decisamente più stabile l'andamento del Bund decennale che ha chiuso l'anno sui minimi sotto 0,20%, evidenziando una quasi costante discesa rispetto ai massimi dell'anno di febbraio a 0,7%.

Il rialzo nelle quotazioni degli ultimi due mesi ha in molti casi ulteriormente rafforzato le performance positive da inizio anno (ritorno totale positivo tra l'1,8% e il 4% per diversi governativi dell'Eurozona quali Francia Germania e Spagna) mentre per Stati Uniti e Italia, seppur per ragioni differenti, ha contenuto le perdite (come evidenziato nelle tabelle sottostanti).

Di seguito si riporta la sintesi dei rendimenti e delle performance dei principali governativi area euro scadenza 2027:

Titoli di Stato	Scadenza	Performance 2018 (variazione prezzi)	Performance complessiva	Rendimento a scadenza fine 2018
ITALIA	01/08/27	-4,05%	-2,00%	2,54%
GERMANIA	15/08/27	2,62%	3,12%	0,17%
FRANCIA	25/10/27	-0,91%	1,80%	0,51%
SPAGNA	31/10/27	2,55%	4,00%	1,27%
BELGIO	22/06/27	-0,20%	0,60%	0,63%
OLANDA	15/07/27	1,80%	2,50%	0,28%
PORTOGALLO	14/04/27	0,70%	4,80%	1,52%



Performance e andamento su base annua dei principali governativi extra euro:

Titolo	Valuta	Vzne prezzo	Rend totale
UKT 1 ¹ / ₄ 07/22/2027 REGS C	GBP	.35%	1.63%
T 2 ¹ / ₄ 11/15/27 Govt	USD	-2.01%	.39%
ACGB 2 ³ / ₄ 11/21/2027 REGS	AUD	2.60%	5.45%
JGB 0.1 12/20/2027 #349 Col	JPY	.85%	.95%
CAN 1 06/01/2027 Corp	CAD	1.72%	2.86%



L'evoluzione dei rendimenti durante l'anno può essere suddivisa in due fasi opposte, con tempistiche profondamente differenti tra gli USA e l'area Euro. Per i decennali USA infatti il punto di massimo è stato toccato a inizio novembre sopra 3,20%, dopo quasi un intero anno di tassi in salita, mentre nell'ultimo periodo dell'anno si è registrata un'ampia discesa fino al 2,70% finale. Nell'area euro invece, dopo un'impennata del rendimento sul Bund da 0,30% a 0,70% nel primo mese dell'anno, si è registrata una costante flessione accompagnata da un netto incremento della volatilità che ha portato il livello del decennale tedesco sotto lo 0,20%.

Quest'ultima fase di discesa dei rendimenti è stata accompagnata, sia negli Stati Uniti che nell'area euro, da un appiattimento della curva dei rendimenti; negli USA il differenziale 2-10 anni si è ridotto a 10 pb contro gli oltre 50 di inizio anno e anche nell'area euro la curva risulta più piatta di oltre 20 pb rispetto ad inizio anno, in un contesto di inclinazione ancora ampiamente positivo, grazie in particolare alla politica espansiva sui tassi che ancora la BCE non ha abbandonato.

Permangono poi marcate differenze in termini di valutazione; se la curva USA sembra correttamente prezzata in funzione delle incertezze che potrebbero caratterizzare la crescita economica e le mosse della FED, i governativi core dell'area euro continuano ad offrire rendimenti a scadenza molto inferiori al livello di equilibrio di lungo periodo indicato dalla crescita nominale delle rispettive economie.

Discorso a parte per i governativi italiani che dopo essere stati allineati ai migliori governativi area euro fino a fine aprile, hanno poi mostrato un andamento al ribasso molto volatile, condizionati dal quadro politico e dalle scelte di politica economica che hanno portato ad un vero e proprio braccio di ferro tra Roma e la UE sulla manovra del 2019, con forti timori sull'apertura di una procedura d'infrazione. I movimenti di maggio sono stati preoccupanti: il decennale ha raggiunto un rendimento del 3,15% (massimo da maggio 2014) mentre il biennale il 2,75% (in aumento di 190 punti base) e dunque più che triplicato dai livelli di fine aprile. Il differenziale di rendimento rispetto ai titoli tedeschi ha raggiunto livelli superiori ai 300 punti base sulle diverse scadenze, mostrando un aumento molto più consistente sulle scadenze a breve termine, con conseguente appiattimento della curva dei rendimenti; dinamica normalmente legata a un'escalation del premio al rischio creditizio richiesto dagli investitori, in virtù della percezione di un forte peggioramento del profilo di solvibilità dell'emittente.

Anche tra agosto e ottobre le tensioni legate alle indiscrezioni sulla manovra economica e alle attese per la revisione del giudizio delle agenzie di rating (risolte poi con la conferma del livello di Investment Grade, nonostante la modifica dell'outlook) hanno portato il decennale a superare il 3,2% (oltre i massimi relativi di fine maggio), con lo spread BTP/Bund di nuovo sopra area 300 punti base; unica nota positiva lo spread a 2 anni che non ha più raggiunto i 230 pb di agosto.

Le ultime settimane hanno visto profilarsi una soluzione che ha permesso un parziale recupero col decennale che ha ridotto il rendimento appena sopra il 2,5% e lo spread intorno ai 250 pb (sempre 100 pb sopra il livello di inizio anno), grazie all'accordo raggiunto in extremis che ha evitato, almeno nel breve, la temuta procedura di infrazione nei confronti dell'Italia e riavvicinato le posizioni tra il governo italiano e la Commissione UE. Le obbligazioni dei paesi emergenti hanno subito penalizzazioni significative da inizio anno, condizionate dalla fuga degli investitori esteri per l'andamento negativo delle valute. Forte pressione sui mercati delle valute e delle obbligazioni dei paesi emergenti, con Turchia e Argentina particolarmente negative.

Obbligazionario Corporate:

Dopo quasi un decennio di performance soddisfacenti e robusti flussi di acquisto, il 2018 si chiude con ritorni totali negativi sia per i bond IG che HY, con questi ultimi maggiormente penalizzati dalla minore avversione al rischio tipica del secondo semestre dell'anno; nella prima parte dell'anno infatti si era manifestata una discreta tenuta di fondo mentre nell'ultimo trimestre il ribasso dei prezzi si è fatto più marcato con premi al rischio saliti sui massimi dell'ultimo biennio.

Il comparto dei bond corporate IG area euro, dopo una prima parte dell'anno senza particolari tensioni, a partire da agosto ha iniziato a riprezzarsi in maniera più consistente, con gli spread che hanno chiuso ai

massimi dell'ultimo biennio; un'ulteriore area di preoccupazione viene dal forte incremento all'interno del comparto IG delle obbligazioni con rating bassi (BBB/BBB-) più vulnerabili ad essere downgradati in area sub investment grade in caso di deterioramento delle condizioni sul comparto del credito.

In un contesto caratterizzato da crescita globale in rallentamento, soprattutto nell'area euro, timori legati al deterioramento delle relazioni commerciali fra Stati Uniti e Cina (malgrado la temporanea tregua sancita dall'incontro tra i due presidenti, a margine del G20, ed i recenti spiragli in merito al raggiungimento di un accordo), maggiori incertezze sulle manovre della FED che, a partire dal prossimo anno, si muoverà in risposta all'evoluzione dei dati e il programma di acquisto titoli della BCE giunto in dirittura di arrivo, i titoli corporate, in particolare HY, hanno evidenziato performance sempre più negative, tanto che l'indice Merrill Lynch Euro Corp ha chiuso in ribasso di 1,15% dopo aver toccato il minimo a inizio dicembre a -1,51% mentre l'indice Merrill Lynch Global HY Eur Issuers ha registrato una performance del -4,9% dopo un minimo a -5,11% a inizio dicembre.

Anche se l'aumento dei tassi di insolvenza è ancora piuttosto modesto, il trend che si delinea è richiedere alle società più indebitate rendimenti più attrattivi in grado di remunerare il maggior rischio atteso.

Le obbligazioni corporate presentano tassi di interesse ancora relativamente bassi, ma con spread rispetto ai governativi in media superiori ai minimi del ciclo precedente, in quanto le obbligazioni societarie a più alto merito di credito presentano ancora valutazioni care mentre gli high yield sono esposti al rischio liquidità (asset class più vulnerabile alle fasi di volatilità).

Il 2018 è stato un anno negativo per i bond emergenti, con un allargamento importante del premio per il rischio sui bond in hard currency e una debolezza per i bond in local currency.

Azionario:

Il bilancio per i mercati azionari è decisamente negativo con l'indice MSCI World All Country che segna un ribasso di 8,19%, l'area euro - 14,47% e gli USA -4,7%.

Dopo un inizio molto positivo (+2,5% l'indice MSCI World, +3,0% l'indice dei mercati emergenti e +4% il FTSE Italy All Share) sulla scia di aspettative per uno scenario fotocopia del 2017, a fine gennaio si è verificato il primo picco di volatilità con l'indice MSCI World che dal 26 gennaio al 5 febbraio ha perso il 6,3% ed il VIX (indice di volatilità della borsa USA) passato da circa 10% (minimo per questo ciclo economico) a valori prossimi al 50%, in linea con quelli toccati nelle fasi di forte incertezza registrate negli ultimi anni. I mercati azionari dunque hanno visto correzioni dell'ordine del 6.5% - 8.5% dai valori massimi toccati a fine gennaio. La correzione, legata ai timori di una crescita che potrebbe produrre più inflazione e determinare un rialzo dei tassi più brusco delle attese, è stata amplificata da elementi tecnici; negli ultimi anni infatti le correzioni hanno sempre più l'aspetto di crolli improvvisi (flash crash) a causa della presenza di operatori che impostano decisioni in modo automatico e, a fronte di un aumento della volatilità, fanno scattare ordini di vendita che a loro volta amplificano il calo.

Dopo i minimi toccati a metà marzo si è assistito ad un sostanziale recupero, piuttosto omogeneo e durato fino a inizio maggio (si segnala come nei primi cinque mesi la migliore performance fosse quella della borsa italiana), quando si è verificato un mercato decoupling tra il mercato USA e Giappone da un lato e quelli europei ed emergenti dall'altro.

Sulla scia di dati economici sempre più positivi e di una stagione degli utili aziendali in larga parte sopra le attese, il mercato USA ha iniziato ad aggiornare sempre nuovi massimi, con le quotazioni sostenute anche dai consistenti flussi di buyback effettuati dalle aziende che grazie alla riforma fiscale hanno visto aumentare

la liquidità disponibile. Anche i titoli del settore tecnologico hanno registrato un ottimo recupero, lasciandosi alle spalle sia lo scandalo Facebook che i timori di una stretta fiscale sulle multinazionali del settore. A fine settembre anche il mercato giapponese ha toccato nuovi massimi, sostenuto dall'indebolimento dello yen che rende probabile un rialzo degli utili aziendali e dall'ottimo dato trimestrale sulla crescita del PIL; ha aiutato anche l'apertura di un negoziato con gli USA che ha consentito di rinviare i temuti dazi sul settore auto.

Da maggio le incertezze prima sulla formazione del nuovo governo in Italia e poi sulle scelte di politica economica annunciate hanno portato ad un vero crollo anche del mercato azionario italiano (fino a inizio maggio caratterizzato dalla migliore performance tra le borse dei paesi avanzati) con pressioni particolarmente intense sulle banche (l'indice settoriale ha ceduto il 21% dall'11 maggio a fine giugno mentre l'indice generale ha azzerato i forti rialzi registrati da inizio anno). La crisi italiana, l'evoluzione dei negoziati sulla Brexit e il tema dei dazi hanno inciso anche sulla fiducia nell'area euro con le borse dei diversi paesi che hanno iniziato a sottoperformare rispetto a quella USA.

Anche a settembre si è confermata la grande divergenza tra mercati azionari USA ai massimi storici e quelli europei che continuano con un andamento laterale (per l'indice Eurostoxx i massimi di gennaio sono lontani il 5%).

In ottobre l'eccesso di ottimismo mostrato dal governatore della Fed Jerome Powell sull'andamento dell'economia USA ha spinto al rialzo i tassi americani creando diffusa turbolenza sui mercati a maggiore rischio; tali dichiarazioni sono state interpretate come il preludio ad un rialzo dei tassi più lungo e più rapido di quanto immaginato finora condizionando le borse, tutte in calo del 6-9% su base mensile, inclusa quella USA che ha invertito il trend di rialzo mostrato dopo la correzione di febbraio.

Alla lunga il graduale rialzo del dollaro e dei tassi americani, portando a condizioni finanziarie più restrittive, ha inciso sulla propensione al rischio degli investitori condizionati peraltro dal rallentamento della crescita, dalle future scelte delle banche centrali e dalle attese sui dati societari, interpretati come "peak earnings" e dunque non più ripetibili.

Sul fronte della Brexit è stato raggiunto un accordo con l'Unione Europea su una bozza di programma di uscita ma le difficoltà maggiori per chiudere la questione restano interne, dal momento che il primo ministro Theresa May sta incontrando enormi difficoltà ad ottenere la ratifica dal Parlamento.

Dopo la relativa calma di novembre, con mercati in leggero recupero o stabili, anche dicembre ha registrato nuovi forti cali, solo in parte mitigati dal recupero di fine anno, sulla scia di tutte le questioni ancora irrisolte sopra delineate.

La grande divergenza tra i mercati americani e quelli europei e giapponesi si è risolta con una correzione dei primi, anche se come ben evidenziato nella tabella sottostante il calo della borsa USA è decisamente meno marcato rispetto agli altri paesi, anche per oggettive differenze in termini di crescita attesa e di evoluzione delle politiche monetarie.

I mercati emergenti, ad eccezione di realtà isolate come il Brasile, sono stati i più penalizzati, scontando in particolare il forte apprezzamento del dollaro (e conseguente marcata debolezza delle valute emergenti) e le ripetute minacce di una guerra commerciale che hanno fatto entrare la borsa cinese (indice CSI300) in "bear market" con perdite da inizio anno superiori al 20%.

Di seguito si riporta la performance dei principali mercati azionari nel 2018:

Indice	Performance in euro	Performance in valuta locale
EuroStoxx 50	-14,47%	
FTSE MIB	-16,15%	
DAX	-18,26%	
CAC	-10,95%	
S&P 500 (USA)	-1,57%	-6,24%
FTSE 100 (GB)	-13,57%	-12,41%
Nikkei (Japan)	-5,80%	-12,08%
MSCI Emerg Mkts	-15.60%	-18.28%

Fonte: Bloomberg- nelle performance non si tiene conto dei dividendi distribuiti

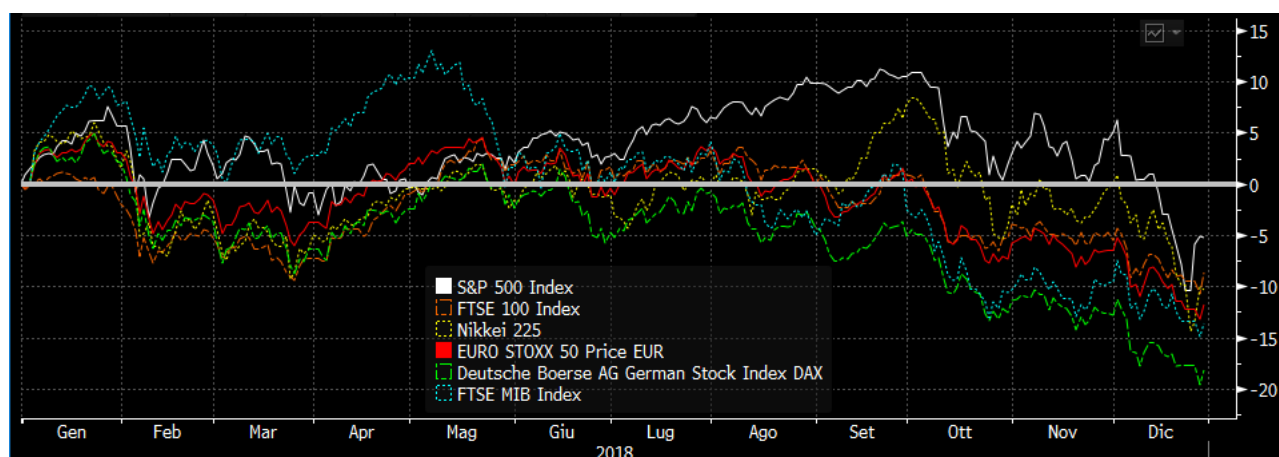


Tabella. Evoluzione della performance annua in valuta locale per i principali indici azionari:

Valute:

Il dollaro USA è stata la valuta forte del 2018, soprattutto contro euro in quanto dai minimi di 1,25 toccati nella prima parte dell'anno si è progressivamente rafforzato, pur con un picco di volatilità a settembre, per toccare un minimo a 1,12 a metà dicembre e chiudere a 1,145.

Il rafforzamento è stato sostenuto dalle politiche protezionistiche dell'amministrazione Trump, da un andamento della politica monetaria ancora divergente rispetto ad Europa e Giappone e dalla rimodulazione delle attese per la crescita americana, che ha iniziato a sopra-performare rispetto ai deludenti andamenti registrati nell'area euro e in Giappone a partire dal secondo trimestre, non risentendo neppure della propensione al rischio che ha condizionato la performance dei mercati azionari. Il cambio euro yen si è mosso in un range ristretto con un valore che dai 137 di inizio febbraio ha chiuso sui minimi a 125, col solo forte rialzo di settembre coinciso col recupero dell'azionario giapponese e nonostante l'orientamento ancora fortemente espansivo della politica monetaria giapponese.

Anche contro sterlina, i movimenti sono stati compressi in un range tra 0,87 e 0,91, con un recupero in coincidenza della chiusura dell'accordo con la UE sulla Brexit e il successivo calo legato al rinvio del voto in Parlamento.

Il 2018 ha visto poi la debolezza di numerose divise emergenti, che hanno scaricato le tensioni che si erano accumulate negli scorsi anni nelle bilance dei pagamenti, implicando tassi di policy più elevati come risposta (in taluni casi insufficiente ad arginare crisi valutarie vere e proprie, come in Argentina e Turchia) e scontando anche l'arresto dei flussi di acquisto e l'erosione della fiducia. In autunno, con una revisione verso il basso

delle aspettative di crescita USA e dei futuri rialzi della Fed, si è assistito ad un recupero di alcune valute emergenti, anche grazie a misure autonome (Turchia) o con l'aiuto del FMI (Argentina).

L'evoluzione dei mercati sopra descritta ha influenzato le performance del patrimonio mobiliare del Fondo, la cui analisi è sintetizzata nel prossimo paragrafo.

Analisi della Gestione Finanziaria

A fine anno sono giunti a scadenza i tre mandati su cui si è incentrata la gestione di larga parte del patrimonio mobiliare, affidati a tre Gestori esterni professionali (AXA IM SgR, Eurizon Capital SgR e Credit Suisse - Italy); in dettaglio due mandati Multiasset (gestiti da AXA IM SgR e Credit Suisse - Italy) con limiti d'investimento ampi e con un obiettivo di rendimento annuo pari al 2,5% e uno obbligazionario (gestito da Eurizon Capital SgR) con politica di gestione attiva e col seguente benchmark di riferimento:

- 30% JPM Emu IG 1-5 Yrs Eur;
- 30% JPM Global GBI ex Emu hedged EUR;
- 25% Merrill Lynch Euro Corp EUR;
- 15% Merrill Lynch Global HY Eur Issuers EUR.

Per un'analisi di dettaglio sul contributo delle singole asset class alla performance complessiva si rimanda alla nota integrativa.

Parallelamente al monitoraggio costante dei mandati di gestione, nei primi mesi del 2018 il Fondo ha effettuato, in vista della scadenza al 31 dicembre 2018 dei mandati sopra indicati, una revisione dell'asset allocation strategica.

A conclusione del processo, il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 5 luglio 2018 ha deliberato di indire una selezione di gestori per due mandati "multiasset con obiettivo di rendimento", approvando nel contempo il testo del bando, i questionari per i gestori e la griglia di valutazione. Per valorizzare al meglio la capacità gestionale, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di assegnare il peso più rilevante all'analisi qualitativa svolta dall'advisor European Investment Consulting (su un punteggio massimo di 1.000 i gestori che hanno ricevuto la miglior valutazione dell'advisor hanno conseguito 650 punti), deliberando di assegnare 200 punti alla migliore offerta economica e 150 punti alla migliore valutazione nelle audizioni.

Il bando è stato pubblicato il 6 luglio 2018 su due quotidiani a diffusione nazionale e sul sito di Mefop, indicando come data ultima per la presentazione delle candidature il 10 agosto.

Entro il termine ultimo di presentazione delle candidature, il Fondo ha ricevuto 20 candidature. La documentazione in formato elettronico è stata trasmessa all'advisor European Investment Consulting che ha proceduto all'elaborazione dei punteggi di valutazione.

La relazione dell'advisor e la graduatoria preliminare sono state presentate al Consiglio di Amministrazione nell'adunanza dell'11 settembre. L'analisi svolta da E.I.C. è stata riparametrata su base 650 e nel Comitato Finanza tenutosi prima del Consiglio dell'11 settembre sono state aperte le buste contenenti le offerte economiche, assegnando il punteggio massimo di 200 punti al gestore con la richiesta più favorevole, riducendo poi il punteggio agli altri gestori in funzione della distanza di ogni offerta dalla migliore rapportata all'offerta massima. Alla migliore offerta economica è stato attribuito il punteggio di 200. Sulla base della somma dei punteggi assegnati dall'advisor (opportunamente riparametrati su base 650 e relativi all'esame della documentazione richiesta nel bando) e di quelli assegnati sulla base dell'offerta economica è stata definita una "short list" di quattro candidati; le audizioni si sono svolte nell'ambito dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione del 10 ottobre 2018, valutando i gestori su una serie di elementi condivisi con

l'advisor. La media dei voti assegnati dai 7 Consiglieri presenti ha portato ad attribuire al migliore il punteggio di 150 e agli altri un punteggio legato all'applicazione dello stesso criterio utilizzato per la fase commissionale. I punteggi assegnati in sede di audizione, sommati a quelli conseguiti nelle altre due fasi, hanno consentito di produrre la graduatoria; analizzata la documentazione, il Consiglio ha quindi deliberato l'assegnazione dei due nuovi mandati di gestione "multiasset" aventi durata proposta di 2 anni (prorogabile per ulteriori 2) ai candidati posizionati nelle prime 2 posizioni della graduatoria: Candriam IM ed Eurizon Capital Sgr. I mandati di gestione sono operativi dal 1 gennaio 2019.

La componente corporate bond gestita direttamente dal Fondo, a seguito di rendimenti a scadenza decisamente poco attrattivi nel primo semestre e a causa di un'aumentata tensione sui bond emessi da emittenti italiani nel secondo semestre, è stata azzerata dal 31 gennaio 2018 in concomitanza col rimborso del bond emesso da Mediobanca per un nominale di 1,6 milioni di euro.

Dopo aver effettuato conferimenti delle eccedenze di liquidità per 19 milioni di euro nella prima parte dell'anno, la maggiore avversione al rischio registrata sui mercati da fine maggio ha spinto il Consiglio a non effettuare ulteriori conferimenti mantenendo la liquidità in eccesso sul conto corrente di operatività ordinaria aperto su Intesa Sanpaolo dove non viene applicato tasso negativo. Nell'adunanza del 5 dicembre, alla luce delle scelte effettuate dai nuovi gestori sul conferimento di strumenti finanziari presenti nei mandati in chiusura, è stato deciso di conferire ai due mandati la liquidità che consentisse di arrivare alla soglia di 135 milioni di euro per ogni mandato, mantenendo sul c/c di operatività presso Intesa Sanpaolo circa 17 milioni di euro che saranno oggetto di analisi nei primi mesi del 2019.

Le quote di Banca d'Italia acquistate nel febbraio 2017 per un controvalore di 5.000.000 di euro non hanno registrato variazioni significative di prezzo per cui a fine anno si conferma la valorizzazione di 25.000 euro per ogni quota; significativo il contributo alla performance con un dividendo netto pari ad euro 226.191 accreditato nel mese di maggio (rendimento annuo del 4,53%).

Sia il Comitato Finanza che il Consiglio di Amministrazione sono stati costantemente informati sull'andamento dei mandati, attraverso i report mensili incentrati sulle analisi di performance attribution e di rischiosità, al fine di valutare il rispetto degli indirizzi definiti nelle Convenzioni di gestione e tramite incontri periodici con i Gestori.

In continuità con gli anni precedenti, è stata effettuata da un soggetto terzo specializzato (l'Agenzia di rating extra-finanziario **VigeoEiris**) un'analisi sociale ed ambientale sui dati di portafoglio al 30/06/2018, per valutare il livello di responsabilità sociale delle risorse finanziarie investite.

La metodologia utilizzata si ispira a norme e convenzioni universalmente riconosciute, emanate da organismi internazionali in materia di diritti umani, diritti dei lavoratori e tutela ambientale. La valutazione **E.S.G. Assessment** (Environmental, Social, Governance) ha riguardato sia i titoli imprese che i titoli dei Paesi inclusi in tutte le linee di investimento del portafoglio del fondo.

Al 30 giugno 2018, il punteggio medio complessivo degli investimenti del Fondo è risultato pari a 45,3/100 per gli emittenti imprese e a 74,4/100 per quelli Paesi. Entrambi gli ESG score sono superiori alla media dei benchmark utilizzati da VigeoEiris per il confronto, rispettivamente pari a 37,4 e a 59.

L'E.S.G. Assessment è uno strumento analitico che permette di monitorare nel tempo il livello di responsabilità sociale degli investimenti, di evidenziare situazioni di criticità e promuovere iniziative di engagement o azionariato attivo per indirizzare le società quotate verso pratiche più responsabili, purché si riesca a fare massa critica.

L'andamento dei tre mandati, a livello aggregato, ha evidenziato una performance decisamente negativa con una minusvalenza appena inferiore a 8 milioni di euro. Nella tabella sottostante si riepilogano le performance dell'intero anno, distinte in funzione dell'impatto delle commissioni. Si specifica che, nelle analisi di performance attribution sotto riportate, i risultati e il confronto con l'indicatore di riferimento (benchmark o obiettivo di rendimento) si sono limitati al 7 dicembre, in quanto nell'ultimo mese sono state effettuate solo operazioni funzionali alla chiusura dei mandati o al trasferimento di titoli ai nuovi.

Mandato	Performance 2018 con comm	Performance 2018 senza commiss.	Indicatore	Performance indicatore 2018
Eurizon	-1,92%	-1,74%	benchmark	-1,28%
Credit Suisse	-4,77%	-4,30%	ob rendimento	2,50%
AXA	-2,50%	-2,23%	ob rendimento	2,50%
Aggregato	-3,11%	-2,80%		

La differenza di performance è legata alla sterilizzazione o meno delle commissioni di gestione e di banca depositaria.

Appare evidente come l'andamento negativo di diverse asset class, su tutte l'azionario area euro, mercati emergenti e l'obbligazionario governativo Italia, abbiano profondamente inciso sui risultati ottenuti; purtroppo l'attività gestionale non è riuscita a difendere il patrimonio, nonostante due mandati avessero un obiettivo di ritorno assoluto; per dettagli si rinvia all'analisi di performance contribution aggiornata al 7 dicembre 2018.

Operatività AXA

Sull'azionario area euro il gestore ha incrementato a gennaio di 890 mila euro l'esposizione all'indice Eurostoxx Banks per poi ridurla di 440 mila euro il 19 febbraio e azzerarla a metà marzo mentre la componente investita in titoli non è stata modificata fino a metà dicembre; il peso di tale componente è oscillata tra l'11,6% di fine gennaio e l'8,4% di fine novembre.

Sull'azionario extra euro, coperto interamente tramite future listed, dopo una modesta riduzione sui mercati emergenti e sullo S&P 500 a fine gennaio rispettivamente per 220 mila e 180 mila euro, AXA ha incrementato l'esposizione sullo S&P 500 in due fasi diverse: a inizio febbraio per 600 mila euro e a fine marzo per 950 mila euro, riducendola poi in maniera marginale ad agosto per 270 mila euro. A fine agosto è stata chiusa l'esposizione sui mercati emergenti per 1,5 milioni di euro a favore di un pari incremento sullo S&P 500, limata leggermente a metà ottobre per 450 mila euro. Il peso del comparto si è mosso tra il 12,4% di fine gennaio e il 14,4% di fine novembre, con un marcato sovrappeso della parte USA.

Sul comparto corporate si segnala un'importante rotazione di portafoglio a gennaio con il gestore che ha sostituito quasi integralmente i bond in portafoglio, aumentando nel bimestre il comparto per un controvalore di 1,2 milioni di euro attraverso l'investimento nel fondo AXA SHORT DURATION, ulteriormente aumentato ad aprile per 620 mila euro in concomitanza col conferimento aggiuntivo di 2 milioni di euro. Al netto dei rimborsi per i bond giunti a scadenza, a fine luglio il comparto è stato incrementato di 2,5 milioni di euro, poi ridotto a metà novembre di 560 mila euro. La percentuale è oscillata tra il 25,2% di fine gennaio e il 29,6% di fine novembre.

Sul comparto governativo è stato inserito, nel primo trimestre, un titolo di stato Spagna scadenza 2021 per 4 milioni di euro e ad aprile sostituiti titoli di stato Belgio e USA con Italia e Francia (scadenze comprese tra 2023 e 2027) con un incremento netto di circa 2,7 milioni di euro, mentre a giugno è stato effettuato uno switch per 2,5 milioni tra Francia e Germania. A inizio aprile sono stati venduti contratti future sul decennale francese per un valore di mercato di 3,5 mln e a inizio giugno sul BTP breve termine (duration tra 2 e 3,25) per 3,2 milioni di euro.

Da luglio sono giunti a scadenza o venduti titoli di stato Italia e Spagna per 11,8 milioni di euro solo in parte compensati dall'acquisto di un bond Spagna scadenza 07/2020 per 2,7 milioni di euro, di un titolo di Stato

USA per un controvalore in euro di 1.820.000 e di un BOT scadenza 2019 per 1,8 milioni di euro; mantenuta fino a dicembre la posizione corta in future sul 10 y francese mentre quella sul BTP breve termine è stata ridotta ad ottobre prima per 1,93 milioni di euro e poi mantenuta in portafoglio per circa 1 milione di euro fino a inizio dicembre.

L'operatività nell'ultimo mese si è caratterizzata per i disinvestimenti degli strumenti ritenuti non funzionali all'allocazione iniziale dei nuovi gestori portando alla chiusura dei futuri, alla vendita di larga parte dell'azionario area euro mentre la componente governativa e gran parte di quella corporate sono rimasti in portafoglio.

Operatività Credit Suisse

Nel comparto azionario extra euro a gennaio si segnala l'incremento per 1,65 milioni di euro dell'esposizione ai mercati emergenti tramite OICR oltre a ribilanciamenti di azioni con incremento netto di 70.000 euro; a inizio febbraio aumento significativo della componente in azioni dirette per 2,95 milioni di euro tra USA, Giappone e Svizzera mentre a febbraio riduzione del peso sulla Scandinavia per 260 mila euro, ulteriormente ridotta a marzo per 340 mila euro.

Nel secondo trimestre aumento dell'esposizione per 400.000 euro con un marcato incremento sul mercato USA e riduzione sul Giappone

L'azionario extra euro, dopo gli incrementi sopra riassunti, è stato ulteriormente aumentato per 2,4 milioni da luglio, privilegiando ancora il mercato USA. La copertura tramite forward ha determinato un contributo negativo alla performance complessiva, essendo incentrato soprattutto sul dollaro USA. Il peso del comparto è variato tra il 16,7% di fine gennaio e il 20,3% di fine novembre.

Sull'azionario area euro a gennaio effettuati ribilanciamenti positivi per 50 mila euro, il 22 febbraio incrementato peso per 245 mila euro e a marzo ribilanciata l'allocazione a favore delle Mid Cap Italia. A inizio maggio incremento per 670.000 euro con un significativo ribilanciamento tra le diverse aree geografiche e una riduzione delle mid cap Italia mentre tra giugno e luglio ha diminuito l'esposizione per 600 mila euro riducendo ancora le mid cap Italia e tra agosto e settembre nuova riduzione per 515.000 euro e a inizio ottobre consistente riduzione per 1,2 milioni di euro. Il peso del comparto sul portafoglio si è progressivamente ridotto passando dal 7,1% di fine gennaio al 4,9% di fine novembre.

Sui corporate bond, dopo l'incremento per 2,9 milioni di euro nel primo trimestre, nuovo aumento nel secondo trimestre per 3,2 milioni in concomitanza col conferimento aggiuntivo di 2 milioni; a inizio agosto nuovo incremento per 800.000 euro e a ottobre per 300.000. A seguito di tali scelte, il peso è aumentato progressivamente dal 29,1% di gennaio al 35,1% di fine novembre.

Tra marzo e maggio sul comparto governativo riduzione per 2,4 milioni a seguito di rimborsi compensati in minima parte dall'acquisto ad aprile di 150 mila euro di titoli Indonesia; a giugno inserimento di un BTP Inflation linked scadenza 2022 per 1,5 milioni di euro e a inizio agosto nuovo marginale incremento per 200.000 euro. Il peso di tale comparto si è mantenuto in media intorno al 34%.

In linea con quanto fatto da Axa, anche Credit Suisse da inizio dicembre ha attuato le disposizioni impartite a seguito delle scelte dei nuovi gestori azzerando la componente Corporate e riducendo in modo significativo le componenti azionarie e quella governativa.

Sui due mandati in chiusura, per ridurre al minimo l'impatto del tasso negativo sulla liquidità in euro, sono stati effettuati riscatti parziali a beneficio del conto operativo su Intesa Sanpaolo.

Operatività Eurizon

A gennaio sul governativo EMU il gestore ha azzerato l'esposizione a Germania e Austria, ridotto quella su Finlandia, Olanda e Francia incrementando Spagna e Italia (il peso complessivo del comparto è aumentato a gennaio per 2,8 milioni di euro, ridotto poi tra febbraio e marzo di 1,5 milioni di euro con vendite concentrate su governativi Italia), nel secondo trimestre ha aumentato il peso per 5,4 milioni di euro con una marcata rotazione sui titoli Italia effettuata tramite la riduzione tra fine maggio e inizio giugno per 3 milioni e deciso

incremento a fine giugno per 8,5 milioni. Tra metà agosto e fine settembre ha ridotto in modo sensibile l'esposizione sui titoli di stato Italia per 9 milioni di euro, riducendo anche la duration.

Da ottobre nuovo incremento per 6,7 milioni di euro, privilegiando ancora Italia e in misura minore Spagna e Francia. Il peso di tale comparto è oscillato tra il 33,4% di fine gennaio e il 35,7% di fine novembre con un picco al 38,4% a fine giugno e una percentuale predominante di titoli di stato Italia.

Sul governativo non euro, concentrato sui titoli di stato USA, Giappone e Gran Bretagna, la diminuzione nei primi tre mesi è stata di 2,2 milioni. Nel secondo trimestre il gestore ha continuato a ridurre l'esposizione per 1,3 milioni, con vendite concentrate su USA e Giappone. A metà agosto invece inversione di tendenza con un incremento per 4,5 milioni, a settembre per 240 mila euro e a ottobre per 600 mila euro. La copertura delle divise ha inciso in negativo per circa 1 milione di euro.

Il peso si è mantenuto intorno al 21,5% fino a fine luglio per poi aumentare fino al 28,9% di fine novembre.

La componente **High Yield**, coperta principalmente con un OICR specializzato, ha registrato nel primo semestre un incremento di 1 milione di euro, poi ridotta di quasi 2 milioni da agosto.

La percentuale, mantenuta intorno al 24% fino a fine aprile, si è leggermente ridotta al 21,5% da giugno per poi chiudere a fine novembre al 18,3%.

La componente **Investment Grade** è aumentata di 2,2 milioni di euro nel primo trimestre, con la solita elevata rotazione che ormai caratterizza lo stile gestionale, per poi essere ridotta di 2,7 milioni di euro nel secondo trimestre (la riduzione è avvenuta principalmente tra metà maggio e metà giugno a favore dei titoli di stato Italia) e di ulteriori 770 mila euro nel secondo semestre.

Il peso, intorno al 19-20% fino a fine aprile, è poi stato ridotto al 15,9% da fine giugno per chiudere a fine novembre al 14,9%.

in vista della partenza del nuovo mandato multiasset anche il gestore Eurizon ha quasi azzerato le componenti corporate e Governativa non euro, concentrando il portafoglio sul governativo area euro, in particolare Italia.

Performance contribution e indicatori di rischio

L'analisi di performance contribution, condotta sulle principali asset class dei mandati e limitata al 7 dicembre 2018, data dalla quale l'allocazione è stata influenzata dalle sole operazioni legate alla chiusura dei mandati o al mantenimento in portafoglio degli strumenti da trasferire ai nuovi gestori, evidenzia i seguenti punti d'attenzione:

- per *CREDIT SUISSE* il contributo dell'azionario ha inciso in modo significativo sulla performance negativa, in particolare il comparto azionario ex euro sul quale hanno pesato anche le scelte gestionali di mantenere l'esposizione ai mercati emergenti e al Giappone e di coprire tale comparto soprattutto con singole azioni che hanno protetto meno rispetto agli indici generali; negativo anche il contributo del comparto corporate mentre quello governativo ha beneficiato della maggiore diversificazione sui diversi paesi area euro.
- sul mandato *AXA* il contributo dell'azionario è stato meno negativo rispetto a Credit Suisse, in particolare per il mercato sovrappeso sull'azionario USA coperto peraltro solo con future sui principali indici; contenuto il ribasso della componente corporate grazie alla buona qualità degli emittenti mentre il governativo è stato condizionato dal mercato sovrappeso sull'Italia che ha registrato la peggiore performance in area euro. Difensiva anche la scelta di inserire un OICR specializzato sul credito con short duration.

Per un maggior dettaglio si riporta la tabella sottostante:

CREDIT SUISSE

Asset class	Rendimento	Peso %	Perf Contribution
Azioni euro	-12,73%	6,23%	-0,79%
Azioni no euro	-8,77%	19,78%	-1,73%
Corporate	-3,22%	34,03%	-1,10%
Governativo	-0,20%	39,96%	-0,08%
Totale			-3,71%
Residuo			-0,01%

AXA

Asset class	Rendimento	Peso %	Perf Contribution
Azioni euro	-8,87%	8,20%	-0,73%
Azioni no euro	-3,60%	15,83%	-0,57%
Corporate	-1,10%	29,37%	-0,32%
Governativo	-1,66%	46,60%	-0,77%
Totale			-2,39%
Residuo			0,06%

Sul mandato gestito da Eurizon Capital, il metodo Brinson – Fachler consente di evidenziare l’impatto delle scelte di gestione rispetto agli indici che compongono il benchmark; le principali tendenze possono essere così riassunte:

- contributo negativo delle componenti Corporate, nonostante l’elevata movimentazione che nel 2018 non è però risultata premiante; in particolare pesa in negativo il comparto High Yield su cui è stato mantenuto un sovrappeso rispetto al benchmark. Le due componenti governative hanno invece mostrato contributi divergenti con quello Euro che ha scontato il mercato sovrappeso dell’Italia mentre quello ex Euro ha fornito un contributo positivo rispetto al benchmark grazie alla significativa esposizione su USA e Giappone; anche la copertura tramite forward delle divise non euro non è stata premiante nel 2018.

Di seguito si riporta la tabella di sintesi con performance contribution ed excess return fino al 7/12/2018:

Asset class	Rend	Peso	Rend	Peso	Effetti		
	Benchmark		EURIZON		asset allocation	security selection	Performance Contribution
Governativo Euro	-0,4%	30%	-0,9%	39,0%	-0,04%	-0,18%	-0,35%
Governativo ex Euro	-1,5%	30%	-0,4%	29,1%	0,01%	0,32%	-0,13%
Corporate Investment Grade	-1,4%	25%	-3,0%	13,6%	0,17%	-0,22%	-0,41%
Corporate High Yield	-4,9%	15%	-5,4%	18,3%	-0,16%	-0,09%	-0,99%
Excess Return			-0,15%		-0,02%	-0,17%	
Residuo non spiegato					0,04%		

Il Metodo Treynor-Mazuy invece non viene riportato in quanto le diverse componenti non mostrano parametri di robustezza significativi.

A livello di rischiosità, come evidenziato nella tabella sottostante in cui sono riportati i principali indicatori di risk adjusted performance calcolati sui tre anni di gestione, si segnala un incremento della volatilità dei due mandati multiasset a seguito dell'incremento di volatilità registrato sui mercati nell'ultimo anno e una forte riduzione dell'indice di Sortino. Per il mandato gestito da Eurizon la TEV (Tracking Error Volatility) si è mantenuta costantemente sotto il limite del 3,0% fissato in convenzione.

Indicatore	Eurizon	Benchmark
Volatilità annua	1,37%	1,19%
Sharpe	3,65	4,05
Information Ratio	1,11	
Sortino	-2,60	
TEV	0,70%	Limite 3,0%

Indicatore	AXA	Credit Suisse
Volatilità annua	3,45%	4,04%
Sharpe	1,46	1,33
Max drawdown	-1,18%	-1,46%
Sortino	-1,65	-0,88
Il drawdown è calcolato su base settimanale mentre per l'indice di Sortino l'obiettivo target è il 2,5% annuo.		

Si rimanda alla nota integrativa per l'analisi di dettaglio delle singole voci che hanno contribuito al risultato di periodo.

Analisi della Gestione Immobiliare

Il patrimonio immobiliare del Fondo, al netto delle dismissioni (da intendersi come rogiti stipulati e proposte di acquisto accettate), si compone di 52 immobili, complessivamente suddivisi per destinazione d'uso in:

- 287 abitazioni a uso residenziale
- 43 uffici, 59 negozi e 26 unità a diversa destinazione (filiali bancarie, supermercati o magazzini).

Anche nel 2018 il focus si è incentrato sull'attuazione del piano di dismissioni approvato dalla COVIP che ha consentito di raggiungere a fine 2018 la percentuale del 31% sull'attivo del Fondo. Tali risultati, che avvicinano l'obiettivo previsto dalla normativa del 20%, sono stati agevolati dalla significativa ripresa della domanda del mercato nel comune di Firenze, soprattutto nel residenziale (si segnala ad esempio l'acquisto di uffici da parte di società edili con l'obiettivo della variazione di destinazione d'uso).

Di seguito si sintetizzano i risultati raggiunti nel 2018 per aggregati (si ricorda che il piano di dismissione ha suddiviso il patrimonio immobiliare in 6 gruppi omogenei per destinazione d'uso, appeal di mercato e localizzazione geografica), evidenziando il contributo di ciascun gruppo al raggiungimento dei target.

Aggregato	Riduzione 2018	% target 2018	Valutazione bilancio	
Strategico			23.427.950	
Residenziali Firenze occupati non vendibili			14.208.400	
Non Residenziali liberi	5.146.000	40,7%	10.642.280	
Residenziali liberi	7.574.600	43,6%	14.090.500	
Non residenziali occupati	527.000	18,8%	7.842.900	
Residenziali fuori Firenze occupati	823.500	32,2%	7.835.500	
Residenziali Firenze occupati da locatari non interessati	16.598.400	55,3%	12.112.500	
Vendita in blocco			41.291.400	
Svalutazione 2018			-843.252	
Totale	30.669.500	30,6%	130.608.178	(1)

(1) Considerando anche le proposte di vendita già accettate

Il piano viene costantemente aggiornato in funzione delle risposte dei locatari e delle decisioni dei Tribunali sugli sfratti in corso di esecuzione e tiene conto dei nuovi valori di bilancio a seguito della valutazione effettuata a fine 2018 da BNP Paribas Real Estate.

La nuova valutazione ha confermato da un lato l'ottima tenuta dei prezzi su Firenze, con un chiaro incremento della domanda, dall'altro tendenze contraddittorie sul terziario e sul comparto uffici, tanto che la svalutazione, appena inferiore agli 850.000 euro, è concentrata sulle unità non residenziali situate in zone poco attrattive.

Nella tabella sottostante viene evidenziato l'andamento del piano vendite a partire dalla sua formulazione:

Descrizione	Valore
Patrimonio all'inizio del piano triennale	182.145.030
Svalutazione 2017	-4.307.450
Vendite giugno - dicembre 17	-15.684.250
Vendite 2018 (rogiti e proposte)	-30.669.500
Svalutazione 2018	-843.252
Vendite programmate	-52.876.739
Patrimonio immobiliare finale	77.763.839
Attivo totale stimato a fine piano	405.000.000
% immobiliare su attivo	19,2%

La somma dei rogiti stipulati nel corso del 2018 e delle proposte accettate ha superato i 42,7 milioni di euro (i rogiti comprendono anche le proposte accettate nel 2017), evidenziando una plusvalenza appena superiore all'8%:

Tipologia	Vendita	Bilancio	Plusvalenza
Proposte	7.008.261	6.322.000	10,86%
Rogiti	35.736.922	33.219.800	7,58%
Totale	42.745.183	39.541.800	8,10%

Elenco unità con proposte di acquisto già accettate ma con rogito ancora da stipulare:

Città	Via	Tipologia	Delibera	Bilancio	Plusvalenza
FIRENZE	LUNG. SODERINI	1 appartamento	516.201	487.500	5,89%
FIRENZE	V. BARACCA	3 appartamenti	509.000	492.000	3,46%
FIRENZE	V. BOITO	5 appartamenti	989.000	911.000	8,56%
FIRENZE	LUNGO MURA S.ROSA	1 appartamento	366.000	330.000	10,91%
FIRENZE	V. SANTELLI	2 appart. + 1 ufficio	2.498.500	2.131.000	17,25%
FIRENZE	V. TORCICODA	1 appartamento	215.000	209.000	2,87%
FIRENZE	V. ZACCONI	2 appartamenti	361.560	355.000	1,85%
FIRENZE	V. PERGOLES	2 appartamenti	388.000	374.500	3,60%
FIRENZE	V. PAL DIAVOLI	1 appart. + 1 fondo	504.000	440.000	14,55%
PRATO	V. XXV APRILE 2	1 appart. + 1 garage	203.000	190.000	6,84%
RIGNANO	V. UNITA' ITALIANA	2 appartamenti	138.000	110.000	25,45%
CAMPI	V. PISTOIESE 91-93	2 appartamenti	320.000	292.000	9,59%
Totale			7.008.261	6.322.000	10,86%

Analizzando in dettaglio i singoli aggregati si può meglio valutare il diverso contributo agli obiettivi.

La tabella relativa alle **unità residenziali libere** continua a confermare l'ottimo andamento della domanda su Firenze, mentre l'invenduto rimane ancora elevato sugli immobili di Campi Bisenzio e Grosseto; su Prato invece i risultati sono stati superiori alle attese. Il risultato complessivo è decisamente interessante visto che le vendite in soli 18 mesi hanno già raggiunto il target triennale grazie in particolare ai risultati sulla piazza di Firenze dove sono rimaste libere solo poche unità con ridotto appeal per problemi specifici (piani bassi o da

ristrutturare); la riduzione al 93% è legata infatti all'inserimento del complesso immobiliare di via Rossini - Ponchielli in Empoli (FI) per il quale i prezzi di vendita sono stati deliberati a dicembre 2018.

Indirizzo	Riduzione 2017	Riduzione 2018	Stima Riduzione	% OBIE TT	Unità residue	Val. Bilancio residuo
FI SODERINI	2.177.200	998.000	3.000.000	105,8%	1	457.000
FI BARACCA	188.400	241.000	670.000	64,1%	1	241.000
FI SCANDICCI	484.400		500.000	96,9%	1 garage	18.000
FI ZACCONI	841.700	1.126.300	1.900.000	103,6%	1	250.000
FI MURA S. ROSA	1.019.000	275.000	1.000.000	129,4%		
FI MACCARI 97	637.000	13.000	637.000	102,0%	p auto	68.000
FI NIGRA	250.000	209.000	360.000	127,5%		
FI ARCOLAIO	252.000		252.000	100,0%		
FI BOITO	1.252.800	363.000	1.630.000	99,1%	p auto	112.000
FI PERGOLESI		1.788.300	1.788.300	100,0%		
FI PALAZZO DIAVOLI				ND	1	224.000
SESTO SCARPETTINI 43	326.700		326.700	100,0%		
GR ALABASTRO	318.000	150.000	460.000	101,7%	4	665.000
GR AMETISTA		156.000	470.000	33,2%	7	1.114.500
GR MATTEOTTI		75.000	75.000	100,0%	3	225.000
CAMPI PISTOIESE 130		146.000	450.000	32,4%	12	1.712.000
CAMPI PISTOIESE 91 – 93	693.000	730.000	1.300.000	109,5%	13	2.073.000
PONTASSIEVE ALGERI		127.000	127.000	100,0%	1	159.000
RIGNANO		110.000	90.000	122,2%	3	265.580
PRATO	161.750	848.000	480.000	210,4%	1	165.000
SCANDICCI GOBETTI		219.000	219.000	100,0%		
EMPOLI ROSSINI			1.500.000	0,0%	50	6.399.700
SESTO SCARPETTINI 51			-	ND	1	145.000
ELBA PORTOFERRAIO			145.000	0,0%	1	145.000
Totale	8.601.950	7.574.600	17.380.000	93,1%	100	14.438.780

L'aggregato **unità non residenziali libere** evidenzia un miglioramento del contributo al piano di dismissione, anche se le problematiche di un posizionamento geografico poco interessante, di una domanda non ancora in ripresa e dei lunghi tempi di attesa nelle trattative permangono; inoltre è evidente il peso dell'immobile ad uso terziario di via Baracca - Baracchini in Firenze sul target di questo aggregato.

Indirizzo	Riduzione 2017	Riduzione 2018	Stima Riduzione	% OBIETT	Unità residue	Val. Bilancio residuo	Tipologia
CASCINA			180.000	0,0%	2	144.000	Uffici
PONTASSIEVE			305.000	0,0%	1	290.000	Negozi
FI BARACCHINI			4.200.000	0,0%	Int. Immob	4.950.000	Uffici
FI PUCCI	113.400		950.000	11,9%	1	1.234.000	Negozi
FI PALAZZO DIAVOLI		140.000	240.000	58,3%	2	280.500	Neg./magaz.
FI SODERINI			79.500	0,0%	3	79.500	p. auto cantine
FI SANTELLI		75.000	250.000	30,0%	VARI	296.500	Box - p. auto
FI BARACCA *	122.350	182.000	630.000	48,3%	VARI	413.000	Box - cantine
FI PAL DIAV		9.000	27.000	33,3%	7	63.000	P AUTO
FI MARCONI			17.000	0,0%	2	17.300	Cantine
SCARPETTINI			1.000.000	0,0%	1	983.250	Negozi
FI BARACCA		645.000	520.000	124,0%	1	271.000	Uffici
FI SANTELLI **		1.570.000	1.570.000	100,0%	1	160.000	Negozi/Uff.
FI MURA S. ROSA	144.000		144.000	100,0%	1	-	Ufficio
FI NOVOLI		2.525.000	2.525.000	100,0%	-	-	Negozi
FI TORCICODA			-	ND	1	223.800	Magazzini
PISTOI. 91-93			-	ND	2	201.000	Negozi
CAPANNORI			-	ND	2	397.980	Uffici
ELBA			-	ND	1	130.000	Uffici
RIGNANO			-	ND	1	73.750	Negozi
Totale	379.750	5.146.000	12.637.500	43,7%		10.208.580	

* I box e le cantine di via Baracca - Firenze derivano da una variazione della destinazione d'uso di un magazzino

** la vendita in Via Santelli è subordinata al rilascio di apposita autorizzazione per variazione di destinazione d'uso

L'aggregato **residenziale Firenze occupato da locatari non interessati**, in linea con quello delle unità residenziali libere, conferma gli ottimi risultati a Firenze avendo già toccato il 77% dell'obiettivo triennale; a questo punto il raggiungimento del target su tale aggregato dipende solo dai risultati delle procedure di sfratto per finita locazione sui contratti d'affitto già scaduti o in scadenza o dalla decisione dei locatari di accelerare il rilascio dell'appartamento, anche prima della scadenza del contratto, vista l'impossibilità di rinnovarli.

STIMA TEMPI	RID EFFETTIVA	STIMA RIDUZIONE	% OBIETT	VENDUTE	unità residue	V BIL UNITA' RESIDUE
2 semestre 2017	6.496.000	5.300.000	123%	20		
1 semestre 2018	8.942.700	7.400.000	121%	39		
2 semestre 2018	7.655.700	7.300.000	105%	31		
1 semestre 2019		3.700.000	0%	-	18	4.458.000
2 semestre 2019		2.950.000	0%	-	17	3.541.700
1 semestre 2020		3.350.000	0%	-	19	4.062.800
Totale	23.094.400	30.000.000	77,0%	90	54	12.062.500
dei 54 app. da liberare 7 sono già stati rilasciati e se ne ipotizza la vendita nel 1 semestre 2019						

L'aggregato **non residenziale occupato** mostra un contributo ancora modesto al target, a causa del mancato interesse dei locatari all'acquisto e di una domanda di mercato debole.

TIPOLOGIA	VIA	RIDUZ EFFETTIVA	STIMA RIDUZIONE	% OBIETT	N VENDUTE	N locate	V BIL UNITA' RESIDUE
6 negozi 1 Fil	FI BARTOLINI		280.000	0%	-	7	2.303.000
OSTELLO	FI CAVOUR		830.000	0%	-	1	830.000
2 negozi 1 Fil	AREZZO		500.000	0%	-	3	1.070.000
1 Ufficio	FI SANTELLI	520.000	520.000	100%	-	1	610.000
FILIALE	CHIUSI		270.000	0%	-	1	270.000
1 negozio	EMPOLI		400.000	0%	-	1	418.000
Magazzini	FI TORCICODA		-	ND	-	1	252.000
Uffici	CASCINA	7.000	-	ND	-	3	158.160
Negozi	FI MARCONI		-	ND	-	2	325.000
Laboratori	SCAN GOBETTI		-	ND	-	2	88.800
Uffici	RIGNANO		-	ND	-	1	66.300
Negozi	PISTOI. 130		-	ND	-	3	233.000
Laboratori	FI ZACCONI		-	ND	-	1	173.000
Uffici	FI NIGRA		-	ND	-	1	49.000
Uffici	FI BARACCA		-	ND	-	2	453.000
Negozi	FI PAL DIAV		-	ND	-	1	136.000
Totale		527.000	2.800.000	18,8%	-	31	7.435.260

L'aggregato **residenziale fuori Firenze occupato** è ancora condizionato dal ridotto interesse dei locatari all'acquisto e dalla difficoltà nel far rilasciare gli appartamenti, anche se le dismissioni si mantengono in linea con i target di periodo (anche in questo caso l'obiettivo è sceso per effetto dell'inserimento del complesso immobiliare di via Rossini – Ponchielli in Empoli):

Indirizzo	Rid. 2017	Rid. 2018	Stima Riduzione	% OBIETT	Vendute	Unità residue	Val. Bilancio residuo
SESTO SCARP 43	206.550		534.000	39%	1	5	1.655.000
SESTO SCARP 51			145.000	0%		2	290.000
AR. via CADUTI		439.000	439.000	100%	3		-
EMPOLI ROSSINI			730.000	0%		20	2.671.750
TERRANUOVA			70.000	0%		2	140.000
PISTOI. 130			176.000	0%		6	906.000
PIST 91 - 93			166.000	0%	1	10	1.350.000
GR AMETIS		319.500	156.000	205%	2	2	319.500
ELBA		65.000	65.000	100%	1		-
GR MATTEOTTI			75.000	0%		2	150.000
PRATO			-	ND		1	175.000
Totale	206.550	823.500	2.556.000	40,3%	8	50	7.657.250

I due immobili contigui di via Martelli – via Ricasoli in Firenze, tenuto conto della posizione strategica e dell’elevato valore commerciale anche delle singole unità, sono stati inseriti interamente nel piano di dismissione creando l’aggregato “vendita in blocco”.

Nell’aggregato è stato inserito anche l’immobile di via della Spada – Piazza Ottaviani in Firenze, a seguito della ricezione di una manifestazione d’interesse all’acquisto e della conseguente decisione del Consiglio di non inviare le proposte di acquisto ai singoli locatari ma di deliberarne la vendita in blocco.

È evidente che quest’ultimo aggregato ha un peso rilevante sul raggiungimento del target finale ma il Consiglio di Amministrazione continua a ritenere prioritaria la dismissione delle unità libere che penalizzano la redditività complessiva del Fondo e che, se portata a conclusione, potrebbe consentire di raggiungere i target anche senza la dismissione di tale aggregato.

VIA	RID EFFETTIVA	STIMA RIDUZIONE	% OBIETT	VAL 2017	TIPOLOGIA
FI - MARTELLI RICASOLI		29.700.000	0%	36.239.100	Neg - Uff - Resid
FI – SPADA		5.000.000	0%	5.052.300	Neg - Uff - Resid
Totale		34.700.000	-	41.291.400	

Nella tabella sotto riportata si sintetizza la situazione relativa al patrimonio con prezzi di vendita già deliberati, ordinato per tasso di ritorno complessivo decrescente; nell'analisi mancano solo gli immobili di Empoli via Rossini - Ponchielli per i quali si ipotizza di inviare le proposte nel periodo tra febbraio e marzo 2019; per gli immobili di via della Spada – piazza Ottaviani e via Martelli – Ricasoli a Firenze la scelta è quella di non inviare proposte di acquisto ai locatari, optando eventualmente per la vendita in blocco.

UNITA' RESIDENZIALI								analisi tasso di successo complessivo			
città	via	Unità Libere			Unità occupate			totale unità	Tasso rit compless	locate residue	libere
		tot lib.	vendute	tasso rit	locate *	vendute	tasso rit				
LIVORNO	V. SCALI M.	2	2	100%				2	100%	-	0
SIECI	VIA LAVAGNINI	4	4	100%	2	2	100%	6	100%	-	0
SIENA	V MAMELI	4	4	100%	8	8	100%	12	100%	-	0
PONTAS.VE	P. WASHINGTON	7	7	100%	2	2	100%	9	100%	-	0
OSTE	MONTEMURLO	1	1	100%	1	1	100%	2	100%	-	0
CHIUSI	V. CASSIA AR.	2	2	100%				2	100%	-	0
FIRENZE	V. MARCONI 108	5	5	100%	2	2	100%	7	100%	-	0
FIRENZE	V. DI SCANDICCI	5	5	100%	1	1	100%	6	100%	-	0
AREZZO	V. CADUTI	14	14	100%	5	5	100%	19	100%	-	0
SCANDICCI	VIA GOBETTI	6	6	100%	2	2	100%	8	100%	-	0
PONTAS.VE	VIA ALGERI	13	12	92%	2	2	100%	15	93%	-	1
FIRENZE	V. BARACCA 15/A	17	16	94%	6	5	83%	23	91%	1	1
FIRENZE	VIA VITELLI	5	5	100%	11	9	82%	16	88%	2	0
FIRENZE	V. PAL. DIAVOLI	12	11	92%	2	1	50%	14	86%	1	1
FIRENZE	VIA MACCARI 97	10	10	100%	14	10	71%	24	83%	4	0
FIRENZE	VIA BOITO	42	41	98%	37	24	65%	79	82%	13	1
FIRENZE	VIA MACCARI 96	10	10	100%	14	9	64%	24	79%	5	0
PRATO	VIA XXV APRILE	8	7	88%	1	-	0%	9	78%	1	1
FIRENZE	L.NO SODERINI	18	17	94%	7	2	29%	25	76%	5	1
SESTO F.NO	V SCARPETTINI 43	5	5	100%	15	10	67%	20	75%	5	0
FIRENZE	VIA NIGRA	7	7	100%	5	2	40%	12	75%	3	0
GROSSETO	VIA ALABASTRO	15	11	73%	1	1	100%	16	75%	0	4
FIRENZE	VIA SANTELLI	22	22	100%	25	13	52%	47	74%	12	0
FIRENZE	L. MURA S. ROSA	7	7	100%	4	1	25%	11	73%	3	0
FIRENZE	V. BARACCA 19	13	11	85%	15	9	60%	28	71%	6	2
FIRENZE	V. ARCOLAIO	8	8	100%	16	9	56%	24	71%	7	0
FIRENZE	V. BARACCA 17	9	9	100%	19	10	53%	28	68%	9	0
FIRENZE	V. TORCICODA	13	13	100%	15	6	40%	28	68%	9	0
FIRENZE	V. ZACCONI	19	15	79%	10	4	40%	29	66%	6	4
FIRENZE	VIA PERGOLES	13	13	100%	23	10	43%	36	64%	13	0
SESTO F.NO	V SCARPETTINI 51	5	4	80%	3	1	33%	8	63%	2	1

UNITA' RESIDENZIALI (segue)								analisi tasso di successo complessivo			
città	via	Unità Libere			Unità occupate			totale unità	Tasso rit compless	locate residue	libere
		tot lib.	vendute	tasso rit	locate *	vendute	tasso rit				
RIGNANO	V. UNITA' ITAL.	5	2	40%	1	1	100%	6	50%	0	3
ELBA	VIA GIARDINI	1	0	0%	1	1	100%	2	50%	0	1
CAMPI	PISTOIESE 91/93	25	12	48%	14	4	29%	39	41%	10	13
FIRENZE	V. BARTOLINI	3	2	67%	13	4	31%	16	38%	9	1
GROSSETO	VIA AMETISTA	9	2	22%	5	3	60%	14	36%	2	7
GROSSETO	V.LE MATTEOTTI	5	2	40%	2	-	0%	7	29%	2	3
CAMPI	PISTOIESE 130	15	3	20%	6	0	0%	21	14%	6	12
TERRANUOVA	P. REPUBBLICA				2	-	0%	2	0%	2	0
* al netto recessi locatari e compreso inquilini morosi											

Il tasso di successo è calcolato come rapporto tra il numero di unità vendute ed il totale delle unità poste in vendita a partire dall'avvio del processo di vendita.

UNITA' NON RESIDENZIALI								analisi tasso di successo complessivo			
città	Via	Unità Libere			Offerte ai locatari			totale unità	Tasso rit comples	locate residue	libere
		tot lib.	vendute	tasso rit	tot locate	vendute	tasso rit				
FIRENZE	L. MURA S ROSA	1	1	100%				1	100%	0	0
FIRENZE	VIA DI NOVOLI *	1	1	100%				1	100%	0	0
FIRENZE	VIA SANTELLI	4	3	75%	3	2	67%	7	71%	1	1
FIRENZE	VIA DEI PUCCI	2	1	50%				2	50%	0	1
CAPANORI	P. ALDO MORO	2	1	50%				2	50%	0	1
SCANDICCI	P MATTEOTTI				2	1	50%	2	50%	1	0
FIRENZE	VIA NIGRA	1	1	100%	1	0	0%	2	50%	1	0
FIRENZE	VIA BARACCA	3	2	67%	2	0	0%	5	40%	2	1
CASCINA	C. MATTEOTTI	4	2	50%	3	0	0%	7	29%	3	2
FIRENZE	V. PAL. DIAVOLI	3	1	33%	1	0	0%	4	25%	1	2
FIRENZE	VIA ZACCONI				1	0	0%	1	0%	1	0
ELBA	V. GIARDINI	1	0	0%				1	0%	0	1
FIRENZE	V. TORCICODA	1	0	0%	1	0	0%	2	0%	1	1
SCANDICCI	VIA GOBETTI				1	0	0%	1	0%	1	0
RIGNANO	V. UNITA' ITALIANA	1	0	0%	1	0	0%	2	0%	1	1
PONTAS.VE	P WASHINGTON	2	0	0%	0	0	0%	2	0%	0	2
SESTO F.NO	V. SCARPETTINI 51	1	0	0%	0	0	0%	1	0%	0	1
CAMPI	V. PISTOIESE 91/93	2	0	0%	0	0	0%	2	0%	0	2
CAMPI	V. PISTOIESE 130	1	0	0%	2	0	0%	3	0%	2	1
FIRENZE	VIA BARACCHINI *	1	0	0%				1	0%	0	1

* INTERO IMMOBILE

I risultati descritti non modificano il cauto ottimismo sul possibile raggiungimento a fine giugno 2020 degli obiettivi del piano, anche alla luce dell'inserimento dell'intero immobile di via della Spada - Piazza Ottaviani in Firenze; si ribadisce comunque la focalizzazione sulla dismissione delle unità non residenziali e sull'azzeramento dell'invenduto, in particolare nelle zone di Empoli e Campi Bisenzio, sfruttando sia la leva prezzo che interventi di ristrutturazione per aumentarne l'appeal commerciale.

A seguito dell'approvazione del nuovo piano di dismissioni, si è fortemente ridotta l'attività di rinnovo o stipula dei contratti d'affitto; relativamente alle unità residenziali non sono stati stipulati né nuovi contratti, né rinnovi di locazioni esistenti; fra gli immobili strategici non in vendita, risulta sfitto un unico appartamento. Sul fronte "non residenziale" si segnala la stipula di un nuovo contratto ed il rinnovo di tre locazioni esistenti.

La riduzione del patrimonio legata al forte impulso nell'attività di vendita ha portato a 4 il numero di immobili di esclusiva proprietà del Fondo e pertanto l'attività di manutenzione straordinaria è ormai a carico degli amministratori e al Fondo compete la quota parte relativa alle unità libere o ancora locate.

Tra gli immobili ancora di esclusiva proprietà si segnala la chiusura del cantiere che ha interessato Empoli Via Rossini – Ponchielli con interventi pari a euro 585.150 a carico del 2018 per rifacimento facciate e adeguamento impianti antincendio.

A copertura dei potenziali rischi verso terzi e a garanzia dell'integrità degli immobili sono state rinnovate due polizze il cui premio complessivo pagato nell'anno 2018 è stato appena superiore ai 40.000 euro.

Evoluzione della Normativa di Settore

Sul fronte normativo si segnalano importanti provvedimenti con un impatto potenzialmente significativo sui fondi a prestazione definita, quali la rimodulazione delle aliquote di perequazione, l'introduzione della cd. "Quota 100", la reintroduzione dell'opzione "contributivo donna" e il blocco dell'adeguamento delle finestre di uscita A.G.O. per vecchiaia alle aspettative di vita; tali tematiche potrebbero incidere in modo significativo anche sulle valutazioni attuariali per cui si renderà necessario approfondirne i possibili impatti nel corso del 2019.

In relazione alla normativa emanata dalle autorità di controllo, i provvedimenti relativi ai fondi a prestazione definita hanno riguardato, anche nel 2018, solo aspetti tecnici relativi ad approfondimenti sulle modalità di segnalazioni statistiche (sempre più strutturate per rispondere anche alle richieste di Banca d'Italia e EIOPA) o a segnalazioni sulle operazioni in OTC non confermate o controversie sui contratti sulla loro valutazione o sulle garanzie reali (Regolamento EMIR).

Si segnala infine l'importante iniziativa dell'EIOPA per la realizzazione del Prospetto delle prestazioni Pensionistiche di cui all'articolo 38 della direttiva 2016/2341 (Comunicazione periodica "La mia pensione complementare").

In attesa della normativa che dovrà essere emanata dalle autorità responsabili del recepimento, di seguito vengono riepilogati i principali criteri da analizzare e approfondire per la predisposizione del documento:

- a) i fondamenti dell'economia comportamentale dovrebbero rappresentare la base per la progettazione del documento, al fine di facilitare le decisioni degli aderenti;
- b) il documento dovrebbe essere realizzato in modo da attrarre l'attenzione dell'aderente e facilitare la lettura; a tale fine le informazioni dovrebbero essere presentate in modo progressivo per dare prioritariamente risalto alle informazioni più rilevanti e consentire al lettore di approfondire successivamente i vari contenuti;
- c) la proiezione della pensione dovrebbe essere fatta in termini reali e in relazione al livello di reddito attuale dell'aderente, al fine di offrire una migliore rappresentazione del potere d'acquisto al pensionamento;
- d) il Prospetto delle Prestazioni Pensionistiche dovrebbe consentire agli aderenti di comprendere l'impatto dei costi e dovrebbe consentire di poter effettuare comparazioni tra i costi di differenti piani pensionistici;
- e) il Prospetto delle Prestazioni Pensionistiche dovrebbe integrare e completare il materiale informativo attualmente disponibile nei vari paesi;
- f) le informazioni contenute nel Prospetto delle Prestazioni Pensionistiche delle varie tipologie di forme pensionistiche dovrebbero essere comparabili.

Tale prospetto, seppure in maniera molto semplificata rispetto alle forme a contribuzione definita, dovrà fornire indicazioni anche sulla potenziale integrazione a favore di chi non è ancora in pensione, impattando perciò anche sulle forme a prestazione definita; probabili sinergie dovranno essere ricercate con gli altri pilastri previdenziali all'interno del Gruppo Intesa Sanpaolo.

Relativamente ai rischi biometrici, si conferma l'orientamento degli anni precedenti per cui, in virtù della fideiussione della banca (intermediario sottoposto a vigilanza) relativa agli impegni verso gli iscritti, non vengono effettuati specifici accantonamenti.

Assetto organizzativo

L'organico della struttura che segue l'operatività del Fondo si compone di 10 risorse totalmente dedicate alla sua gestione oltre una assegnata al 50% del tempo; tali risorse sono distaccate da Intesa Sanpaolo in virtù dello Statuto e di una specifica convenzione con la banca.

L'organico si compone anche di una persona alle dirette dipendenze del Fondo con mansioni di pulizia.

I locali della sede del Fondo, le risorse, il costo del Service Amministrativo, della Società di Revisione, della polizza di assicurazione per gli organi del Fondo, del software per la gestione del patrimonio immobiliare, dello Studio Attuariale e del Consulente del lavoro sono a totale carico di Intesa Sanpaolo, come previsto dalla citata convenzione.

Contenzioso legale in materia previdenziale

Cause promosse contro il blocco sulla perequazione applicato per gli anni 1999 e 2000 sulla quota integrativa.
Dopo la platea dei pensionati diretti (adesione di 91 iscritti sul totale dei 108 coinvolti attraverso procedura di conciliazione in DTL e di 278 su un totale di 369 ai quali era stata inviata la proposta di conciliazione), nel corso del 2018 è stata raggiunta anche la platea dei 177 titolari di pensioni di reversibilità legata al de cuius già in pensione prima del 2000 e deceduto dopo il 2000; a seguito dell'adesione di 103 titolari per un'erogazione intorno ai 33.500 euro si è ritenuto opportuno azzerare lo stanziamento di 70.000 nel Fondo rischi.

Cause promosse contro il blocco sulla perequazione applicato per gli anni 2008 e 2012 – 2013 - 2014 sulla quota integrativa.

Degli otto ricorsi depositati dallo Studio legale Iacoviello presso il Tribunale di Firenze, per un totale di 672 ricorrenti, i giudici, in data 29 novembre 2018 e 21 febbraio 2019 hanno rigettato integralmente le richieste dei ricorrenti relative al mancato o parziale pagamento della perequazione per gli anni 2008 e per il triennio 2012/2014.

L'udienza dell'ultimo ricorso (72 attori) è stata rinviata al 17 giugno 2019. Il Fondo è patrocinato dall'Avv. Del Re e dall'Avv. Bechi.

Nonostante la sentenza favorevole, ispirandosi a criteri prudenziali, è stato deciso di non modificare l'importo accantonato nel Fondo rischi; il dettaglio della stima è riportato nelle Passività della nota integrativa alla sezione 10.

Cause promosse da pensionati (ex Funzionari) contro l'applicazione della percentuale dell'82% (prevista per gli ex Funzionari) in luogo dell'85% (prevista per i Quadri Direttivi) e, ove d'interesse, per il riconoscimento degli anni lavorati in regime di Superbonus.

La situazione è molto articolata e può essere così riassunta:

- in 1° grado sono depositati 2 ricorsi presso i Tribunali di Pistoia e Arezzo con le prime udienze fissate per il 23 aprile (ad Arezzo) e il 18 aprile (a Pistoia) per un totale di 2 ricorrenti
- in Appello sono presenti 6 ricorsi con udienze fissate dal Tribunale di Firenze per il 4 aprile (2 ricorsi di 3 ricorrenti), 28 maggio (2), 4 giugno (3 ricorrenti) per un totale di 8, mentre non è ancora stata comunicata la data per altri 9 ricorrenti la cui sentenza di 1° grado è stata emessa a febbraio 2019.
- in Cassazione sono depositati ricorsi che interessano 71 iscritti; nella sentenza pubblicata dopo l'udienza del settembre 2017 è stato riconosciuto al ricorrente il diritto all'applicazione dell'aliquota dell'85% in sostituzione dell'82%, ma è stato anche sancito il principio del ricalcolo della pensione di raffronto a fronte del riconoscimento degli anni lavorati in regime di superbonus. Questo ha determinato per alcuni ricorrenti interessati anche dal regime di superbonus una revisione radicale dell'integrazione spettante che ha determinato un credito, anche significativo, a favore del Fondo.

La causa (1 ricorrente) rinviata dalla Cassazione in Corte di Appello di Firenze si è tenuta il 17 gennaio 2019 con la conferma dei conteggi presentati dal Fondo ed il ricalcolo della prestazione integrativa.

Con due ricorrenti è stato sottoscritto un accordo per la chiusura della vertenza in sede stragiudiziale.

A seguito degli esiti sopra enunciati e tenuto conto dei ricorsi ancora pendenti, il Fondo ha ritenuto opportuno adeguare quanto stanziato nel bilancio precedente; il dettaglio della stima è riportato nelle Passività della nota integrativa alla sezione 10.

Causa promossa da un'iscritta che ha esercitato l'opzione contributivo per accedere al regime A.G.O.

Un'iscritta ha presentato ricorso al Tribunale di Firenze richiedendo il ricalcolo della prestazione pensionistica erogata in quanto ritiene che la pensione di raffronto A.G.O da prendere a riferimento non debba essere

quella utilizzata dal Fondo (calcolo pienamente retributivo sul numero di anni lavorati in Banca CR Firenze) ma piuttosto la pensione effettivamente calcolata da INPS col regime contributivo, a seguito di esplicita scelta dell'iscritta. Dopo uno scambio di lettere in cui il Fondo ha più volte ribadito la correttezza del calcolo (anche prima che l'iscritta optasse per il regime contributivo) è stato presentato ricorso da discutere in prima udienza il 24 ottobre 2019 davanti al Giudice Gualano d'Arezzo.

Causa promossa da ceduti a CariParma per vedersi riconosciuti gli anni lavorati fuori da Banca CR Firenze ai fini anzianità Fondo.

L'appello presentato da soli 4 ricorrenti, sui 14 iscritti titolari di posizioni differite (in quanto ceduti da Banca CR Firenze a CariParma), ha visto la condanna degli iscritti e la chiusura del contenzioso dal momento che non è stato presentato ricorso in Cassazione.

Ricorsi IRPEG e ILOR triennio 1984 – 1986.

Dei due ricorsi relativi a due distinte sentenze della Commissione Tributaria sulle imposte pagate nel 1984 e 1986, quello relativo al 1984 ha avuto esito negativo per il Fondo, mentre per quello relativo al 1986 è stata fissata la data della prima udienza per il 15/05/2019.

Reclami pervenuti

Nel corso del 2018 è stato censito come reclamo l'esposto presentato da un'iscritta (quella che, esercitata l'opzione "contributivo donna", ha richiesto il ricalcolo della prestazione pensionistica), poi sfociato in causa.

Situazione Iscritti

Il quadro riepilogativo degli iscritti al Fondo alla data del 31 dicembre 2018 è il seguente.

• Percettori di Pensioni dirette	2.315
• Percettori di Pensioni di reversibilità/indirette	428
• Percettori di Pensioni sostitutive	4
• Iscritti ancora in servizio	461
• Iscritti in fondo di solidarietà del credito	78
• Differiti	59

Totale complessivo 3.345

Le pensioni sostitutive rappresentano le pensioni erogate interamente dal Fondo in sostituzione dell'INPS, ossia quelle pagate agli iscritti che, non ancora in possesso dei requisiti INPS, hanno avuto accesso alla pensione ai sensi delle norme statutarie. Si tratta di un numero ormai residuale (4 iscritti), con maturazione requisiti A.G.O per due iscritti nel 2019 e per gli ultimi due nel 2025.

Le pensioni dirette e/o reversibili riguardano le integrazioni pagate dal Fondo come differenziale rispetto alla pensione A.G.O. per assicurare il trattamento complessivo previsto dallo statuto.

Col termine "differiti" ci si riferisce agli iscritti che hanno interrotto il rapporto di lavoro con la Banca, mantenendo però il diritto alla percezione di un'integrazione in base agli anni effettivamente riconosciuti dal Fondo; tale integrazione, se dovuta, sarà pagata nel momento in cui questi lavoratori matureranno i requisiti previsti dall'A.G.O.

Si ricorda infine che non esistono più posizioni per le quali il Fondo anticipa pagamenti per conto dell'INPS.

Relativamente ai rimborsi delle trattenute ai sensi L. 335, in analogia con gli anni precedenti, è stato richiesto direttamente ai percettori l'invio del modello OBIS M per i redditi 2018 prodotto dall'INPS al fine di verificare

l'importo effettivo da riconoscere all'iscritto. Il credito esistente nei confronti di chi non ha più diritto al rimborso si sta progressivamente riducendo; per dettagli si rinvia alla Nota Integrativa sez. 40.d delle Attività.

L'accordo sull'attivazione del Fondo di Solidarietà del Credito e l'introduzione della nuova normativa previdenziale ridurranno progressivamente la platea degli iscritti ancora in servizio.

Fatti intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio

Bilancio tecnico al 31/12/2018

È stata redatta, a cura dello Studio Attuariale Olivieri e Associati, la relazione sul bilancio tecnico al 31 dicembre 2018.

Le valutazioni tecnico-attuariali contenute nella relazione confermano come la situazione patrimoniale del Fondo permetta di far fronte alle future prestazioni, seppure con l'incertezza per l'esito delle cause in corso. Viene ribadito che l'impatto potenziale, tra arretrati e futuri maggiori oneri nel caso di pieno riconoscimento alle platee interessate, potrebbe azzerare o ridurre in modo significativo l'avanzo stimato.

Conguagli spese

Sono stati inviati agli interessati i conteggi relativi ai conguagli spese condominiali per il periodo 01/07/2016 – 30/06/2017, relativo alle somme già incassate dai locatari a titolo di anticipo per le spese di loro competenza. Nel febbraio 2019 è stato inviato il conteggio relativo ai conguagli delle spese condominiali del periodo 01/07/2017 - 30/06/2018.

Le prospettive future

Oltre alla gestione ordinaria, l'attività del Fondo nei prossimi esercizi continuerà a focalizzarsi sulla dismissione del patrimonio immobiliare; sono in corso le attività per gli adeguamenti all'evoluzione della normativa (con particolare riferimento al D.lgs. 231 (responsabilità degli enti) e al Regolamento europeo GDPR (Privacy)).

La gestione dei rischi

Nel rispetto della normativa civilistica circa la redazione della relazione sulla gestione (cfr. art. 2428 del c.c.) si segnala che i principali fattori di rischio sono riconducibili all'andamento dei mercati finanziari e di quello immobiliare. In merito al primo si evidenzia un puntuale monitoraggio sulle performance realizzate, mentre riguardo al secondo si ricorda che il Fondo ha conferito a BNP Paribas Real Estate Advisory S.p.A. l'incarico di valutare annualmente l'intero patrimonio immobiliare del Fondo. Un ulteriore fattore di rischio può risiedere nell'esito delle cause attualmente in corso; qualora le decisioni dei giudici fossero tutte non favorevoli per il Fondo l'impatto potrebbe essere superiore a quanto attualmente accantonato sul Fondo vertenze.

Considerazioni finali

La gestione del patrimonio mobiliare ha evidenziato una minusvalenza pari ad euro 7.696.000, con un rendimento complessivo negativo del 2,8%.

Il patrimonio immobiliare ha fatto registrare, anche tenuto conto della limitata svalutazione del patrimonio immobiliare, una redditività del 2% rispetto alla giacenza media del patrimonio immobiliare.

La valutazione degli immobili ha prodotto una svalutazione marginale dello 0,60%, concentrata in particolare su alcuni immobili ad uso terziario o posizionati fuori dal comune di Firenze; la plusvalenza netta sui rogiti effettuati è di euro 2.517.122.

L'andamento del piano di dismissioni ha avuto un'accelerazione, superando quota 42,7 milioni di euro di dismissioni annue; permangono situazioni non soddisfacenti per gli immobili di Campi Bisenzio, Grosseto, Rignano sull'Arno e per alcune strutture di valore significativo a destinazione non residenziale.

In linea con gli anni precedenti, si analizza la variazione dell'attivo netto da destinare alle prestazioni; dall'analisi delle principali fonti economiche sono emerse le seguenti dinamiche:

Descrizione	Importo	Redditività relativa	Redditività su attivo tot
Pagamento prestazioni (pt. 10)	-16.542.211		
redditività patrimonio Immobiliare (pt. 20.d-20.e escluso svalut. immobili)	4.693.301	3,05%	1,08%
svalutazione immobili	-843.252	-0,61%	
Spese Amministrative (pt. 60)	-477.577		
risultato gestione diretta (pt. 20.a-20.b)	225.063	4,50%	0,05%
risultato gestione indiretta (pt. 30-40)	-7.921.147	-2,90%	-1,82%
Risultato economico	-20.865.823		

Il rendimento degli immobili è stato calcolato utilizzando le seguenti basi:

- per la redditività relativa, la media fra la valutazione degli immobili di inizio e fine anno
- per la redditività totale, la media fra il totale attività di inizio e fine anno

La percentuale di svalutazione degli immobili è riferita al valore complessivo degli stessi al 31/12/2018.

BILANCIO 2018

Stato Patrimoniale

ATTIVITA'		2018	2017
10	Investimenti diretti	143.180.657	178.506.325
20	Investimenti in gestione	259.389.848	248.785.701
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	20.692.678	18.019.728
50	Crediti d'imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITA'	423.263.183	445.311.754

PASSIVITA'		2018	2017
10	Passività della gestione previdenziale	1.132.365	1.272.977
20	Passività della gestione finanziaria	68.960	543.756
21	Passività della gestione immobiliare	1.396.552	1.862.375
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	325.683	427.200
50	Debiti d'imposta	-	-
	TOTALE PASSIVITA'	2.923.560	4.106.308
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	420.339.623	441.205.446
	Conti d'ordine	456.894	412.494
	Fidejussioni e assicurazioni di terzi a garanzia di fitti	456.894	412.494

Conto Economico

CONTO ECONOMICO		2018	2017
10	Saldo della gestione previdenziale	- 16.542.211	- 16.652.218
20	Risultato della gestione diretta	4.075.112	285.452
30	Risultato della gestione indiretta	-7.565.785	6.858.140
40	Oneri di gestione	- 355.362	- 750.582
50	Margine della gestione finanziaria	-7.696.084	6.906.881
60	Saldo della gestione amministrativa	- 477.577	- 409.701
70	Variazione dell'attivo netto destinato (10)+(20)+(30)+(40)+(60)	- 20.865.823	- 10.668.909
80	Imposta sostitutiva	-	-
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	- 20.865.823	- 10.668.909

Nota integrativa

INFORMAZIONI GENERALI

Fonti istitutive

Il "Fondo di Previdenza per il Personale della Cassa di Risparmio di Firenze", di seguito, il "Fondo", trae origine dall'art. 15 della legge 20 febbraio 1958 n. 55 che portò la Cassa di Risparmio di Firenze e le OO.SS. allora costituite in azienda a stipulare nel 1959 un accordo che ne definiva lo Statuto e le prestazioni, prevedendo la fusione delle due preesistenti "Casse Pensioni" istituite dalla Cassa di Risparmio di Firenze il 1/1/1919. Il successivo D.P.R. 14.2.1963 n. 439 autorizza il Fondo ad operare e ne dispone l'inquadramento tra le forme previdenziali cosiddette "esonerate" rispetto al regime generale obbligatorio.

Scopo

Il Fondo di Previdenza per il Personale della Cassa di risparmio di Firenze è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio. In virtù dei numerosi interventi normativi e dei relativi accordi sindacali, il Fondo, trasformatosi nel 1991 da regime previdenziale sostitutivo erogante la pensione principale, ad integrativo, si caratterizza attualmente per una platea di iscritti (in servizio o pensionati) costituita in numero chiuso e per la mancanza di afflusso contributivo.

Il Fondo ha:

- durata illimitata;
- come scopo esclusivo, l'erogazione a favore degli iscritti e dei beneficiari delle prestazioni previdenziali di trattamenti pensionistici complementari del sistema di base, secondo le modalità previste dallo Statuto;
- natura di Ente Morale riconosciuto con D.P.R. 14.2.1963 n. 439, autonomo rispetto a Banca C.R. Firenze che rimane comunque solidalmente responsabile delle obbligazioni statutarie del Fondo stesso.

Regime

L'ordinamento del Fondo si è conformato alla disciplina contenuta prima nel Decreto Legislativo n.124 del 1993 e successivamente nel Decreto Legislativo n. 252 del 2005 e nelle altre disposizioni di legge ed amministrative regolanti la previdenza complementare.

Il Fondo è iscritto all'Albo dei Fondi Pensione - I sezione speciale - Fondi Pensione Preesistenti con soggettività giuridica - istituito presso la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (CO.VI.P.) in data 4 agosto 1999 al n. 1520.

Iscritti

Il Fondo ha per destinatari i lavoratori dipendenti di Banca CR Firenze S.p.A., secondo le previsioni statutarie e quindi sono iscritti al Fondo:

- i dipendenti di Banca CR Firenze S.p.A. in servizio alla data del 31 dicembre 1990 e già iscritti al Fondo esonerativo;
- i pensionati diretti del Fondo, i pensionati di reversibilità ed i pensionati indiretti che hanno acquisito il diritto alla pensione in base ad un rapporto di lavoro costituito con Banca CR Firenze S.p.A. entro il 1990.

Prestazioni

Lo Statuto in vigore (approvato in data 13 dicembre 2010 dal Consiglio di Amministrazione di Banca CR Firenze S.p.A., dagli iscritti mediante referendum e in data 14 gennaio 2011 dal Commissario Straordinario), in linea con quanto in atto per le pensioni decorrenti dal 1° gennaio 1994, prevede che la pensione liquidata dal Fondo integri il trattamento INPS fino a raggiungere complessivamente le percentuali di seguito indicate:

- l'85% dell'ultima retribuzione pensionabile per i dipendenti che nei 48 mesi precedenti il pensionamento hanno percepito una retribuzione complessiva media imponibile inferiore a quella

prevista dalla contrattazione collettiva per la categoria dei quadri direttivi di 4° livello (ex funzionari di grado 4°) del CCNL Credito;

- l'82% dell'ultima retribuzione pensionabile per i dipendenti che nei 48 mesi precedenti il pensionamento hanno percepito una retribuzione complessiva media imponibile pari o superiore a quella prevista dalla contrattazione collettiva per la categoria dei quadri direttivi di 4° livello (ex Funzionari di 4^a) ma inferiore a quella prevista per la categoria dei dirigenti nominati tali prima del 2001;
- il 78% dell'ultima retribuzione pensionabile per i dipendenti che nei 48 mesi precedenti il pensionamento hanno percepito una retribuzione complessiva media imponibile pari o superiore a quella prevista dalla contrattazione collettiva per la categoria dei dirigenti ante 2001. In caso di morte di un iscritto in servizio o di un pensionato diretto, viene riconosciuta una pensione indiretta o di reversibilità, secondo i requisiti stabiliti nel corrispondente regime obbligatorio.

La pensione del Fondo è calcolata sull'ultimo stipendio da cui sono escluse le voci di retribuzione variabile (ad esempio gratifiche, lavoro straordinario, diarie) a cui aggiungere alcune voci quali il VAP Figurativo e l'Ex Premio di Rendimento per la sola parte utile ai fini di previdenza integrativa. Le prestazioni del Fondo sono calcolate su un massimo di 35 anni di anzianità contributiva; ovviamente la misura dell'integrazione del Fondo varia in base all'entità della pensione A.G.O. di raffronto calcolata sui soli anni di lavoro riconosciuti dal Fondo.

Struttura organizzativa del Fondo

Il Fondo, dal punto di vista organizzativo, utilizza risorse umane distaccate da Intesa Sanpaolo, con oneri a carico della stessa.

Per servizi di pulizia negli immobili di proprietà del Fondo il Fondo ha alle proprie dipendenze una persona. Dal punto di vista organizzativo e contabile si avvale del supporto della società Previnet S.p.A., il cui costo grava interamente su Intesa Sanpaolo.

Criteri di valutazione e principi generali di redazione del bilancio

I principi contabili ed i criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2018 sono gli stessi di quelli utilizzati nei bilanci precedenti e sono sostanzialmente ispirati all'espressione del valore corrente delle attività e delle passività del patrimonio del Fondo. Anche nel presente esercizio, infatti, gli Amministratori hanno ritenuto valido applicare, di norma, le indicazioni e gli schemi di bilancio forniti dalla CO.VI.P. per la redazione del bilancio dei fondi a contribuzione definita di origine negoziale di nuova costituzione. Tali indicazioni sono state ritenute tuttora valide perdurando l'assenza di specifiche disposizioni sulla modalità di redazione del bilancio dei fondi preesistenti (art. 20 del D.lgs. 252/05), ai quali appartiene il Fondo.

Il presente bilancio è redatto in unità di euro seguendo il principio della competenza temporale dei costi e ricavi.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e le variazioni dell'attivo netto destinato alle prestazioni del Fondo.

I criteri di valutazione sono di seguito dettagliati:

A) PATRIMONIO MOBILIARE

I titoli quotati in mercati regolamentati, appartenenti sia al portafoglio gestito direttamente dal Fondo che al portafoglio affidato ai Gestori professionali, sono valutati al prezzo di mercato risultante dalle quotazioni rilevate alla fine dell'esercizio (ultimo giorno di Borsa aperta).

I titoli espressi in valute estere sono convertiti al tasso di cambio di fine anno (ultimo giorno di Borsa aperta). L'esposizione in futures quotati viene rilevata nello stato patrimoniale in base all'ammontare della marginazione iniziale richiesta dalla stanza di compensazione; nel conto economico il risultato dei contratti aperti è dato dalla somma dei margini giornalieri in addebito/accredito rilevati quotidianamente.

B) PATRIMONIO IMMOBILIARE

Il patrimonio immobiliare del Fondo è iscritto al valore corrente di mercato sulla base della valutazione effettuata dall'advisor BNP Paribas Real Estate Advisory. Tale società presenta le caratteristiche di indipendenza e professionalità stabilite anche dalla comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010.

C) CREDITI

La valutazione dei crediti avviene al presumibile valore di realizzo. Si stralciano i crediti a seguito di comunicazione di definitiva inesigibilità da parte del legale esterno che segue la pratica; si specifica che il Fondo rettificativo dei crediti verrà utilizzato fino al suo azzeramento.

D) DISPONIBILITA' LIQUIDE

I dati riportati sono espressi al valore numerario rilevato nell'ultimo giorno dell'anno.

E) DEBITI

I debiti sono espressi al loro valore nominale che è ritenuto rappresentativo del presumibile valore di estinzione.

F) RATEI E RISCONTI

Ratei e risconti sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

G) ONERI E PROVENTI

Gli oneri e i proventi sono stati determinati nel rispetto del principio della competenza economica.

Rapporti bancari

Il Fondo utilizza per i pagamenti relativi alle spese sugli immobili e per l'incasso dei canoni di locazione il conto corrente aperto presso la Filiale Financial Institution di Parma di Intesa Sanpaolo S.p.A. Le erogazioni pensionistiche e gli investimenti diretti transitano su uno dei conti aperti presso la Banca Depositaria (succursale di Milano di BNP Paribas Securities Services) mentre gli altri conti correnti sulla Banca Depositaria sono a supporto dell'attività gestionale effettuata dai due Gestori professionali.

Informazioni aggiuntive

A norma dell'art. 69, comma 17, della legge del 23/12/2000 n. 388 il Fondo ha in portafoglio 900 azioni della società MEFOP S.p.A. società di consulenza operante nel settore previdenziale, costituita in attuazione dell'art. 59, comma 31, della legge 27/12/1997 n° 449, la cui maggioranza del capitale pari al 51% è sottoscritta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Il Fondo inoltre possiede 200 azioni di Banca d'Italia pari a 5 milioni di euro.

Compensi agli Amministratori ed ai Sindaci

I componenti del Consiglio di Amministrazione prestano la loro attività a titolo gratuito, salvo i rimborsi spese. Il compenso dei membri del Collegio Sindacale è fissato in euro 12.000 annuali, oltre C.A.P. ed I.V.A. di legge.

Commento alle voci di bilancio

Rendiconto 2018 – Stato Patrimoniale

ATTIVITA'		2018	2017
10	Investimenti diretti	143.180.657	178.506.325
a)	Investimenti immobiliari	136.930.178	170.993.230
d)	Depositi Bancari	2.141	4.734
i)	Titoli di debito non quotati	-	1.600.240
l)	Titoli di capitale non quotati	5.000.000	5.000.000
o)	Ratei e Risconti attivi	50	833
q)	Altre attività della gestione immobiliare	1.248.288	907.288
20	Investimenti in gestione	259.389.848	248.785.701
a)	Depositi bancari	8.081.229	15.527.198
b)	Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c)	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	132.156.084	121.863.732
d)	Titoli di debito quotati	15.146.039	63.467.657
e)	Titoli di capitale quotati	11.164.530	25.161.125
h)	Quote di O.I.C.R.	-	18.380.961
l)	Ratei e risconti attivi	827.917	1.546.934
n)	Altre attività della gestione finanziaria	92.014.049	73.790
p)	Margini e crediti su operazioni forward / future	-	2.764.304
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	20.692.678	18.019.728
a)	Cassa e depositi bancari	20.552.864	17.825.671
d)	Altre attività della gestione amministrativa	139.814	194.057
50	Crediti di imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITA'	423.263.183	445.311.754

PASSIVITA'		2018	2017
10	Passività della gestione previdenziale	1.132.365	1.272.977
	a) Debiti della gestione previdenziale	1.132.365	1.272.977
20	Passività della gestione finanziaria	68.960	543.756
	d) Altre passività della gestione finanziaria	68.960	529.067
	e) Debiti su operazioni forward / future	-	14.689
21	Passività della gestione immobiliare	1.396.552	1.862.375
	a) Debiti della gestione immobiliare	1.396.552	1.862.375
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	325.683	427.200
	a) TFR	9.252	8.410
	b) Altre passività della gestione amministrativa	316.431	418.790
50	Debiti di imposta	-	-
	TOTALE PASSIVITA'	2.923.560	4.106.308
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	420.339.623	441.205.446
	CONTI D'ORDINE	456.894	412.494
	Fidejussioni e assicurazioni di terzi a garanzia di fitti	456.894	412.494

Rendiconto 2018 – Conto Economico

		2018	2017
10	Saldo della gestione previdenziale	- 16.542.211	- 16.652.218
	a) Contributi per le prestazioni	902	1.452
	g) Prestazioni periodiche	- 16.531.559	-16.343.802
	h) Altre uscite previdenziali	- 11.554	-309.868
20	Risultato della gestione diretta	4.075.112	-285.452
	a) Dividendi e interessi	226.191	792.562
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 1.128	-231
	c) Plusvalenze/Minusvalenze	-	6.992
	d) Risultato della gestione immobiliare	5.051.364	864.942
	e) Imposte e Tasse	- 1.201.315	-1.378.813
30	Risultato della gestione indiretta	-7.565.785	6.858.140
	a) Dividendi e interessi	4.229.542	4.001.894
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-11.795.327	2.856.246
40	Oneri di gestione	- 355.362	- 750.582
	a) Società di gestione	- 287.002	-690.241
	b) Banca depositaria	- 68.360	-60.341
50	Margine della gestione finanziaria ⁽¹⁾	-7.696.084	6.906.881
60	Saldo della gestione amministrativa	- 477.577	- 409.701
	c) Spese generali ed amministrative	- 479.791	-541.032
	g) Oneri e proventi diversi	2.214	131.331
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)+(40)+(60)	- 20.865.823	- 10.668.909
80	Imposta sostitutiva	-	-
100	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	- 20.865.823	- 10.668.909

(1) Il Margine della gestione finanziaria si ottiene sommando le voci 20.a, 20.b, 20.c, 30 e 40.

Attività

10. INVESTIMENTI DIRETTI

Gli investimenti diretti ammontano complessivamente ad € 143.180.657 e risultano così suddivisi:

a) Investimenti immobiliari

L'importo di € 136.930.178 esprime il valore di mercato degli immobili detenuti dal Fondo come risultante dalla valutazione effettuata da BNP Paribas Real-Estate Advisory; la valorizzazione del conto al 31/12/2017 era pari ad € 170.993.230; la diminuzione è dovuta in parte alla vendita degli immobili pari ad € 33.219.800 e dalla svalutazione operata pari ad € -843.252; il dettaglio delle rivalutazioni/svalutazioni è riportato nel Conto Economico alla sezione 20.d

Di seguito si riportano le valorizzazioni degli edifici di proprietà del Fondo al 31/12/2018.

Indirizzo	2018	2017
AR - Arezzo	1.070.000	1.658.000
2041 - Via Caduti Del Lavoro, 1 3		438.000
2093 - Via Don Luigi Sturzo, 14	1.070.000	1.220.000
AR - Terranuova Bracciolini	510.000	510.000
2076 - Piazza Della Repubblica, 15	510.000	510.000
FI - Campi Bisenzio	6.767.000	7.613.000
2016 - Via Pistoiese, 130/I	2.851.000	3.007.000
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	3.916.000	4.606.000
FI - Empoli	15.767.760	15.658.310
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	9.489.450	9.330.000
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	6.278.310	6.328.310
FI - Firenze	102.071.528	132.026.900
2001 - Via Bartolini, 6 8	3.551.000	3.551.000
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	1.156.278	1.208.450
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	2.275.000	3.507.700
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	36.239.100	36.239.100
2006 - Via Dei Pucci, 13	1.234.000	1.234.000
2008 - Via Dei Servi, 38	3.100.500	3.100.500
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	3.048.000	6.607.000
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	10.116.250	14.990.650
2022 - Via Costantino Nigra, 6	756.800	965.800
2023 - Via Brunelleschi, 4	3.645.000	3.645.000
2025 - Via Di Novoli, 97/V Ang. Via Vecchi		2.525.000
2029 - Via Maccari, 96	1.088.000	1.533.000
2030 - Via Maccari, 97	966.000	2.101.000
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	2.461.800	4.380.000
2039 - Via Marconi, 108	1.519.900	1.607.900
2040 - Via Di Scandicci, 264	18.000	258.000
2043 - Via Condotta, 57/R	208.000	208.000

Indirizzo (segue)	2018	2017
2045 - Via Vitelli, 21 23	624.400	889.600
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	6.459.500	8.446.000
2050 - Via Baldovini, 4	256.000	256.000
2051 - Via Della Spada, 14	5.052.300	5.052.300
2054 - Via Zacconi, 1	3.144.400	5.583.700
2065 - Via Boito, 28/42	3.567.000	7.315.000
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	1.382.500	1.990.000
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	2.640.200	6.371.400
2084 - Via Dell'Arcolaio, 27	1.781.600	2.530.800
2091 - Via Cavour, 104	830.000	830.000
2094 - Via Baracca, 134	4.950.000	5.100.000
FI - Pontassieve	449.000	591.000
2026 - Piazza Washington, 39	290.000	305.000
2038 - Via Algeri, 18 20	159.000	286.000
FI - Rignano Sull'Arno	818.700	844.840
2058 - Via Dell'Unita Italiana, 34 36 37	818.700	844.840
FI - Scandicci	818.800	1.061.000
2037 - Piazza Matteotti, 19	730.000	730.000
2083 - Via Gobetti, 12	88.800	331.000
FI - Sesto Fiorentino	3.073.250	3.722.000
2088 - Via Scarpettini, 43	1.655.000	2.187.000
2089 - Via Scarpettini, 51	1.418.250	1.535.000
GR - Grosseto	2.474.000	3.187.500
2031 - Via Alabastro 45/67	665.000	828.000
2032 - Via Ametista, 1/21	1.434.000	1.909.500
2048 - Viale Matteotti, 54	375.000	450.000
GR - Manciano	445.000	465.000
2056 - Via Marsala, 114	445.000	465.000
LI - Portoferraio	275.000	360.000
2034 - Via G. Giardini, 18 20	275.000	360.000
LU - Capannori	627.980	627.980
2046 - Piazza Aldo Moro	627.980	627.980
PI - Cascina	302.160	384.700
2055 - C.so Matteotti 115	302.160	384.700
PO - Montemurlo	660.000	660.000
2044 - Via Di Oste, 138/ Via S. Babila	660.000	660.000
PO - Prato	530.000	1.353.000
2042 - Via XXV Aprile, 2	530.000	1.353.000
SI - Chiusi	270.000	270.000
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	270.000	270.000
Totale complessivo	136.930.178	170.993.230

d) Deposito Bancari

I depositi bancari comprendono il conto corrente acceso presso BNP Paribas movimentato per regolare gli investimenti effettuati direttamente o per il pagamento delle integrazioni di pensione a favore degli iscritti aventi diritto. Al 31.12.2018 tale saldo è pari a € 2.141.

i) Titoli di debito non quotati

La componente gestita direttamente dal Fondo, a seguito di rendimenti a scadenza sempre meno attrattivi, è stata azzerata, conferendo le eccedenze di liquidità di volta in volta presenti sul conto corrente nei mandati di gestione; per tale motivo, la liquidità generata dal rimborso a fine gennaio del titolo Mediobanca presente in portafoglio a fine 2017, non è stata reinvestita in titoli di debito non quotati.

l) Titoli di capitale non quotati

La voce è composta da 200 azioni di Banca d'Italia valorizzate al valore nominale, coincidente con quello di carico, pari a euro 25.000. Le transazioni effettuate nel corso del 2018 al valore nominale delle quote, da detentori del capitale dell'organo di vigilanza, sono state ritenute significative in quanto hanno coinvolto diversi operatori di mercato e hanno comportato il trasferimento di una componente consistente del capitale di Banca d'Italia. Si ritiene pertanto che il valore nominale rappresenti il valore recuperabile dell'investimento

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Titoli di capitale non quotati ITALIA	5.000.000	5.000.000

o) Ratei e Risconti attivi

La voce fa riferimento ad interessi passivi di conto corrente per € 50 addebitati.

q) Altre attività della gestione immobiliare

L'importo di € 1.248.288 è composto dalle seguenti voci:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Crediti per fitti attivi e anticipi spese	826.338	822.081
Fondo per altri rischi ed oneri	-366.449	-369.043
Crediti a seguito di vendita di immobili	390.000	-
Crediti vs inquilini per spese da recuperare	365.395	433.200
Crediti vs inquilini per acqua da recuperare	12.744	15.000
Imposta di registro da recuperare	1.843	5.877
Crediti verso inquilini per lavori vari da recuperare	787	173
Crediti per rate condominiali a carico inquilini	17.630	-
Totale	1.248.288	907.288

Il credito per fitti attivi e anticipi evidenzia il credito nei confronti degli inquilini degli immobili del Fondo; a fronte di tale credito è stato costituito il Fondo per altri rischi ed oneri a copertura delle possibili perdite, valorizzato tenendo conto della probabilità di recupero delle singole posizioni in contenzioso. L'ammontare complessivo delle posizioni inviate al legale è pari a circa € 675.000 (coperto dal relativo fondo per circa € 366.000 in base alla probabilità di recupero delle singole posizioni); il residuo credito lordo verso inquilini, pari a circa € 188.000 (al netto delle posizioni negative per € 35.000), è rappresentato dai pagamenti effettuati in ritardo rispetto alla rilevazione contabile del bilancio, da alcuni piani di rientro concordati e da posizioni che successivamente alla chiusura del bilancio sono state passate al legale. Di tali crediti si evidenziano le posizioni più significative:

Inquilino	Importo	Note
GOLDFIR SRL	58.267,33	tre mensilità e conguagli
IHOTEL S.R.L.	10.353,65	due mensilità e mezzo
M.F.	9.779,49	ha pagato € 7.000 a febbraio 2019
EUROCOM S.A.S.	5.398,49	meno di due mensilità
SANDONATO S.R.L.	4.000,96	una mensilità
P.A.	3.943,76	debito pregresso spese legali e condominiali
FARMACIA ASTRUA	3.531,61	una mensilità
IL PETARDO S.A.S.	2.848,35	azzerato debito a febbraio
A.P.	2.840,54	spese legali
R.A.	2.694,60	da inviare ad avvocato
C.A.	2.660,32	deceduto in attesa pratica di successione
KEYSI S.N.C.	2.605,29	una mensilità
P.S.	2.543,97	debito azzerato a febbraio
V.S.	2.491,53	tre mensilità
B.G.	2.170,38	una mensilità oltre conguagli spese
POSTE IT. SPA - UFF. PT 13	2.136,56	una mensilità e mezzo
N.G.	2.018,66	spese legali che sta pagando a rate
ISTITUTO SANT'ANDREA S.R.L.	2.010,37	conguagli spese

Nella voce relativa al Fondo per altri rischi ed oneri sono stati inseriti gli accantonamenti cautelativi relativi ai crediti verso inquilini.

La voce Crediti a seguito di vendita di immobili è costituita dagli assegni circolari custoditi presso la Segreteria del Fondo a seguito del rogito di vendita del 27/12/18 di un immobile commerciale di via Santelli e versati in conto corrente il 02/01/2019.

La voce Crediti verso inquilini per spese da recuperare è relativa alle spese condominiali sostenute dal Fondo (riscaldamento, energia elettrica, gas, etc.) per il periodo 01/07/2017 – 31/12/2018. Si evidenzia che in attesa del conguaglio spese definitivo, a fronte di tali crediti nel passivo, nella voce 21 delle Passività, sono presenti debiti per € 279.273 relativi alle somme già fatturate ai conduttori degli immobili a titolo di anticipo per le spese di loro competenza.

La voce Crediti per rate condominiali a carico inquilini indica le quote condominiali anticipate dal Fondo per i propri inquilini, che saranno a loro recuperate nella prima fatturazione utile dell'anno 2019.

Informazioni sui titoli detenuti in portafoglio (gestione diretta)

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificando il valore dell'investimento stesso nonché la relativa quota sull'attività del Fondo:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
BANCA D' ITALIA	IT0004991763	I.G - TCapitale NQ IT	5.000.000	1,18
Totale			5.000.000	1,18

20. INVESTIMENTI IN GESTIONE

In conseguenza della scadenza dei mandati al 31/12/2018, gli investimenti in gestione sono molto ridotti ed è presente un'elevata liquidità; gli investimenti in gestione ammontano a complessivi € 259.389.848 così suddivisi:

a) Depositi bancari.

I depositi bancari sono rappresentati dal saldo dei conti correnti utilizzati per le operazioni finanziarie del Fondo. Il saldo pari ad € 8.081.229 risulta così composto:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
AXA cc EUR	2.001.246	1.438.830
AXA cc GBP	-7	65
CREDIT SUISSE cc AUD	2.136	8.256
CREDIT SUISSE cc EUR	5.626.236	9.209.590
CREDIT SUISSE cc USD	3.786	115.222
EURIZON cc AUD	9.304	2.039
EURIZON cc CAD	12.391	6.782
EURIZON cc CHF	1.586	1.527
EURIZON cc DKK	2.528	3.604
EURIZON cc EUR	390.086	2.581.005
EURIZON cc GBP	11.003	14.256
EURIZON cc JPY	6.889	18.751
EURIZON cc SEK	975	1.016
EURIZON cc USD	12.995	48.164
Ratei e risconti attivi	75	369
AXA cc CAD	-	16.641
AXA cc CHF	-	111.092
AXA cc JPY	-	846.397
AXA cc USD	-	1.064.909
CREDIT SUISSE cc CHF	-	5.867
CREDIT SUISSE cc CAD	-	578
CREDIT SUISSE cc DKK	-	2.531
CREDIT SUISSE cc JPY	-	17.854
CREDIT SUISSE cc GBP	-	7.166
CREDIT SUISSE cc NOK	-	3.101
CREDIT SUISSE cc SEK	-	1.395
EURIZON cc MXN	-	66
EURIZON cc PLN	-	97
EURIZON cc ZAR	-	28
Totale	8.081.229	15.527.198

c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali.

I Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali ammontano complessivamente ad € 132.156.084, la cui distribuzione territoriale risulta essere la seguente:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Titoli di stato quotati Italia	95.072.015	54.010.365
Titoli di stato quotati Altri stati UE	34.234.594	45.461.078
Titoli di stato quotati altri Stati OCSE	2.849.475	22.287.233
Titoli di Stato quotati paesi non OCSE	-	105.056
Totale	132.156.084	121.863.732

d) Titoli di debito quotati.

La composizione geografica dei Titoli di debito quotati, ammontanti ad € 15.146.039, risulta essere la seguente:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Titoli di debito quotati Italia	1.556.265	8.841.871
Titoli di debito quotati altri paesi UE	10.092.246	33.979.971
Titoli di debito quotati altri paesi OCSE	3.497.528	20.472.455
Titoli di debito quotati paesi non OCSE	-	173.360
Totale	15.146.039	63.467.657

e) Titoli di capitale quotati.

Sono costituiti dalla seguente tipologia di strumenti:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Titoli di capitale quotati Italia	264.757	2.547.782
Titoli di capitale quotati altri paesi UE	3.563.138	13.163.681
Titoli di capitale quotati altri paesi OCSE	7.336.635	9.449.662
Totale	11.164.530	25.161.125

h) Quote di O.I.C.R.

Le Quote di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio risultano a zero in seguito ai disinvestimenti operati in conseguenza alla scadenza dei contratti relativi ai mandati di gestione.

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Quote di OICR – titoli di capitale altri paesi UE	-	18.380.961

l) Ratei e risconti attivi.

La voce complessivamente ammontante ad € 827.917 è esclusivamente composta dai ratei per interessi attivi sui titoli obbligazionari presenti in portafoglio.

n) Altre Attività di gestione finanziaria.

Le altre attività della gestione finanziaria ammontano ad € 92.014.049 e sono rappresentate dai crediti per operazioni da regolare (€ 7.080) e dai crediti per retrocessione commissioni su OICR in portafoglio (€ 6.969), oltre che dal credito di € 92.000.000 nei confronti della gestione amministrativa a seguito del giroconto eseguito dal conto mobiliare di BNP Paribas verso il conto amministrativo Intesa Sanpaolo in data 21/12/2018; tale operazione si è resa necessaria per evitare gli interessi passivi maggiorati sulle giacenze di fine anno che sarebbero stati addebitati dalla banca depositaria BNP Paribas; la relativa posta di debito è stata inserita a correzione del saldo del conto corrente Intesa Sanpaolo nella sezione 40.a delle Attività.

p) Margini e crediti su operazioni forward/future

Al 31.12.2018 non ci sono crediti per operazioni forward.

Informazioni sui titoli detenuti in portafoglio

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio con un valore di bilancio superiore ad un milione di euro, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificando il valore dell'investimento stesso nonché la relativa quota sul totale delle attività del Fondo:

N	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
1	BUONI ORDINARI DEL TES 14/11/2019 ZERO COUPON	IT0005351082	I.G - TStato Org.Int Q IT	47.183.546	11,15
2	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2019 1,05%	IT0005069395	I.G - TStato Org.Int Q IT	9.139.675	2,16
3	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2022 0,4%	ES0000012801	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.372.432	1,03
4	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2020 0,25%	FR0012968337	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.976.770	0,94
5	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/04/2022 1,35%	IT0005086886	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.970.085	0,94
6	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2022 5,85%	ES00000123K0	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.942.498	0,93
7	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2027 1,85%	FR0011008705	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.470.208	0,82
8	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2019 0,05%	IT0005217929	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.436.554	0,81
9	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2020 1,15%	ES00000127H7	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.713.617	0,64
10	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2020 0,7%	IT0005107708	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.611.827	0,62
11	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2022 5,5%	IT0004848831	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.579.565	0,61
12	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2028 0,5%	DE0001102440	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.538.975	0,60
13	BUONI ORDINARI DEL TES 14/05/2019 ZERO COUPON	IT0005332413	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.256.463	0,53
14	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2023 2,6%	IT0004243512	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.161.075	0,51
15	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2023 4,5%	IT0004898034	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.086.646	0,49
16	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2021 5,5%	ES00000123B9	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.049.572	0,48
17	US TREASURY N/B 31/08/2025 2,75%	US9128284Z04	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.896.360	0,45

N	Denominazione (segue)	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
18	BELGIUM KINGDOM 22/06/2023 2,25%	BE0000328378	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.846.061	0,44
19	BUONI ORDINARI DEL TES 14/08/2019 ZERO COUPON	IT0005341109	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.803.015	0,43
20	CCTS EU 15/12/2020 FLOATING	IT0005056541	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.785.025	0,42
21	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2025 1,45%	IT0005327306	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.693.122	0,40
22	FRANCE (GOVT OF) 25/04/2021 3,75%	FR0010192997	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.647.765	0,39
23	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2023 0,65%	IT0005215246	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.543.585	0,36
24	BUONI ORDINARI DEL TES 12/07/2019 ZERO COUPON	IT0005338568	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.489.941	0,35
25	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2019 4,5%	IT0004423957	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.308.990	0,31
26	BUONI ORDINARI DEL TES 13/09/2019 ZERO COUPON	IT0005344855	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.201.083	0,28
27	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2020 4,5%	IT0003644769	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.119.060	0,26
28	CERT DI CREDITO DEL TES 30/03/2020 ZERO COUPON	IT0005329336	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.113.550	0,26
29	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2019 4,25%	IT0004489610	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.025.994	0,24
30	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2022 1,2%	IT0005244782	I.G - TStato Org.Int Q IT	999.553	0,24
31	US TREASURY N/B 15/05/2048 3,125%	US912810SC36	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	953.115	0,23
32	MORGAN STANLEY 31/03/2021 2,375%	XS1050547857	I.G - TDebito Q OCSE	887.570	0,21
33	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2023 1,75%	FR0011486067	I.G - TStato Org.Int Q UE	785.980	0,19
34	VATTENFALL AB 17/03/2021 6,25%	XS0417209052	I.G - TDebito Q UE	783.274	0,19
35	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2019 4,3%	ES0000012106	I.G - TStato Org.Int Q UE	779.250	0,18
36	CARREFOUR SA 25/04/2021 3,875%	XS0529414319	I.G - TDebito Q UE	772.505	0,18
37	BUONI ORDINARI DEL TES 30/04/2019 ZERO COUPON	IT0005347650	I.G - TStato Org.Int Q IT	700.266	0,17
38	IRISH TSY 0,8% 2022 15/03/2022 0,8%	IE00BJ38CQ36	I.G - TStato Org.Int Q UE	619.530	0,15
39	EUROBANK ERGASIAS SA 02/11/2020 2,75%	XS1709545641	I.G - TDebito Q UE	609.726	0,14
40	SPAIN I/L BOND 30/11/2024 1,8%	ES00000126A4	I.G - TStato Org.Int Q UE	588.853	0,14
41	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2019 2,35%	IT0004380546	I.G - TStato Org.Int Q IT	585.093	0,14
42	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2020 0,2%	IT0005285041	I.G - TStato Org.Int Q IT	562.527	0,13
43	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2023 0,35%	ES0000012B62	I.G - TStato Org.Int Q UE	561.471	0,13
44	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2024 2,75%	ES00000126B2	I.G - TStato Org.Int Q UE	560.165	0,13
45	BNP PARIBAS 14/01/2022 4,125%	XS0635033631	I.G - TDebito Q UE	556.132	0,13
46	FINNISH GOVERNMENT 15/04/2023 1,5%	FI4000062625	I.G - TStato Org.Int Q UE	537.265	0,13
47	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2021 0,1%	FR0011347046	I.G - TStato Org.Int Q UE	536.158	0,13

N	Denominazione (segue)	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
48	COOPERATIEVE RABOBANK UA 11/01/2022 4%	XS0728812495	I.G - TDebito Q UE	515.949	0,12
49	NATIONAL BANK GREECE SA 19/10/2020 2,75%	XS1698932925	I.G - TDebito Q UE	509.140	0,12
50	APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	504.906	0,12
51	Altri			26.595.166	6,28
	Totale			158.466.653	37,43%

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è esposta nella tabella che segue:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale
Titoli di Stato	95.072.015	34.234.594	2.849.475	132.156.084
Titoli di Debito quotati	1.556.265	10.092.246	3.497.528	15.146.039
Titoli di Capitale quotati	264.757	3.563.138	7.336.635	11.164.530
Depositi bancari	8.081.229	-	-	8.081.229
TOTALE	104.974.266	47.889.978	13.683.638	166.547.882

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci / Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di capitale/OICR	Depositi bancari	TOTALE
EUR	129.306.609	15.146.039	3.439.948	8.017.568	155.910.164
USD	2.849.475	-	6.368.414	16.838	9.234.727
JPY	-	-	-	6.889	6.889
GBP	-	-	-	11.002	11.002
CHF	-	-	1.121.542	1.586	1.123.128
SEK	-	-	108.561	975	109.536
DKK	-	-	126.065	2.528	128.593
CAD	-	-	-	12.391	12.391
AUD	-	-	-	11.452	11.452
TOTALE	132.156.084	15.146.039	11.164.530	8.081.229	166.547.882

Operazioni di compravendita titoli stipulate e non regolate alla chiusura dell'esercizio

Alla data di chiusura dell'esercizio non si rilevano operazioni di acquisto o vendita titoli stipulate e non ancora regolate.

Posizioni in contratti derivati e forward

Alla data di chiusura dell'esercizio non sono presenti operazioni in contratti derivati.

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si fornisce la durata media finanziaria in unità di anno (*duration* modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio con riferimento alle diverse tipologie. Si specifica che l'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria. Esso può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il suo valore è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE
Titoli di Stato quotati	1,427	3,841	10,385
Titoli di Debito quotati	3,019	3,281	3,922

Situazioni di conflitto d'interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano le seguenti operazioni in conflitto di interessi:

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore EURO
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	12.645	EUR	24.529
BNP PARIBAS 14/01/2022 4,125	XS0635033631	498.000	EUR	556.132
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	15.465	EUR	29.999
Totale				610.660

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Categorie	Acquisti	Vendite	Differenza tra acquisti e vendite	Controvalore Totale Negoziato
Titoli di Stato	-168.785.388	139.943.574	-28.841.815	308.728.962
Titoli di Debito quotati	-56.952.880	101.381.676	44.428.796	158.334.556
Titoli di Capitale quotati	-20.777.599	31.942.284	11.164.685	52.719.883
Quote di OICR	-16.274.307	33.685.486	17.411.179	49.959.793
Totale	-262.790.174	306.953.020	44.162.845	569.743.194

Commissioni di negoziazione

Si fornisce dettaglio delle commissioni di negoziazione corrisposte agli intermediari per le operazioni connesse alla gestione degli investimenti:

Categorie	Commissioni su acquisti	Commissioni vendite	Totale commissioni	CTV totale acquisti e vendite	% sul negoziato
Titoli di Stato	512	-	512	308.728.961	0,000
Titoli di Debito quotati	-	-	-	158.334.556	0,000
Titoli di Capitale quotati	17.420	16.309	33.730	52.719.883	0,064
Quote di OICR	2.864	944	3.808	49.959.794	0,008
Totale	20.796	17.253	38.050	569.743.194	0,116

40. ATTIVITÀ DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

Le attività della gestione amministrativa ammontano complessivamente a € 20.692.678 e risultano suddivise come segue.

a) Cassa e depositi bancari.

L'importo di € 20.552.864 è composta dal saldo del conto corrente utilizzato per il pagamento delle prestazioni e di eventuali altre spese oltre che per l'accredito dei contributi e dei canoni di locazione pari ad € 112.552.864 al netto del debito verso la gestione amministrata per € 92.000.000 (cfr. sez. 20.n delle Attività); il saldo al 31/12/2017 era pari ad € 17.825.671.

Come indicato in precedenza l'eccesso di liquidità è dovuto alla chiusura dei mandati di gestione.

d) Altre attività della gestione amministrativa.

L'importo di € 139.814 è composto dalle seguenti voci:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Crediti vs pensionati per riconteggio L.335/1995 art. 1 c. 41	105.889	137.063
Crediti e Debiti verso pensionati	11.921	25.679
Ripiano ris. Matematica L. 336/70	10.002	18.790
Risconti attivi	11.128	11.684
Crediti e debiti diversi per cause varie	874	841
Totale	139.814	194.057

Il credito v/ pensionati per riconteggio L.335/1995 art.1 comma 41 è nato a seguito della verifica della documentazione ufficiale prodotta dall'INPS; tale credito viene recuperato in forma rateale sull'integrazione dovuta dal Fondo.

Il conto Crediti e Debiti verso pensionati, espone le posizioni previdenziali da regolarizzare a seguito di decessi, ricalcoli od altre operazioni che hanno determinato una variazione nel calcolo dell'importo dell'assegno spettante.

Ripiano ris. Matematica L. 336/70 rappresenta i crediti verso Banca CR Firenze relativi alla L. 336/70 (maggiorazioni contributive agli ex combattenti).

I risconti attivi sono relativi alla quota parte relativa alle polizze assicurative di competenza dell'anno 2019.

Passività

10. PASSIVITÀ DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE

Le passività della gestione previdenziale ammontano complessivamente a € 1.132.365 e risultano suddivise come segue.

a) Debiti della gestione previdenziale.

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Fondo acc.to vertenze	-471.500	-665.000
Pensioni lorde da pagare	-651.020	-599.651
Debiti previdenziali vari	-7.219	-4.385
Pignoramenti c/o terzi	-2.626	-3.941
Totale	-1.132.365	-1.272.977

Fondo accantonamento vertenze: rappresenta l'accantonamento a fronte della stima del rischio sulle controversie in essere, effettuata in base alle seguenti ipotesi.

1. Si conferma l'importo di € 350.000 stimato sul ricorso di 672 pensionati contro il blocco sulla perequazione applicato per gli anni 2008 e 2012 – 2013 - 2014 sulla quota integrativa; tale decisione è stata presa in seguito alle prime sentenze (per complessivi 600 ricorrenti) che sono favorevoli all'interpretazione del Fondo.
2. € 121.500 per il rischio di giudizio avverso sull'applicazione della percentuale dell'82% (prevista per gli ex Funzionari) in luogo dell'85% (prevista per i Quadri Direttivi) e sulla revisione della base di calcolo per la determinazione dell'integrazione lorda, tenuto conto che il riconoscimento si limita agli ultimi 5 anni e la platea è riferita ai ricorrenti; l'accantonamento è relativo alle eventuali spettanze degli 11 ricorrenti non ancora a sentenza al 31/12/2018 (di cui 9 a sentenza a febbraio 2019 a favore dei ricorrenti e 2 ancora in attesa di sentenza di 1° grado).

Pensioni lorde da pagare: l'importo si riferisce alle ritenute IRPEF sulle integrazioni pensionistiche, versate in data 16/01/2019.

Debiti previdenziali vari viene utilizzato in via transitoria in attesa della corretta contabilizzazione delle somme.

Pignoramenti c/o terzi: rappresenta la somma relativa ai pignoramenti notificati al Fondo ed ancora non liquidati, che gravano sui titolari di pensioni integrative.

20. PASSIVITÀ DELLA GESTIONE FINANZIARIA

Le passività della gestione finanziaria ammontano complessivamente a fine esercizio a € 68.960 e sono così suddivise:

d) Altre passività della gestione finanziaria

La voce per complessivi € 68.960, si riferisce alle commissioni di gestione per € 63.511 e alle commissioni di banca depositaria per € 5.449.

e) Debiti su operazioni di forward/future

Al 31.12.2018 non ci sono debiti per operazioni forward.

21. PASSIVITÀ DELLA GESTIONE IMMOBILIARE

La voce pari a € 1.396.552 risulta così composta:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Caparre in conto vendita	-727.000	-933.000
Cauzioni da restituire	-380.485	-527.997
Debiti vs inquilini per anticipi spese	-279.273	-391.509
Ratei e risconti passivi	-8.660	-9.342
Debiti per interessi su dep. Cauzioni	-1.134	-527
Totale	-1.396.552	-1.862.375

Caparre in conto vendita: indica il totale delle caparre ricevute a seguito di proposte d'acquisto su immobili.

Cauzioni da restituire: indica l'importo dei depositi cauzionali sui contratti di locazione in essere.

La voce Debiti verso inquilini per anticipi spese è relativa alle somme già fatturate ai locatari per le spese condominiali di loro competenza (riscaldamento, energia elettrica, gas, etc.) anticipate dal Fondo per il periodo 01/07/2017 – 31/12/2018.

Ratei e risconti passivi: rappresenta la quota di competenza dell'esercizio 2019 relativamente ai ricavi da fitti attivi.

Debiti per interessi su dep. Cauzioni: indica l'importo da riconoscere agli inquilini a titolo di interesse sul deposito cauzionale; la variazione fra i due anni è dovuto all'aumento del tasso legale di interesse da 0,1% a 0,3%.

40. PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

La voce pari a € 325.683 risulta così composta:

a) Trattamento di fine rapporto.

L'importo di € 9.252 si riferisce al TFR maturato a favore dell'unica dipendente del Fondo con mansioni di pulizia; l'importo accantonato nel corso dell'anno è pari ad € 842 (al netto dell'imposta sostitutiva a carico dei dipendenti e comprensivo della rivalutazione monetaria).

b) Altre passività amministrative.

Le altre passività amministrative, complessivamente ammontanti ad € 316.431, risultano avere la seguente composizione:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Fatture da ricevere	-65.104	-296.346
Debiti vs fornitori	-299.025	-175.519
Acconti su documenti passivi	62.598	62.598
Rit. Acconto su professionisti	-8.134	-6.653
Transitorio Ritenuta D'acconto	-6.235	-2.343
Retribuzioni lorde da pagare	-531	-527
Totale	-316.431	-418.790

Fatture da ricevere: indica l'importo dei lavori o servizi completati dai fornitori nell'anno 2018, ma non ancora fatturati.

Nella voce debiti verso fornitori sono riportate le fatture non ancora pagate alla chiusura dell'esercizio in quanto il Fondo ha concordato con gli stessi un pagamento posticipato di 60 giorni; la voce acconti su documenti passivi è relativa ad un pagamento parziale a fronte di un contenzioso nei confronti di un fornitore per un intervento eseguito nell'immobile di via Baracca, 15/A-17-19 a Firenze.

Ritenute d'acconto su fatture di professionisti: indica le ritenute d'acconto trattenute sulle fatture di professionisti già liquidate; tale importo è stato pagato in data 16/01/2019.

Transitorio Ritenuta D'acconto: indica la quota da corrispondere all'erario su fatture emesse da professionisti, ma non ancora liquidate.

Retribuzioni lorde da pagare: indicano i debiti verso l'erario per ritenute fiscali e previdenziali relativi alla dipendente del Fondo; tale importo è stato liquidato il 16/01/2019.

Di seguito si riporta la situazione dell'organico del Fondo, considerando sia i dipendenti diretti che il personale distaccato:

Tipo	2018	2017
Dirigenti e Funzionari	0	0
Altro personale	11,5	12,5
Totale	11,5	12,5

CONTI D'ORDINE

Tra le poste che non rientrano tra le Attività o le Passività del Fondo vi sono garanzie a favore dell'Ente, così costituite:

- Fidejussioni bancarie e assicurative di terzi a garanzia di fitti: 456.894.

CONTO ECONOMICO

10. SALDO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE

Il saldo della gestione previdenziale pari a € 16.542.211 risulta composto come segue:

a) Contributi per le prestazioni.

I contributi per le prestazioni, pari a totali € 902 sono composti dagli interessi sul versamento da parte di Banca CR Firenze relativo alla L. 336/70, come da piano di ammortamento concordato (cfr. sez. 40.d Attività).

g) Pensioni.

Le prestazioni erogate sono riassunte nella tabella sottostante:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Quota Pensioni	16.531.559	16.343.802

Quota pensioni: è la quota annuale a carico del Fondo per le prestazioni integrative pagate in base allo statuto agli iscritti aventi diritto; al 31/12/2018 il numero di pensioni sostitutive si è ridotto a 4.

h) Altre uscite previdenziali

La voce è composta dai nuovi accantonamenti ed integrazioni per vertenze eseguiti nel corso del 2018 per € 11.554.

20. RISULTATO DELLA GESTIONE DIRETTA

Il saldo della gestione finanziaria diretta pari a € 4.075.112 risulta composto come segue.

a) Dividendi ed interessi.

L'importo di € 226.191 è rappresentato dai dividendi sul titolo Banca d'Italia.

b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie.

La voce è esclusivamente composta dalle plusvalenze e minusvalenze realizzate sulla compravendita degli strumenti finanziari degli investimenti diretti ed ammonta complessivamente ad € -1.128.

c) Plusvalenza/minusvalenze

La voce al 31/12/2018 è zero in quanto non sono presenti titoli ad eccezione delle azioni di Banca d'Italia, valorizzate al valore nominale di acquisto, coincidente con quello di acquisto..

d) Risultato della gestione immobiliare.

La voce pari a € 5.051.364 risulta così composta:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Fitti attivi	4.990.415	5.706.673
Plus da vendite immobili	2.548.622	1.632.073
Plus. da rivalutazione immobili	192.950	352.000
Recupero spese legali	62.023	45.497
interessi passivi su dep cauzionali	-1.376	-608
Minus da vendite immobili	-31.500	-4.500
Spese diverse	-313.982	-381.243
Minus. da svalutazione immobili	-1.036.202	-4.745.100
Oneri di gestione immobili	-1.359.586	-1.739.850
Totale	5.051.364	864.942

Il dettaglio della composizione dei fitti attivi è riportato nell'allegato 1.

Gli interessi passivi su depositi cauzionali: indica il costo sostenuto nell'anno a titolo di interessi su depositi cauzionali; la variazione fra i due anni è dovuto all'aumento del tasso legale di interesse da 0,1% a 0,3%.

Gli oneri di gestione immobili sono le spese sostenute per la manutenzione e ristrutturazione degli immobili; il dettaglio di tali spese è riportato nell'allegato 1.

Le **spese diverse** sono così composte:

Ragione sociale	Anno 2018	Anno 2017
INCARICHI TECNICI A PROFESSIONISTI	169.659	212.315
LONGHI RICCARDO	51.908	
NUTI PIER LUIGI	27.029	
TECNO IN SRL	22.141	
MORINI PAOLO	17.113	
FUNARO RENZO	8.247	
BANCHI SIMONE	7.686	
STUDIO TECNICO ASSOCIATO GEOM. VIVIANO G. E R.	7.642	
NACCI DAVIDE	6.548	
CMA S.R.L.	4.821	
GIUNTINI DANIELE	4.452	
STUDIO TECNICO ASSOCIATO ING. CASAROSA ARCH. MAZZETTI	4.314	
CASUCCI ELENA	2.745	
PETRUCCI FRANCESCA	2.254	
FIANCHISTI GIANCARLO	1.142	
TONINI FRANCESCO	615	
STUDIO TECNICO ASSOCIATO LANDI F. E G.	615	
SPRING STUDIO PETRANELLI INGEGNERIA S.R.L.	381	
POLIS STUDIO DI PROGETTAZIONE DI MERELLI, SALVESTRONI, MAZZETTI, FORGIONE	192	
CALDANI RICCARDO	- 186	
INTERMEDIAZIONI IMMOBILIARI	106.503	151.982
MULTI SERVICE HOUSE SAS DI FRESCHI G.	63.743	
EFFE EFFE GROUP SERVIZI IMMOBILIARI DI FABIANO FAUSTINO	7.869	
FIMIANI REAL ESTATE DI PASQUALE FIMIANI	7.485	
INTESA SANPAOLO CASA S.P.A.	5.502	
L'IMMOBILIARE DI BARICCI SIMONE	5.234	
PIACENTI ERMANNO	4.514	
M.M. SERVIZI IMMOBILIARI DI MEONI MASSIMO	3.350	
IMMOBILDUSE S.R.L.	2.769	
STUDIO FIRENZE OVEST S.R.L.	2.013	
STUDIO PONTASSIEVE S.A.S. DI MARCO BARGELLINI & C.	1.574	
STUDIO FIGLINE VALDARNO DI JACOPO MORELLI ADIMARI E NERI PINELLI S.N.C.	1.488	
GETRIX S.R.L.	962	
VALUTAZIONI IMMOBILIARI	37.820	16.946
BNP PARIBAS REAL ESTATE ADVISORY ITALY S.P.A.	16.592	
PRELIOS VALUTATIONS	13.176	
PRAXI S.P.A.	5.002	
PATRIGEST	3.050	
Totale complessivo	313.982	381.243

Di seguito il dettaglio delle **minus/plusvalenze da vendita immobili**:

Indirizzo	Minus	Plus
AR - Arezzo		76.500
2041 - Via Caduti Del Lavoro, 1 3		76.500
FI - Campi Bisenzio		78.500
2016 - Via Pistoiese, 130/l		19.000
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L		59.500
FI - Firenze	- 26.500	2.262.122
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3		263.100
2009 - Lungarno Soderini, 29 35		342.000
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	- 25.000	147.111
2022 - Via Costantino Nigra, 6		14.500
2025 - Via Di Novoli, 97/V Ang. Via Vecchi		405.000
2029 - Via Maccari, 96		20.500
2030 - Via Maccari, 97		54.600
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56		37.000
2039 - Via Marconi, 108		5.500
2040 - Via Di Scandicci, 264		40.000
2045 - Via Vitelli, 21 23		44.900
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8		180.000
2054 - Via Zacconi, 1	- 1.500	24.700
2065 - Via Boito, 28/42		339.611
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14		78.500
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17		203.300
2084 - Via Dell'Arcolaio, 27		61.800
FI - Pontassieve		2.000
2038 - Via Algeri, 18 20		2.000
FI - Scandicci		15.000
2083 - Via Gobetti, 12		15.000
FI - Sesto Fiorentino		20.500
2088 - Via Scarpettini, 43		20.500
GR - Grosseto	- 5.000	24.000
2031 - Via Alabastro 45/67		1.500
2032 - Via Ametista, 1/21		22.500
2048 - Viale Matteotti, 54	- 5.000	-
LI - Portoferraio		-
2034 - Via G. Giardini, 18 20		-
PI - Cascina		-
2055 - C.so Matteotti 115		-
PO - Prato		70.000
2042 - Via XXV Aprile, 2		70.000
Totale complessivo	- 31.500	2.548.622

Di seguito il dettaglio delle **minus/plusvalenze da rivalutazione immobili**:

Indirizzo	Val.Bil.	Minus	Plus
AR - Arezzo	1.070.000	-	150.000
2093 - Via Don Luigi Sturzo, 14	1.070.000	-	150.000
FI - Campi Bisenzio	2.851.000	-	10.000
2016 - Via Pistoiese, 130/l	2.851.000	-	10.000
FI - Empoli	15.767.760	-	50.000
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	9.489.450		159.450
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	6.278.310	-	50.000
FI - Firenze	34.693.328	-	535.572
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	1.156.278	-	52.172
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	2.275.000	-	3.700
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	10.116.250	-	50.000
2030 - Via Maccari, 97	966.000	-	12.000
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	2.461.800	-	144.200
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	6.459.500	-	26.500
2054 - Via Zacconi, 1	3.144.400	-	50.000
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	1.382.500	-	73.500
2084 - Via Dell'Arcolaio, 27	1.781.600	-	7.000
2094 - Via Baracca, 134	4.950.000	-	150.000
FI - Pontassieve	290.000	-	15.000
2026 - Piazza Washington, 39	290.000	-	15.000
FI - Rignano Sull'Arno	818.700	-	26.140
2058 - Via Dell'Unita Italiana, 34 36 37	818.700	-	26.140
FI - Scandicci	88.800	-	17.200
2083 - Via Gobetti, 12	88.800	-	17.200
FI - Sesto Fiorentino	1.418.250	-	116.750
2089 - Via Scarpettini, 51	1.418.250	-	116.750
GR - Manciano	445.000	-	20.000
2056 - Via Marsala, 114	445.000	-	20.000
LI - Portoferraio	275.000	-	20.000
2034 - Via G. Giardini, 18 20	275.000	-	20.000
PI - Cascina	302.160	-	75.540
2055 - C.so Matteotti 115	302.160	-	75.540
Totale complessivo	(1) 58.019.998	-	1.036.202

(1) Totale parziale

Per gli edifici non indicati in elenco, è stata confermata la valutazione riportata nel bilancio precedente

e) Imposte e tasse

La voce pari a € 1.201.315 risulta così composta:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
IMU	1.140.182	1.310.612
Imposta di registro	46.000	50.835
Imposta di bollo	11.224	12.985
Ta.S.I.	2.888	2.466
Altre imposte e tasse indirette	1.021	1.915
Totale	1.201.315	1.378.813

IMU e Ta.S.I. : il dettaglio di tale imposta è riportato nell'allegato 1.

Imposta di registro e di bollo: rappresenta la parte di imposta di registro e di bollo a carico del Fondo relativamente ai contratti di locazione.

30. RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA INDIRECTA

Il saldo della gestione finanziaria indiretta pari a € -7.565.785 risulta composto come segue.

a) Dividendi ed Interessi.

I dividendi ed interessi hanno la seguente composizione:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Interessi su titoli emessi da stati o org. Internazionali	2.061.051	1.847.533
Interessi su titoli di debito quotati	1.514.136	1.509.290
Dividendi su titoli di capitale quotati	650.777	595.911
Dividendi su quote di OICR	59.002	114.649
Interessi su depositi bancari	-55.424	-65.489
Totale	4.229.542	4.001.894

b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie.

La voce risulta così composta:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Plusvalenze e Minusvalenze da valutazione	-2.192.469	-1.615.407
Plus/Minus valut. Cambi	-596	-34.729
P/M val. su tit. stato organismi int.li	-1.167.213	-2.683.985
P/M val. su tit. debito quotati	-455.836	-351.797
P/M val. tit. capitale quotati	-568.824	922.234
P/M val. su quote di OICR	-	357.040
Forward	-	175.830
Plusvalenze e Minusvalenze realizzate	-8.547.398	2.641.218
P/M real. Su cambi	199.033	-233.473
p/M R. su tit. Stato organismi int.li	-1.190.378	-861.934
p/M R. su tit. debito quotati	-2.382.640	297.854
p/M R. su tit. capitale quotati	-2.150.897	463.755
p/M R. su quote di OICR	-965.973	709.581
Forward	-2.056.543	2.265.435
Profitti e perdite su Derivati	-1.073.819	1.709.388
Margine giornaliero su derivati	-	218.985
Commissioni su derivati	-	-
Chiusura posiz. Derivati	-1.073.819	1.490.403
Altri profitti e perdite	18.359	121.047
Spese e bolli c/c	-721	-10.188
Tax Reclaim	-	-
Bolli e oneri di gestione	-5.433	-5.024
Dividendi misc.	-	-
Arrotondamento titoli	-	-
Retrocessione commissioni coll. OICR	62.548	178.688
Commissioni di negoziazione (titoli)	-38.050	-51.784
Proventi diversi	5.742	9.355
Imposta sostitutiva - Ritenute su titoli	-5.727	-
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-11.795.327	2.856.246

40. ONERI DI GESTIONE

Gli oneri di gestione pari a € 355.362 risultano composti come segue.

a) Società di gestione.

La voce, pari ad € 287.002, è rappresentata dalle commissioni riconosciute ai gestori finanziari; nell'anno corrente non sono maturate commissioni di overperformance in conseguenza dell'andamento della gestione finanziaria; nel precedente bilancio, tali spese ammontavano ad € 690.241 (di cui € 463.579 di overperformance).

Gestore	2018	2017	Overperf. 2017
GP Eurizon (1)	88.632	47.661	63.331
GP AXA	109.012	98.825	100.283
GP Credit Suisse	89.358	80.176	299.965
Totale	287.002	226.662	463.579

(1) L'importo del 2018 è comprensivo di euro 37.806 relativo all'IVA maturata sulle commissioni di gestione per il periodo 2012-2015.

b) Banca Depositaria.

Le commissioni per il servizio di Banca Depositaria ammontano complessivamente ad € 68.360; nel precedente bilancio ammontava ad € 60.341.

Gestore	Comm. 2018	Comm. 2017
GP Eurizon	21.971	20.626
GP AXA	22.574	20.776
GP Credit Suisse	23.766	18.939
GP Gestione diretta	49	0
Totale	68.360	60.341

60. SALDO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

Il saldo della gestione amministrativa pari a € 477.577 risulta composto come segue.

c) Spese generali ed amministrative.

Le spese generali ed amministrative ammontano a totali 479.791 e sono così composte:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Consulenze	433.233	486.715
Polizze assicurative	40.660	44.471
Rimborsi spese organi sociali	4.180	3.642
Cancelleria e postali	112	3.440
Altre spese generali	1.606	2.764
Totale	479.791	541.032

Di seguito sono riportate le spese sostenute per **consulenze**.

Ragione sociale	Anno 2018	Anno 2017
COMPETENZE ORGANI SOCIALI	30.451	30.451
TANINI-MANCINI-CASAGNI STUDIO DOTT. COMMERCIALISTI ASSOC. PROF.	15.226	
CAROTTI GIAN PAOLO	15.226	
RECUPERO CREDITI	110.051	69.123
D'AMICO MARIELLA	77.840	
STUDIO LEGALE PAPARO-D'ALESSANDRO & ORTOLEVA	27.233	
PETRUCCI FRANCESCA	4.978	
SERVIZI AMMINISTRATIVI E INFORMATICI	76.855	125.193
PREVINET S.P.A.	34.004	(1)
KPMG S.P.A.	30.324	(1)
STUDIO OLIVIERI & ASSOCIATI	3.806	(1)
SILVANI FEDERICO	3.697	
SACCO MARCO	2.928	
IL SOLE 24 ORE SPA	1.473	
A. MANZONI & C. S.P.A	622	
SERVIZI MOBILIARI	27.132	28.718
MEFOP S.P.A.	12.492	
EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING	9.760	
VIGEO ITALIA S.R.L.	4.880	(1)
SPESE LEGALI	180.976	217.424
SPESE LEGALI A SEGUITO SENTENZE	86.215	(2)
STUDIO LEGALE TOSI E ASSOCIATI	33.760	
STUDIO LEGALE PAPARO-D'ALESSANDRO & ORTOLEVA	28.548	
BECHI VITTORIO	24.776	
D'AMICO MARIELLA	5.936	
DE MAJO GIUSEPPE	871	
COSTALUNGHY DILETTA	578	
ORGANISMO DI CONCILIAZIONE FIRENZE	293	
SPESE VARIE	7.768	15.805
STUDIO ASSOCIATO SERVIZI PROFESSIONALI INTEGRATI	3.172	(1)
ZETTI ALBERTO	2.162	

Ragione sociale (segue)	Anno 2018	Anno 2017
STUDIO TECNICO SOLUZIONI DI GHINASSI, GIOVANNETTI E NENCI S.T.P.A.S.	1.922	
CEPPAROLLI NARA G.M.A. S.R.L.	443	
ORDINE DEGLI INGEGNERI DELLA PROVINCIA DI ROMA	50	
CENTRO STAMPA TOSCANA NUOVA 2 DI SABELLA DANIELE	20	
Totale complessivo	433.233	486.715

- (1) interamente rimborsato da società del gruppo Intesa Sanpaolo
(2) di cui euro 76.774 relativi a cause previdenziali e 9.441 a cause civili

Polizze assicurative: a copertura dei rischi sul patrimonio immobiliare stipulate con primarie compagnie assicurative (INA Assitalia e Reale Mutua)

Altre imposte e tasse indirette: sono costituite dalle imposte relative ai registri contabili e obbligatori e certificazioni obbligatorie.

g) Oneri e proventi diversi

Gli oneri e i proventi, per un totale di 2.214 sono così composti:

Descrizione	Anno 2018	Anno 2017
Sopravvenienze attive	107.836	146.021
Competenze di c/c	-6.024	-6.499
Sopravvenienze passive	-99.598	-8.191
Totale	2.214	131.331

Sopravvenienze passive:

Descrizione	importo
Tributi	98.126
Pagamento tributi e sanzioni Ta.Ri. Firenze via Baracchini 134 anni 2013	86.633
Pagamento tributi e sanzioni Ta.Ri. Firenze anno 2013	9.318
Sanzioni ritardato pagamento f24 pensioni	2.175
Inquilini	1.400
Anticipo contante per agevolare sfratto P.G. via Nigra	1.400
Altro	72
Totale complessivo	99.598

Sopravvenienze attive:

Descrizione	Importo
Rimborsi da soc. Gruppo	59.448
Stralcio cred. v/ inquilini irreperibili	34.190
Rimborsi da terzi	8.891
Incameramento deposito inquilini	4.836
Interessi morosità inquilini	468
Arrotondamenti	2
Totale complessivo	107.836

70. VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI

La variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, nell'esercizio 2018, risulta essere negativa per € 20.865.823 ed è generata, oltre che dal pagamento delle prestazioni previdenziali in assenza di contributi, anche dalla svalutazione degli immobili per € 843.252.

Allegati

1. Principali titoli in portafoglio

A seguito delle operazioni di chiusura dei mandati, l'allocazione a fine 2018 non risulta significativa; per l'elenco dei principali titoli in portafoglio si rimanda alla sezione 20 delle Attività della Nota Integrativa.

2. Redditività patrimonio immobiliare

Prospetto dei ricavi percepiti e delle spese sostenute.

a) Costi

Indirizzo	costo immobili	costo professionisti	imposte	Totale complessivo
AR - Arezzo	-6.221	-952	-15.321	-22.494
2041 - Via Caduti Del Lavoro, 1 3	-4.539	-820	-1.983	-7.343
2093 - Via Don Luigi Sturzo, 14	-1.681	-133	-13.338	-15.152
AR - Terranuova Bracciolini	-3.058		-8.101	-11.160
2076 - Piazza Della Repubblica, 15	-3.058		-8.101	-11.160
FI - Campi Bisenzio	-60.814	-5.978	-45.498	-112.290
2016 - Via Pistoiese, 130/l	-20.626	-3.739	-17.521	-41.886
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	-40.188	-2.238	-27.977	-70.404
FI - Empoli	-621.912	-59.570	-120.466	-801.948
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	-585.213	-59.146	-67.584	-711.943
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	-36.700	-423	-52.882	-90.005
FI - Firenze	-591.419	-195.695	-845.041	-1.632.155
2001 - Via Bartolini, 6 8	-19.086	-13.968	-24.530	-57.585
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	-1.083		-20.216	-21.299
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	-9.131	-231	-24.600	-33.962
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	-33.650	-13.379	-116.913	-163.942
2006 - Via Dei Pucci, 13	-18.283		-4.800	-23.083
2008 - Via Dei Servi, 38	-10.984	-111	-7.555	-18.650
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	-29.909	-29.559	-23.977	-83.445
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	-89.415	-38.615	-95.886	-223.917

Indirizzo (segue)	costo immobili	costo professionisti	imposte	Totale complessivo
FI - Firenze	-591.419	-195.695	-845.041	-1.632.155
2022 - Via Costantino Nigra, 6	-1.561	-2.425	-5.965	-9.951
2023 - Via Brunelleschi, 4	-3.608	-24	-20.276	-23.908
2025 - Via Di Novoli, 97/V Ang. Via Vecchi	-32.679		-40.623	-73.302
2029 - Via Maccari, 96	-14.138		-7.738	-21.876
2030 - Via Maccari, 97	-18.857	-471	-9.854	-29.182
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	-13.367	-19.686	-22.012	-55.065
2039 - Via Marconi, 108	-3.927	-260	-21.459	-25.646
2040 - Via Di Scandicci, 264	-8.527	-4.025	-1.096	-13.648
2043 - Via Condotta, 57/R	-37		-1.364	-1.401
2045 - Via Vitelli, 21 23	-2.230		-2.485	-4.715
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	-58.062	-13.792	-55.585	-127.439
2050 - Via Baldovini, 4	-566	-231	-1.701	-2.499
2051 - Via Della Spada, 14	-2.397		-15.867	-18.264
2054 - Via Zacconi, 1	-22.335	-26.219	-25.668	-74.222
2065 - Via Boito, 28/42	-26.701	-116	-31.268	-58.084
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	-8.464	-6.023	-13.713	-28.201
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	-68.079	-9.430	-21.929	-99.437
2084 - Via Dell'Arcoiaio, 27	-629	-8.515	-9.837	-18.981
2091 - Via Cavour, 104	-887	-116	-6.253	-7.255
2094 - Via Baracca, 134	-92.828	-8.497	-211.872	-313.196
FI - Pontassieve	-6.808	-1.750	-4.948	-13.505
2026 - Piazza Washington, 39	-2.672		-3.900	-6.572
2038 - Via Algeri, 18 20	-4.136	-1.750	-1.047	-6.933
FI - Rignano Sull'Arno	-6.873	-2.002	-4.851	-13.725
2058 - Via Dell'Unita Italiana, 34 36 37	-6.873	-2.002	-4.851	-13.725
FI - Scandicci	-4.888	-2.727	-9.247	-16.862
2037 - Piazza Matteotti, 19	-822	-116	-7.434	-8.371
2083 - Via Gobetti, 12	-4.067	-2.611	-1.813	-8.491

Indirizzo (segue)	costo immobili	costo professionisti	imposte	Totale complessivo
FI - Sesto Fiorentino	-10.054	-342	-15.141	-25.538
2088 - Via Scarpettini, 43	-4.177	-342	-7.465	-11.984
2089 - Via Scarpettini, 51	-5.877		-7.676	-13.553
GR - Grosseto	-24.760	-30.985	-29.477	-85.223
2031 - Via Alabastro 45/67	-9.784	-2.618	-7.156	-19.558
2032 - Via Ametista, 1/21	-12.794	-27.248	-18.340	-58.382
2048 - Viale Matteotti, 54	-2.182	-1.120	-3.982	-7.284
GR - Manciano	-464		-3.484	-3.948
2056 - Via Marsala, 114	-464		-3.484	-3.948
LI - Portoferraio	-506		-4.021	-4.527
2034 - Via G. Giardini, 18 20	-506		-4.021	-4.527
LU - Capannori	-4.802	-155	-5.035	-9.992
2046 - Piazza Aldo Moro	-4.802	-155	-5.035	-9.992
PI - Cascina	-694	-4.796	-1.893	-7.384
2055 - C.so Matteotti 115	-694	-4.796	-1.893	-7.384
PO - Montemurlo	-2.281	-287	-13.943	-16.510
2044 - Via Di Oste, 138/ Via S. Babila	-2.281	-287	-13.943	-16.510
PO - Prato	-13.098	-8.744	-11.305	-33.146
2042 - Via XXV Aprile, 2	-13.098	-8.744	-11.305	-33.146
SI - Chiusi	-933		-5.298	-6.231
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	-933		-5.298	-6.231
Totale complessivo	-1.359.586	-313.982	-1.143.070	-2.816.638

a) Ricavi

Indirizzo	Fitti attivi	Plus vendite	Totale complessivo
AR - Arezzo	78.760	76.500	155.260
2041 - Via Caduti Del Lavoro, 1 3	5.222	76.500	81.722
2093 - Via Don Luigi Sturzo, 14	73.538		73.538
AR - Terranuova Bracciolini	31.010		31.010
2076 - Piazza Della Repubblica, 15	31.010		31.010
FI - Campi Bisenzio	164.812	78.500	243.312
2016 - Via Pistoiese, 130/l	89.330	19.000	108.330
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	75.482	59.500	134.982
FI - Empoli	547.213		547.213
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	214.935		214.935
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	332.278		332.278
FI - Firenze	3.798.528	2.235.622	6.034.150
2001 - Via Bartolini, 6 8	172.732		172.732
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	95.442		95.442
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	82.614	263.100	345.714
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	1.093.763		1.093.763
2008 - Via Dei Servi, 38	146.118		146.118
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	83.636	342.000	425.636
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	447.330	122.111	569.441
2022 - Via Costantino Nigra, 6	34.814	14.500	49.314
2023 - Via Brunelleschi, 4	261.897		261.897
2025 - Via Di Novoli, 97/V Ang. Via Vecchi		405.000	405.000
2029 - Via Maccari, 96	51.467	20.500	71.967
2030 - Via Maccari, 97	49.086	54.600	103.686
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	113.908	37.000	150.908
2039 - Via Marconi, 108	111.881	5.500	117.381
2040 - Via Di Scandicci, 264		40.000	40.000
2043 - Via Condotta, 57/R	10.996		10.996
2045 - Via Vitelli, 21 23	24.952	44.900	69.852
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	242.273	180.000	422.273

Indirizzo (segue)	Fitti attivi	Plus vendite	Totale complessivo
2050 - Via Baldovini, 4	20.687		20.687
2051 - Via Della Spada, 14	146.209		146.209
2054 - Via Zacconi, 1	150.048	23.200	173.248
2065 - Via Boito, 28/42	173.885	339.611	513.496
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	30.363	78.500	108.863
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	135.348	203.300	338.648
2084 - Via Dell'Arcolaio, 27	77.859	61.800	139.659
2091 - Via Cavour, 104	41.220		41.220
FI - Pontassieve		2.000	2.000
2038 - Via Algeri, 18 20		2.000	2.000
FI - Rignano Sull'Arno	35.803		35.803
2058 - Via Dell'Unita Italiana, 34 36 37	35.803		35.803
FI - Scandicci	55.519	15.000	70.519
2037 - Piazza Matteotti, 19	43.664		43.664
2083 - Via Gobetti, 12	11.855	15.000	26.855
FI - Sesto Fiorentino	79.686	20.500	100.186
2088 - Via Scarpellini, 43	62.921	20.500	83.421
2089 - Via Scarpellini, 51	16.764		16.764
GR - Grosseto	55.523	19.000	74.523
2031 - Via Alabastro 45/67	6.840	1.500	8.340
2032 - Via Ametista, 1/21	39.327	22.500	61.827
2048 - Viale Matteotti, 54	9.357	-5.000	4.357
GR - Manciano	30.567		30.567
2056 - Via Marsala, 114	30.567		30.567
LI - Portoferraio	2.472		2.472
2034 - Via G. Giardini, 18 20	2.472		2.472
LU - Capannori	30.977		30.977
2046 - Piazza Aldo Moro	30.977		30.977
PI - Cascina	12.014		12.014
2055 - C.so Matteotti 115	12.014		12.014

Indirizzo (segue)	Fitti attivi	Plus vendite	Totale complessivo
PO - Montemurlo	40.335		40.335
2044 - Via Di Oste, 138/ Via S. Babila	40.335		40.335
PO - Prato	11.995	70.000	81.995
2042 - Via XXV Aprile, 2	11.995	70.000	81.995
SI - Chiusi	15.202		15.202
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	15.202		15.202
Totale complessivo	4.990.415	2.517.122	7.507.537

b) Redditività

Indirizzo	Val. Imm.	Ricavi	Costi	risultato	rendimento	
AR - Arezzo	1.070.000	155.260	-22.494	132.766	12,41%	
2041 - Via Caduti Del Lavoro, 1 3		81.722	-7.343	74.379		(1)
2093 - Via Don Luigi Sturzo, 14	1.070.000	73.538	-15.152	58.387	5,46%	
AR - Terranuova Bracciolini	510.000	31.010	-11.160	19.850	3,89%	
2076 - Piazza Della Repubblica, 15	510.000	31.010	-11.160	19.850	3,89%	
FI - Campi Bisenzio	6.767.000	243.312	-112.290	131.022	1,94%	
2016 - Via Pistoiese, 130/l	2.851.000	108.330	-41.886	66.444	2,33%	
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	3.916.000	134.982	-70.404	64.579	1,65%	
FI - Empoli	15.767.760	547.213	-801.948	-254.735	-1,62%	
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	9.489.450	214.935	-711.943	-497.008	-5,24%	
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	6.278.310	332.278	-90.005	242.273	3,86%	
FI - Firenze	102.071.528	6.034.150	-1.632.155	4.401.995	4,31%	
2001 - Via Bartolini, 6 8	3.551.000	172.732	-57.585	115.148	3,24%	
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	1.156.278	95.442	-21.299	74.143	6,41%	
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	2.275.000	345.714	-33.962	311.752	13,70%	
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	36.239.100	1.093.763	-163.942	929.821	2,57%	
2006 - Via Dei Pucci, 13	1.234.000		-23.083	-23.083	-1,87%	
2008 - Via Dei Servi, 38	3.100.500	146.118	-18.650	127.468	4,11%	
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	3.048.000	425.636	-83.445	342.191	11,23%	
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	10.116.250	569.441	-223.917	345.525	3,42%	

Indirizzo (segue)	Val. Imm.	Ricavi	Costi	risultato	rendimento	
2022 - Via Costantino Nigra, 6	756.800	49.314	-9.951	39.363	5,20%	
2023 - Via Brunelleschi, 4	3.645.000	261.897	-23.908	237.989	6,53%	
2025 - Via Di Novoli, 97/V Ang. Via Vecchi		405.000	-73.302	331.698		(1)
2029 - Via Maccari, 96	1.088.000	71.967	-21.876	50.091	4,60%	
2030 - Via Maccari, 97	966.000	103.686	-29.182	74.504	7,71%	
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	2.461.800	150.908	-55.065	95.843	3,89%	
2039 - Via Marconi, 108	1.519.900	117.381	-25.646	91.735	6,04%	
2040 - Via Di Scandicci, 264	18.000	40.000	-13.648	26.352	146,40%	
2043 - Via Condotta, 57/R	208.000	10.996	-1.401	9.595	4,61%	
2045 - Via Vitelli, 21 23	624.400	69.852	-4.715	65.137	10,43%	
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	6.459.500	422.273	-127.439	294.834	4,56%	
2050 - Via Baldovini, 4	256.000	20.687	-2.499	18.189	7,10%	
2051 - Via Della Spada, 14	5.052.300	146.209	-18.264	127.944	2,53%	
2054 - Via Zacconi, 1	3.144.400	173.248	-74.222	99.026	3,15%	
2065 - Via Boito, 28/42	3.567.000	513.496	-58.084	455.411	12,77%	
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	1.382.500	108.863	-28.201	80.663	5,83%	
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	2.640.200	338.648	-99.437	239.210	9,06%	
2084 - Via Dell'Arcoiaio, 27	1.781.600	139.659	-18.981	120.678	6,77%	
2091 - Via Cavour, 104	830.000	41.220	-7.255	33.965	4,09%	
2094 - Via Baracca, 134	4.950.000		-313.196	-313.196	-6,33%	
FI - Pontassieve	449.000	2.000	-13.505	-11.505	-2,56%	
2026 - Piazza Washington, 39	290.000		-6.572	-6.572	-2,27%	
2038 - Via Algeri, 18 20	159.000	2.000	-6.933	-4.933	-3,10%	
FI - Rignano Sul'Arno	818.700	35.803	-13.725	22.078	2,70%	
2058 - Via Dell'Unita Italiana, 34 36 37	818.700	35.803	-13.725	22.078	2,70%	
FI - Scandicci	818.800	70.519	-16.862	53.656	6,55%	
2037 - Piazza Matteotti, 19	730.000	43.664	-8.371	35.293	4,83%	
2083 - Via Gobetti, 12	88.800	26.855	-8.491	18.364	20,68%	
FI - Sesto Fiorentino	3.073.250	100.186	-25.538	74.648	2,43%	
2088 - Via Scarpettini, 43	1.655.000	83.421	-11.984	71.437	4,32%	
2089 - Via Scarpettini, 51	1.418.250	16.764	-13.553	3.211	0,23%	

Indirizzo (segue)	Val. Imm.	Ricavi	Costi	risultato	rendimento
GR - Grosseto	2.474.000	74.523	-85.223	-10.700	-0,43%
2031 - Via Alabastro 45/67	665.000	8.340	-19.558	-11.218	-1,69%
2032 - Via Ametista, 1/21	1.434.000	61.827	-58.382	3.445	0,24%
2048 - Viale Matteotti, 54	375.000	4.357	-7.284	-2.927	-0,78%
GR - Manciano	445.000	30.567	-3.948	26.619	5,98%
2056 - Via Marsala, 114	445.000	30.567	-3.948	26.619	5,98%
LI - Portoferraio	275.000	2.472	-4.527	-2.055	-0,75%
2034 - Via G. Giardini, 18 20	275.000	2.472	-4.527	-2.055	-0,75%
LU - Capannori	627.980	30.977	-9.992	20.985	3,34%
2046 - Piazza Aldo Moro	627.980	30.977	-9.992	20.985	3,34%
PI - Cascina	302.160	12.014	-7.384	4.630	1,53%
2055 - C.so Matteotti 115	302.160	12.014	-7.384	4.630	1,53%
PO - Montemurlo	660.000	40.335	-16.510	23.825	3,61%
2044 - Via Di Oste, 138/ Via S. Babila	660.000	40.335	-16.510	23.825	3,61%
PO - Prato	530.000	81.995	-33.146	48.849	9,22%
2042 - Via XXV Aprile, 2	530.000	81.995	-33.146	48.849	9,22%
SI - Chiusi	270.000	15.202	-6.231	8.971	3,32%
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	270.000	15.202	-6.231	8.971	3,32%
Totale complessivo	136.930.178	7.507.537	-2.816.638	4.690.900	3,43%

(1) Immobile interamente venduto a fine anno.

Il rendimento è stato calcolato utilizzando come base la valutazione degli immobili al 31/12/2018