



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

**Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

30 giugno 2020



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Niccolò Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

*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 2019, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze al 31 dicembre e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione, così come richiamati dagli Amministratori 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 che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione 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 ad 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 valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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.

***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 2019, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai provvedimenti emanati da Covip, così come richiamati dagli Amministratori nella relazione sulla gestione.

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 2019 e sulla conformità della stessa ai provvedimenti emanati da Covip, 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 2019 ed è redatta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c.2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, 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, 30 giugno 2020

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  
Albo Fondi Pensione n. 1520  
Codice Fiscale 80000930489**

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31/12/2019**

Il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il bilancio al 31/12/2019, costituito da situazione patrimoniale, conto economico, nota integrativa; il bilancio è accompagnato dalla relazione dello stesso Consiglio di Amministrazione.

Dal bilancio emergono i seguenti dati (gli investimenti immobiliari sono stati inseriti, sia nello stato patrimoniale, che nel conto economico, all'interno della gestione amministrativa per distinguerli da quelli finanziari):

**Stato Patrimoniale**

<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2019</b>
Investimenti diretti mobiliari	5.002.191	5.002.469
Investimenti (finanziari) in gestione	259.389.848	294.781.273
Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
Attività della gestione amministrativa	158.871.144	126.039.647
Crediti d'imposta	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>423.263.183</b>	<b>425.823.389</b>
<b>PASSIVITA'</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2019</b>
Passività della gestione previdenziale	1.132.365	1.011.934
Passività della gestione finanziaria	68.960	68.424
Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
Passività della gestione amministrativa	1.722.235	869.113
Debiti d'imposta	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>2.923.560</b>	<b>1.949.471</b>
<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>420.339.623</b>	<b>423.873.918</b>

<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>423.263.183</b>	<b>425.823.389</b>
Conti d'ordine	456.894	449.166
Fidejussioni e assicurazioni di terzi a garanzia di fitti	456.894	449.166

**Conto Economico**

		<b>31.12.2018</b>		<b>31.12.2019</b>	
10	Saldo della gestione previdenziale		- 16.542.211		- 16.007.015
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	225.063		235.914	
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	- 7.565.785		16.729.748	
40	Oneri di gestione	- 355.362		- 314.608	
60	Saldo della gestione amministrativa (comprensivo della gestione immobiliare)		3.372.472		2.890.256
70	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>		<b>- 20.865.823</b>		<b>3.534.295</b>
80	Imposta sostitutiva		-		-
	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>		<b>- 20.865.823</b>		<b>3.534.295</b>

Si attesta che il bilancio è conforme allo schema COVIP; 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, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di vigilanza, ha avuto con i revisori incontri periodici, senza che siano emersi 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. Ricordiamo che il 2019 è stato il primo esercizio nel quale la gestione del patrimonio finanziario è stata svolta, a seguito di selezione, da due gestori con mandati "multiasset", essendo scaduti i precedenti mandati.

Durante l'esercizio 2019 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, senza che occorra evidenziare osservazioni.

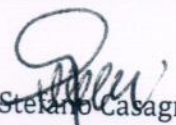
Confermiamo che il piano triennale appena concluso per la dismissione degli investimenti immobiliari ai fini dell'adeguamento del patrimonio del Fondo alle prescrizioni di cui all'art. 5, comma 2, del D.M. n. 62/2007, ha comportato un sostanziale avvicinamento all'obiettivo (20%), avendo gli attivi immobiliari raggiunto alla data odierna (giugno 2020) un'incidenza del 25,3% sul totale del patrimonio rispetto a quella del 44% rilevata nel 2017 (ed a quella del 58% sussistente nel 2014). Diamo peraltro atto che il Fondo, nel trasmettere il periodico aggiornamento a COVIP, intende richiedere, sussistendone oggettive giustificazioni, un'ulteriore proroga di tre anni del termine concesso per raggiungere il completo adeguamento alla normativa richiamata, anche al fine di limitare il rischio di incorrere in perdite patrimoniali dovute a dismissioni eccessivamente accelerate.

Diamo atto inoltre che nel corso del 2019 non sono pervenuti reclami.

Alla luce di quanto esposto, i sottoscritti sindaci dichiarano che nulla osta, nella loro opinione, all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio chiuso al 31/12/2019.

Firenze 29 giugno 2020

Il Collegio Sindacale

  
(dott. Stefano Casagni)

  
(dott. Gian Paolo Carotti)

# 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 2019





## Sommario

<b>SINTESI E STRUTTURA DEL FONDO DI PREVIDENZA .....</b>	<b>1</b>
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
<b>RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....</b>	<b>3</b>
ATTIVITÀ SVOLTE .....	3
GOVERNANCE E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE .....	3
GESTIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE .....	3
GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE .....	4
INFORMATIVA AGLI ISCRITTI .....	4
<b>ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....</b>	<b>5</b>
ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI .....	5
ANALISI DELLA GESTIONE FINANZIARIA .....	12
ANALISI DELLA GESTIONE IMMOBILIARE.....	19
EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA DI SETTORE .....	26
ASSETTO ORGANIZZATIVO .....	27
CONTENZIOSO LEGALE IN MATERIA PREVIDENZIALE .....	27
RECLAMI PERVENUTI .....	28
SITUAZIONE ISCRITTI .....	28
FATTI INTERVENUTI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO .....	29
Bilancio tecnico al 31/12/2019 .....	29
LE PROSPETTIVE FUTURE .....	30
LA GESTIONE DEI RISCHI .....	30
CONSIDERAZIONI FINALI .....	31
<b>BILANCIO 2019.....</b>	<b>32</b>
<b>NOTA INTEGRATIVA.....</b>	<b>34</b>
INFORMAZIONI GENERALI.....	34
Fonti istitutive .....	34
Scopo.....	34
Regime.....	34
Iscritti .....	34
Prestazioni .....	34
Struttura organizzativa del Fondo.....	35
CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO .....	35
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE.....	36
COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI ED AI SINDACI.....	36
COMMENTO ALLE VOCI DI BILANCIO.....	37
Rendiconto 2019 – Stato Patrimoniale .....	37
Rendiconto 2019 – Conto Economico .....	39
ATTIVITÀ.....	40
PASSIVITÀ .....	53
CONTI D'ORDINE .....	56
CONTO ECONOMICO .....	57
<b>ALLEGATI.....</b>	<b>I</b>
1. REDDITIVITÀ PATRIMONIO IMMOBILIARE .....	I



## Sintesi e Struttura del Fondo di Previdenza

### Organi del Fondo

#### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE  
**Fabrizio Falsetti**

VICE PRESIDENTE  
**Claudio Angelo Graziano**

CONSIGLIERI  
**Alfredo Barucco**  
**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. Dal 1° gennaio 2019 sono operativi due mandati “multiasset” con obiettivo di rendimento. Il residuo patrimonio mobiliare è investito in quote della Banca d'Italia.

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 45 tra immobili o porzioni d'immobili siti in Toscana, con gli edifici di esclusiva proprietà del Fondo ridotti a 4.

## **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 (compresi il supporto ai notai per la stipula dei rogiti e i 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.

Per l'analisi del patrimonio immobiliare, il Fondo ha stipulato un contratto rinnovato di un anno nel 2019 con la società BNP Paribas Real Estate Advisory Italy S.p.A. sede legale in Milano, piazza Lina Bo Bardi 3, con l'obiettivo di valutare ogni anno l'intero patrimonio in modo obiettivo e indipendente per l'inserimento 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 2019 hanno interessato i seguenti ambiti:

- partenza dei due mandati “multiasset con obiettivo di rendimento”, monitorati costantemente per dare adeguata informativa agli organi decisionali sul loro andamento e rischiosità;
- accelerazione del piano di dismissione immobiliare monitorato dall'Autorità di Vigilanza con l'obiettivo di avvicinare il comparto immobiliare al 20% sull'attivo complessivo;
- focalizzazione sulle unità immobiliari libere sia residenziali che non residenziali nell'ottica di migliorare la redditività complessiva e ridurre l'inventuto;
- 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 2019 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 e ai notai per la stipula dei rogiti;
- definizione ed approvazione regolamento per lo svolgimento del referendum di cui all'art. 7 dello Statuto;
- partecipazione a Stress Test svolti dall'autorità di vigilanza Europea EIOPA;
- analisi nuova normativa IORP II.

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 controllo costante delle performance e del rischio dei mandati e monitora nel tempo se il rendimento complessivo sia in linea con gli obiettivi strategici; verifica altresì che la liquidità sia sufficiente a coprire gli impegni mensili a carico del Fondo;
- l'Area Immobiliare è focalizzata sulla dismissione degli immobili e sui processi contabili e amministrativi, in particolare la gestione dei canoni di locazione e il recupero delle morosità; l'attività di rinnovo dei contratti di locazione è sempre più residuale, così come in riduzione l'attività di manutenzione ordinaria e straordinaria;
- 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, seguendone 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, l'analisi del contributo effettivo dei Gestori distinto nelle singole asset class e l'elaborazione dei principali indicatori di rischio.

Dal 2 gennaio sono operativi i due mandati Multiasset con obiettivo di rendimento assegnati a Eurizon Capital S.g.R. e Candriam Luxembourg S.g.R. cui sono stati affidati circa 270 milioni di euro equamente ripartiti;

attraverso uno stile di gestione attivo e dinamico le convenzioni stipulate hanno identificato quale obiettivo target il 2,5% annuo + euribor 3m (se positivo).

La gestione diretta è limitata alle quote di Banca d'Italia acquistate nel febbraio 2017 per un valore di mercato di 5 milioni di euro, in quanto i rendimenti a scadenza negativi sui corporate o titoli di stato investment grade a limitata duration hanno orientato il Consiglio a non investire direttamente conferendo solo parte della liquidità in eccesso sui mandati di gestione e mantenendo il residuo sul conto operativo aperto presso Intesa Sanpaolo.

In analogia con quanto fatto negli anni precedenti, anche a giugno 2019 è stata svolta dall'Agenzia di rating extra finanziario VigeoEiris una dettagliata analisi di E.S.G. Assessment (Environmental, Social, Governance), per evidenziare, attraverso l'elaborazione di score medi ponderati degli investimenti, 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.

Da un punto di vista contabile, il Service Amministrativo Previnet S.p.A. ha curato la contabilizzazione delle operazioni svolte sul patrimonio mobiliare, la chiusura delle operazioni contabili e la redazione del Bilancio 2019.

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

## Gestione del patrimonio immobiliare

La focalizzazione sul piano di dismissioni e la vivace domanda registrata sul mercato immobiliare a Firenze, in particolare residenziale, hanno consentito di raggiungere ottimi risultati nell'attività di vendita, sempre focalizzata sulla logica *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).

La delibera o la revisione dei prezzi di vendita è stata sempre effettuata comparando la valutazione di BNP Paribas Real Estate utilizzata per la redazione del Bilancio con quella di volta in volta eseguita da primarie società specializzate (Prelios Valutations, Patrigest, Praxi, Scenari immobiliari), per poi deliberare il maggiore dei due valori.

L'attività di manutenzione straordinaria risulta sempre più a carico degli amministratori dei condomini e al Fondo residua la quota parte relativa alle unità libere o ancora locate.

Compito della struttura del Fondo sta diventando, sempre più, il monitoraggio delle attività svolte dagli amministratori di condominio, non soltanto dal punto di vista contabile, ma anche operativo; attività svolta anche attraverso la collaborazione di alcuni studi legali esterni.

## Informativa agli iscritti

In linea con gli anni precedenti, i due canali informativi strutturali sono:

- il **sito internet** del Fondo che consente di veicolare con trasparenza e velocità le informazioni; la sezione modulistica mette a disposizione la documentazione per richiedere l'integrazione e/o per variare i dati degli iscritti, le sezioni news e comunicazioni vengono alimentate con continuità, mentre la vetrina immobiliare continua ad avere un ruolo importante nel far conoscere al mercato le unità disponibili per la vendita;
- 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 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 del conteggio iniziale della pensione integrativa, elaborata secondo quanto previsto dallo Statuto vigente.

## Andamento della gestione

### Andamento dei mercati finanziari

Il 2019 si è rivelato molto positivo per tutte le asset class; all'ottima performance degli strumenti finanziari a maggior rischio (azionari, corporate high yield ed emergenti) si è unito il buon andamento dei bond governativi spinti al rialzo dai provvedimenti decisi dalle banche centrali con la conseguenza che gran parte dei rendimenti a scadenza nell'area euro si è portata in territorio negativo.

Durante l'anno si sono registrati due soli picchi di volatilità concentrati nei mesi di maggio e agosto, in entrambi i casi legati soprattutto alla brusca ed imprevedibile escalation delle tensioni commerciali fra Usa e Cina. A maggio infatti l'amministrazione USA, dopo le aperture di inizio anno, ha innalzato dal 10 al 25% i dazi su 200 miliardi di dollari di prodotti cinesi e avviato la procedura per assoggettare a tariffe tutti i beni importati dalla Cina ancora esenti per poco più di 300 miliardi di dollari con la reazione della Cina che ha aumentato i dazi su 60 miliardi di dollari di merci USA e minacciato altre contromisure, quali la svalutazione dello yuan; ad agosto invece sono stati imposti dazi innalzandolo l'aliquota del 10% su ulteriori 300 miliardi di prodotti cinesi.

A contrastare le incertezze, tra i principali fattori di supporto le manovre annunciate e poi attuate dalle banche centrali, i negoziati sul tema dazi tra USA e Cina - Europa che da ottobre hanno visto prevalere l'ottimismo pur in un contesto di continui stop and go e l'evoluzione non negativa di altri fattori geopolitici (elezioni europee, Brexit e tensioni in Medio Oriente). In effetti l'accordo raggiunto tra USA e Cina, dopo mesi di tensioni, ha segnato la svolta attesa dai mercati con la sospensione dell'entrata in vigore di nuove tariffe che erano previste per il 15 dicembre su 156 miliardi di dollari di importazioni e la riduzione dei dazi introdotti a inizio settembre su circa 120 mld dal 15% al 7,5% (con attuazione 30 giorni dopo la sigla dell'accordo prevista per gennaio 2020). La Cina in parallelo si è impegnata ad acquistare prodotti agricoli per ulteriori 32 mld di dollari nei prossimi due anni, con l'obiettivo USA di maggiori esportazioni complessive verso la Cina per 200 mld.

A consuntivo, il principale driver di mercato è stato il mutato atteggiamento delle Banche Centrali che ha in gran parte bilanciato il pessimismo legato all'andamento dell'economia globale. A dispetto delle attese di una normalizzazione delle politiche monetarie (la Fed aveva alzato quattro volte i tassi nel 2018 e la BCE indicava la volontà di uscire dalla politica di tassi negativi e stabilizzare il bilancio), il protrarsi dell'incertezza sul fronte commerciale con la crisi del manifatturiero, la lunga saga Brexit e la strutturale distanza dell'inflazione dai target hanno determinato un nuovo e significativo allentamento monetario col 65% delle Banche Centrali che su scala globale ha attuato nuove misure espansive, adottando un orientamento più attendista solo verso fine anno.

Già da inizio anno infatti le Banche Centrali hanno sorpreso le attese con l'annuncio della Federal Reserve che la riduzione della liquidità a disposizione del sistema sarebbe stata rallentata a partire da maggio (35 mld al mese invece dei 50 previsti) per interrompersi da settembre in poi, mentre la Banca Centrale Europea, nel meeting del 7 marzo, si era impegnata a mantenere i tassi inalterati per almeno tutto il 2019 introducendo una nuova serie di operazioni mirate di rifinanziamento a lungo termine (TLTRO III).

Anche nel mese di giugno, in risposta all'intensificarsi dei rischi per la crescita e alle pressioni sull'inflazione che restano estremamente contenute, sono state annunciate nuove misure di stimolo, poi effettivamente attuate da luglio in poi.

Tra fine luglio e fine ottobre infatti la FED ha tagliato i tassi tre volte per complessivi 75 punti base, chiarendo come i tagli siano stati effettuati in ottica preventiva; ad ottobre è stato peraltro riattivato l'acquisto di titoli a breve termine per un valore di 60 mld di \$ al mese fino almeno al 2° trimestre 2020 per contrastare la carenza di liquidità del sistema bancario.



La BCE a settembre ha varato invece un pacchetto di misure articolato, incentrato su taglio del tasso di deposito da -0,4% a -0,5%, sul rafforzamento della forward guidance, sul miglioramento delle condizioni sulle aste TLTRO e sul riavvio del Quantitative Easing da novembre a un ritmo mensile di 20 miliardi di euro, senza una scadenza predefinita.

Nell'ultima riunione sia della FED che della BCE non sono emerse novità con la conferma delle guidance già annunciate per cui futuri interventi saranno effettuati solo in presenza di un deterioramento del ciclo economico. A dicembre la neopresidente della BCE Christine Lagarde ha evidenziato che il rialzo atteso dell'inflazione non soddisfa la condizione di "robusta convergenza verso l'obiettivo del 2%" sottolineando come lo scenario debba ancora richiedere strumenti espansivi.

Sui mercati si è registrata un'anomala correlazione positiva tra bond ed equity internazionale, con i tassi che hanno toccato i minimi, in taluni casi assoluti e l'azionario nuovi massimi, con motivazioni divergenti. I rendimenti obbligazionari hanno risentito della crescente preoccupazione degli investitori per la tenuta del ciclo espansivo, a fronte di dati economici all'insegna della debolezza soprattutto nell'attività manifatturiera, mentre i mercati azionari sembravano scontare il fatto che la discesa dei tassi potesse agire da stimolo alla crescita, prolungando il ciclo economico, grazie anche ad un'evoluzione positiva tra USA e Cina sulle politiche dei dazi.

Nel 4° trimestre sono finalmente emersi i primi segnali di stabilizzazione dell'attività manifatturiera, inizialmente fra i Paesi emergenti e poi anche in quelli avanzati. Tuttavia, gli andamenti nelle diverse aree geografiche appaiono decorrelati e gli indicatori reali forniscono ancora segnali contraddittori se non negativi. Il ciclo economico globale, attualmente in fase matura, appare infatti più debole rispetto alla media dei cicli precedenti e quindi non ancora in grado di produrre un'accelerazione dell'inflazione; gli USA hanno registrato il decimo anno di espansione consecutiva, condizionata però dal forte rallentamento del settore manifatturiero mentre in area euro si è registrata una decelerazione dell'espansione. Nei trimestri centrali dell'anno l'economia europea ha espresso ritmi di crescita complessivamente modesti, al di sotto del potenziale, frenata dal rallentamento globale e da fattori interni che hanno colpito il settore manifatturiero, mentre nell'ultimo trimestre sono emerse le prime indicazioni di stabilizzazione: ad esempio l'indagine tedesca ha rivelato un rallentamento del tasso di contrazione degli ordinativi e delle esportazioni. Tra risvolti concreti e psicologici, le attese su un rallentamento marcato del ciclo hanno provocato nel 2019 un calo degli ordini ai massimi dalla crisi del 2008 ed infatti uno dei paesi che maggiormente ha risentito del forte rallentamento dell'attività industriale è stata la Germania, a più marcata vocazione esportatrice.

Il vero elemento positivo registrato dagli investitori è che la debolezza del settore industriale si è solo in parte trasferita agli altri settori, i più influenti sulla domanda domestica, come conferma l'andamento del mercato del lavoro sia negli USA che in Europa, ancora in salute nella creazione di posti di lavoro (tasso di disoccupazione al 7,5% in area euro e al 3,5% negli USA).

Tali tendenze sono state ben sintetizzate nell'ultimo World Economic Outlook pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale che ha evidenziato come l'introduzione di dazi non solo abbia depresso il commercio globale e provocato un aumento del costo di alcuni beni ma abbia anche pesato sulla fiducia delle imprese nel settore manifatturiero, inducendole ad una maggior cautela negli investimenti in beni capitali. Le ricadute negative per la crescita sono state in parte compensate dalle politiche monetarie espansive attuate simultaneamente nei Paesi Sviluppati ed Emergenti che hanno garantito condizioni finanziarie estremamente accomodanti. In aggiunta, il settore dei servizi, per sua natura meno esposto alle dinamiche dei flussi commerciali, si è mantenuto relativamente solido, contribuendo alla crescita occupazionale, salariale e quindi dei consumi.

Anche l'evoluzione della questione "Brexit" ha tranquillizzato le attese degli investitori; con le dimissioni di Theresa May effettive dal 7 giugno e la vittoria del partito pro-Brexit di Nigel Farage alle elezioni europee i timori di una Hard Brexit si erano rafforzati.

Boris Johnson è stato nominato primo ministro al posto di Theresa May, dichiarando di voler rispettare la dead-line di fine ottobre per l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. A settembre la sentenza della Corte Suprema di dichiarare illegale la chiusura del Parlamento decisa dal Premier ha aperto le porte allo scioglimento del Parlamento e a nuove elezioni il cui esito, il 13 dicembre, ha registrato l'ampia vittoria del partito conservatore, consentendo al primo ministro di far approvare al Parlamento l'accordo per lasciare l'UE entro il termine del 31 gennaio 2020.

Tale esito ha rimosso un elemento di incertezza (il rischio di un'uscita senza accordo) lasciando però numerosi punti aperti; entro il 31 dicembre 2020 UK e UE dovranno infatti definire nuovi accordi commerciali. Durante questo periodo di transizione il Regno Unito sarà formalmente fuori dalla UE, ma manterrà accesso al mercato unico; nelle intenzioni originarie il periodo di transizione sarebbe dovuto durare 2 anni, ma si è ridotta a soli 11 mesi per il ritardo di approvazione dell'accordo di uscita.

Tra gli altri eventi geopolitici, le elezioni parlamentari europee hanno visto l'avanzata dei partiti populistici sovranisti ma non così travolgente come temuto dai mercati alla vigilia, anche se la maggiore frammentazione del Parlamento renderà necessario l'accordo e la disciplina di più partiti per assumere decisioni.

Ad agosto poi è risalita la tensione tra Stati Uniti e Iran, dopo che uno dei principali giacimenti di petrolio sauditi è stato oggetto di un attacco militare via droni riducendone fortemente la capacità produttiva.

Anche l'inizio di procedura di impeachment nei confronti del Presidente Trump ha portato volatilità, subito rientrata in quanto rimarrà con ogni probabilità sullo sfondo della campagna elettorale senza però implicazioni reali.

Di seguito si analizza l'andamento delle principali asset class, utile per valutare l'evoluzione e la performance dei mandati di gestione nel 2019.

### **Obbligazionario Governativo**

Il 2019 si chiude con buone performance, seppure molto diversificate per paese, per i governativi delle economie avanzate, soprattutto tenendo conto dei livelli di rendimento a scadenza già molto compressi di inizio anno. Il calo dei rendimenti ha premiato più i titoli a lunga scadenza che quelli a breve; ad esempio il segmento governativo tedesco 2 anni ha un rendimento complessivo da inizio anno appena negativo mentre quello a 10 anni è salito del 5,8%, negli Stati Uniti il rendimento corrispondente è stato del 3% e del 9%, nel Regno Unito di 0,9% e del 7%.

I mercati hanno progressivamente incorporato il deterioramento dello scenario macroeconomico e le attese per una reazione della politica monetaria spingendo i rendimenti in continua flessione tanto che, nell'agosto del 2019, si è toccato il livello record del 30% del debito sovrano in circolazione con rendimenti a scadenza negativi. Da settembre invece si è registrato un movimento laterale condizionato da prese di profitto, col sentiment di mercato che ha risentito della nuova fase di "wait and see" dichiarata nell'ultimo trimestre dalle principali Banche centrali e dal venir meno di alcuni fattori di tensione (minacce sui dazi, Brexit, recessione del manifatturiero).

Più in dettaglio, dopo un primo quadrimestre senza particolari tensioni per i governativi area euro core e col decennale USA sostanzialmente stabile sul 2,75% a scadenza, si è registrato un marcato rialzo delle quotazioni con i massimi raggiunti a fine agosto. Tra i principali elementi a supporto l'orientamento sempre più espansivo delle banche centrali, la diffusione di dati macroeconomici che hanno rafforzato le attese per una possibile recessione o comunque un marcato rallentamento e livelli di inflazione ancora decisamente contenuti e sotto i target delle banche centrali.

Già a fine maggio i tassi governativi di USA e Germania sono risultati in forte calo, con curve sostanzialmente piatte (1,9% a 2 anni e 2,2% a 10 anni per i bond USA e -0,7% sul 2 anni e -0,2% sul 10 per i titoli tedeschi). Dopo l'intervento di Draghi di giugno, i rendimenti dei governativi di 16 Paesi europei si sono mossi all'unisono al ribasso con i rendimenti a scadenza sul tratto medio della curva degli emittenti governativi core

euro (Germania, Olanda, Francia, Finlandia, Austria) addirittura al di sotto del tasso di deposito della Banca Centrale Europea, pari a -0,40%.

In agosto sono stati raggiunti i minimi assoluti con un nuovo brusco calo dei rendimenti: negli Stati Uniti il rendimento a 10 anni si è attestato intorno all'1,5% (con una curva inclinata negativamente tanto che il titolo a 1 anno offriva un rendimento di 10 punti base più alto del decennale), il Bund tedesco pari scadenza è sceso di oltre 30 punti base portandosi a -0,70%, in Giappone limatura di altri 10 punti base, in Francia di oltre 35 mentre per i Gilt britannici il rendimento è sceso allo 0,40% rispetto allo 0,70% di un mese prima; tale movimento ha spinto l'intera curva tedesca su yield negativi e di circa 40 punti base inferiore a quella equivalente in Giappone.

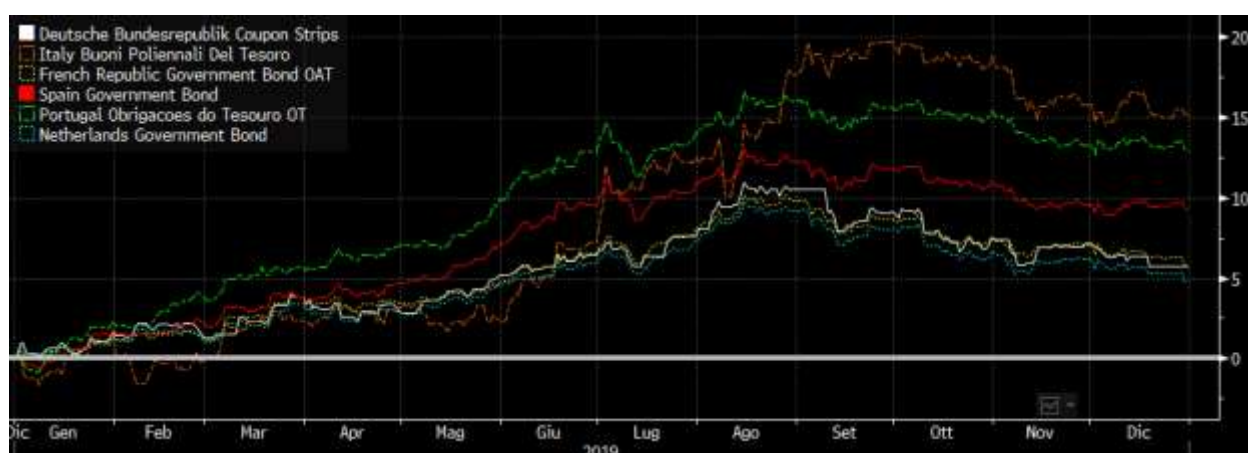
Lo yield dei titoli di Stato britannici è rimasto positivo, intorno all'1% oltre 30 anni, principalmente perché la Bank of England non ha tagliato i tassi di interesse nel timore di indebolire ulteriormente la sterlina mentre i rendimenti dei governativi USA, pur all'1,5% sul decennale, risultano ancora i più elevati tra gli emittenti ad alto merito di credito.

Dai minimi sopra descritti è iniziato un lento recupero con la curva per scadenze USA che ha riguadagnato una modesta inclinazione positiva a testimoniare un maggiore ottimismo sulla tenuta del ciclo economico rispetto ai timori di recessione dell'estate. Indicazioni simili sono arrivate dai titoli tedeschi. Tale fase di normalizzazione ha spinto il decennale tedesco a fine anno a -0,20% mentre i rendimenti USA si sono portati a 1,5% per i 2 anni e 1,9% sui 10 anni.

Il 2 novembre è partito ufficialmente il nuovo QE della Bce, tornata a comprare titoli (soprattutto governativi ma anche una quota di corporate bond) sul mercato.

Di seguito si riportano i rendimenti e le performance dei principali governativi sia area euro che extra EMU scadenza 2029:

Titoli di Stato	Scadenza	Performance complessiva	Rendimento a scadenza fine 2019
ITALIA	01/11/29	5,4%	1,35%
GERMANIA	04/01/29	15,2%	-0,23%
FRANCIA	25/04/29	5,8%	0,02%
SPAGNA	31/01/29	9,3%	0,45%
PORTOGALLO	17/10/28	12,9%	0,38%
OLANDA	15/07/28	4,8%	-0,14%



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

Titoli di Stato	Valuta	Performance complessiva	Rendimento a scadenza fine 2019
UKTS 0 12/07/2029 Corp	GBP	7.04%	.845
T 3 $\frac{1}{8}$ 11/15/28 Govt	USD	9.33%	1.899
ACGB 3 $\frac{1}{4}$ 04/21/2029 REGS	AUD	10.78%	1.363
JGB 2.1 12/20/2028 #107 Coi	JPY	.51%	-.052
CAN 2 $\frac{1}{4}$ 06/01/2029 Corp	CAD	4.23%	1.699



### Focus Governativi Italia

In analogia con quanto successo nel 2018, le performance dei governativi Italia hanno mostrato andamenti spesso divergenti rispetto ai governativi core euro tanto che fino a inizio giugno il ritorno sui decennali è risultato decisamente inferiore a quello degli altri paesi, condizionato soprattutto dal dibattito sui conti pubblici (ad esempio a maggio lo spread rispetto ai titoli tedeschi era risalito in area 290 sul 10 anni e 130 sul 2 anni prima per le dichiarazioni poco rassicuranti sul tema della disciplina fiscale e successivamente per i timori sull'apertura della procedura di infrazione per eccesso di deficit da parte della Commissione Europea); in questa fase, per la prima volta dal 2008, il rendimento del Btp a 5 anni ha superato quello degli analoghi titoli greci (a maggio 1,9% contro 1,8%).

Da giugno invece il forte calo dello spread e l'impennata delle quotazioni è da attribuirsi al clima generale favorevole, al rientro della procedura di infrazione e alle attese per una possibile riapertura del QE da parte della BCE, ma anche alle aperture del governo italiano su una soluzione di compromesso con la commissione UE. Tale movimento ha portato il rendimento del decennale dal 3,0% dei massimi di inizio febbraio ai minimi di inizio settembre dello 0,85%, all'interno di un quadro di forte compressione dei rendimenti per tutti i governativi area euro e di maggiore stabilità del quadro politico italiano con la veloce risoluzione dell'inaspettata crisi di governo, causata in agosto dalla mozione di sfiducia presentata dalla Lega e risolta con l'insediamento di un nuovo governo.

Da inizio ottobre è iniziato un lento aumento dei rendimenti dei titoli italiani con il 10 anni risalito a fine anno a 1,35% in scia al movimento di normalizzazione delle curve europee sostenuto da attese per una tenuta del ciclo economico. Positivo l'esito del giudizio dell'agenzia S&P che ha confermato il rating dell'Italia a BBB (due gradini sopra il livello non Investment grade) anche se le prospettive restano negative.

A fine anno si è molto ridotto il differenziale rispetto agli altri periferici di rating simile, anche se la crescente dialettica sulla revisione del Fondo Salva-Stati (il Meccanismo europeo di stabilità) e sul trattamento dei titoli governativi nel calcolo dei requisiti di capitale delle banche non hanno consentito di colmare questo gap.

## **Obbligazionario Corporate**

Il comparto del credito europeo ha registrato performance annue robuste, sia sugli IG che sugli HY (6,30% e 11,2% rispettivamente) con la maggiore forza relativa degli HY legata al fatto che le obbligazioni con rating più conservativo sono state penalizzate dalla dinamica dei tassi core.

Il ritorno totale è stato molto positivo anche per le emissioni a spread denominate in altre valute – ad esempio dollari o sterline - nonché sulle obbligazioni dei Paesi emergenti.

Il comparto corporate in euro ha dunque beneficiato del contesto monetario favorevole, se pur in modo differenziato a seconda della specifica classe di attività finanziaria. Nel corso dell'anno l'inattesa svolta in senso espansivo delle politiche monetarie ha portato infatti i tassi su nuovi minimi e la ricerca di rendimento è stato l'elemento chiave delle scelte di allocazione. Le obbligazioni Corporate di maggiore qualità creditizia (Investment Grade), seppur sostenute dagli acquisti BCE, hanno offerto performance relative più basse tenuto conto della scarsa attrattività di rendimenti a scadenza spesso negativi, mentre le obbligazioni Corporate ad elevato rischio/rendimento (High Yield) hanno beneficiato maggiormente della ricerca di rendimento in un contesto di tassi negativi. Anche le obbligazioni dei Paesi emergenti, sia in euro che in dollari, si sono avvantaggiate dell'abbondante liquidità in circolazione e dell'assenza di alternative di investimento.

Il rendimento a scadenza delle obbligazioni in Euro corporate investment grade ha sfiorato i minimi toccati nell'estate del 2016 e lo stock di obbligazioni a rendimento negativo su scala globale ha raggiunto un nuovo record storico a 13mila miliardi di dollari.

Globalmente, circa il 7-8% dei titoli con scadenza superiore a 10 anni è scambiato attualmente con rendimenti inferiori a zero, per cui i rendimenti negativi non riguardano più solo i tassi a breve termine. Nel mercato delle obbligazioni societarie investment grade europee, oltre il 40% di tutte le emissioni scambia con un yield-to-worst negativo.

Le misure straordinarie implementate dalla BCE avranno l'effetto di prolungare la fase matura del ciclo del credito che ha visto per quasi 10 anni tassi di insolvenza inferiori alla media storica. La riapertura del CSPP (Corporate Sector Purchase Programme) costituirà un ulteriore importante fattore tecnico di supporto. In termini di importi netti, gli acquisti effettuati tra novembre e inizio dicembre sono stati corposi (5,9 miliardi di euro) a fronte di un programma complessivo di 20 miliardi di euro al mese, tenendo presente che, nel corso del 2018, la media mensile di acquisti di bond è stata di 3,9 miliardi di euro.

I mercati emergenti hanno offerto un ritorno totale a due cifre (ad eccezione dell'EuroEmbig, a +8%), con una dispersione geografica a favore di Africa e Europa mentre hanno risentito delle tensioni internazionali diversi paesi dell'Asia e, soprattutto, dell'America Latina. In termini di rating, i bond dalle performance più robuste sono stati quelli con valutazioni nella parte bassa degli Investment Grade, classe di merito che ha reso decisamente di più rispetto agli High Yield, sia considerando le emissioni in dollari che quelle in euro. Nell'area latino-americana hanno pesato il crollo di Venezuela e Argentina i cui bond, dopo le elezioni e l'insediamento del nuovo Presidente Fernandez, sono ora in fase di graduale recupero, mentre la situazione venezuelana resta sempre molto critica, non solo in termini finanziari ma anche economici e sociali. Il Messico, la Turchia e altri Paesi hanno goduto dell'allentamento sia delle tensioni geopolitiche internazionali, sia della guerra tariffaria che nella prima parte dell'anno l'Amministrazione Trump aveva aperto su più fronti con toni estremamente aspri.

## Azionario

Dopo la fase negativa di fine 2018 il recupero arrivato a inizio 2019 è stato sostenuto dalla combinazione di alcuni fattori positivi:

- l'adozione di una retorica più conciliante, rispetto al meeting del 19 dicembre, da parte della Federal Reserve e le conferme sull'orientamento ancora espansivo della BCE
- gli sviluppi positivi nei negoziati fra Stati Uniti e Cina in tema di dazi
- valutazioni che incorporavano un premio al rischio recessione elevato.

Il 1 quadrimestre è risultato uno dei migliori degli ultimi anni con i principali mercati azionari che hanno realizzato una "V-shape recovery" quasi perfetta, riportandosi sui livelli di metà ottobre 2018;

Da segnalare soprattutto l'ottima performance del mercato cinese aiutato dall'allentarsi delle tensioni commerciali e dalla stabilizzazione degli indicatori macro. A testimonianza dell'ottimismo, la volatilità è scesa su livelli molto bassi.

Le manovre espansive annunciate e poi attuate dalle banche centrali e la sostanziale stabilizzazione del dollaro sono stati gli elementi essenziali per il rialzo dei mercati azionari, tenuto conto che dollaro forte e rialzo dei tassi erano stati alla base delle preoccupazioni di fine 2018.

A maggio invece un improvviso colpo di scena sul fronte dazi ha scatenato per l'ennesima volta impatti negativi a livello globale, determinando cali generalizzati delle Borse, del prezzo del petrolio e forte volatilità sui mercati valutari. In aggiunta la stagione della comunicazione degli utili sia negli USA che in Europa ha evidenziato risultati deboli (i peggiori dall'inizio del 2016 in entrambe le aree), a riflettere il rallentamento nella crescita globale che si è intensificato tra il 2018 e il 2019. La percentuale di società che negli USA ha battuto le stime è stata però elevata (77% contro una media storica del 66%), mentre la crescita degli utili, seppur modesta è risultata decisamente migliore rispetto alle attese di inizio stagione, ampiamente riviste al ribasso (fino al -4%). Tiene molto bene la crescita dei ricavi (5% su base annua) a segnalare una salute di fondo delle aziende e della domanda domestica, la cui ripresa prosegue seppure a ritmi meno forti, ma anche più sostenibili rispetto alla fiammata di crescita del 2018 dovuta alla riforma fiscale.

In Eurozona il 53% delle società ha battuto le stime, leggermente al di sopra della media storica. Anche in questo caso la crescita dei profitti è modesta, poco sotto lo zero, ma si confronta con stime di inizio stagione ben più pessimistiche. La crescita dei ricavi è più debole che negli USA, in coerenza con un contesto macro più fragile. I due elementi sopra evidenziati (preoccupazioni per un inasprimento dei dazi unito ai dati non positivi degli indicatori macro e alla revisione sugli utili), in un contesto, a livello globale, vicino ai massimi storici hanno causato un brusco risk-off con ribassi mensili rilevanti (FTSEMIB -9,5%, EUROSTOXX50 -6,6%, S&P -6,6%, NIKKEY -6,0%).

Tra giugno e luglio si è assistito ad un deciso recupero con gli indici USA che hanno toccato nuovi massimi assoluti mentre l'indice globale MSCI All Country World ha recuperato quasi integralmente la correzione di maggio, pur rimanendo sotto i massimi assoluti di inizio 2018 di circa il 5%.

La seconda fase di ribassi si è avuta ad inizio agosto con deflussi record dai mercati "emergenti", in particolare Asia e America latina. Anche la svalutazione dello yuan da parte delle autorità cinesi ha ulteriormente penalizzato il quadro di riferimento.

Da settembre però, in un contesto caratterizzato da un continuo calo della volatilità, dalla progressiva risoluzione delle tensioni geopolitiche (in primis le minacce sui dazi tra Stati Uniti e Cina - Europa, le manifestazioni ad Hong Kong e la situazione politica nel Regno Unito sul tema Brexit) e dagli ultimi interventi delle Banche Centrali si sono verificati nuovi marcati rialzi che hanno portato gli indici a fine dicembre sui massimi dell'anno e, in alcuni casi, su nuovi massimi assoluti. Notevoli le variazioni anno su anno, come evidenziato dalla tabella sottostante. La volatilità sui mercati azionari si è mantenuta estremamente compressa (il VIX è passato da 25.4 a 13.4 anno su anno). Anche la stagione degli utili ha aiutato i listini con i risultati aziendali che pur evidenziando in generale un calo dei profitti (earning recession dell'ordine del

4/5%) hanno mostrato una tenuta del fatturato e in ogni caso si sono rivelati migliori delle stime più pessimistiche. Peraltro, il 50% delle società del listino azionario USA paga un rendimento in forma di dividendo superiore al rendimento delle obbligazioni USA a 10 anni.

Tra i mercati cresciuti a ritmi ridotti si segnala la borsa inglese condizionata dalle incertezze sull'attuazione della Brexit e quella di Hong Kong per le continue manifestazioni antigovernative.

Di seguito si riporta la performance dei principali mercati azionari nel 2019:

Indice	Valuta	Performance no dividendi	Performance in euro	Perf valuta locale
EuroStoxx 50	EUR	25.51%	30.12%	30.12%
FTSE MIB	EUR	28.28%	33.80%	33.80%
DAX	EUR	25.48%	25.48%	25.48%
S&P 500 (USA)	USD	29.59%	34.93%	32.22%
FTSE 100 (GB)	GBP	12.67%	24.21%	17.82%
Nikkei (Japan)	JPY	18.20%	24.88%	20.69%

Fonte: Bloomberg

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



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

Nel 2019 sono diventati operativi i due mandati Multiasset con obiettivo di rendimento assegnati a Eurizon Capital SgR e Candriam Luxembourg SgR, la cui operatività è riassunta di seguito.

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

La gestione effettuata direttamente dal Fondo, a causa di rendimenti a scadenza ormai negativi sia per i corporate che per i governativi area euro con duration contenute, non è stata attivata durante l'anno per cui l'unico investimento mantenuto in gestione diretta è stato quello in quote di Banca d'Italia (acquistate nel febbraio 2017 per un controvalore di 5.000.000 di euro). Per tale investimento, non avendo rilevato variazioni significative di prezzo, se ne conferma la valorizzazione a 25.000 euro per quota; si evidenzia peraltro il

significativo contributo alla performance complessiva con un dividendo netto pari ad euro 226.191 accreditato nel mese di maggio (rendimento annuo del 4,53%).

Dopo aver effettuato conferimenti delle eccedenze di liquidità per 8 milioni di euro complessivi nel mese di giugno, il Consiglio ha valutato nelle adunanze successive di 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 13 dicembre è stato deliberato di mantenere sul c/c di operatività presso Intesa Sanpaolo circa 9 milioni di euro che saranno oggetto di analisi nei primi mesi del 2020.

Come già effettuato negli anni precedenti, 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 contribution e rischio, al fine di valutare il rispetto degli indirizzi definiti nelle Convenzioni di gestione; sono stati effettuati incontri con i Gestori per avere indicazioni sugli scenari attesi e sulle prospettive future.

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 30/06/2019, 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 2019, il punteggio medio complessivo degli investimenti del Fondo è risultato pari a 44/100 per gli emittenti imprese e a 70/100 per quelli Paesi, in leggera riduzione rispetto al 2018. Entrambi gli ESG score sono superiori alla media dei benchmark utilizzati da VigeoEiris per il confronto, rispettivamente pari a 39 (imprese) e a 59 (paesi).

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 due mandati, a livello aggregato, ha evidenziato una buona performance con una plusvalenza appena inferiore a 16,5 milioni di euro. Nella tabella sottostante si riepilogano le performance dell'intero anno, distinte in funzione dell'impatto delle commissioni (gestione e banca depositaria). Tenuto conto di quanto fissato in convenzione (data di partenza del confronto con obiettivo target al 29 gennaio, sterilizzando le prime tre settimane per consentire ai gestori di realizzare l'asset allocation di portafoglio) si riportano anche le performance relative al periodo 29 gennaio – 31 dicembre; sempre sullo stesso periodo sono state calibrate le analisi di rischio e performance contribution. Come evidenziato nell'Andamento dei mercati finanziari, le ottime performance di tutte le asset class, in particolare quelle azionarie, hanno permesso ai mandati di ottenere un'extra return consistente rispetto al target annuo, in grado di compensare ampiamente la minusvalenza 2018.

Mandato	Performance 2019 con commissioni	Performance 2019 senza commissioni	Performance 29/1 - 31/12	Target annuo
<b>Candriam</b>	6,70%	6,74%	5,76%	2,50% <sup>1</sup>
<b>Eurizon</b>	5,23%	5,30%	4,97%	
<b>Aggregato</b>	5,96%	6,02%	5,50%	

<sup>1</sup> Obiettivo annuo inserito in convenzione di gestione (euribor ininfluenza in quanto negativo)

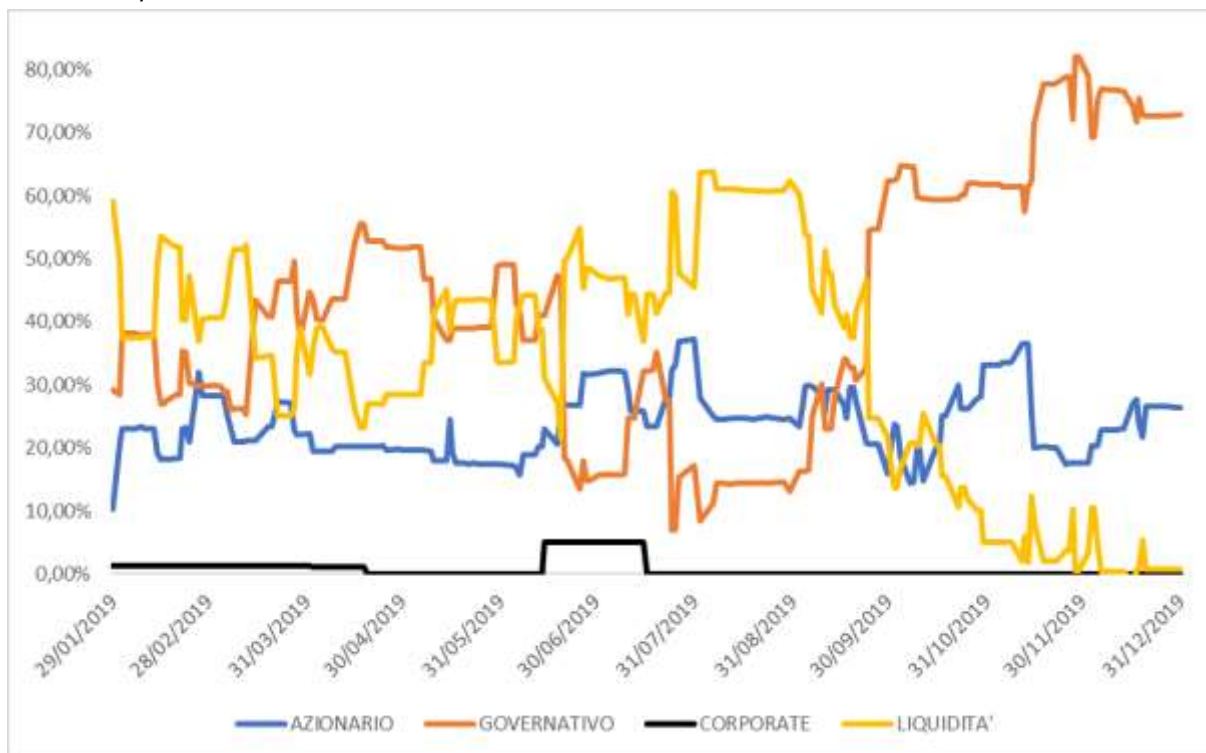
La differenza di performance è legata alla sterilizzazione o meno delle commissioni di gestione e di banca depositaria.



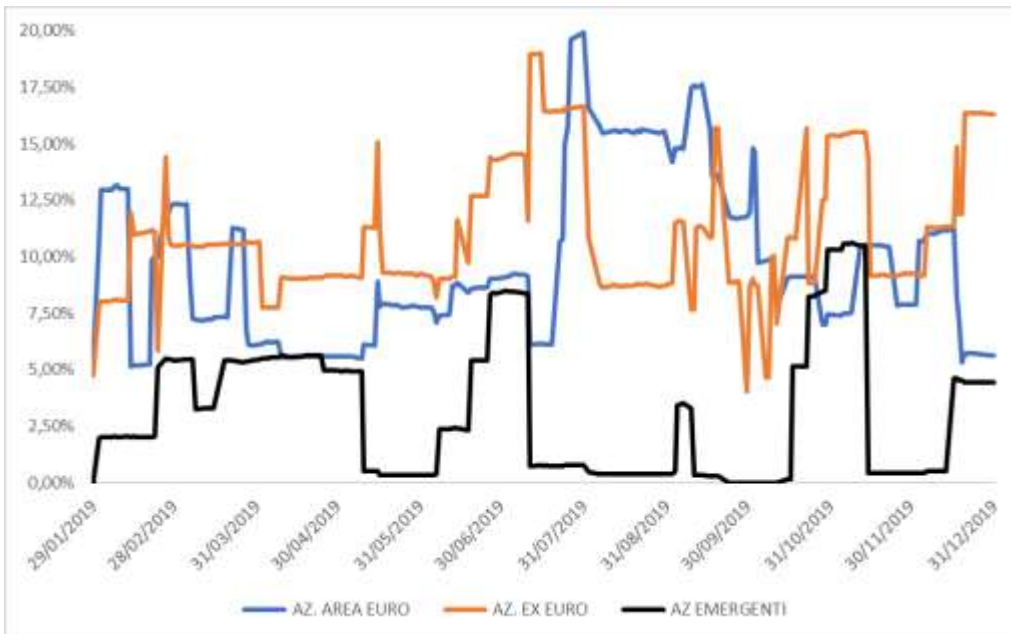
## **Operatività EURIZON**

La strategia implementata ha privilegiato un approccio tattico incentrato sui comparti azionari e governativi. Ritenendo poco interessante il comparto Corporate Bond, il gestore ha mantenuto un peso sul mandato quasi irrilevante. Anche l'elevata liquidità mantenuta sul conto corrente per i primi mesi ha rappresentato una scelta importante, non premiante in un anno in cui tutte le asset class hanno registrato performance molto positive in un contesto caratterizzato da poche fasi di ribasso. Si segnala inoltre l'inserimento di azioni solo a fine gennaio, quando quei mercati avevano già registrato rialzi significativi. Sui governativi, dove la rotazione di portafoglio è stata intensa, sono stati privilegiati titoli di stato Italia e USA salvo una maggiore diversificazione a fine anno con l'inserimento di due governativi in valute locali Australia e Svezia per 7,2 milioni di controvalore in euro ciascuno, spesso con duration contenute anche se in alcune fasi (agosto per i titoli USA e maggio - settembre per quelli italiani) l'incremento della durata media ha permesso di trarre profitto da fasi di mercato rialzo delle quotazioni. Anche sull'azionario la movimentazione è stata marcata utilizzando sia azioni che OICR con ribilanciamenti significativi tra aree geografiche (si segnala in particolare il largo utilizzo di un fondo azionario globale smart volatility che ha consentito di coprire diverse aree). Tenuto conto dell'elevata movimentazione e dei frequenti ribilanciamenti si riportano alcuni grafici utili a sintetizzare l'evoluzione del peso delle diverse asset class con un focus sui comparti azionari e governativi dove le allocazioni sono variate in maniera importante:

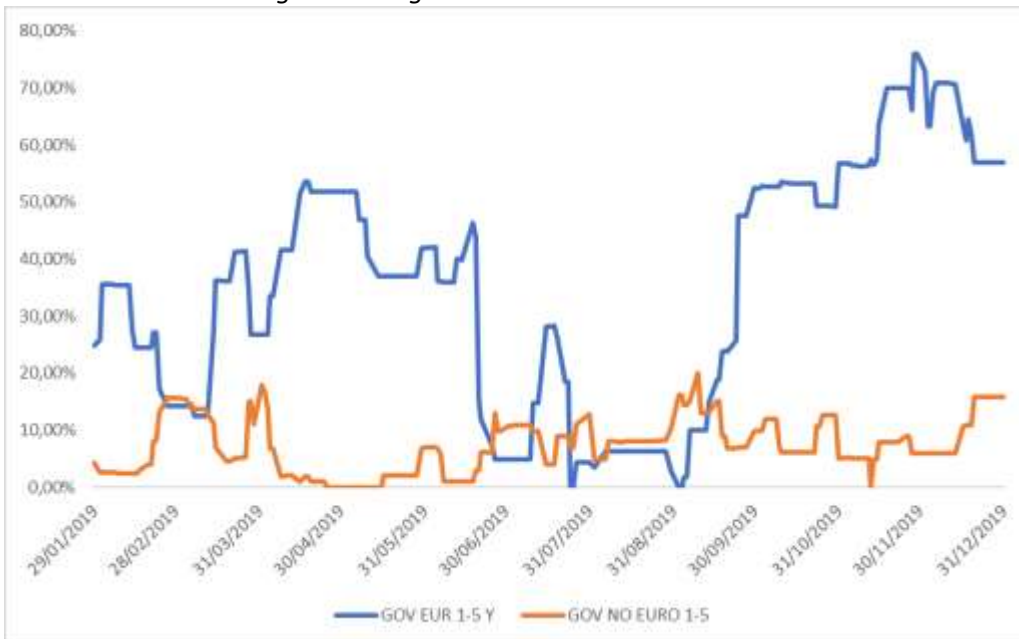
### *Evoluzione peso asset class*



*Focus allocazione azionaria*



*Focus allocazione obbligazionario governativo*



## **Operatività CANDRIAM**

Selezionati a fine 2018 i titoli da inserire nel mandato provenienti da quelli in chiusura, nei primi 15 giorni di gennaio il Gestore ha incrementato l'azionario euro per 1,6 milioni, quello ex Emu di 6 milioni e l'azionario mercati emergenti per 2,1 milioni di euro; tale incremento è avvenuto sia tramite azioni dirette che OICR specializzati per aree geografiche (in particolare su emergenti e area pacifico) ed è risultato premiante grazie all'ottimo andamento degli azionari già da inizio anno. Tra febbraio e fine giugno non si segnalano interventi significativi salvo ribilanciamenti sulle azioni USA col peso delle tre componenti sul mandato che si è mantenuto rispettivamente intorno al 4%, 11% e 1,7%.

A metà luglio, tramite future, il gestore ha incrementato in modo tattico l'azionario sui mercati emergenti per euro 2,85 milioni a valore di mercato e ridotto l'esposizione su azionario Emu e ex Emu rispettivamente per 1,5 e 1,45 milioni di euro (posizioni corte su EuroStoxx 50 e su S&P 500), chiudendo tali posizioni già a fine luglio. Ad inizio agosto nuovo incremento dell'azionario Emu per 1,4 milioni e di quello ex Emu per 2,6 milioni attraverso l'acquisto di azioni dirette mentre a fine agosto aperta posizione lunga su future S&P 500 per 2,9 milioni a valore di mercato chiusa però a inizio settembre. A metà settembre incremento per 4,3 milioni di euro in azioni USA e a ottobre per 400 mila euro, mentre a metà novembre è stata effettuata una significativa riduzione sull'azionario ex Emu per 5,8 milioni di euro ripartita tra OICR e azioni dirette, incrementando invece per 1,5 milioni il peso dell'azionario sui mercati emergenti, poi ridotto di 750 mila euro. Nel grafico a fine paragrafo si evidenzia l'evoluzione del peso delle diverse asset class.

La componente governativa Emu 1-5 anni è stata incrementata nei primi 15 giorni di gennaio per oltre 34 milioni di cui 27 milioni investiti in un OICR monetario e il resto ripartito tra governativi Spagna Italia Francia Olanda e Portogallo; a febbraio acquisti su BTP per 1,2 milioni mentre tra aprile e giugno riduzione di 15,6 milioni concentrata sull'OICR monetario. Sempre nel mese di luglio, riduzione per ulteriori 6,2 milioni attraverso la progressiva dismissione dell'OICR monetario, mentre tra agosto e inizio ottobre nuovo mercato disinvestimento per 16,7 milioni di fatto azzerando l'OICR monetario e vendendo titoli con scadenza 2020-2021.

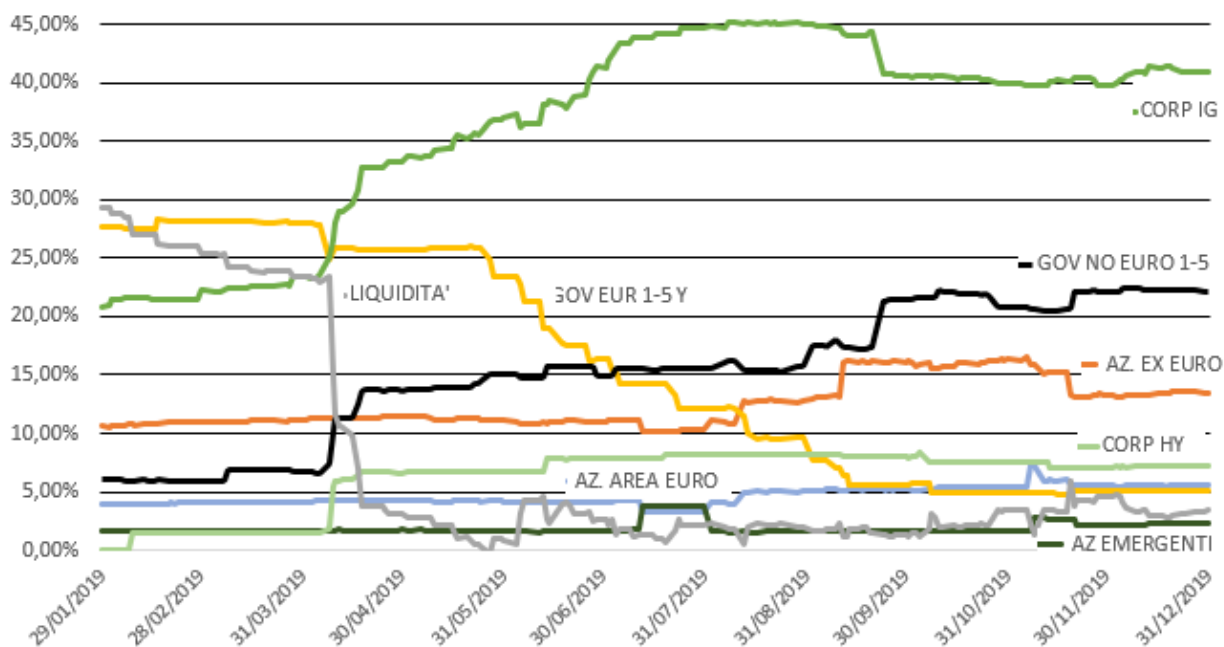
Sull'aggregato governativo ex Emu 1-5y si segnala l'incremento per oltre 8 milioni nei primi 15 giorni di gennaio ripartito tra USA, Norvegia, Spagna, Francia, Italia, Portogallo e Messico; a inizio marzo inserimento di governativo Polonia per 1,3 milioni di euro (a fine marzo venduto per 400.000 euro Governativo USA Inflation Linked) mentre ad aprile acquisti per ulteriori 8,3 milioni di euro di titoli area euro col peso variato dal 7% al 14%. Tra agosto e inizio settembre nuovi acquisti su Italia per 1,6 milioni di euro e su USA per 5,2 milioni allungandone la duration. Tra ottobre e dicembre nuovi acquisti selettivi su Italia, Polonia e sovranazionale per 2,5 milioni di euro riducendo però l'esposizione su Norvegia e azzerando quella sui titoli inflation linked. Aperta da aprile posizione corta in future su BOBL e BUND che ha causato significative minusvalenze potenziali fino a settembre salvo recuperarne gran parte da ottobre.

In termini di duration modificata, dopo un primo semestre intorno a 3.7 anni, con una liquidità disponibile significativa, da giugno, inserendo i futures sulla curva tedesca, la duration è stata portata a 2.6 anni; alla fine del terzo trimestre, considerato il nuovo aumento della volatilità sull'accresciuta minaccia dei dazi è stata aumentata la duration a 3.5 anni, in particolare sulla parte USD sovrana, a copertura naturale della volatilità delle azioni.

Sul comparto Corporate Investment grade, rivelatosi l'aggregato con la maggiore esposizione sul mandato, dopo l'aumento per 15,4 milioni di euro in fase di costruzione del portafoglio, tra febbraio e giugno il gestore ha ulteriormente incrementato il comparto di 31,3 milioni equamente suddivisi tra finanziari e non finanziari, esclusivamente tramite bond col peso variato dal 23% al 40%. Nuovo significativo incremento per 4,9 milioni a luglio mentre da metà settembre riduzione per oltre 6,6 milioni di euro. Tra novembre e dicembre aumento per 2,8 milioni di euro col peso sul mandato attestatosi a fine anno al 41% rispetto al massimo del 45,2%.

Sul comparto Corporate High Yield è stato inserito OICR specializzato per 2,06 milioni a inizio febbraio; tra aprile e giugno si evidenzia un significativo incremento per 11,1 milioni, realizzato principalmente tramite OICR specializzati, portando il peso intorno all'8%.

Nel secondo semestre ribilanciamenti poco significativi che hanno leggermente ridotto l'esposizione attestatasi appena sopra il 7%, come mostra il grafico sottostante.



### **Performance contribution e indicatori di rischio**

L'analisi di performance contribution, condotta sulle principali asset class dei mandati dal 29 gennaio, data fissata in convenzione come partenza del confronto con l'obiettivo di rendimento, evidenzia i seguenti punti d'attenzione:

- nel mandato *CANDRIAM* gran parte della performance è da attribuire all'azionario, in particolare al comparto ex emu dove le scelte di allocazione (preferenza azioni USA) e di timing (investimento già da inizio anno) hanno fornito un contributo del 3,4% su una performance complessiva del 5,76%. Buono anche il contributo dei due comparti Corporate sulla scia dell'ottimo andamento di tali mercati grazie alla compressione degli spread. Poco significativo invece il contributo del governativo ex emu sul quale ha pesato in negativo l'inserimento di titoli USA a lunga duration a settembre e la posizione corta tramite future sulle curve tedesche 5 e 10 anni. Infine, il contributo negativo della liquidità è legato soprattutto alla copertura del dollaro e della sterlina tramite future.

- nel mandato *EURIZON* il contributo positivo dell'azionario è risultato più diversificato rispetto a Candriam con un ottimo andamento degli emergenti e dell'azionario euro grazie a scelte di allocazione e timing positive mentre meno costruttivo l'approccio sull'azionario ex emu, coperto soprattutto tramite OICR globali. Pesa sulla performance il mancato contributo della componente Corporate di fatto irrilevante sul mandato mentre sul governativo la componente emu 1-5 anni ha risentito della bassa duration scelta dai gestori mentre la componente ex emu ha fornito un buon risultato grazie soprattutto alla decisione di aumentare la duration sui titoli Italia a maggio e luglio e di allungare la duration sui titoli USA a inizio agosto. Il contributo negativo della liquidità è legato al tasso negativo applicato da banca depositaria sulla giacenza media risultata decisamente elevata soprattutto nel primo semestre.

Per un maggior dettaglio si riporta la tabella sottostante:

#### CANDRIAM

Asset class	Rendimento	Peso %	Perf Contribution
Azioni emu	12,05%	4,18%	0,50%
Azioni ex emu	29,81%	11,34%	3,38%
Azioni emergenti	10,38%	1,83%	0,19%
Governativo emu 1-5Y	1,48%	17,98%	0,27%
Governativo ex emu 1-5Y	0,88%	14,10%	0,12%
Corporate IG	2,91%	35,19%	1,03%
Corporate HY	7,46%	5,62%	0,42%
Liquidità in c/c	-1,62%	9,76%	-0,16%
Residuo			0,01%
Totale			5,76%

#### EURIZON

Asset class	Rendimento	Peso %	Perf Contribution
Azioni emu	19,03%	8,56%	1,63%
Azioni ex emu	15,08%	8,70%	1,31%
Azioni emergenti	45,63%	2,66%	1,22%
Governativo emu 1-5Y	0,19%	35,17%	0,07%
Governativo ex emu 1-5Y	13,02%	5,96%	0,78%
Corporate IG	-	-	-
Corporate HY	2,06%	5,35%	0,11%
Liquidità in c/c	-0,45%	33,60%	-0,15%
Residuo			0,01%
Totale			4,97%

A livello di rischiosità, come evidenziato nella tabella sottostante in cui sono riportati i principali indicatori di risk adjusted performance calcolati per il primo anno di gestione, si segnalano valori inferiori a quanto fissato in convenzione a dimostrazione del contenuto budget di rischio utilizzato dai gestori e dunque di un approccio prudente nella gestione dei portafogli.

Indicatore	Eurizon	Candriam
Volatilità annua	2,31%	2,11%
Sharpe	2,30	3,20
Max drawdown	-0,77%	-0,69%
Sortino	1,85	2,78
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 (tenuto conto dei rogiti stipulati e proposte di acquisto accettate), si compone di 45 immobili, complessivamente suddivisi per destinazione d'uso in:

- 200 abitazioni a uso residenziale
- 42 uffici, 58 negozi e 25 unità a diversa destinazione (filiali bancarie, supermercati o laboratori-magazzini).

Anche nel 2019, l'attenzione si è concentrata sul piano di dismissioni approvato dalla COVIP che ha consentito di raggiungere a fine anno l'interessante percentuale del 26,53% sull'attivo del Fondo. Tali risultati, che avvicinano l'obiettivo previsto dalla normativa del 20%, confermano l'ottima ripresa della domanda nel comune di Firenze, soprattutto nel residenziale. La stipula avvenuta nel 2020 del preliminare per la vendita del complesso immobiliare a destinazione terziaria di Via Baracca angolo Baracchini a Firenze, pur condizionato all'autorizzazione da parte del Amministrazione Comunale al cambio di destinazione d'uso, permetterà di avvicinare ancora di più tale limite, oltre a migliorare la redditività prospettica del patrimonio.

Di seguito si sintetizzano i risultati raggiunti nel 2019 nei diversi aggregati; si evidenzia che il piano di dismissione è stato modificato in modo sostanziale reinserendo i due immobili di Via Martelli – Via Ricasoli nel patrimonio strategico (alla luce della buona redditività relativa – circa il 3% lordo – del potenziale di rivalutazione legato all'ottima posizione e delle alternative di investimento poco interessanti sull'obbligazionario euro) per concentrare sempre più l'attenzione sul patrimonio libero con l'obiettivo combinato di migliorare la redditività complessiva e ridurre la parte di attivo potenzialmente da svalutare.

Aggregato	Riduzione 2019*	Valutazione bilancio	
Strategico		58.465.000	
Residenziali Firenze occupati non vendibili		14.602.000	
Non Residenziali liberi	581.000	9.607.000	
Residenziali liberi	5.607.350	14.308.000	
Non residenziali occupati	315.000	7.381.000	
Residenziali fuori Firenze occupati	1.450.450	3.134.000	
Residenziali Firenze occupati da locatari non interessati	8.868.000	-	
Vendita in blocco	-	4.901.000	
<b>Totale</b>	<b>16.821.800</b>	<b>112.398.000</b>	<b>(1)</b>

(1) Considerando anche le proposte di vendita già accettate e la svalutazione di 1,388 milioni di euro seguita alla valutazione effettuata da BNP Paribas Real Estate

\* Le riduzioni 2019 derivano dalle vendite degli immobili e dalle minusvalenze da valutazione

La nuova valutazione, in linea con quella del 2018, ha riflesso la vivacità del residenziale su Firenze, con un incremento di valore delle unità in diversi quartieri della città (Campo di Marte, Rifredi e San Frediano) e svalutazioni concentrate sul non residenziale meno appetibile per posizionamento e/o stato di conservazione (nell'analisi BNP Paribas Real Estate ha tenuto conto anche del periodo temporale in cui l'unità è in vendita senza manifestazioni concrete), portando ad una riduzione del valore stimato del patrimonio immobiliare pari a 1,388 milioni di euro.

La somma dei rogiti stipulati nel corso del 2019 e delle proposte accettate ha superato i 25,89 milioni di euro (i rogiti comprendono anche le proposte accettate nel 2018), evidenziando un'interessante plusvalenza dell'11,7%:

Tipologia	Vendita	Bilancio	Delta	Plusvalenza
Proposte	3.261.750	3.041.000	220.750	7,3%
Rogiti	22.634.744	20.140.560	2.494.184	12,4%
<b>Totale</b>	<b>25.896.494</b>	<b>23.181.560</b>	<b>2.714.934</b>	<b>11,7%</b>

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

Città	Via	Tipologia	Delibera	Bilancio	Plusvalenza
Firenze	Via Bartolini	2 negozi	315.000	315.000	0,0%
Firenze	Vari Quartieri	7 appartamenti	1.655.500	1.518.000	11,1%
Sesto	Via Scarpellini	1 appartamento	150.000	145.000	3,4%
Pontassieve	Via Algeri	1 appartamento	166.000	151.000	9,9%
Campi	V Pistoiese 91-93	1 appartamento	156.500	146.000	7,2%
Grosseto	Via Ametista	1 app. + 1 garage	176.000	157.000	12,1%
Prato	Via XXV Aprile 2	1 appartamento	190.000	175.000	8,6%
Empoli	Rossini Ponchielli	3 appartamenti	452.750	434.000	4,3%
Totale			3.261.750	3.041.000	7,3%

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

L'aggregato "**unità residenziali libere**" evidenzia una marcata distonia tra il Comune di Firenze e il resto del territorio toscano. Nel Comune di Firenze i risultati sono superiori alle attese e le criticità limitate a pochissimi appartamenti con caratteristiche peculiari che li rendono poco appetibili.

Il Consiglio di Amministrazione ha invece incrementato gli obiettivi su Campi Bisenzio ed Empoli, con un maggiore coinvolgimento delle agenzie immobiliari, utilizzando una o più tra le seguenti leve:

1. incentivi alle agenzie immobiliari del territorio al raggiungimento di specifici target;
2. riduzione dei prezzi di vendita deliberati;
3. miglioramento della commerciabilità degli appartamenti tramite interventi di ristrutturazione.

Indirizzo	Riduzione 2017-2018	Riduzione 2019*	Stima Riduzione	% Obiettivo	Unità residue	Valore Bilancio
Fi Soderini	3.175.200		3.627.000	87,5%	3	1.373.000
Fi Baracca	429.400	271.000	941.400	74,4%	1	241.000
Fi Scandicci	484.400		484.400	100,0%	1 garage	18.000
Fi Maccari 97	650.000	14.000	664.000	100,0%	4 p.auto	40.000
Fi Boito	1.615.800		1.615.800	100,0%	p auto	121.000
Fi Bartolini			304.000	0,0%	1	304.000
Fi L. Mura S. Rosa	1.294.000		1.619.000	79,9%	1	325.000
Fi Santelli			382.000	0,0%	1	382.000
Fi Zacconi	1.968.000	468.400	2.436.400	100,0%		
Fi Nigra	459.000		459.000	100,0%		
Fi Arcolaio	252.000		252.000	100,0%		
Fi Pergolesi	1.788.300		1.788.300	100,0%		
Fi Pal. Diavoli	-	224.000	224.000	100,0%		
Empoli Rossini	-	1.659.950	5.800.000	28,6%	43	5.597.000
Sesto Scarp 43	326.700	327.000	653.700	100,0%	2 p auto	41.000
Sesto Scarp 51	-	290.000	290.000	100,0%		
Pont Algeri	127.000	159.000	286.000	100,0%		
Gr Alabastro	468.000	13.000	631.000	76,2%	4	652.000
Gr Ametista	156.000	780.000	1.086.000	86,2%	4	656.000
Gr Matteotti	75.000		75.000	100,0%	5	359.000
Pistoiese 130	146.000		1.600.000	9,1%	15	2.180.000
Pistoiese 91 - 93	1.423.000	916.000	3.589.000	65,2%	12	1.767.000
Rignano	110.000		110.000	100,0%	3	252.000

Indirizzo (segue)	Riduzione 2017-2018	Riduzione 2019*	Stima Riduzione	% Obiettivo	Unità residue	Valore Bilancio
Prato	1.009.750	340.000	1.349.750	100,0%		
Scandicci Gobetti	219.000		219.000	100,0%		
Elba		145.000	145.000	100,0%		
<b>Totale</b>	<b>16.176.550</b>	<b>5.607.350</b>	<b>30.631.750</b>	<b>71,1%</b>		<b>14.308.000</b>

\* Le riduzioni 2019 derivano dalle vendite degli immobili e dalle minusvalenze da valutazione

L'aggregato "unità non residenziali libere" mostra un risultato inferiore agli obiettivi, scontando le criticità già evidenziate in passato (posizionamento geografico poco attraente, domanda in ripresa ma ancora cauta e, soprattutto, lunghi tempi di attesa delle trattative). Il Consiglio di Amministrazione ha ipotizzato di migliorare il contributo con una maggiore focalizzazione sulla leva prezzo e sull'appeal commerciale delle unità. Risulta evidente che la dismissione dell'immobile di via Baracchini angolo via Baracca, una volta ottenute tutte le autorizzazioni necessarie, porterebbe tale aggregato maggiormente in linea con le attese.

Indirizzo	Riduzione 2017-2018	Riduzione 2019**	Stima Riduzione	% Obiettivi	Unità residue	Val. Bilancio	Tipologia
Fi Baracchini			4.700.000	0,0%	Blocco	4.700.000	Uffici
Fi Soderini		14.000	63.000	22,2%	3	91.000	p. auto
Fi Santelli	75.000	35.000	130.000	84,6%	18	242.000	Box - p. auto
Fi Baracca *	304.350	100.000	404.350	100,0%	VARI	324.000	Box - cantine
Fi Pal Diav	9.000	36.000	45.000	100,0%	3	27.000	p. auto
Fi Pal Diav	140.000		420.500	33,3%	2	252.000	Negozi
Fi Marconi	-		-	ND	2	17.000	Cantine
Fi Santelli	1.570.000		1.730.000	90,8%	1	144.000	Negozi/Uff.
Fi Baracca	645.000	260.000	905.000	100,0%			
Fi Mura S.Rosa	144.000		144.000	100,0%			
Fi Novoli	2.525.000		2.525.000	100,0%			
Elba		130.000	130.000	100,0%			
Fi Torcicoda			201.000	0,0%	1	201.000	Magazzini
Fi V. Pucci	113.400		1.100.400	10,3%	1	987.000	Negozio
Pontassieve			270.000	0,0%	1	270.000	Negozi
Scarpellini			836.000	0,0%	1	836.000	Negozio
Cascina			164.000	0,0%	3	164.000	Uffici
Pistoiese 91-93			179.000	0,0%	2	179.000	Negozio
Pistoiese 130			86.000	0,0%	1	86.000	Negozio
Capannori			378.000	0,0%	2	378.000	Uffici
Rignano			74.000	0,0%	1	74.000	Negozio
Montemurlo			561.000	0,0%	1	561.000	Negozio
Scand Gobetti		6.000	80.000	7,5%	2	74.000	Laboratorio
<b>Totale</b>	<b>5.525.750</b>	<b>581.000</b>	<b>15.126.250</b>	<b>40,4%</b>		<b>9.607.000</b>	

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

\*\* Le riduzioni 2019 derivano dalle vendite degli immobili e dalle minusvalenze da valutazione

L'aggregato "residenziale Firenze occupato da locatari non interessati", in linea col trend delle unità residenziali libere su Firenze, ha già superato l'obiettivo triennale; allo stato attuale non si prevede un ulteriore contributo, tenuto conto dei contratti di locazione non ancora scaduti e delle lunghe tempistiche delle procedure di sfratto per finita locazione.



STIMA TEMPI	Riduzione Effettiva	Riduzione prevista	% Obiet	VENDUTE
2 semestre 2017	6.496.000	6.300.000	103%	20
1 semestre 2018	8.942.700	8.200.000	109%	39
2 semestre 2018	7.655.700	7.500.000	102%	31
1 semestre 2019	5.842.400	5.800.000	101%	27
2 semestre 2019	3.025.600	3.200.000	95%	14
<b>Totale</b>	<b>31.962.400</b>	<b>31.000.000</b>	<b>103,1%</b>	<b>131</b>

L'aggregato "non residenziale occupato" mostra un contributo modesto, a causa del disinteresse dei locatari all'acquisto e della scelta del Consiglio di Amministrazione non dismettere unità locate con rendimento superiore al 4% annuo.

TIPOLOGIA	VIA	Riduzione Effettiva	Riduzione prevista	% Obiet	VENDUTE	N locate	V BIL UNITA' RESIDUE
1 negozio	Fi Santelli	520.000	520.000	100%	1	1	610.000
6 negozi 1 Fil	Fi Bartolini	315.000	315.000	100%	2	6	1.930.000
2 negozi 1 Fil	Arezzo		460.000	0%	-	3	1.043.000
1 Ufficio	Empoli		418.000	0%	-	1	397.000
Ostello	Fi Cavour		830.000	ND	-	1	830.000
Filiale	Chiusi		257.000	ND	-	1	257.000
Magazzini	Fi Torcicoda		202.000	ND	-	1	202.000
Uffici	Cascina	7.000	-	ND	-	2	123.000
Negozi	Fi Marconi		-	ND	-	2	325.000
Laboratori	Rignano		-	ND	-	1	63.000
Uffici	Pistoiese 130		-	ND	-	2	147.000
Negozi	Fi Zacconi		-	ND	-	1	156.000
Laboratori	Fi Nigra		-	ND	-	1	49.000
Uffici	Fi Baracca		-	ND	-	4	1.127.000
Uffici	Fi Pal Diav		-	ND	-	1	122.000
<b>Totale</b>		<b>842.000</b>	<b>3.002.000</b>	<b>27,5%</b>	<b>3</b>	<b>28</b>	<b>7.381.000</b>

L'aggregato "residenziale fuori Firenze occupato" ha raggiunto il target triennale grazie anche alla risposta parzialmente positiva dei locatari dell'immobile di via Rossini – Ponchielli in Empoli.

Indirizzo	Riduzione 2017-2018	Riduzione 2019	Stima Riduzione	% Obiettivo	Vendute	Unità residue	Val. Bilancio
Sesto Scarp. 43	206.550	326.000	533.000	100%	1	3	961.000
Sesto Scarp. 51			-	0%		1	145.000
Empoli Rossini		802.450	802.000	100%		8	1.032.000
Terranuova			-	ND		2	140.000
Pistoiese 130			-	ND		3	438.000
Pistoiese 91 93		322.000	322.000	100%	2	3	418.000
Ar V Caduti	439.000		439.000	100%	3		
Gr Ametista	319.500		319.500	100%	2		
Elba	65.000		65.000	100%	1		
<b>Totale</b>	<b>1.030.050</b>	<b>1.450.450</b>	<b>2.480.500</b>	<b>100%</b>	<b>9</b>	<b>20</b>	<b>3.134.000</b>

L'aggregato "vendita in blocco" si è ridotto al solo immobile di via della Spada – Piazza Ottaviani in Firenze, per il quale sono arrivate alcune manifestazioni d'interesse che non si sono ancora concretizzate in proposte concrete ma che giustificano un cauto ottimismo sulla conclusione positiva della dismissione:

VIA	Riduzione Effettiva	Riduzione prevista	% Obiet	VAL BILANCIO	TIPOLOGIA
Fi Spada		4.901.000	0%	4.901.000	Neg - Uff - Resid
<b>Totale</b>		<b>4.901.000</b>	<b>-</b>	<b>4.901.000</b>	

Nella tabella sottostante si riporta l'analisi relativa al patrimonio da dismettere, focalizzato sui tassi di ritorno complessivo (nell'analisi manca solo l'immobile di via della Spada – piazza Ottaviani per il quale si è optato per la vendita in blocco). I dati confermano che sul residenziale gli immobili con un tasso di ritorno inferiore al 75% sono solo quelli di Campi Bisenzio, Grosseto e Rignano sull'Arno, dove l'invenduto ha ancora un peso marcato sui target triennali, mentre per Empoli occorrerà attendere almeno giugno 2020 per valutare meglio l'interesse del mercato, fermo restando che il numero di appartamenti risulta elevato per una piazza minore come Empoli. Per alcuni immobili su Firenze i risultati risentono del mancato rilascio dei locatari non interessati all'acquisto. Sul non residenziale invece le dinamiche sono meno interessanti, anche se la conclusione positiva delle trattative sugli immobili di Via Baracca - Baracchini e Via della Spada – Ottaviani su Firenze potrebbero incidere in modo rilevante sui target.

UNITA' RESIDENZIALI					analisi tasso di successo complessivo						
città	via	Unità Libere			Unità occupate			successo complessivo			libere
		n.	Vend.	Tasso ritorno	n. *	Vend.	Tasso ritorno	n.	Tasso ritorno	Locate residue	
Livorno	V. Scali M.	2	2	100%				2	100%	-	-
Sieci	Via Lavagnini	4	4	100%	2	2	100%	6	100%	-	-
Siena	V Mameli	4	4	100%	8	8	100%	12	100%	-	-
Pontas.Ve	Washington	7	7	100%	2	2	100%	9	100%	-	-
Oste	Montemurlo	1	1	100%	1	1	100%	2	100%	-	-
Chiusi	V. Cassia Ar.	2	2	100%				2	100%	-	-
Firenze	V. Marconi	5	5	100%	2	2	100%	7	100%	-	-
Firenze	V. Di Scandicci	5	5	100%	1	1	100%	6	100%	-	-

UNITA' RESIDENZIALI (segue)								analisi tasso di successo complessivo			
città	via	Unità Libere			Unità occupate			n.	Tasso ritorno	Locate residue	libere
		n.	Vend.	Tasso ritorno	n. *	Vend.	Tasso ritorno				
Arezzo	V. Caduti	14	14	100%	5	5	100%	19	100%	-	-
Scandicci	Via Gobetti	6	6	100%	2	2	100%	8	100%	-	-
Firenze	V. Pal. Diavoli	13	13	100%	1	1	100%	14	100%	-	-
Elba	Via Giardini	1	1	100%	1	1	100%	2	100%	-	-
Prato	Via XXV Aprile	9	9	100%	0	-		9	100%	-	-
Pontas.Ve	Via Algeri	13	13	100%	2	2	100%	15	100%	-	-
Firenze	V. Baracca 15/A	17	17	100%	6	5	83%	23	96%	1	-
Firenze	Via Maccari 96	13	13	100%	11	9	82%	24	92%	2	-
Firenze	Via Nigra	8	8	100%	4	3	75%	12	92%	1	-
Firenze	Via Vitelli	5	5	100%	11	9	82%	16	88%	2	-
Firenze	Via Maccari 97	10	10	100%	14	11	79%	24	88%	3	-
Firenze	Via Bartolini	8	7	88%	8	7	88%	16	88%	1	1
Sesto F.No	Scarpellini 51	6	6	100%	2	1	50%	8	88%	1	-
Firenze	Via Boito	44	44	100%	35	25	71%	79	87%	10	-
Firenze	Via Zacconi	21	21	100%	8	4	50%	29	86%	4	-
Firenze	V. Baracca 19	15	14	93%	13	10	77%	28	86%	3	1
Firenze	V. Baracca 17	11	11	100%	15	11	73%	26	85%	4	-
Sesto F.No	Scarpellini 43	6	6	100%	14	11	79%	20	85%	3	-
Firenze	V. Torcicoda	15	15	100%	13	8	62%	28	82%	5	-
Firenze	L Mura S Rosa	8	7	88%	3	2	67%	11	82%	1	1
Firenze	L.No Soderini	21	18	86%	4	2	50%	25	80%	2	3
Firenze	Via Santelli	24	23	96%	23	14	61%	47	79%	9	1
Grosseto	Via Alabastro	15	11	73%	1	1	100%	16	75%	-	4
Firenze	Via Pergolesi	16	16	100%	20	11	55%	36	75%	9	-
Grosseto	Via Ametista	11	7	64%	3	3	100%	14	71%	-	4
Firenze	V. Arcolao	8	8	100%	16	9	56%	24	71%	7	-
Campi	Pistoiese 91/93	31	19	61%	8	5	63%	39	62%	3	12
Rignano	Unita' Italiana	5	2	40%	1	1	100%	6	50%	-	3
Grosseto	V.Le Matteotti	6	2	33%	1	-	0%	7	29%	1	4
Empoli	Rossini - Ponc.	57	14	25%	13	5	38%	70	27%	8	43
Campi	V. Pistoiese 130	18	3	17%	3	-	0%	21	14%	3	15
Terranuova	P. Repubblica				2	-	0%	2	0%	2	-

\* 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			analisi tasso di successo complessivo			
		n.	Vend.	Tasso ritorno	n.	Vend.	Tasso ritorno	n.	Tasso ritorno	locate residue	libere
Firenze	L. Mura S Rosa	1	1	100%				1	100%	0	0
Firenze	Via Di Novoli	1	1	100%				1	100%	0	0
Elba	V. Giardini	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
Capannori	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%	2	50%	1	0
Firenze	Via Baracca	3	3	100%	4		0%	7	43%	4	0
Cascina	C. Matteotti	5	2	40%	2		0%	7	29%	2	3
Firenze	V. Pal. Diavoli	3	1	33%	1		0%	4	25%	1	2
Firenze	Via Zacconi				1		0%	1	0%	1	0
Firenze	V. Torcicoda	1	0	0%	1		0%	2	0%	1	1
Scandicci	Via Gobetti	1	0	0%				1	0%	0	1
Rignano	Unita' Italiana	1	0	0%	1		0%	2	0%	1	1
Pontas.Ve	P Washington	2	0	0%			0%	2	0%	0	2
Sesto F.No	V. Scarpettini 51	1	0	0%			0%	1	0%	0	1
Campi	Pistoiese 91/93	2	0	0%			0%	2	0%	0	2
Campi	Pistoiese 130	2	0	0%	1		0%	3	0%	1	2
Firenze	Via Baracchini	1	0	0%				1	0%	0	1

Risulta ormai residuale l'attività di rinnovo o stipula dei contratti d'affitto; relativamente alle unità residenziali sono stati stipulati due rinnovi di locazioni esistenti nell'immobile di via Ricasoli/Martelli a Firenze. Sul fronte "non residenziale" si segnala la stipula di due nuovi contratti.

La riduzione del patrimonio legata al forte impulso nell'attività di vendita, ha ridotto a quattro il numero di immobili cielo-terra di esclusiva proprietà del Fondo, per cui l'attività di manutenzione straordinaria è ormai quasi interamente in carico agli amministratori di condominio.

L'attività di controllo dell'operatività degli amministratori ha visto l'insorgenza di diversi contenziosi, legati soprattutto al metodo di riparto della quota involontaria delle spese di riscaldamento con l'apertura di alcune mediazioni presso l'Organismo di Conciliazione del Tribunale di Firenze.

A copertura dei potenziali rischi verso terzi e a garanzia dell'integrità degli immobili sono state rinnovate due polizze assicurative il cui premio complessivo pagato nell'anno 2019 è stato appena superiore ai 30.000 euro.

## Evoluzione della Normativa di Settore

Sul fronte normativo la conferma dei provvedimenti emanati nella finanziaria 2018, su tutti la cd. "Quota 100", l'opzione "contributivo donna" e il blocco dell'adeguamento delle finestre di uscita A.G.O. per vecchiaia alle aspettative di vita hanno avuto un primo impatto sull'equilibrio attuariale del Fondo, come evidenziato dal bilancio attuariale redatto a fine 2019 che tuttavia non incide sulla situazione di equilibrio. A tal proposito, anche lo stress test condotto nel 2019 da EIOPA (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), in collaborazione con ESRB (Comitato europeo per il rischio sistemico) ha confermato la buona tenuta del patrimonio, anche in caso di severi shock di mercato, frutto anche di un asset allocation ormai decisamente più equilibrata. Lo stress test, effettuato dal Fondo nel mese di agosto 2019 col supporto dello studio attuariale Olivieri e Associati, è ormai divenuto uno strumento basilare per valutare la capacità dei singoli fondi pensione di sostenere scenari sfavorevoli di mercato (la cd. "resilienza") ed individuare il potenziale rischio sistemico che potrebbe insorgere in situazioni di forte tensione finanziaria. L'intervento normativo più rilevante, per il significativo impatto sull'organizzazione interna dei Fondi Pensione, è sicuramente l'entrata in vigore, dal 1° febbraio 2019, del d.lgs. n. 147/2018 che, in attuazione della Direttiva Europea 2016/2341/EU (IORP 2), ha modificato il d.lgs. n. 252/2005.

La Direttiva stimola l'evoluzione nei sistemi di governance delle forme pensionistiche, assegnando un ruolo cruciale alla gestione del rischio e ai sistemi di controllo che dovranno assicurare l'efficacia e l'adeguatezza delle procedure poste in essere, con l'obiettivo di salvaguardare i diritti degli iscritti, non solo in relazione alla remunerazione degli investimenti ma, più in generale, alla garanzia delle prerogative di natura previdenziale. Sotto il profilo applicativo, gli Amministratori dei Fondi Pensione sono chiamati ad effettuare valutazioni strategiche finalizzate a individuare l'assetto organizzativo ottimale per garantire, da un lato, l'efficiente gestione e, dall'altro, un efficace sistema dei controlli interni.

In concreto, analizzato l'impatto della Direttiva sull'organizzazione delle funzioni operative e di controllo delle forme pensionistiche complementari, si dovranno:

- approfondire le macro-categorie dei rischi cui è esposto il Fondo e individuare le principali tecniche di gestione dei rischi tenendo in considerazione
- dotarsi degli strumenti essenziali per effettuare la valutazione interna del rischio e il risk assessment
- approfondire le variabili da considerare per la strutturazione di un assetto organizzativo e un sistema dei controlli interni adeguato.

Al contempo la figura del Direttore, supportato dalla struttura, deve delineare l'architettura e le interrelazioni dei presidi operativi e di controllo, necessari per mitigare l'esposizione al complesso dei rischi cui i fondi sono, più o meno fisiologicamente, esposti.

La nuova normativa richiede alle funzioni di direzione, amministrazione e controllo nei Fondi Pensione un alto grado di consapevolezza sui rischi e di competenza in tema di tecniche di gestione degli stessi.

IORP II, sulla falsariga di quanto già attuato nel sistema bancario, individua in particolare 3 aree che vengono innovate normativamente:

1. La gestione dei rischi operativi e la mappatura de rischi non finanziari.
2. La gestione dei rischi finanziari ed attuariali
3. Il sistema dei controlli interni e la funzione di revisione interna.

Per quanto riguarda lo stato dell'arte degli adempimenti, le scadenze originariamente previste sono state rimodulate in attesa dell'emanazione da parte dell'autorità di vigilanza dei singoli provvedimenti che stabiliscano i tempi necessari ai Fondi per provvedere.

Le tematiche oggetto di intervento riguardano:

- modifica statuto/regolamento

- delibera passaggio a Direttore - soppressione Responsabile per FpC/p
- pubblicazione DPI semplificato
- nomina funzioni fondamentali
- documento sul sistema di governo
- aggiornamento documenti menzionati nel “Documento relativo alle politiche di governance” /adozione nuovi documenti
- revisione contratti con outsourcer

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 9 risorse totalmente dedicate alla sua gestione oltre una assegnata al 30% del tempo; tali risorse sono distaccate da Intesa Sanpaolo in virtù dello Statuto e di una specifica convenzione con la banca.

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 2008 e 2012 – 2013 - 2014 sulla quota integrativa.

Nel corso del 2019 è stato notificato al Fondo un nuovo ricorso promosso da 107 pensionati contro il blocco sulla perequazione applicato per gli anni 2008 e 2012 – 2013 - 2014 sulla quota integrativa; la prima udienza è stata fissata dal Tribunale di Firenze l’11 giugno 2020.

Relativamente ai procedimenti già in essere che hanno visto il rigetto integrale delle richieste dei ricorrenti in primo grado, si comunica che sono stati notificati ricorsi in appello le cui udienze si dovrebbero tenere nel corso del 2020.

Alla luce delle sentenze favorevoli ma tenendo conto di criteri prudenziali, è stato deciso di ridurre 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.

Nel 2019 non sono stati notificati al Fondo nuovi ricorsi mentre 11 ricorrenti hanno viste riconosciute le loro richieste in tre diverse sentenze col relativo pagamento da parte del Fondo di arretrati e interessi legali oltre all’adeguamento della quota integrativa. Per diversi altri ricorrenti sono attese sentenze in Appello o in Cassazione; da quelle già discusse sia in Cassazione che in Appello per la quantificazione degli importi sono emersi i seguenti principi:

- riconosciuto il diritto all’applicazione dell’aliquota dell’85% in sostituzione dell’82%
- sancito il principio del ricalcolo della pensione di raffronto a fronte del riconoscimento degli anni lavorati in regime di superbonus
- in caso di presentazione di istanza di riliquidazione oltre il termine decennale dalla liquidazione della pensione, è stata accettata la prescrizione integrale delle pretese in quanto deve ritenersi prescritto il diritto al ricalcolo della pensione

- in caso di presentazione di istanza di riliquidazione entro detto termine decennale ma oltre il termine quinquennale dalla medesima liquidazione, è stata eccepita la prescrizione parziale delle pretese in quanto non è prescritto il diritto al ricalcolo bensì quello all'erogazione dei ratei anteriori di oltre cinque anni rispetto alla domanda

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 Arezzo 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. La prima udienza fissata il 24 ottobre 2019 davanti al Giudice Gualano d'Arezzo è stata rinviata a febbraio 2020 e successivamente al 10/12/2020. Utilizzando il solito criterio prudenziale, il Fondo ha ritenuto opportuno stanziare un adeguato importo nell'apposito Fondo Rischi; anche in questo caso il dettaglio della stima è riportato nelle Passività della nota integrativa alla sezione 10.

#### Ricorsi IRPEG e ILOR triennio 1984 – 1986.

Entrambi i ricorsi relativi a due distinte sentenze della Commissione Tributaria sulle imposte pagate nel 1984 e 1986 si sono chiusi con esito negativo per il Fondo.

### **Reclami pervenuti**

Nel corso del 2019 non sono pervenuti reclami

### **Situazione Iscritti**

Il quadro riepilogativo degli iscritti al Fondo alla data del 31 dicembre 2019 è il seguente.

- |   |       |
|---|-------|
| • Percettori di Pensioni dirette                    | 2.317 |
| • Percettori di Pensioni di reversibilità/indirette | 430   |
| • Percettori di Pensioni sostitutive                | 4     |
| • Iscritti ancora in servizio                       | 384   |
| • Iscritti in fondo di solidarietà del credito      | 108   |
| • Differiti   | 55    |

Totale complessivo	3.298
--------------------	-------

Dei 384 iscritti in servizio si evidenzia che 25 entreranno nel fondo di solidarietà del credito il 1° gennaio 2020.

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 soli 4 iscritti, due con maturazione requisiti A.G.O nel 2 semestre 2020 e per gli altri 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 2019 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.

## **Fatti intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio**

### Bilancio tecnico al 31/12/2019

È stata redatta, a cura dello Studio Attuariale Olivieri e Associati, la relazione sul bilancio tecnico al 31 dicembre 2019.

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.

### IORP 2 Direttive COVIP

Nella seduta di aprile, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo organigramma del Fondo nominando i responsabili delle tre funzioni fondamentali: attuariale, gestione dei rischi e di revisione interna. Per gli, eventuali, ulteriori adeguamenti, il Fondo rimane in attesa dell'emanazione degli atti definitivi da parte della Commissione di Vigilanza. Risulta difficile allo stato attuale stimare tempistiche certe vista l'incertezza generata dall'emergenza Covid-19.

### Emergenza Covid-19 Crollo mercati e difficoltà operative sul mercato immobiliare

Nel mese di marzo si è assistito ad una delle crisi finanziarie e sanitarie più acute degli ultimi decenni, ormai trasformatasi in pandemia a livello mondiale. Nel solo mese di marzo i principali mercati azionari hanno accusato cali significativi, con Eurostoxx 50 a -16.30%, FTSEMIB a -22.44%, SPX a -12.51% e MSCI World a -13.47% (ma i minimi toccati nel periodo sono stati anche molto inferiori). Il petrolio (Brent future) ha avuto un crollo di -54.99% nel mese, per via di una "crisi nella crisi" tra i paesi produttori che hanno scatenato una guerra dei prezzi per mettere in difficoltà i concorrenti meno solidi. Ha sofferto molto anche il credito, sia l'IG che l'HY. Il Vix è passato dal 40 al 53 per cento su base mensile. Sono crollate anche le stime sui dividendi per i prossimi anni (i futures quotati su dividendi Eurostoxx 50 hanno perso oltre il 50%, soprattutto sul 2020 e 2021). Il quadro macroeconomico mondiale è in rapido deterioramento e rimangono molte incertezze circa la durata dell'epidemia, ma anche sull'effetto delle misure eccezionali che sono state annunciate e in parte già intraprese dai vari governi e dalle banche centrali. Gli impatti sul debito pubblico dei principali paesi sviluppati saranno significativi, in particolare in Italia.

Anche l'impatto sulla componente mobiliare del Fondo, nonostante l'allocazione prudentiale, è stato significativo con performance minime superiori a oltre il -7% dai massimi di metà febbraio e con i mandati che sono scesi sotto l'obiettivo target fissato a gennaio 2019. Alla luce delle numerose incertezze ancora presenti sullo scenario futuro, ma grazie anche al derisking attuato dai gestori si ritiene plausibile un recupero anche se è impossibile valutarne l'entità e la tempistica.

Anche l'attività sul fronte dismissioni del patrimonio immobiliare ha risentito dei provvedimenti di isolamento decisi dal governo per cui su un totale di 2.954.750 euro di rogiti da stipulare relativamente alle proposte accettate nel 2019 ne sono stati conclusi euro 1.499.750, mentre il resto, anche se programmato, è subordinato ai provvedimenti che verranno emanati dal governo. Anche le proposte che dovevano essere formulate sulle unità libere (nel 2020 accettate per euro 3.036.465) sono state di fatto congelate in quanto non è più possibile effettuare visite e risulta difficile capire se nel primo semestre 2020 si potrà tornare all'attività ordinaria.



Gli effetti sopra menzionati, derivanti dalla diffusione del Covid-19, sono stati considerati come eventi che non comportano rettifiche sui saldi di bilancio in quanto, seppur il fenomeno Coronavirus si sia manifestato nella Repubblica Popolare Cinese a ridosso della data di riferimento del bilancio, solo successivamente sono stati riscontrati casi di contagio anche in altri paesi, accadimento che ha determinato l'adozione di specifici interventi sia in Cina sia nelle altre nazioni interessate.

Peraltro, in base alle nostre migliori conoscenze e alle informazioni attualmente disponibili, non prevediamo che la diffusione del Covid-19 possa far sorgere dubbi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento nel prevedibile futuro.

### **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 plusvalenza pari ad euro 16.650.000, con un rendimento complessivo del 3,9%.

Il patrimonio immobiliare, comprendendo anche la gestione amministrativa, ha fatto registrare, al netto della svalutazione del patrimonio immobiliare, una redditività del 2,5% rispetto alla giacenza media del relativo patrimonio.

La valutazione effettuata a fine anno sugli immobili ha prodotto una svalutazione del 1,1%, concentrata in particolare su alcuni immobili ad uso terziario o posizionati fuori dal comune di Firenze; interessante la plusvalenza netta sui rogiti stipulati pari ad euro 2.520.000.

Dopo l'ottimo risultato del 2018, anche nel 2019 il piano di dismissioni ha registrato dismissioni per oltre 25 milioni; permangono le note criticità sugli immobili di Campi Bisenzio, Grosseto, Rignano sull'Arno e per alcune strutture 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	Redditività
		relativa	su attivo tot
Pagamento prestazioni (pt. 10)	-16.007.015		
redditività patrimonio Immobiliare (pt. 20.d-20.e escluso svalutazione immobili)	4.698.444	3,72%	1,00%
svalutazione immobili	-1.353.768	-1,17%	
Spese Amministrative (pt. 60)	-454.420		
risultato gestione diretta (pt. 20.a-20.b)	235.914	4,70%	0,05%
risultato gestione indiretta (pt. 30-40)	16.415.140	5,96%	3,89%
<b>Risultato economico</b>	<b>3.534.295</b>		

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 31/12/2019.

## BILANCIO 2019

### Stato Patrimoniale

ATTIVITA'		2019	2018
10	Investimenti diretti	120.945.166	143.180.657
20	Investimenti in gestione	294.781.273	259.389.848
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	10.096.950	20.692.678
50	Crediti d'imposta	-	-
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>425.823.389</b>	<b>423.263.183</b>

PASSIVITA'		2019	2018
10	Passività della gestione previdenziale	1.011.934	1.132.365
20	Passività della gestione finanziaria	68.424	68.960
21	Passività della gestione immobiliare	723.158	1.396.552
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	145.955	325.683
50	Debiti d'imposta	-	-
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.949.471</b>	<b>2.923.560</b>
100	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>423.873.918</b>	<b>420.339.623</b>
	<b>Conti d'ordine</b>	<b>449.166</b>	<b>456.894</b>
	Fidejussioni e assicurazioni di terzi a garanzia di fitti	449.166	456.894

Conto Economico

CONTO ECONOMICO		2019	2018
10	Saldo della gestione previdenziale	- 16.007.015	- 16.542.211
20	Risultato della gestione diretta	3.580.590	4.075.112
30	Risultato della gestione indiretta	16.729.748	-7.565.785
40	Oneri di gestione	- 314.608	- 355.362
50	<b>Margine della gestione finanziaria</b>	<b>16.651.054</b>	<b>-7.696.084</b>
60	Saldo della gestione amministrativa	- 454.420	- 477.577
70	<b>Variazione dell'attivo netto destinato (10)+(20)+(30)+(40)+(60)</b>	<b>3.534.295</b>	<b>- 20.865.823</b>
80	Imposta sostitutiva	-	-
	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>3.534.295</b>	<b>- 20.865.823</b>

## 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 alla ex Banca C.R. Firenze, da febbraio 2019 fusa per incorporazione in Intesa Sanpaolo S.p.A. 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. (ora Intesa Sanpaolo), 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^) 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, il Fondo ha alle proprie dipendenze una persona; in virtù del contratto collettivo nazionale della categoria, in data 1° luglio, il contratto di lavoro citato, è stato ceduto a seguito della costituzione del condominio nell'immobile dove veniva prestata l'attività lavorativa.

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 2019 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 che è ritenuto rappresentativo del presumibile valore di realizzo.

#### 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 2019 – Stato Patrimoniale

ATTIVITA'		2019	2018
<b>10</b>	<b>Investimenti diretti</b>	<b>120.945.166</b>	<b>143.180.657</b>
a)	Investimenti immobiliari	115.462.000	136.930.178
d)	Depositi Bancari	2.469	2.141
i)	Titoli di debito non quotati	-	-
l)	Titoli di capitale non quotati	5.000.000	5.000.000
o)	Ratei e Risconti attivi	-	50
q)	Altre attività della gestione immobiliare	480.697	1.248.288
<b>20</b>	<b>Investimenti in gestione</b>	<b>294.781.273</b>	<b>259.389.848</b>
a)	Depositi bancari	5.783.950	8.081.229
b)	Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c)	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	133.444.430	132.156.084
d)	Titoli di debito quotati	61.553.353	15.146.039
e)	Titoli di capitale quotati	25.422.898	11.164.530
h)	Quote di O.I.C.R.	66.750.987	-
l)	Ratei e risconti attivi	1.099.213	827.917
n)	Altre attività della gestione finanziaria	41.269	92.014.049
p)	Margini e crediti su operazioni forward / future	685.173	-
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40</b>	<b>Attività della gestione amministrativa</b>	<b>10.096.950</b>	<b>20.692.678</b>
a)	Cassa e depositi bancari	9.613.585	20.552.864
d)	Altre attività della gestione amministrativa	483.365	139.814
<b>50</b>	<b>Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>425.823.389</b>	<b>423.263.183</b>



Rendiconto 2019 – Stato Patrimoniale (segue)

<b>PASSIVITA'</b>		<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>10</b>	<b>Passività della gestione previdenziale</b>	<b>1.011.934</b>	<b>1.132.365</b>
a)	Debiti della gestione previdenziale	1.011.934	1.132.365
<b>20</b>	<b>Passività della gestione finanziaria</b>	<b>68.424</b>	<b>68.960</b>
d)	Altre passività della gestione finanziaria	68.424	68.960
e)	Debiti su operazioni forward / future	-	-
<b>21</b>	<b>Passività della gestione immobiliare</b>	<b>723.158</b>	<b>1.396.552</b>
a)	Debiti della gestione immobiliare	723.158	1.396.552
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40</b>	<b>Passività della gestione amministrativa</b>	<b>145.955</b>	<b>325.683</b>
a)	TFR	-	9.252
b)	Altre passività della gestione amministrativa	145.955	316.431
<b>50</b>	<b>Debiti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.949.471</b>	<b>2.923.560</b>
<b>100</b>	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>423.873.918</b>	<b>420.339.623</b>
	<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>449.166</b>	<b>456.894</b>
	Fidejussioni e assicurazioni di terzi a garanzia di fitti	449.166	456.894

Rendiconto 2019 – Conto Economico

		2019	2018
<b>10</b>	<b>Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>- 16.007.015</b>	<b>- 16.542.211</b>
	a) Contributi per le prestazioni	435	902
	g) Prestazioni periodiche	- 15.883.457	- 16.531.559
	h) Altre uscite previdenziali	- 123.993	- 11.554
<b>20</b>	<b>Risultato della gestione diretta</b>	<b>3.580.590</b>	<b>4.075.112</b>
	a) Dividendi e interessi	226.625	226.191
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	9.289	- 1.128
	c) Plusvalenze/Minusvalenze	-	-
	d) Risultato della gestione immobiliare	4.292.897	5.051.364
	e) Imposte e Tasse	- 948.221	- 1.201.315
<b>30</b>	<b>Risultato della gestione indiretta</b>	<b>16.729.748</b>	<b>-7.565.785</b>
	a) Dividendi e interessi	2.379.507	4.229.542
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	14.350.241	-11.795.327
<b>40</b>	<b>Oneri di gestione</b>	<b>- 314.608</b>	<b>- 355.362</b>
	a) Società di gestione	- 238.551	- 287.002
	b) Banca depositaria	- 76.057	- 68.360
<b>50</b>	<b>Margine della gestione finanziaria <sup>(1)</sup></b>	<b>16.651.054</b>	<b>-7.696.084</b>
<b>60</b>	<b>Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>- 454.420</b>	<b>- 477.577</b>
	c) Spese generali ed amministrative	- 613.987	- 479.791
	g) Oneri e proventi diversi	159.567	2.214
<b>70</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)+(40)+(60)</b>	<b>3.534.295</b>	<b>- 20.865.823</b>
<b>80</b>	<b>Imposta sostitutiva</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>100</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>3.534.295</b>	<b>- 20.865.823</b>

(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 € 120.945.166 e risultano così suddivisi:

#### a) Investimenti immobiliari

L'importo di € 115.462.000 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 31/12/2018 era pari ad € 136.930.178; la diminuzione è dovuta prevalentemente dalla vendita degli immobili pari ad € 20.114.410 ed in parte dalla svalutazione operata pari ad € 1.353.768; 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 31/12/2019.

Indirizzo	Anno 2019	Anno 2018 (1)
<b>AR - Arezzo</b>	<b>1.043.000</b>	<b>1.070.000</b>
2093 - Via Don Luigi Sturzo, 14	1.043.000	1.070.000
<b>AR - Terranuova Bracciolini</b>	<b>492.000</b>	<b>510.000</b>
2076 - Piazza Della Repubblica, 15	492.000	510.000
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	<b>5.383.000</b>	<b>5.383.000</b>
2016 - Via Pistoiese, 130/I	2.851.000	2.851.000
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	2.532.000	2.532.000
<b>FI - Empoli</b>	<b>13.495.000</b>	<b>13.736.510</b>
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	7.460.000	7.458.200
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	6.035.000	6.278.310
<b>FI - Firenze</b>	<b>86.928.000</b>	<b>87.553.128</b>
2001 - Via Bartolini, 6 8	1.695.000	1.645.500
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	1.157.000	1.156.278
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	1.757.000	1.755.000
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	36.243.000	36.239.100
2006 - Via Dei Pucci, 13	987.000	1.234.000
2008 - Via Dei Servi, 38	3.131.000	3.100.500
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	2.272.000	2.270.500
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	8.309.000	8.306.250
2022 - Via Costantino Nigra, 6	314.000	314.000
2023 - Via Brunelleschi, 4	3.645.000	3.645.000
2029 - Via Maccari, 96	445.000	445.000
2030 - Via Maccari, 97	672.000	672.000
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	1.406.000	1.500.800
2039 - Via Marconi, 108	1.461.000	1.519.900
2040 - Via Di Scandicci, 264	18.000	18.000
2043 - Via Condotta, 57/R	190.000	208.000
2045 - Via Vitelli, 21 23	624.000	624.400
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	4.155.000	4.033.500
2050 - Via Baldovini, 4	243.000	256.000
2051 - Via Della Spada, 14	4.901.000	5.052.300
2054 - Via Zacconi, 1	1.605.000	1.636.000
2065 - Via Boito, 28/42	2.144.000	2.144.000

Indirizzo (segue)	Anno 2019	Anno 2018 (1)
<b>FI - Firenze</b>		
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	401.000	443.500
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	1.793.000	1.772.000
2084 - Via Dell Arcolaio, 27	1.830.000	1.781.600
2091 - Via Cavour, 104	830.000	830.000
2094 - Via Baracca, 134	4.700.000	4.950.000
<b>FI - Pontassieve</b>	<b>424.000</b>	<b>449.000</b>
2026 - Piazza Washington, 39	270.000	290.000
2038 - Via Algeri, 18 20	154.000	159.000
<b>FI - Rignano sull'Arno</b>	<b>677.000</b>	<b>708.940</b>
2058 - Via Dell Unita Italiana, 34 36 37	677.000	708.940
<b>FI - Scandicci</b>	<b>768.000</b>	<b>812.800</b>
2037 - Piazza Matteotti, 19	694.000	730.000
2083 - Via Gobetti, 12	74.000	82.800
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	<b>2.128.000</b>	<b>2.275.250</b>
2088 - Via Scarpettini, 43	1.002.000	1.002.000
2089 - Via Scarpettini, 51	1.126.000	1.273.250
<b>GR - Grosseto</b>	<b>1.824.000</b>	<b>1.837.000</b>
2031 - Via Alabastro 45/67	652.000	652.000
2032 - Via Ametista, 1/21	813.000	810.000
2048 - Viale Matteotti, 54	359.000	375.000
<b>GR - Manciano</b>	<b>423.000</b>	<b>445.000</b>
2056 - Via Marsala, 114	423.000	445.000
<b>LU - Capannori</b>	<b>597.000</b>	<b>627.980</b>
2046 - Piazza Aldo Moro	597.000	627.980
<b>PI - Cascina</b>	<b>287.000</b>	<b>302.160</b>
2055 - C.so Matteotti 115	287.000	302.160
<b>PO - Montemurlo</b>	<b>561.000</b>	<b>660.000</b>
2044 - Via Di Oste, 138/ Via S. Babila	561.000	660.000
<b>PO - Prato</b>	<b>175.000</b>	<b>175.000</b>
2042 - Via XXV Aprile, 2	175.000	175.000
<b>SI - Chiusi</b>	<b>257.000</b>	<b>270.000</b>
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	257.000	270.000
<b>Totale complessivo</b>	<b>115.462.000</b>	<b>116.815.768</b>

(1) La valorizzazione a fine 2018 è relativa ai soli immobili ancora presenti a fine 2019 per consentire il confronto fra i due anni; sono quindi esclusi gli immobili venduti nel corso del 2019.

#### 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 31.12.2019 tale saldo è pari a € 2.469.

#### i) Titoli di debito non quotati

La componente gestita direttamente dal Fondo, a seguito di rendimenti a scadenza ormai negativi su duration contenute, è stata azzerata, conferendo le eccedenze di liquidità di volta in volta presenti sul conto corrente nei mandati di gestione.

#### 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 2019 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 2019	Anno 2018
Titoli di capitale non quotati ITALIA	5.000.000	5.000.000

#### g) Altre attività della gestione immobiliare

L'importo di € 480.697 è composto dalle seguenti voci:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Crediti per fitti attivi e anticipi spese	894.340	826.338
Fondo per altri rischi ed oneri	-475.800	-366.449
Crediti vs inquilini per spese da recuperare	57.153	365.395
Imposta di registro da recuperare	2.234	1.843
Crediti per rate condominiali a carico inquilini	1.976	17.630
Crediti verso inquilini per lavori vari da recuperare	794	787
Crediti a seguito di vendita di immobili	-	390.000
Crediti vs inquilini per acqua da recuperare	-	12.744
<b>Totale</b>	<b>480.697</b>	<b>1.248.288</b>

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 € 762.000 (coperto dal relativo fondo per circa € 476.000 in base alla probabilità di recupero delle singole posizioni); il residuo credito lordo verso inquilini, pari a circa € 165.000 (al netto delle posizioni negative per € 33.000), 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	Debito	note
GOLDFIR SRL	38.296	due mensilità
ISTITUTO SANT'ANDREA S.R.L.	9.015	una mensilità e conguaglio spese condominiali
INTESA SANPAOLO S.P.A.	7.024	conguaglio spese condominiali
EUROCOM S.A.S.	5.150	meno di due mensilità
F E B FLORENCE SRL	4.838	debito azzerato a febbraio 2020
IL PETARDO S.A.S.	4.772	debito azzerato a febbraio 2020
STUDIO LEGALE ASSOCIATO B.	4.571	conguaglio spese condominiali
P. A.	3.944	debito pregresso e conguaglio spese condominiali
M. F.	3.795	tre mensilità
M. E C. SNC	3.787	tre mensilità
FARMACIA ASTRUA	3.612	una mensilità
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING SPA	2.646	conguaglio spese condominiali
KEYSI S.N.C.	2.635	una mensilità
EATALY DISTRIBUZIONE S.R.L.	2.541	una mensilità
G.M.G.	2.379	debito azzerato a febbraio 2020
B. G.	2.251	una mensilità e conguaglio spese condominiali
PROJECT S.R.L.	2.239	conguaglio spese condominiali
C. A.	2.043	oltre sei canoni - inviata al legale

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

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 01/07/2019 – 31/12/2019. 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 € 70.575 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, Imposta di registro da recuperare e Crediti verso inquilini per lavori vari da recuperare, sono tutte spese anticipate per conto degli inquilini, che saranno a loro recuperate nella prima fatturazione utile dell'anno 2020.

#### **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
<b>Totale</b>			<b>5.000.000</b>	<b>1,18</b>

## 20. INVESTIMENTI IN GESTIONE

Gli investimenti in gestione ammontano a complessivi € 294.781.273 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 € 5.783.950 risulta così composto:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
CANDRIAM cc CHF	832.690	2.001.246
CANDRIAM cc DKK	92.274	-7
CANDRIAM cc EUR	1.620.152	2.136
CANDRIAM cc GBP	85.422	5.626.236
CANDRIAM cc MXN	54.151	3.786
CANDRIAM cc NOK	33.648	9.304
CANDRIAM cc SEK	8.065	12.391
CANDRIAM cc USD	1.957.444	1.586
EURIZON cc AUD	4.774	2.528
EURIZON cc CAD	915	390.086
EURIZON cc CHF	791	11.003
EURIZON cc DKK	2.002	6.889
EURIZON cc EUR	1.055.800	975
EURIZON cc GBP	13.912	12.995
EURIZON cc JPY	7.110	75
EURIZON cc NOK	1.486	-
EURIZON cc SEK	4.455	-
EURIZON cc USD	6.133	-
Ratei e risconti attivi	2.726	-
<b>Totale</b>	<b>5.783.950</b>	<b>8.081.229</b>

### c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali.

I Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali ammontano complessivamente ad € 133.444.430, la cui distribuzione territoriale risulta essere la seguente:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Titoli di stato quotati Italia	82.220.641	95.072.015
Titoli di stato quotati Altri stati UE	22.991.697	34.234.594
Titoli di stato quotati altri Stati OCSE	28.232.092	2.849.475
<b>Totale</b>	<b>133.444.430</b>	<b>132.156.084</b>

d) Titoli di debito quotati.

La composizione geografica dei Titoli di debito quotati, ammontanti ad € 61.553.353, risulta essere la seguente:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Titoli di debito quotati Italia	3.273.690	1.556.265
Titoli di debito quotati altri paesi UE	35.653.243	10.092.246
Titoli di debito quotati altri paesi OCSE	21.875.828	3.497.528
Titoli di debito quotati paesi non OCSE	750.592	-
<b>Totale</b>	<b>61.553.353</b>	<b>15.146.039</b>

e) Titoli di capitale quotati.

Sono costituiti dalla seguente tipologia di strumenti:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Titoli di capitale quotati Italia	573.835	264.757
Titoli di capitale quotati altri paesi UE	9.731.789	3.563.138
Titoli di capitale quotati altri paesi OCSE	15.117.274	7.336.635
<b>Totale</b>	<b>25.422.898</b>	<b>11.164.530</b>

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

Le Quote di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio sono pari a € 66.750.987 e sono relative ad investimenti in titoli di capitale altri paesi UE; l'anno precedente risultavano a zero in seguito ai disinvestimenti operati in conseguenza alla scadenza dei contratti relativi ai mandati di gestione.

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Quote di OICR – titoli di capitale altri paesi UE	66.750.987	-

l) Ratei e risconti attivi.

La voce complessivamente ammontante ad € 1.099.213 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 € 41.269 e sono rappresentate dai crediti per operazioni da regolare (€ 9.814) e dai crediti per retrocessione commissioni su OICR in portafoglio (€ 31.455); l'anno precedente era presente una posta a credito di € 92.000.000 nei confronti della gestione amministrativa in seguito ai disinvestimenti operati in conseguenza alla scadenza dei contratti relativi ai mandati di gestione.

p) Margini e crediti su operazioni forward/future

Al 31.12.2019 i crediti per operazioni forward sono pari a € 685.173; l'anno precedente risultavano a zero in seguito ai disinvestimenti operati in conseguenza alla scadenza dei contratti relativi ai mandati di gestione.



### **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	%
1	CERT DI CREDITO DEL TES 29/06/2021 ZERO COUPON	IT0005371247	I.G - TStato Org.Int Q IT	14.574.437	3,42
2	EURIZON FND-EQ WLD SM VOL-ZH	LU0335983861	I.G - OICVM UE	13.033.346	3,06
3	EURIZON SUSTAINABLE GL EQ-X	LU1559926461	I.G - OICVM UE	10.205.108	2,40
4	CERT DI CREDITO DEL TES 29/11/2021 ZERO COUPON	IT0005388928	I.G - TStato Org.Int Q IT	9.128.081	2,14
5	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2022 1	IT0005366007	I.G - TStato Org.Int Q IT	8.670.275	2,04
6	US TREASURY N/B 15/10/2020 1,625	US9128282Z22	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	8.594.008	2,02
7	EPSILON FUND EURO-CASH-I	LU0365346997	I.G - OICVM UE	8.286.827	1,95
8	AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/12/2021 2	AU000XCLWAT5	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	7.278.528	1,71
9	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2022 1,45	IT0005135840	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.238.073	1,70
10	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2022 1,2	IT0005244782	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.234.255	1,70
11	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2021 2,15	IT0005028003	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.195.685	1,69
12	SWEDISH GOVERNMENT 01/12/2020 5	SE0001149311	I.G - TStato Org.Int Q UE	7.192.228	1,69
13	EURIZON FUND-EQ EMMKT LTE-Z	LU0457148020	I.G - OICVM UE	6.033.493	1,42
14	CCTS EU 15/12/2020 FLOATING	IT0005056541	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.759.692	1,35
15	CCTS EU 15/12/2022 FLOATING	IT0005137614	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.526.284	1,30
16	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2021 ,35	IT0005216491	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.437.776	1,28
17	EURIZON FUND-EQ JAPAN LTE-ZH	LU0335978515	I.G - OICVM UE	5.037.985	1,18
18	US TREASURY N/B 15/08/2029 1,625	US912828YB05	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.336.723	1,02
19	EURIZON FD ITALIAN EQY OPP-X	LU1559925901	I.G - OICVM UE	4.316.612	1,01
20	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2023 ,95	IT0005325946	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.268.700	1,00
21	CANDR BONDS-GLB HIGH YLD-Z-A	LU0252968697	I.G - OICVM UE	4.237.196	1,00
22	CANDR BONDS-EMER MKTS-ZEURH	LU1582239619	I.G - OICVM UE	4.172.792	0,98
23	CANDRIAM SRI EQ PAC-ZACCJPY	LU1434527278	I.G - OICVM UE	3.326.894	0,78
24	US TREASURY N/B 15/08/2046 2,25	US912810RT79	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.029.378	0,71
25	CANDR BONDS-E HIGH YIELD-Z-C	LU0252971055	I.G - OICVM UE	2.995.330	0,70
26	CANDR EQUITIES L-EMERG MKT-Z	LU0240980523	I.G - OICVM UE	2.793.568	0,66
27	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2028 1,4	ES0000012B88	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.720.850	0,64
28	CANDR BDS-EMR MKS TO RT-ZUA	LU1708109290	I.G - OICVM UE	2.260.837	0,53
29	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2026 2,1	IT0005370306	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.148.160	0,50
30	OBRIGACOES DO TESOURO 17/10/2028 2,125	PTOTEVOE0018	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.726.020	0,41
31	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2024 1,85	IT0005246340	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.695.112	0,40

N	Denominazione (segue)	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore	%
32	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2025 2,15	ES00000127G9	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.683.105	0,40
33	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2022 ,4	ES00000128O1	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.527.450	0,36
34	US TREASURY N/B 15/02/2029 2,625	US9128286B18	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.415.242	0,33
35	US TREASURY N/B 30/06/2024 1,75	US9128286Z85	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.338.988	0,31
36	SAMPO OYJ 16/09/2021 1,5	XS1110299036	I.G - TDebito Q UE	1.232.376	0,29
37	MEX BONOS DESARR FIX RT 03/06/2027 7,5	MX0MGO0000D8	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.223.316	0,29
38	LLOYDS BANK PLC 24/03/2020 6,5	XS0497187640	I.G - TDebito Q UE	1.217.340	0,29
39	NORDEA BANK ABP 26/03/2020 4,5	XS0497179035	I.G - TDebito Q UE	1.212.696	0,28
40	BANK OF AMERICA CORP 07/02/2022 VARIABLE	XS1560863554	I.G - TDebito Q OCSE	1.211.148	0,28
41	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2023 5,4	ES00000123U9	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.175.230	0,28
42	LA POSTE SA 26/11/2024 2,75	FR0011360478	I.G - TDebito Q UE	1.126.140	0,26
43	HANNOVER FINANCE SA 14/09/2040 VARIABLE	XS0541620901	I.G - TDebito Q UE	1.039.910	0,24
44	UNITED MEXICAN STATES 08/04/2026 1,625	XS1974394675	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.015.909	0,24
45	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2030 1,35	IT0005383309	I.G - TStato Org.Int Q IT	995.941	0,23
46	BHP BILLITON FINANCE LTD 22/10/2079 VARIABLE	XS1309436910	I.G - TDebito Q OCSE	979.504	0,23
47	REPUBLIC OF POLAND 09/07/2024 3,375	XS0841073793	I.G - TStato Org.Int Q UE	925.608	0,22
48	OBRIGACOES DO TESOURO 15/06/2029 1,95	PTOTEXOEO0024	I.G - TStato Org.Int Q UE	912.088	0,21
49	IBM CORP 31/01/2023 ,375	XS1944456018	I.G - TDebito Q OCSE	910.422	0,21
50	MORGAN STANLEY 31/03/2021 2,375	XS1050547857	I.G - TDebito Q OCSE	875.990	0,21
51	Altri			84.699.012	19,89
	<b>Totale</b>			<b>287.171.668</b>	<b>67,44%</b>

Nel totale non sono ricompresi i saldi dei depositi bancari.

#### *Distribuzione territoriale degli investimenti*

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

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OICR	Totale
Titoli di Stato	82.220.641	22.991.697	28.232.092	-	133.444.430
Titoli di Debito quotati	3.273.690	35.653.243	21.875.828	750.592	61.553.353
Titoli di Capitale quotati	573.835	9.731.789	15.117.274	-	25.422.898
Quote di OICR	-	66.750.987	-	-	66.750.987
Depositi bancari	5.783.950	-	-	-	5.783.950
<b>TOTALE</b>	<b>91.852.116</b>	<b>135.127.716</b>	<b>65.225.194</b>	<b>750.592</b>	<b>292.955.618</b>

### 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	99.036.019	58.017.090	69.299.426	2.676.266	229.028.801
USD	18.714.338	3.536.263	16.293.777	1.965.958	40.510.336
JPY	-	-	3.326.894	7.110	3.334.004
GBP	-	-	1.533.278	99.334	1.632.612
CHF	-	-	1.213.543	833.481	2.047.024
SEK	7.192.228	-	269.968	12.531	7.474.727
DKK	-	-	120.370	94.296	214.666
NOK	-	-	116.629	35.134	151.763
CAD	-	-	-	915	915
AUD	7.278.529	-	-	4.774	7.283.303
Altre valute	1.223.316	-	-	54.151	1.277.467
<b>TOTALE</b>	<b>133.444.430</b>	<b>61.553.353</b>	<b>92.173.885</b>	<b>5.783.950</b>	<b>292.955.618</b>

### 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 sono presenti operazioni in contratti derivati:

Strumento	Posizione	Controparte	Divisa	Importo
EURO-BUND FUTURE Mar20	CORTA	CANDRIAM-BNP	EUR	-11.422.830
EURO-BOBL FUTURE Mar20	CORTA	CANDRIAM-BNP	EUR	-9.621.360
EURO/GBP FUTURE Mar20	LUNGA	CANDRIAM-BNP	GBP	1.621.180
EURO FX CURR FUT Mar20	LUNGA	CANDRIAM-BNP	USD	24.730.216
<b>Totale</b>				<b>5.307.206</b>

### 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	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	2,360	4,077	5,271	-
Titoli di Debito quotati	3,271	2,831	2,808	3,354

### Situazioni di conflitto d'interesse

In base a quanto stabilito nelle convenzioni per le operazioni in potenziale conflitto d'interessi, si riepilogano per singoli strumenti finanziari il totale delle operazioni effettuate dai gestori e segnalati mensilmente per il monitoraggio effettuato dalla Funzione Finanza. In particolare sono state identificate quali operazioni da segnalare le movimentazioni sugli OICR gestiti direttamente dalla società di gestione, le operazioni sui titoli Intesa Sanpaolo in quanto fonte istitutiva avendo assunto in toto le obbligazioni di Banca CR Firenze e quelle su BNP Paribas in quanto banca Depositaria.

Gestore	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Oper	Quantità	CTV (EUR)
<b>Candriam</b>		<b>Fondo gestito da società Gestore</b>			
	LU0240980523	CANDRIAM EQ L EMERG MKT Z CAP	Buy	3.102	3.110.811
	LU0240980523	CANDRIAM EQ L EMERG MKT Z CAP	Sell	- 698	771.081
	LU0252968697	CANDRIAM BONDS GLOBAL HIGH YIELD Z CAP	Buy	22.362	5.116.885
	LU0252968697	CANDRIAM BONDS GLOBAL HIGH YIELD Z CAP	Sell	- 5.000	1.197.700
	LU0252971055	CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD Z CAP	Buy	13.000	2.840.240
	LU0317112661	CANDRIAM EQ L EUR OPTIMUM QUALITY Z CAP	Buy	16.067	2.728.016
	LU0317112661	CANDRIAM EQ L EUR OPTIMUM QUALITY Z CAP	Sell	- 16.067	3.181.427
	LU0391999124	CANDRIAM MONEY MKT EURO Z CAP	Buy	26.410	26.991.812
	LU0391999124	CANDRIAM MONEY MKT EURO Z CAP	Sell	- 26.360	26.928.785
	LU1379321562	CLEOME INDEX PACIFIC Z CAP	Buy	1.667	2.766.953
	LU1582239619	CANDRIAM BONDS EMERG MKT Z EUR-H CAP	Buy	2.600	4.025.372
	LU1708109290	CANDRIAM BDS EM MKTS TOT RET Z CAP	Buy	1.600	2.398.112
		<b>Str finanz.emessi da Banca Dep</b>			
	DK0009522732	NYKREDIT 0.875% 17/01/24	Buy	600.000	608.771
	FR0011619436	FRANCE OAT 2.25% 25/05/24	Sell	- 500.000	574.471
	FR0013456431	PERNOD RIC 0.5% 24/10/27	Buy	100.000	99.711
	IT0005363111	ITALY 3.85% 01/09/49	Buy	225.000	318.844
	IT0005387052	ITALY 0.4% 15/05/30 IDX	Buy	1.057.000	1.066.550
	OTC	GBP versus EUR	Buy	65.000	74.121
	US05581LAB53	BNPP 3.8% 10/01/24	Buy	400.000	408.220
	US126650CV07	CVS HEALTH 3.7% 09/03/23	Buy	300.000	305.356
	US9128286B18	US TREASURY 2.625% 15/02/29	Buy	1.000.000	1.062.864
	US9128286Z85	US TREASURY 1.75% 30/06/24	Buy	1.500.000	1.516.737
	XS1387174375	HEIDELBERG 2.25% 30/03/23	Buy	400.000	431.180
	XS1840614900	BAYER CAPI 0.625% 15/12/22	Buy	400.000	404.021
	XS1967635621	ABERTIS IN 1.5% 27/06/24	Buy	100.000	99.911
	XS1967635977	ABERTIS IN 2.375% 27/09/27	Buy	100.000	99.675
	XS1987142673	BK NOVA 0.5% 30/04/24	Buy	580.000	579.942
	XS2013574038	CAIXABANK 1.375% 19/06/26	Buy	500.000	497.060
		<b>Titolo emesso da Società Contributore Fondo Pensione</b>			
	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Buy	110.374	243.111
	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Sell	- 20.048	46.993
	XS1246144650	INTESA SP E3R+1.05% 15/06/20	Buy	400.000	400.317
	XS1873219304	INTESA SP 2.125% 30/08/23	Buy	400.000	403.451
	XS2022425297	INTESA SP 1% 04/07/24	Buy	694.000	692.994

Gestore	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Oper	Quantità	CTV (EUR)
<b>Eurizon</b>		<b>Oicr gestito da società Gestore</b>			
	LU0335978358	EF EQUITY JAPAN-Z	Buy	145.330	14.568.454
	LU0335978358	EF EQUITY JAPAN-Z	Sell	- 145.330	14.953.134
	LU0335978515	EF EQ JAPAN-ZH	Buy	98.309	12.380.546
	LU0335978515	EF EQ JAPAN-ZH	Sell	- 59.306	7.619.656
	LU0335978606	EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	Buy	8.960	2.895.946
	LU0335978606	EF EQUITY OCEANIA LTE-Z	Sell	- 8.960	2.949.435
	LU0335979919	EF EQ CHINA SMART VOL Z	Buy	9.404	1.365.792
	LU0335979919	EF EQ CHINA SMART VOL Z	Sell	- 9.404	1.400.962
	LU0335983606	EF EQ WLD SMART VOL Z	Buy	461.756	52.971.177
	LU0335983606	EF EQ WLD SMART VOL Z	Sell	- 461.756	54.640.009
	LU0335983861	EF EQ WLD SMART VOL ZH	Buy	208.376	21.310.339
	LU0335983861	EF EQ WLD SMART VOL ZH	Sell	- 85.836	9.049.627
	LU0335989983	EF BOND JPY-Z	Buy	42.977	5.417.269
	LU0335989983	EF BOND JPY-Z	Sell	- 42.977	5.417.269
	LU0365346997	EPSF EURO CASH-I	Buy	261.292	28.753.845
	LU0365346997	EPSF EURO CASH-I	Sell	- 185.950	20.457.020
	LU0457148020	EF EQUITY EMERGING MKT-Z	Buy	160.702	42.292.742
	LU0457148020	EF EQUITY EMERGING MKT-Z	Sell	- 139.645	37.633.844
	LU1559925570	EF-BOND HIGH YIELD-X	Buy	69.098	7.041.796
	LU1559925570	EF-BOND HIGH YIELD-X	Sell	- 69.098	7.200.031
	LU1559925901	EF-EQUITY ITALY X	Buy	136.785	14.254.757
	LU1559925901	EF-EQUITY ITALY X	Sell	- 98.127	10.092.865
	LU1559926461	EF-SUST GLOBAL EQ-X	Buy	93.719	10.199.486
		<b>Partecipazioni del Gruppo Gestore</b>			
	US46625H1005	JPMORGAN CHASE + CO	Sell	- 451	47.696
	US46625H1005	JPMORGAN CHASE + CO	Sell	- 14	1.509
		<b>Str finanz.emessi da Banca Dep</b>			
	FR0000131104	BNP PARIBAS	Buy	22.999	994.289
	FR0000131104	BNP PARIBAS	Sell	- 22.999	1.043.320
		<b>Titolo emesso da Società Contributore Fondo Pensione</b>			
	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Buy	1.336.876	2.821.692
	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Sell	- 1.336.876	2.890.970

### *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	-684.077.018	684.071.890	-5.129	1.368.148.908
Titoli di Debito quotati	-61.375.658	15.156.921	-46.218.737	76.532.579
Titoli di Capitale quotati	-140.077.831	131.794.707	-8.283.124	271.872.538
Quote di OICR	-263.169.785	203.492.991	-59.676.794	466.662.776
<b>Totale</b>	<b>-1.148.700.292</b>	<b>1.034.516.509</b>	<b>-114.183.784</b>	<b>2.183.216.801</b>

### *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	2	-	2	1.368.148.908	0,000
Titoli di Debito quotati	-	-	-	76.532.579	0,000
Titoli di Capitale quotati	52.220	50.821	103.041	271.872.539	0,038
Quote di OICR	-	-	-	466.662.775	0,000
<b>Totale</b>	<b>52.222</b>	<b>50.821</b>	<b>103.043</b>	<b>2.183.216.801</b>	<b>0,005</b>

## 40. ATTIVITÀ DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

Le attività della gestione amministrativa ammontano complessivamente a € 10.096.950 e risultano suddivise come segue.

### a) Cassa e depositi bancari.

L'importo di € 9.613.585 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; il saldo al 31/12/2018 era pari ad € 20.552.864.

### d) Altre attività della gestione amministrativa.

L'importo di € 483.365. è composto dalle seguenti voci:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Crediti e Debiti verso pensionati	401.111	11.921
Crediti vs pensionati per riconteggio L.335/1995 art. 1 c. 41	73.049	105.889
Risconti attivi	7.748	11.128
Ripiano ris. Matematica L. 336/70	3.063	10.002
Crediti e debiti diversi per cause varie	-1.606	874
<b>Totale</b>	<b>483.365</b>	<b>139.814</b>

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; l'aumento significativo rispetto allo scorso anno è dovuto alle sentenze relative al riconteggio di quanto dovuto nelle cause relative al calcolo della pensione spettante(€ 380.373), tali importi sono restituiti dagli obbligati in forma rateale.

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.

I risconti attivi sono relativi alla quota parte relativa alle polizze assicurative di competenza dell'anno 2020.

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

Crediti e debiti diversi per cause varie rappresenta il valore delle movimentazioni monetarie che verranno azzerate a gennaio 2020.

## Passività

### 10. PASSIVITÀ DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE

Le passività della gestione previdenziale ammontano complessivamente a € 1.011.934 e risultano suddivise come segue.

#### a) Debiti della gestione previdenziale.

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Pensioni lorde da pagare	-618.912	-651.020
Fondo acc.to vertenze	-348.003	-471.500
Debiti previdenziali vari	-40.547	-7.219
Pignoramenti c/o terzi	-4.472	-2.626
<b>Totale</b>	<b>-1.011.934</b>	<b>-1.132.365</b>

Pensioni lorde da pagare: l'importo si riferisce alle ritenute IRPEF sulle integrazioni pensionistiche, versate in data 16/01/2020.

Fondo accantonamento vertenze: rappresenta l'accantonamento eseguito a fronte della stima del rischio, effettuata con il supporto di un legale, sulle controversie in essere, effettuata in base alle seguenti ipotesi.

1. Si riduce l'importo a € 200.000 stimato sul ricorso di 739 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 oltre 700 ricorrenti) che sono favorevoli all'interpretazione del Fondo.
2. € 24.010 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 all'unica nuova causa in attesa di sentenza alla data del 31/12/19; nessuna nuova sentenza nel corso del 2019.
3. € 24.000 a fronte di una causa di una pensionata che contesta il calcolo effettuato, chiedendo la revisione della pensione di raffronto AGO.
4. € 99.993 accantonate per difformità di interpretazione delle sentenze 82-85% e superbonus su importo da restituire al Fondo dalle controparti.

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 € 68.424.

### d) Altre passività della gestione finanziaria

La voce per complessivi € 68.424, si riferisce alle commissioni di gestione per € 62.032 e alle commissioni di banca depositaria per € 6.392.

### e) Debiti su operazioni di forward/future

Al 31.12.2019 non ci sono debiti per operazioni forward.

## 21. PASSIVITÀ DELLA GESTIONE IMMOBILIARE

---

La voce pari a € 723.158 risulta così composta:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Caparre in conto vendita	-364.001	-727.000
Cauzioni da restituire	-277.390	-380.485
Debiti vs inquilini per anticipi spese	-70.575	-279.273
Ratei e risconti passivi	-9.048	-8.660
Debiti per interessi su dep. Cauzioni	-2.144	-1.134
<b>Totale</b>	<b>-723.158</b>	<b>-1.396.552</b>

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 01/07/2019 – 31/12/2019.

Ratei e risconti passivi: rappresenta la quota di competenza dell'esercizio 2020 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 0,3% a 0,8%.

## 40. PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

La voce pari a € 145.955 risulta così composta:

### a) Trattamento di fine rapporto.

L'importo del TFR maturato è pari a zero poiché il contratto di lavoro dell'unica dipendente del Fondo con mansioni di pulizia è stato ceduto in seguito alla costituzione del condominio di via Rossini, 6-8/ABC – Ponchielli, 5 ad Empoli.

### b) Altre passività amministrative.

Le altre passività amministrative, complessivamente ammontanti ad € 145.955, risultano avere la seguente composizione:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Debiti vs fornitori	-88.190	-299.025
Acconti su documenti passivi	-	62.598
Fatture da ricevere	-44.354	-65.104
Rit. Acconto su professionisti	-10.778	-8.134
Transitorio Ritenuta D'acconto	-2.633	-6.235
Retribuzioni lorde da pagare	-	-531
<b>Totale</b>	<b>-145.955</b>	<b>-316.431</b>

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.

Fatture da ricevere: indica l'importo dei lavori o servizi completati dai fornitori nell'anno 2019, ma non ancora fatturati.

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 16/01/2020.

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

Retribuzioni lorde da pagare: l'importo è a zero in quanto il fondo non è più titolare di contratti di lavoro dipendente.

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

Tipo	2019	2018
Dirigenti e Funzionari	0	0
Altro personale	9,3	11,5
<b>Totale</b>	<b>9,3</b>	<b>11,5</b>

## **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: 449.166.

## CONTO ECONOMICO

### 10. SALDO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE

Il saldo della gestione previdenziale pari a € 16.007.015 risulta composto come segue:

a) Contributi per le prestazioni.

I contributi per le prestazioni, pari a totali € 435 sono composti dagli interessi sul versamento da parte di Banca CR Firenze ora incorporata in Intesa Sanpaolo, 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 2019	Anno 2018
Quota Pensioni	15.883.457	16.531.559

Quota pensioni: è la quota annuale a carico del Fondo per le prestazioni integrative pagate in base allo statuto agli iscritti aventi diritto; al 31/12/2019 il numero di pensioni sostitutive è pari a 4.

h) Altre uscite previdenziali

La voce è composta dai nuovi accantonamenti ed integrazioni per vertenze eseguiti nel corso del 2019 per € 123.993; la voce è composta da un accantonamento cautelativo nei confronti di pensionati oggetto di controversia sulla base di calcolo della pensione per € 99.993 ed un altro accantonamento di una pensionata che ha chiesto la revisione del calcolo effettuato per € 24.000.

## 20. RISULTATO DELLA GESTIONE DIRETTA

---

Il saldo della gestione finanziaria diretta pari a € 3.580.590 risulta composto come segue.

### a) Dividendi ed interessi.

L'importo di € 226.625 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 € 9.289.

### c) Plusvalenza/minusvalenze

La voce al 31/12/2019 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 4.292.897 risulta così composta:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Fitti attivi	4.221.348	4.990.415
Recupero spese legali	68.075	62.023
interessi passivi su dep. cauzionali	- 2.586	- 1.376
Svalutazione crediti gest. Immobiliare	- 115.451	-
Oneri di gestione immobili	- 779.900	- 1.359.586
Spese diverse	- 265.155	- 313.982
Plus da vendite immobili	2.520.334	2.548.622
Minus da vendite immobili	-	- 31.500
Minus da svalutazione immobili	- 1.640.340	- 1.036.202
Plus da rivalutazione immobili	286.572	192.950
<b>Totale</b>	<b>4.292.897</b>	<b>5.051.364</b>

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

Recupero spese legali, indica l'importo delle spese legali recuperate agli inquilini.

Gli interessi passivi su depositi cauzionali: indica il costo sostenuto nell'anno a titolo di interessi su depositi cauzionali.

Svalutazione crediti gest. Immobiliare rappresenta l'importo accantonato a fronte di probabili crediti v/inquilini di difficile recupero.

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:

Professionista	Anno 2019	Anno 2018
<b>INCARICHI TECNICI A PROFESSIONISTI</b>	<b>97.633</b>	<b>169.659</b>
MORINI PAOLO	46.819	
LONGHI RICCARDO	11.913	
TONINI FRANCESCO	9.639	
STUDIO ASSOCIATO TECNE 2000	8.939	
FANCIULLACCI MARCO	4.764	
PETRUCCI FRANCESCA	3.043	
NUTI PIER LUIGI	2.562	
CASUCCI ELENA	2.434	
CORSI FRANCESCO	2.028	
CIULLI UGO	1.776	
EUROCERT SRL	1.220	
D'ANCORA PASQUALE	1.025	
NACCI DAVIDE	844	
ARBEN DI GIULIO BENUCCI	521	
CALDANI RICCARDO	107	
<b>INTERMEDIAZIONI IMMOBILIARI</b>	<b>139.950</b>	<b>106.503</b>
MULTI SERVICE HOUSE SAS DI FRESCHI G.	86.536	
TUCCI FRANCESCO	13.237	
INTESA SANPAOLO CASA S.P.A.	12.287	
L'IMMOBILIARE DI BARICCI SIMONE	8.280	
XIA WEIXIU	4.844	
FIMIANI REAL ESTATE DI PASQUALE FIMIANI	4.825	
ERMINIMMOBILIARE S.R.L.	2.660	
STUDIO PONTASSIEVE S.A.S. DI MARCO BARGELLINI & C.	1.952	
STUDIO FIGLINE VALDARNO DI JACOPO MORELLI ADIMARI E NERI PINELLI S.N.C.	1.513	
AGENZIA GENERALE IMMOBILIARE DI TONI S.R.L.	1.440	
FARAONI FILIPPO	1.312	
IMMOBILIARE.IT S.P.A.	525	
B & J CONSULENZE IMMOBILIARI SRL	390	
M.M. SERVIZI IMMOBILIARI DI MEONI MASSIMO	150	
<b>VALUTAZIONI IMMOBILIARI</b>	<b>27.572</b>	<b>37.820</b>
BNP PARIBAS REAL ESTATE ADVISORY ITALY S.P.A.	24.400	
SCENARI IMMOBILIARI S.R.L.	3.172	
<b>Totale complessivo</b>	<b>265.155</b>	<b>313.982</b>

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

<b>Edificio</b>	<b>Minusvalenza</b>	<b>Plusvalenza</b>
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	-	<b>115.000</b>
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	-	115.000
<b>FI - Empoli</b>	-	<b>117.650</b>
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	-	117.650
<b>FI - Firenze</b>	-	<b>2.131.444</b>
2001 - Via Bartolini, 6 8	-	925.817
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	-	85.000
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	-	73.701
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	-	116.766
2022 - Via Costantino Nigra, 6	-	78.850
2029 - Via Maccari, 96	-	33.000
2030 - Via Maccari, 97	-	18.000
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	-	27.000
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	-	405.000
2054 - Via Zacconi, 1	-	35.710
2065 - Via Boito, 28/42	-	150.400
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	-	131.000
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	-	51.200
<b>FI - Rignano sull'Arno</b>	-	<b>13.240</b>
2058 - Via Dell Unita Italiana, 34 36 37	-	13.240
<b>FI - Scandicci</b>	-	<b>2.500</b>
2083 - Via Gobetti, 12	-	2.500
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	-	<b>25.500</b>
2088 - Via Scarpettini, 43	-	20.500
2089 - Via Scarpettini, 51	-	5.000
<b>GR - Grosseto</b>	-	<b>40.000</b>
2031 - Via Alabastro 45/67	-	-
2032 - Via Ametista, 1/21	-	40.000
<b>LI - Portoferraio</b>	-	<b>45.000</b>
2034 - Via G. Giardini, 18 20	-	45.000
<b>PO - Prato</b>	-	<b>30.000</b>
2042 - Via XXV Aprile, 2	-	30.000
<b>Totale complessivo</b>	-	<b>2.520.334</b>

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

Edificio	Valore bil.	minus	plus
<b>AR - Arezzo</b>	<b>1.043.000</b>	- <b>27.000</b>	
2093 - Via Don Luigi Sturzo, 14	1.043.000	- 27.000	
<b>AR - Terranuova Bracciolini</b>	<b>492.000</b>	- <b>18.000</b>	
2076 - Piazza Della Repubblica, 15	492.000	- 18.000	
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	<b>5.383.000</b>		
2016 - Via Pistoiese, 130/I	2.851.000		
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	2.532.000		
<b>FI - Empoli</b>	<b>13.495.000</b>	- <b>241.510</b>	
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	7.460.000		1.800
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	6.035.000	- 243.310	
<b>FI - Firenze</b>	<b>86.928.000</b>	- <b>625.128</b>	
2001 - Via Bartolini, 6 8	1.695.000		49.500
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	1.157.000		722
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	1.757.000		2.000
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	36.243.000		3.900
2006 - Via Dei Pucci, 13	987.000	- 247.000	
2008 - Via Dei Servi, 38	3.131.000		30.500
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	2.272.000		1.500
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	8.309.000		2.750
2022 - Via Costantino Nigra, 6	314.000		
2023 - Via Brunelleschi, 4	3.645.000		
2029 - Via Maccari, 96	445.000		
2030 - Via Maccari, 97	672.000		
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	1.406.000	- 94.800	
2039 - Via Marconi, 108	1.461.000	- 58.900	
2040 - Via Di Scandicci, 264	18.000		
2043 - Via Condotta, 57/R	190.000	- 18.000	
2045 - Via Vitelli, 21 23	624.000	- 400	
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	4.155.000		121.500
2050 - Via Baldovini, 4	243.000	- 13.000	
2051 - Via Della Spada, 14	4.901.000	- 151.300	
2054 - Via Zacconi, 1	1.605.000	- 31.000	
2065 - Via Boito, 28/42	2.144.000		
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	401.000	- 42.500	
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	1.793.000		21.000
2084 - Via Dell Arcolaio, 27	1.830.000		48.400
2091 - Via Cavour, 104	830.000		
2094 - Via Baracca, 134	4.700.000	- 250.000	
<b>FI - Pontassieve</b>	<b>424.000</b>	- <b>25.000</b>	
2026 - Piazza Washington, 39	270.000	- 20.000	
2038 - Via Algeri, 18 20	154.000	- 5.000	
<b>FI - Rignano sull'Arno</b>	<b>677.000</b>	- <b>31.940</b>	
2058 - Via Dell Unita Italiana, 34 36 37	677.000	- 31.940	
<b>FI - Scandicci</b>	<b>768.000</b>	- <b>44.800</b>	
2037 - Piazza Matteotti, 19	694.000	- 36.000	
2083 - Via Gobetti, 12	74.000	- 8.800	
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	<b>2.128.000</b>	- <b>147.250</b>	
2088 - Via Scarpettini, 43	1.002.000		
2089 - Via Scarpettini, 51	1.126.000	- 147.250	



Edificio (segue)	Valore bil.	minus	plus
<b>GR - Grosseto</b>	<b>1.824.000</b>	- <b>13.000</b>	
2031 - Via Alabastro 45/67	652.000		
2032 - Via Ametista, 1/21	813.000		3.000
2048 - Viale Matteotti, 54	359.000	- 16.000	
<b>GR - Manciano</b>	<b>423.000</b>	- <b>22.000</b>	
2056 - Via Marsala, 114	423.000	- 22.000	
<b>LU - Capannori</b>	<b>597.000</b>	- <b>30.980</b>	
2046 - Piazza Aldo Moro	597.000	- 30.980	
<b>PI - Cascina</b>	<b>287.000</b>	- <b>15.160</b>	
2055 - C.so Matteotti 115	287.000	- 15.160	
<b>PO - Montemurlo</b>	<b>561.000</b>	- <b>99.000</b>	
2044 - Via Di Oste, 138/ Via S. Babila	561.000	- 99.000	
<b>PO - Prato</b>	<b>175.000</b>		
2042 - Via XXV Aprile, 2	175.000		
<b>SI - Chiusi</b>	<b>257.000</b>	- <b>13.000</b>	
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	257.000	- 13.000	
<b>Totale complessivo</b>	<b>115.462.000</b>	- <b>1.640.340</b>	<b>286.572</b>

e) Imposte e tasse

La voce pari a € -948.221 risulta così composta:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
IMU	-893.423	-1.140.182
Imposta di registro	-44.066	-46.000
Imposta di bollo	-7.786	-11.224
Ta.S.I.	-2.946	-2.888
Altre imposte e tasse indirette	-	-1.021
<b>Totale</b>	<b>-948.221</b>	<b>-1.201.315</b>

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 INDIRETTA

Il saldo della gestione finanziaria indiretta pari a € 16.729.748 risulta composto come segue.

a) Dividendi ed Interessi.

I dividendi ed interessi hanno la seguente composizione:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Interessi su titoli emessi da stati o org. Internazionali	1.067.760	2.061.051
Interessi su titoli di debito quotati	1.007.257	1.514.136
Dividendi su titoli di capitale quotati	554.735	650.777
Dividendi su quote di OICR	-	59.002
Interessi su depositi bancari	-250.245	-55.424
<b>Totale</b>	<b>2.379.507</b>	<b>4.229.542</b>

b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie.

La voce risulta così composta:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
<b>Plusvalenze e Minusvalenze da valutazione</b>	<b>3.939.130</b>	<b>-2.192.469</b>
Plus/Minus valut. Cambi	-22.814	-596
P/M val. su tit. stato organismi int.li	-184.686	-1.167.213
P/M val. su tit. debito quotati	508.392	-455.836
P/M val. tit. capitale quotati	3.742.076	-568.824
P/M val. su quote di OICR	-103.838	-
Forward	-	-
<b>Plusvalenze e Minusvalenze realizzate</b>	<b>11.359.748</b>	<b>-8.547.398</b>
P/M real. Su cambi	-26.662	199.033
P/M R. su tit. Stato organismi int.li	1.372.311	-1.190.378
P/M R. su tit. debito quotati	255.889	-2.382.640
P/M R. su tit. capitale quotati	2.580.179	-2.150.897
P/M R. su quote di OICR	7.178.031	-965.973
Forward	-	-2.056.543
<b>Profitti e perdite su Derivati</b>	<b>-845.262</b>	<b>-1.073.819</b>
Margine giornaliero su derivati	-	-
Commissioni su derivati	-	-
Chiusura posiz. Derivati	-845.262	-1.073.819
<b>Altri profitti e perdite</b>	<b>-103.375</b>	<b>18.359</b>
Spese e bolli c/c	-123.833	-721
Tax Reclaim	-	-
Bolli e oneri di gestione	-2.436	-5.433
Dividendi misc.	-	-
Arrotondamento titoli	-	-
Retrocessione commissioni coll. OICR	112.040	62.548
Commissioni di negoziazione (titoli)	-103.043	-38.050
Proventi diversi	13.897	5.742
Imposta sostitutiva - Ritenute su titoli	-	-5.727
<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie</b>	<b>14.350.241</b>	<b>-11.795.327</b>

## 40. ONERI DI GESTIONE

---

Gli oneri di gestione pari a € 314.608 risultano composti come segue.

### a) Società di gestione.

La voce, pari ad € 238.551, è rappresentata dalle commissioni riconosciute ai gestori finanziari; nell'anno corrente non sono maturate commissioni di over performance in conseguenza dell'andamento della gestione finanziaria

Gestore	2019	2018
GP Candriam	139.707	-
GP Eurizon	98.844	88.632
GP AXA	-	109.012
GP Credit Suisse	-	89.358
<b>Totale</b>	<b>238.551</b>	<b>287.002</b>

### b) Banca Depositaria.

Le commissioni per il servizio di Banca Depositaria ammontano complessivamente ad € 76.057.

Gestore	Comm. 2019	Comm. 2018
Eurizon	36.074	21.971
Candriam	36.420	-
Gestione diretta	491	49
AXA (1)	2.734	22.574
Credit Suisse (1)	338	23.766
<b>Totale</b>	<b>76.057</b>	<b>68.360</b>

(1) Le commissioni sono relative alle sole operazioni di chiusura dei mandati.

## 60. SALDO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

Il saldo della gestione amministrativa pari a € 454.420 risulta composto come segue.

### c) Spese generali ed amministrative.

Le spese generali ed amministrative ammontano a totali 613.987 e sono così composte:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Consulenze	574.075	433.233
Polizze assicurative	31.087	40.660
Rimborsi spese organi sociali	2.276	4.180
Cancelleria e postali	5.708	112
Altre spese generali	841	1.606
<b>Totale</b>	<b>613.987</b>	<b>479.791</b>

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

Ragione sociale	Anno 2019	Anno 2018
<b>COMPETENZE ORGANI SOCIALI</b>	<b>30.451</b>	<b>30.451</b>
TANINI-MANCINI-CASAGNI STUDIO DOTT. COMMERCIALISTI ASSOC. PROF.	15.226	
CAROTTI GIAN PAOLO	15.226	
<b>RECUPERO CREDITI</b>	<b>114.812</b>	<b>110.051</b>
D'AMICO MARIELLA	104.142	
STUDIO LEGALE PAPARO-D'ALESSANDRO & ORTOLEVA	10.670	
<b>SERVIZI AMMINISTRATIVI E INFORMATICI</b>	<b>122.149</b>	<b>76.855</b>
PREVINET S.P.A.	51.006	(1) (3)
KPMG S.P.A.	29.392	(1) (4)
STUDIO OLIVIERI & ASSOCIATI	18.162	(1)
PROTIVITI S.R.L.	6.832	(1)
STUDIO ASSOCIATO SERVIZI PROFESSIONALI INTEGRATI	6.344	(1)
SILVANI FEDERICO	4.598	
SACCO MARCO	2.562	
STUDIO ASSOCIATO AGOSTINI	1.563	(1)
STUDIO TECNICO SOLUZIONI DI GHINASSI, GIOVANNETTI E NENCI S.T.P.A.S.	961	
CENTRO STAMPA TOSCANA NUOVA 2 DI SABELLA DANIELE	730	
<b>SERVIZI MOBILIARI</b>	<b>27.270</b>	<b>27.132</b>
MEFOP S.P.A.	12.630	
EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING	9.760	
VIGEO ITALIA S.R.L.	4.880	(1)
<b>SPESE LEGALI</b>	<b>279.021</b>	<b>180.976</b>
STUDIO LEGALE TOSI E ASSOCIATI	116.017	
SPESE LEGALI A SEGUITO SENTENZE	57.464	(2)
STUDIO LEGALE PAPARO-D'ALESSANDRO & ORTOLEVA	56.891	
BECHI VITTORIO	25.946	

Ragione sociale (segue)	Anno 2019	Anno 2018
<b>SPESE LEGALI</b>		
STUDIO LEGALE FICHI - ASSOCIAZIONE PROFESSIONALE	7.439	
RUSSO PADOVANI COLI STUDIO LEGALE TRIBUTARIO ASSOCIATO	6.978	
STUDIO LEGALE DEL RE - SANDRUCCI ASSOCIAZIONE PROFESSIONALE	6.344	
ORGANISMO DI CONCILIAZIONE FIRENZE	976	
DE MAJO GIUSEPPE	966	
<b>SPESE VARIE</b>	<b>371</b>	<b>7.768</b>
ORDINE DEGLI INGEGNERI DELLA PROVINCIA DI ROMA	289	
CEPPAROLLI NARA G.M.A. S.R.L.	82	
<b>Totale complessivo</b>	<b>574.075</b>	<b>433.233</b>

- (1) interamente rimborsato da società del gruppo Intesa Sanpaolo
- (2) di cui euro 208 relativi a cause civili e le restanti somme dovute a cause previdenziali
- (3) importo comprensivo degli oneri del II semestre 2018
- (4) l'importo comprende anche parte dei costi per la revisione sul bilancio d'esercizio 2018

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

g) Oneri e proventi diversi

Gli oneri e i proventi, per un totale di 159.567 sono così composti:

Descrizione	Anno 2019	Anno 2018
Sopravvenienze attive	269.276	107.836
Competenze di c/c	-5.230	-6.024
Sopravvenienze passive	-104.479	-99.598
<b>Totale</b>	<b>159.567</b>	<b>2.214</b>

Sopravvenienze passive:

Tipologia	Anno 2019
Arretrati Imposte e tributi	76.958
Sentenze e accordi	19.991
Stralcio partite previd. sospese	7.199
Stralcio cred. v/pensionati	332
<b>Totale complessivo</b>	<b>104.479</b>

Sopravvenienze attive:

Tipologia	Anno 2019
Rimborsi da capogruppo	99.253
Sentenze previdenziali	91.256
Rimborsi da condomìni	33.999
Sentenze immobiliari	18.740
Recupero spese legali	7.642
Stralcio debiti irreperibili	5.445
Stralcio debiti v/fornitori per contestazioni	5.329
Rimborsi assicurativi	4.738
Incameramento deposito locazioni	1.671
Interessi di mora su fitti	1.204
<b>Totale complessivo</b>	<b>269.276</b>

## **70. VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI**

---

La variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, nell'esercizio 2019, risulta essere positiva per € 3.534.295 ed è generata, oltre che dal pagamento delle prestazioni previdenziali in assenza di contributi, anche dalla svalutazione degli immobili per € 1.353.768.



## Allegati

### 1. Redditività patrimonio immobiliare

Prospetto dei ricavi percepiti e delle spese sostenute.

a) Costi

Indirizzo	Costo immobili	costo professionisti	Imposte	Costo complessivo
<b>AR - Arezzo</b>	<b>-7.455</b>	<b>-2.133</b>	<b>-13.338</b>	<b>-22.926</b>
2093 - Via Don Luigi Sturzo, 14	-7.455	-2.133	-13.338	-22.926
<b>AR - Terranuova Bracciolini</b>	<b>-8</b>	<b>-217</b>	<b>-8.107</b>	<b>-8.332</b>
2076 - Piazza Della Repubblica, 15	-8	-217	-8.107	-8.332
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	<b>-77.693</b>	<b>-5.079</b>	<b>-43.797</b>	<b>-126.570</b>
2016 - Via Pistoiese, 130/l	-42.491	-993	-19.452	-62.936
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	-35.202	-4.086	-24.345	-63.634
<b>FI - Empoli</b>	<b>-182.723</b>	<b>-82.065</b>	<b>-126.679</b>	<b>-391.466</b>
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	-146.223	-76.992	-73.571	-296.786
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	-36.500	-5.072	-53.108	-94.680
<b>FI - Firenze</b>	<b>-447.427</b>	<b>-138.516</b>	<b>-614.983</b>	<b>-1.200.926</b>
2001 - Via Bartolini, 6 8	-11.618	-26.315	-22.247	-60.181
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	-5.139	-318	-20.216	-25.673
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	-11.006	-411	-16.661	-28.078
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	-19.113	-4.895	-117.492	-141.501
2006 - Via Dei Pucci, 13	-746	-101	-4.800	-5.647
2008 - Via Dei Servi, 38	-70	-494	-7.555	-8.119
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	-7.773	-4.530	-11.521	-23.824
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	-68.560	-12.915	-77.072	-158.547



Indirizzo (segue)	Costo immobili	costo professionisti	Imposte	Costo complessivo
<b>FI - Firenze (segue)</b>				
2022 - Via Costantino Nigra, 6	-2.411	-5.101	-5.344	-12.856
2023 - Via Brunelleschi, 4	-4.017	-288	-20.016	-24.321
2025 - Via Di Novoli, 97/V ang. Via Vecchi	-2.115	-7.008	-	-9.122
2029 - Via Maccari, 96	-1.483	-2.854	-4.116	-8.453
2030 - Via Maccari, 97	-7.228	-673	-5.208	-13.108
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	-13.811	-4.917	-17.122	-35.850
2039 - Via Marconi, 108	-1.388	-423	-21.419	-23.231
2040 - Via Di Scandicci, 264	-	-987	-174	-1.161
2043 - Via Condotta, 57/R	-	-11	-1.364	-1.375
2045 - Via Vitelli, 21 23	-523	-216	-2.613	-3.352
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	-47.919	-29.901	-32.019	-109.838
2050 - Via Baldovini, 4	-3.955	-243	-1.701	-5.899
2051 - Via Della Spada, 14	-1.981	-448	-18.849	-21.278
2054 - Via Zacconi, 1	-29.780	-17.129	-20.527	-67.436
2065 - Via Boito, 28/42	-39.114	-2.409	-15.745	-57.268
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	-10.223	-824	-9.225	-20.271
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	-59.338	-5.423	-15.288	-80.048
2084 - Via Dell Arcolaio, 27	-14.734	-474	-9.280	-24.487
2091 - Via Cavour, 104	-3.817	-242	-6.253	-10.312
2094 - Via Baracca, 134	-79.569	-8.966	-131.156	-219.691
<b>FI - Pontassieve</b>	<b>-3.096</b>	<b>-2.215</b>	<b>-4.589</b>	<b>-9.901</b>
2026 - Piazza Washington, 39	-1.897	-106	-3.900	-5.903
2038 - Via Algeri, 18 20	-1.199	-2.110	-689	-3.998
<b>FI - Rignano sull'Arno</b>	<b>-2.075</b>	<b>-1.801</b>	<b>-4.387</b>	<b>-8.263</b>
2058 - Via Dell Unita Italiana, 34 36 37	-2.075	-1.801	-4.387	-8.263
<b>FI - Scandicci</b>	<b>-2.951</b>	<b>-292</b>	<b>-8.259</b>	<b>-11.502</b>
2037 - Piazza Matteotti, 19	-2.205	-232	-7.434	-9.871
2083 - Via Gobetti, 12	-746	-60	-825	-1.631

Indirizzo (segue)	Costo immobili	costo professionisti	Imposte	Costo complessivo
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	<b>-16.052</b>	<b>-7.645</b>	<b>-15.169</b>	<b>-38.866</b>
2088 - Via Scarpettini, 43	-8.513	-4.105	-6.905	-19.522
2089 - Via Scarpettini, 51	-7.539	-3.540	-8.265	-19.344
<b>GR - Grosseto</b>	<b>-18.300</b>	<b>-9.670</b>	<b>-22.055</b>	<b>-50.026</b>
2031 - Via Alabastro 45/67	-5.041	-546	-5.987	-11.574
2032 - Via Ametista, 1/21	-10.210	-8.696	-12.428	-31.334
2048 - Viale Matteotti, 54	-3.050	-429	-3.640	-7.118
<b>GR - Manciano</b>	<b>-10.215</b>	<b>-183</b>	<b>-3.484</b>	<b>-13.882</b>
2056 - Via Marsala, 114	-10.215	-183	-3.484	-13.882
<b>LI - Portoferraio</b>	<b>-496</b>	<b>-8.939</b>	<b>-1.864</b>	<b>-11.299</b>
2034 - Via G. Giardini, 18 20	-496	-8.939	-1.864	-11.299
<b>LU - Capannori</b>	<b>-7.351</b>	<b>-601</b>	<b>-5.035</b>	<b>-12.988</b>
2046 - Piazza Aldo Moro	-7.351	-601	-5.035	-12.988
<b>PI - Cascina</b>	<b>-847</b>	<b>-122</b>	<b>-1.720</b>	<b>-2.690</b>
2055 - C.so Matteotti 115	-847	-122	-1.720	-2.690
<b>PO - Montemurlo</b>	<b>-1.853</b>	<b>-324</b>	<b>-14.535</b>	<b>-16.712</b>
2044 - Via Di Oste, 138/ Via S. Babila	-1.853	-324	-14.535	-16.712
<b>PO - Prato</b>	<b>-409</b>	<b>-5.274</b>	<b>-3.068</b>	<b>-8.750</b>
2042 - Via XXV Aprile, 2	-409	-5.274	-3.068	-8.750
<b>SI - Chiusi</b>	<b>-949</b>	<b>-79</b>	<b>-5.298</b>	<b>-6.326</b>
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	-949	-79	-5.298	-6.326
<b>Totale complessivo</b>	<b>-779.900</b>	<b>-265.155</b>	<b>-896.369</b>	<b>-1.941.424</b>

## a) Ricavi

Indirizzo	Fitti attivi	Plus vendite	Ricavi complessivi
<b>AR - Arezzo</b>	<b>74.140</b>	-	<b>74.140</b>
2093 - Via Don Luigi Sturzo, 14	74.140	-	74.140
<b>AR - Terranuova Bracciolini</b>	<b>31.231</b>	-	<b>31.231</b>
2076 - Piazza Della Repubblica, 15	31.231	-	31.231
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	<b>92.466</b>	<b>115.000</b>	<b>207.466</b>
2016 - Via Pistoiese, 130/l	52.771	-	52.771
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	39.695	115.000	154.695
<b>FI - Empoli</b>	<b>494.394</b>	<b>117.650</b>	<b>612.044</b>
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	144.105	117.650	261.755
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	350.289	-	350.289
<b>FI - Firenze</b>	<b>3.252.563</b>	<b>2.131.444</b>	<b>5.384.007</b>
2001 - Via Bartolini, 6 8	121.579	925.817	1.047.396
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	93.868	-	93.868
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	62.813	85.000	147.813
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	1.108.215	-	1.108.215
2008 - Via Dei Servi, 38	147.188	-	147.188
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	36.678	73.701	110.379
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	363.817	116.766	480.583
2022 - Via Costantino Nigra, 6	27.715	78.850	106.565
2023 - Via Brunelleschi, 4	277.978	-	277.978
2025 - Via Di Novoli, 97/V ang. Via Vecchi	18	-	18
2029 - Via Maccari, 96	28.587	33.000	61.587
2030 - Via Maccari, 97	29.691	18.000	47.691
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	79.706	27.000	106.706
2039 - Via Marconi, 108	112.250	-	112.250
2043 - Via Condotta, 57/R	11.078	-	11.078
2045 - Via Vitelli, 21 23	25.112	-	25.112
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	173.039	405.000	578.039
2050 - Via Baldovini, 4	20.842	-	20.842
2051 - Via Della Spada, 14	132.770	-	132.770
2054 - Via Zacconi, 1	108.546	35.710	144.256

Indirizzo (segue)	Fitti attivi	Plus vendite	Ricavi complessivi
<b>FI - Firenze (segue)</b>			
2065 - Via Boito, 28/42	91.005	150.400	241.405
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	15.405	131.000	146.405
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	72.932	51.200	124.132
2084 - Via Dell Arcolaio, 27	67.107	-	67.107
2091 - Via Cavour, 104	44.626	-	44.626
<b>FI - Rignano sull'Arno</b>	<b>32.145</b>	<b>13.240</b>	<b>45.385</b>
2058 - Via Dell Unita Italiana, 34 36 37	32.145	13.240	45.385
<b>FI - Scandicci</b>	<b>43.909</b>	<b>2.500</b>	<b>46.409</b>
2037 - Piazza Matteotti, 19	43.903	-	43.903
2083 - Via Gobetti, 12	6	2.500	2.506
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	<b>57.391</b>	<b>25.500</b>	<b>82.891</b>
2088 - Via Scarpettini, 43	50.319	20.500	70.819
2089 - Via Scarpettini, 51	7.073	5.000	12.073
<b>GR - Grosseto</b>	<b>4.823</b>	<b>40.000</b>	<b>44.823</b>
2032 - Via Ametista, 1/21	776	40.000	40.776
2048 - Viale Matteotti, 54	4.047	-	4.047
<b>GR - Manciano</b>	<b>31.534</b>	-	<b>31.534</b>
2056 - Via Marsala, 114	31.534	-	31.534
<b>LI - Portoferraio</b>	<b>6</b>	<b>45.000</b>	<b>45.006</b>
2034 - Via G. Giardini, 18 20	6	45.000	45.006
<b>LU - Capannori</b>	<b>31.162</b>	-	<b>31.162</b>
2046 - Piazza Aldo Moro	31.162	-	31.162
<b>PI - Cascina</b>	<b>10.295</b>	-	<b>10.295</b>
2055 - C.so Matteotti 115	10.295	-	10.295
<b>PO - Montemurlo</b>	<b>40.639</b>	-	<b>40.639</b>
2044 - Via Di Oste, 138/ Via S. Babila	40.639	-	40.639
<b>PO - Prato</b>	<b>9.334</b>	<b>30.000</b>	<b>39.334</b>
2042 - Via XXV Aprile, 2	9.334	30.000	39.334
<b>SI - Chiusi</b>	<b>15.314</b>	-	<b>15.314</b>
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	15.314	-	15.314
<b>Totale complessivo</b>	<b>4.221.348</b>	<b>2.520.334</b>	<b>6.741.682</b>

b) Redditività

Indirizzo	Val. Imm.	Ricavi	Costi	Risultato	
<b>AR - Arezzo</b>	<b>1.043.000</b>	<b>74.140</b>	<b>-22.926</b>	<b>51.215</b>	
2093 - Via Don Luigi Sturzo, 14	1.043.000	74.140	-22.926	51.215	
<b>AR - Terranuova Bracciolini</b>	<b>492.000</b>	<b>31.231</b>	<b>-8.332</b>	<b>22.899</b>	
2076 - Piazza Della Repubblica, 15	492.000	31.231	-8.332	22.899	
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	<b>5.383.000</b>	<b>207.466</b>	<b>-126.570</b>	<b>80.896</b>	
2016 - Via Pistoiese, 130/l	2.851.000	52.771	-62.936	-10.165	
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	2.532.000	154.695	-63.634	91.061	
<b>FI - Empoli</b>	<b>13.495.000</b>	<b>612.044</b>	<b>-391.466</b>	<b>220.578</b>	
2059 - Via Rossini, 6 8ABC/ Via Ponchielli, 5 / Via Carrucci	7.460.000	261.755	-296.786	-35.031	
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	6.035.000	350.289	-94.680	255.609	
<b>FI - Firenze</b>	<b>86.928.000</b>	<b>5.384.007</b>	<b>-1.200.926</b>	<b>4.183.081</b>	
2001 - Via Bartolini, 6 8	1.695.000	1.047.396	-60.181	987.215	
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	1.157.000	93.868	-25.673	68.195	
2004 - Via Lungo Le Mura Di S. Rosa, 3	1.757.000	147.813	-28.078	119.735	
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	36.243.000	1.108.215	-141.501	966.714	
2006 - Via Dei Pucci, 13	987.000	-	-5.647	-5.647	
2008 - Via Dei Servi, 38	3.131.000	147.188	-8.119	139.069	
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	2.272.000	110.379	-23.824	86.555	
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	8.309.000	480.583	-158.547	322.036	
2022 - Via Costantino Nigra, 6	314.000	106.565	-12.856	93.709	
2023 - Via Brunelleschi, 4	3.645.000	277.978	-24.321	253.658	
2025 - Via Di Novoli, 97/V Ang. Via Vecchi	-	18	-9.122	-9.104	(1)
2029 - Via Maccari, 96	445.000	61.587	-8.453	53.134	
2030 - Via Maccari, 97	672.000	47.691	-13.108	34.583	
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	1.406.000	106.706	-35.850	70.856	
2039 - Via Marconi, 108	1.461.000	112.250	-23.231	89.019	
2040 - Via Di Scandicci, 264	18.000	-	-1.161	-1.161	
2043 - Via Condotta, 57/R	190.000	11.078	-1.375	9.703	

Indirizzo (segue)	Val. Imm.	Ricavi	Costi	Risultato	
<b>FI - Firenze (segue)</b>					
2045 - Via Vitelli, 21 23	624.000	25.112	-3.352	21.759	
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	4.155.000	578.039	-109.838	468.200	
2050 - Via Baldovini, 4	243.000	20.842	-5.899	14.944	
2051 - Via Della Spada, 14	4.901.000	132.770	-21.278	111.492	
2054 - Via Zacconi, 1	1.605.000	144.256	-67.436	76.820	
2065 - Via Boito, 28/42	2.144.000	241.405	-57.268	184.137	
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	401.000	146.405	-20.271	126.134	
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	1.793.000	124.132	-80.048	44.084	
2084 - Via Dell Arcolaio, 27	1.830.000	67.107	-24.487	42.620	
2091 - Via Cavour, 104	830.000	44.626	-10.312	34.314	
2094 - Via Baracca, 134	4.700.000	-	-219.691	-219.691	
<b>FI - Pontassieve</b>	<b>424.000</b>	<b>-</b>	<b>-9.901</b>	<b>-9.901</b>	
2026 - Piazza Washington, 39	270.000	-	-5.903	-5.903	
2038 - Via Algeri, 18 20	154.000	-	-3.998	-3.998	
<b>FI - Rignano sull'Arno</b>	<b>677.000</b>	<b>45.385</b>	<b>-8.263</b>	<b>37.121</b>	
2058 - Via Dell Unita Italiana, 34 36 37	677.000	45.385	-8.263	37.121	
<b>FI - Scandicci</b>	<b>768.000</b>	<b>46.409</b>	<b>-11.502</b>	<b>34.907</b>	
2037 - Piazza Matteotti, 19	694.000	43.903	-9.871	34.032	
2083 - Via Gobetti, 12	74.000	2.506	-1.631	875	
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	<b>2.128.000</b>	<b>82.891</b>	<b>-38.866</b>	<b>44.025</b>	
2088 - Via Scarpellini, 43	1.002.000	70.819	-19.522	51.296	
2089 - Via Scarpellini, 51	1.126.000	12.073	-19.344	-7.271	
<b>GR - Grosseto</b>	<b>1.824.000</b>	<b>44.823</b>	<b>-50.026</b>	<b>-5.203</b>	
2031 - Via Alabastro 45/67	652.000	-	-11.574	-11.574	
2032 - Via Ametista, 1/21	813.000	40.776	-31.334	9.442	
2048 - Viale Matteotti, 54	359.000	4.047	-7.118	-3.071	
<b>GR - Manciano</b>	<b>423.000</b>	<b>31.534</b>	<b>-13.882</b>	<b>17.652</b>	
2056 - Via Marsala, 114	423.000	31.534	-13.882	17.652	
<b>LI - Portoferraio</b>	<b>-</b>	<b>45.006</b>	<b>-11.299</b>	<b>33.707</b>	
2034 - Via G. Giardini, 18 20	-	45.006	-11.299	33.707	(1)

Indirizzo (segue)	Val. Imm.	Ricavi	Costi	Risultato
<b>LU - Capannori</b>	<b>597.000</b>	<b>31.162</b>	<b>-12.988</b>	<b>18.175</b>
2046 - Piazza Aldo Moro	597.000	31.162	-12.988	18.175
<b>PI - Cascina</b>	<b>287.000</b>	<b>10.295</b>	<b>-2.690</b>	<b>7.606</b>
2055 - C.so Matteotti 115	287.000	10.295	-2.690	7.606
<b>PO - Montemurlo</b>	<b>561.000</b>	<b>40.639</b>	<b>-16.712</b>	<b>23.927</b>
2044 - Via Di Oste, 138/ Via S. Babila	561.000	40.639	-16.712	23.927
<b>PO - Prato</b>	<b>175.000</b>	<b>39.334</b>	<b>-8.750</b>	<b>30.584</b>
2042 - Via XXV Aprile, 2	175.000	39.334	-8.750	30.584
<b>SI - Chiusi</b>	<b>257.000</b>	<b>15.314</b>	<b>-6.326</b>	<b>8.988</b>
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	257.000	15.314	-6.326	8.988
<b>Totale complessivo</b>	<b>115.462.000</b>	<b>6.741.682</b>	<b>-1.941.424</b>	<b>4.800.258</b>

(1) Immobile interamente venduto a fine anno.