

Relazione sulla Gestione per l'Esercizio 2024

Il 2024 si è concluso con **1.154** iscritti, nell'Esercizio precedente erano 1.168. Gli iscritti attivi al 31 dicembre 2024 sono **529** (di cui 66 familiari a carico) rispetto ai 507 del 2023, mentre gli iscritti non in servizio sono **625** rispetto ai 661 del 2023. Il numero degli Enti Aderenti con iscritti attivi rimane 14.

• *Riassunto dei fatti più significativi che hanno interessato la gestione del Fondo nel 2023:*

Nel 2024, durante la riunione del 26 marzo, è avvenuto il primo rinnovo triennale della documentazione relativa alla lorp II (Dir. UE 2016/2341) come previsto dalle Direttive Covip del 29 luglio 2020. Il CdA ha, inoltre, realizzato la seconda Valutazione del Rischio ex art. 5-nonies d.lgs. 252/2005, presentata dal Responsabile della Funzione di Gestione dei Rischi, ed acquisito le Relazioni delle Funzioni Fondamentali relative all'anno precedente.

A fronte dei crescenti obblighi imposti dalla legge, nazionale ed europea, il Fondo ha affrontato il tema dello sviluppo dei ricavi perseguito, dopo la conclusione del recupero dell'arretrato delle spese di gestione ad inizio 2024, attraverso un articolato percorso sulla gestione delle somme ex Intercassa (derivanti dal piano di liquidazione della Cassa Interaziendale di Solidarietà e Assistenza costituita con i contributi dei Dirigenti che ne avevano titolo). Uno studio ad ampio spettro delle implicazioni legali, basato sul parere *pro-veritate* commissionato allo studio legale Pessi, e una conseguente ricerca di mercato su prodotti finanziari, che ha coinvolto attivamente il Direttore Generale, la Funzione Finanza e l'Advisor, hanno portato alla dismissione della Polizza assicurativa con Generali, in cui quelle somme erano investite e alla decisione, deliberata dal CdA del 14 maggio 2024, di trasferire le somme dalla Polizza Assicurativa dismessa a una diversa forma di investimento che sta già portando rendimenti, che potranno essere utilizzati per le spese amministrative del Fondo.

A luglio 2024 è divenuta efficace la *separation* tra TIM e FiberCop, che hanno concordato la reciproca equipollenza verso Fontedir con gli Accordi del 28 giugno. Il CdA si è riunito il 9 luglio per deliberare le conseguenti modifiche delle Fonti istitutive, i cambiamenti dello Statuto e il mutamento della denominazione sociale del Fondo (che, da "*Fondo Pensione Complementare Dirigenti Gruppo Telecom Italia*" in forma abbreviata Fontedir, è divenuto "*Fondo Pensione Complementare Dirigenti Telecomunicazioni - Fontedir*"), approvate dall'Assemblea Straordinaria convocata per il 29 luglio. Tali modifiche sono state inviate in Covip con PEC del 7 agosto e recepite nella documentazione del Fondo.

I cambiamenti introdotti dagli Accordi sono stati completati dal nuovo Regolamento elettorale il cui testo, sul quale il CdA ha deliberato nella riunione del 20 settembre 2024, è stato approvato dall'Assemblea convocata per l'11 ottobre 2024.

In data 3 ottobre la Covip, nel riscontrare le modifiche ricevute, ha chiesto di inviare ulteriori considerazioni sulla capacità rappresentativa della nuova denominazione, in apparenza più ampia rispetto alle parti istitutive, alla quale il Fondo, in data 15 ottobre, ha replicato evidenziandone comunque l'adeguatezza, vista la compagine degli enti aderenti e degli iscritti al Fondo e proponendone il mantenimento, salvo diverso avviso della Commissione.

Nella riunione del 12 dicembre il CdA ha riesaminato le modalità di attuazione del Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (GDPR - Direttiva UE 2016/679) approvando gli aggiornamenti e le misure adottate a tutela dei dati personali trattati.

A partire dal mese di maggio, attraverso step successivi di analisi normativa, condotta con il supporto della Compliance di Tim, e passaggi di adattamento alla realtà di Fontedir attraverso la consulenza specifica per i Fondi Pensione, fornita da Assoprevidenza e Mefop, con la regia della Funzione di Revisione Interna, il CdA del 12 dicembre ha adottato l'impianto documentale e organizzativo in conformità alla normativa DORA (Reg. UE 2022/2554) in materia di Resilienza Operativa Digitale, per le entità che operano sui mercati finanziari. Tale apparato è stato realizzato dalla Funzione di Gestione dei Rischi, cui il CdA ha affidato il ruolo di Responsabile della Gestione dei Rischi ICT nominando le figure di riferimento e approvando il Quadro di Gestione e controllo dei Rischi ICT.

Durante tutto il 2024 si è lavorato con l'obiettivo di realizzare una maggiore presenza a fianco degli associati, attraverso l'incremento delle Newsletter volte a mostrare le opportunità, anche di investimento, offerte dalla Previdenza Complementare attraverso la partecipazione a Fontedir, accessibile per mezzo del nuovo canale di consultazione da APP dedicata, attiva dal mese di settembre 2024. Non sono stati tralasciati i tradizionali contatti con gli associati (oltre 750 contatti individuali), gli interventi mirati ad ottimizzare i tempi di svolgimento delle Procedure interne e a salvaguardare gli interessi degli aderenti (es. rintracciando gli eredi o i designati degli iscritti deceduti evitando la scadenza dei termini prescrizionali e la perdita della posizione).

Le prestazioni liquidate nel corso del 2024 sono state complessivamente **89**. Nel 2023 erano state 96. Sono state erogate **51** anticipazioni rispetto alle 56 del 2023. I riscatti parziali erogati sono stati **13** rispetto ai 10 del 2023, i riscatti della posizione per perdita dei requisiti di partecipazione sono stati **16** come nel 2023. Le richieste di liquidazione erogate a seguito di maturazione della pensione sono state **9** rispetto alle 14 del 2023.

Sono stati effettuati **174** versamenti di contribuzione volontaria (di cui 71 relativi a familiari a carico) rispetto ai 146 del 2023.

Nel 2024 sono state erogate **142** prestazioni RITA, rispetto alle 120 del 2023.

• *Commenti alle principali voci del Bilancio:*

Il patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2024 ammonta a **€ 266.371.928** rispetto a € 269.559.987 del 2023, così suddiviso:

Comparto Assicurativo (Unipol Assicurazioni) **€ 196.526.524** rispetto a € 208.582.567;

Comparto Bilanciato (Amundi SGR) **€ 46.163.004** rispetto a € 41.639.493;

Comparto Obbligazionario Misto (Amundi Asset Management) **€ 23.682.400** rispetto a € 19.337.927.

I rendimenti dei comparti di investimento al 31 dicembre 2024 sono stati i seguenti:

il Comparto Assicurativo ha conseguito un rendimento lordo del 2,84% (2,84% nel 2023) applicato alla ricorrenza del 31 dicembre 2024 (*rendimento retrocesso al lordo dell'imposta sostitutiva del 2,38%*);

il Comparto Bilanciato al 31 dicembre 2024 ha registrato un valore della quota pari a **€ 23,101**, contro € 21,404 al 31 dicembre 2023 (**7,93%**);

il Comparto Obbligazionario Misto al 31 dicembre 2024 ha registrato un valore della quota pari a **€ 17,781**, contro € 16,834 al 31 dicembre 2023 (**5,63%**).

Le somme ex Intercassa, dismesse dalla Polizza assicurativa Gesav (Generali Assicurazioni S.p.A.) per un importo pari a 4.189.937, sono state in parte riclassificate nella gestione previdenziale (quota capitale) e in parte riclassificate nella gestione amministrativa (quota interessi).

Le somme, per un ammontare di **€ 4.000.000** sono state oggetto di successivo investimento in titoli di Stato presso il gestore Unicredit; la differenza è presso i conti correnti.

L'imposta sostitutiva a debito del Fondo verso l'Agenzia delle Entrate legata alle polizze con UnipolSai e Assicurazioni Generali al 31 dicembre 2023 ammonta a **€ 1.272.558** (versamento effettuato a febbraio 2025).

I ricavi derivanti dai contributi alle spese di gestione e ripartite fra tutte le Società aderenti in proporzione al numero degli iscritti al 1° gennaio di ciascun Esercizio, come previsto dall'art. 7 comma 2 dello Statuto, sono stati

complessivamente di **€ 182.800** contro € 153.900 del 2023 e quelli derivanti dai contributi alle spese di gestione a carico dei soci non in servizio sono stati di **€ 227.556** (comprensivi del recupero delle quote arretrate pari a 183.880) contro € 73.970 del 2023.

La gestione amministrativo/contabile per l'anno 2024 da parte di **Accenture Financial Advanced Solutions & Technology S.r.l. (AFASST)** ha rappresentato un onere pari a **€ 93.893** (comprensivo dell'implementazione APP Mobile) contro € 63.007 riportato a Bilancio nell'anno precedente.

Il costo per l'attività di revisione da parte di **Deloitte & Touche** è stato pari a **€ 13.570**, come nel 2023.

Il contributo a Covip per l'Esercizio 2024 ha comportato oneri per **€ 6.279**, rispetto a € 6.429 del 2023.

L'adesione ad Assoprevidenza per l'Esercizio 2024 corrisponde a **€ 2.500**, come nell'anno precedente.

La Polizza di **Assicurazione Professionale** a favore degli Amministratori del Fondo è pari a **€ 35.911** rispetto a € 46.200 dell'anno precedente.

Il costo del contratto Mefop per la fornitura di servizi 2024 ammonta a complessivi **€ 14.646** contro € 14.238 del 2023. Le spese per la formazione di aggiornamento corrente ammontano ad **€ 3.050** contro € 6.100 del 2023. Il Servizio del **Progetto Esemplificativo** è fornito da Mefop con un costo annuo di **€ 12.990**, mentre nel 2023 era di € 12.289.

I costi dell'Advisor LCG Advisory SCF S.p.A. (in cui è confluita EIC dal 16 dicembre 2024) per il controllo della Gestione Finanziaria sono pari a **€ 12.200** a fronte di € 14.640 del 2023.

I compensi e i rimborsi spese per i due componenti del Collegio dei Sindaci sono stati di **€ 15.070** in linea col 2023.

I costi per l'esternalizzazione della **Funzione di Gestione del Rischi** sono pari a **€ 12.000** come nel 2023.

Le spese per la **Banca Depositaria** sull'operatività del gestore e le **commissioni sul patrimonio** dei comparti sono state pari a **€ 38.470** contro € 35.669 del 2023.

Le spese varie e commissioni bancarie ammontano a euro **1.340**.

Le spese per **prestazioni professionali** (intermediazione, spese notarili di vidimazione libro verbali, produzione dei Prospetti delle Prestazioni Pensionistiche – fase di accumulo, Onorario Studio Pessi) ammontano ad **€ 37.435** contro i € 6.002 del 2023.

La gestione economica del 2024 presenta un avanzo positivo di **€ 2.593.735** quale differenza tra ricavi e costi di gestione del Fondo, comprensiva dell'importo relativo agli anni precedenti, e dell'investimento presso Unicredit in titoli di Stato (*somme ex Intercassa quota rendimenti*) nella piena disponibilità del fondo e costituisce il saldo della gestione amministrativa, voce "Risconto contributi per copertura oneri amministrativi", che comprende tutte le somme da destinare alla copertura di spese per lo sviluppo e la funzionalità del Fondo, anche alla luce degli adeguamenti normativi previsti.

Nel corso dell'Esercizio 2024 sono stati effettuati alcuni investimenti in titoli o OICR di società appartenenti al gruppo del gestore finanziario determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base del benchmark di riferimento. Il Fondo opera un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento. Il dettaglio delle operazioni segnalate dal gestore nell'Esercizio 2024 è contenuto nella Nota Integrativa, paragrafo "Operazioni in conflitto di interesse".



Fontedir riconosce la centralità dei temi legati alla sostenibilità, infatti nell'allegato alla Convenzione con Amundi relativo alla Rendicontazione ha previsto l'impegno del Gestore a trasmettere un report trimestrale contenente le analisi in tema ESG che comprendono il punteggio ESG medio, la copertura in termini di numero di emittenti e percentuale del portafoglio, l'indicazione dei migliori e peggiori 5 emittenti.

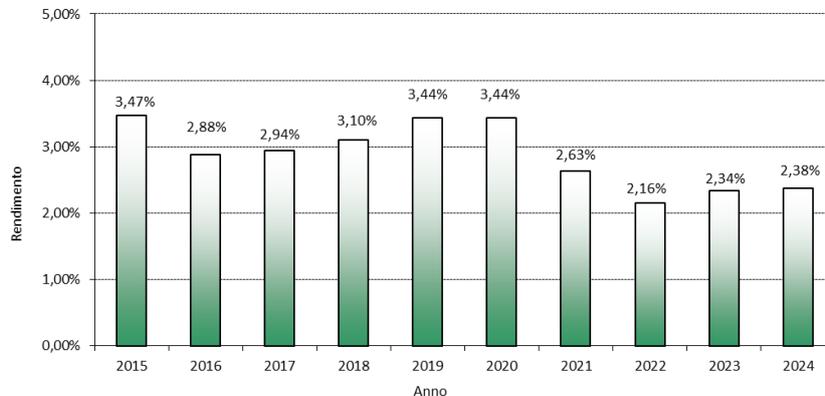
I comparti del Fondo comprendono titoli con caratteristiche ambientali e/o sociali in modo non esclusivo, collocandosi fuori dall'ambito di applicazione degli articoli 8 e 9 del Regolamento (UE) 2019/2088). Pertanto, secondo quanto stabilito dalla Circolare Covip 5910 del 21 dicembre 2022, nella Nota Integrativa viene resa l'informativa conforme all'art. 7 del Regolamento (UE) sulla Tassonomia 2020/852.

Comparto Assicurativo

Data di avvio dell'operatività del comparto:	luglio 1987
Patrimonio netto al 31/12/2024	€ 196.526.524* (€ 208.582.567 al 31/12/2023)
Soggetto gestore:	Unipol Assicurazioni S.p.A.

(*) Comprensivo investimento Unicredit quota Intercassa (al netto dei rendimenti).

Rendimento annuo



Rendimento annuo applicato al lordo dell'imposta sostitutiva e della retrocessione contrattuale (0,50%)

Informazioni sulla gestione delle risorse

Le risorse della polizza sono investite in una gestione separata denominata "Progetto Previdenza".

Il Comparto **Assicurativo** ha conseguito un rendimento lordo del **2,84%** (2,84% nel 2023) applicato alla ricorrenza del 31 dicembre 2024 (rendimento lordo retrocesso del 2,38%). Il rendimento riconosciuto ai partecipanti che va ad incrementare il patrimonio investito è legato all'andamento della gestione separata "Progetto Previdenza".

Il costo di caricamento è pari, per contributi e TFR, allo 0,50% (0,25% in caso di trasferimento da altri comparti). Il minimo trattenuto è pari allo 0,40% per tutte le posizioni, con una commissione di overperformance del 20% sulla parte di rendimento superiore al 2,5% con un limite massimo di 0,10%. Il rendimento minimo garantito è pari allo 0,15% riconosciuto alla scadenza dei cinque anni dalla stipula della Convenzione, per i premi versati dal 01.01.2020. L'investimento è finalizzato alla garanzia del capitale.

Investimenti per tipologia di strumento finanziario⁽¹⁾ così come risultante dalla composizione della gestione separata denominata "Progetto Previdenza" in cui sono investite le risorse di Fontedir.

Obbligazioni	84,55%
Azioni	15,45%

(1) Percentuali calcolate sul totale portafoglio esclusa la liquidità.

Rendimento medio annuo composto*

Periodo	Composizione
3 anni (2022-2024)	1,52%
5 anni (2020-2024)	2,20%
10 anni (2015-2024)	2,97%

* Esprime il valore medio di rendimento lordo ottenuto mediante il rapporto tra un centesimo dell'indice di capitalizzazione a 3, 5, o 10 anni, ridotto di una unità, e il numero di anni presi a riferimento.

Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

TER

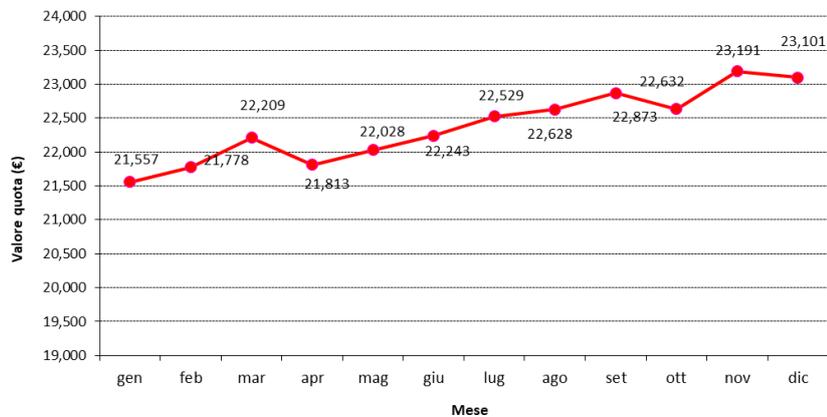
Oneri	2022	2023	2024
Oneri di gestione finanziaria	-	-	-
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	-	-	-
- di cui per commissioni di incentivo	-	-	-
- di cui per compensi depositario	-	-	-
Oneri di gestione amministrativa	-227.226	-168.876	1.586.455
- di cui per spese generali ed amministrative	-173.945	-149.993	-173.091
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	-54.604	-63.007	-93.893
- di cui per altri oneri e proventi amministrativi	1.323	44.124	1.853.439
Totale	-227.226	-168.876	1.586.455

N.B.: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale.

Comparto Bilanciato

Data di avvio dell'operatività del comparto:	luglio 2007
Patrimonio netto al 31/12/2024	€ 46.163.004 (€ 41.639.493 al 31/12/2023)
Soggetto gestore:	Amundi SGR

Andamento quota 2024



Valore assunto dalla quota alla fine di ogni mese dell'Esercizio.

Informazioni sulla gestione delle risorse

La gestione delle risorse è rivolta sia verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario che di tipo azionario. Lo stile di gestione adottato individua gli strumenti finanziari coerenti e consistenti con il mandato assegnato e di controllo del rischio. La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo. Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. I gestori effettuano il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito. Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Il Comparto Bilanciato al 31 dicembre 2024 ha registrato un valore della quota pari a **€ 23,101**, contro € 21,404 al 31 dicembre 2023 (**7,93%**).

Le risorse del comparto sono affidate sulla base di apposite convenzioni di gestione rinnovate per il quinquennio luglio 2022 – luglio 2027, al Gestore Amundi SGR S.p.A. con sede legale in via Cernaia, 8-10 - 20121, Milano.

Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazioni	34,42%
Azioni	62,09%
Liquidità	3,49%

Benchmark:

40% Obbligazioni:

30% Bloomberg Global-Aggregate Total Return Index Value Hedged EUR (Ticker Bloomberg LEGATREH);

10% Bloomberg Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR (Ticker Bloomberg LG30TREH);

60% Azioni:

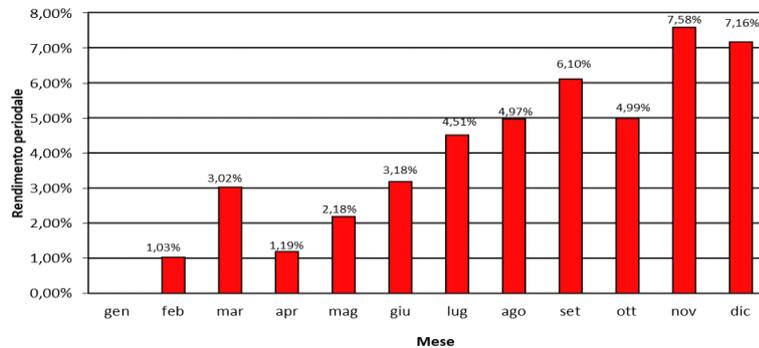
24% MSCI World TR EUR Net Index (Ticker Bloomberg MSDEWIN);

24% MSCI World Hedged TR Net Index (Ticker Bloomberg MXWOHEUR);

6% MSCI EMU TR Net Index (Ticker Bloomberg NDDLEMU);

6% MSCI Emerging Markets TR EUR Net Div (Ticker Bloomberg MSDEEEMN).

Rendimenti periodali 2024



Rendimento della quota nei singoli mesi rispetto al valore assunto dalla stessa all'inizio dell'Esercizio (valore quota a gennaio 2024 € 21,557)

Rendimento medio annuo composto*

Periodo	Composizione
3 anni (2022-2024)	-1,24%
5 anni (2020-2024)	2,97%
10 anni (2015-2024)	5,09%

* Esprime il valore medio di rendimento ottenuto mediante il rapporto tra un centesimo dell'indice di capitalizzazione a 3 o 5 anni, ridotto di una unità, e il numero di anni presi a riferimento.

Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e fiscali.

TER

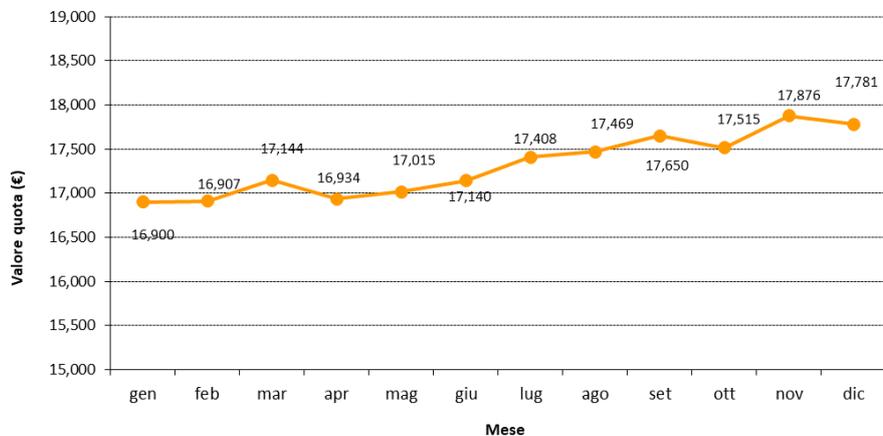
Oneri	2022	2023	2024
Oneri di gestione finanziaria	-107.077	-98.614	-105.182
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	-84.428	-71.946	-80.432
- di cui per commissioni di incentivo	0	0	0
- di cui per compensi depositario	-22.649	-26.668	-24.750
Oneri di gestione amministrativa	-	-	-
- di cui per spese generali ed amministrative	-	-	-
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	-	-	-
- di cui per altri oneri e proventi amministrativi	-	-	-
Totale	-107.077	-98.614	-105.182

N.B.: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale.

Comparto Obbligazionario Misto

Data di avvio dell'operatività del comparto:	luglio 2007
Patrimonio netto al 31/12/2024	€ 23.682.400 (€ 19.337.927 al 31/12/2023)
Soggetto gestore:	Amundi SGR

Andamento quota 2024



Valore assunto dalla quota alla fine di ogni mese dell'Esercizio.

Informazioni sulla gestione delle risorse

La gestione delle risorse è rivolta prevalentemente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario. Lo stile di gestione adottato individua gli strumenti finanziari coerenti e consistenti con il mandato assegnato in termini di solidità dell'emittente e la stabilità del flusso cedolare nel tempo e di controllo del rischio.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo. Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. I gestori effettuano il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito. Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Il Comparto Obbligazionario Misto al 31 dicembre 2024 ha registrato un valore della quota pari a **€ 17,781**, contro € 16,834 al 31 dicembre 2023 (**5,63%**).

Le risorse del comparto sono affidate sulla base di apposite convenzioni di gestione rinnovate per il quinquennio luglio 2022 – luglio 2027, al Gestore Amundi SGR S.p.A. con sede legale in via Cernaia, 8-10 - 20121, Milano.

Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazioni	70,34%
Azioni	27,91%
Liquidità	1,75%

Benchmark:

75% Obbligazioni:

56,75% Bloomberg Global-Aggregate Total Return Index Value Hedged EUR (Ticker Bloomberg LEGATREH);

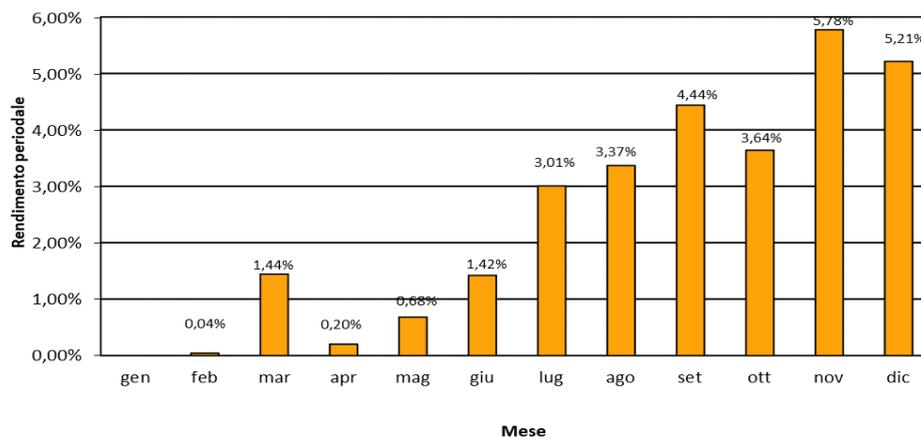
18,25% Bloomberg Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR (Ticker Bloomberg LG30TREH).

25% Azioni:

20% MSCI World TR EUR Net Index (Ticker Bloomberg MSDEWIN);

2,5% MSCI EMU TR Net Index (Ticker Bloomberg NDDLEMU);

2,5% MSCI Emerging Markets TR EUR Net Div (Ticker Bloomberg MSDEEMN).

Rendimenti periodali 2024


Rendimento della quota nei singoli mesi rispetto al valore assunto dalla stessa all'inizio dell'Esercizio (valore quota a gennaio 2024 €16,900)

Rendimento medio annuo composto*

Periodo	Composizione
3 anni (2022-2024)	-2,01%
5 anni (2020-2024)	0,72%
10 anni (2015-2024)	2,52%

* Esprime il valore medio di rendimento ottenuto mediante il rapporto tra un centesimo dell'indice di capitalizzazione a 3 o 5 anni, ridotto di una unità, ed il numero di anni presi a riferimento.

Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi

Il Total Expenses Ratio (TER) è un indicatore che esprime i costi sostenuti nell'anno considerato in percentuale del patrimonio di fine anno. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

TER

Oneri	2022	2023	2024
Oneri di gestione finanziaria	-47.997	-40.665	-49.888
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	-40.004	-33.271	-39.117
- di cui per commissioni di incentivo	0	0	0
- di cui per compensi depositario	-7.993	-7.394	-10.771
Oneri di gestione amministrativa	-	-	-
- di cui per spese generali ed amministrative	-	-	-
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	-	-	-
- di cui per altri oneri e proventi amministrativi	-	-	-
Totale	-47.997	-40.665	-49.888

N.B.: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale.

Andamento dei mercati finanziari nel 2024

La crescita economica globale si è incrementata in percentuale meno che nel 2023 con differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi. Il differenziale di espansione tra le economie emergenti e le aree sviluppate è rimasto ampio e tra queste l'economia americana ha sorpreso al rialzo le stime del 1° semestre del 2024, mentre l'Europa si è attestata su risultati più modesti rispetto alle attese iniziali. Sul versante della politica monetaria il 2024 si è rivelato l'anno della svolta nell'andamento dei tassi ufficiali delle principali banche centrali a cominciare dalla BCE che ha aperto il trend al ribasso. I mercati azionari hanno evidenziato dinamiche particolarmente positive. Nel 2024 l'indice MSCI World Net Total Return ha registrato un rialzo del 26,6% in euro caratterizzato da una percentuale non elevata di azioni che però ha sovraperformato l'indice generale anche con un numero limitato di titoli, che hanno contribuito in modo determinante al rialzo generale. Gli Stati Uniti hanno dominato in termini di performance superando i precedenti massimi storici supportati dall'entusiasmo per l'intelligenza artificiale e dati societari confortanti. Le mega cap tecnologiche hanno fatto da traino, lasciando indietro il resto del mercato. L'indice tecnologico Nasdaq, già ben posizionato a fine 2023 in scia al calo del mercato dei rendimenti, ha proseguito il rialzo nel corso del 2024 beneficiando della corsa ai titoli tecnologici. I paesi emergenti hanno chiuso l'anno in rialzo sia con valuta in dollari che in euro. A livello di aree si è dimostrata debole l'America Latina, mentre l'area asiatica è stata sostenuta dalla Cina nonostante la persistente debolezza del mercato immobiliare e i modesti dati di crescita economica; l'intervento governativo su politica fiscale e sostegno economico sono stati determinanti. La chiusura di anno negli USA è stata debole mostrando un andamento coerente con il nervosismo degli investitori alle prese con l'incertezza della politica monetaria e da un incremento dell'inflazione bilanciato dalla resilienza dell'economia. Il risultato assoluto della gestione finanziaria è stato sostenuto dal settore azionario, mentre solo di supporto è stato il settore obbligazionario e governativo in evidenza con i titoli di stato italiani e quelli corporate. Sul segmento azionario lo stock picking dei titoli americani non ha performato perché indebolito dalla selezione dei tecnologici così come è stato penalizzato dalle scelte tra consumi di base, consumi discrezionali, energetici, servizi di comunicazione, materie di base e farmaceutici. L'assetto del portafoglio è stato caratterizzato da una posizione marginalmente inferiore al benchmark sull'azionario e nei mesi di ottobre e novembre dello scorso anno è stata incrementata l'esposizione USA e ridotta quella europea; sul finale d'anno è stata confermata la neutralità su Europa e Giappone. Sul segmento obbligazionario c'è stata una leggera sovraesposizione in termini di duration mantenendo una preferenza per i titoli di stato periferici europei e per il corporate investment grade in euro.

Prospettive del Gestore per il 2025

Lo scenario macroeconomico dovrebbe rimanere favorevole con crescita moderata in USA, una fase di modesta ripresa in Europa e un'inflazione in rallentamento che sostiene i consumi. La Cina pare pronta ad effettuare importanti interventi sul fronte fiscale al fine di agevolare la domanda interna. Sull'andamento dei tassi il percorso della FED appare incerto a causa dell'inflazione vista in leggera crescita. La BCE invece dovrebbe essere accomodante e favorevole a ridurre i tassi dal momento che l'inflazione è vista in discesa. Sarà incrementato nei primi mesi dell'anno il segmento azionario USA con particolare riguardo ai settori dei servizi alla persona, finanziari e tecnologico anche se alcune scelte dipenderanno dalle attese delle politiche domestiche che metterà in campo la nuova amministrazione americana di Trump. Nel complesso una elevata liquidità, condizioni del credito robuste e profitti aziendali ragionevoli dovrebbero sostenere un approccio ancora interessante per il settore azionario, sebbene le valutazioni (in particolare per il mercato USA) e i rischi di revisione degli utili vadano in ogni caso monitorati. Una visione costruttiva è presente anche in Europa perché gli incombenti rischi tariffari paiono già scontati nei prezzi e ancora positiva viene vista la Cina che verrà supportata, così come il Giappone, dalle autorità politiche e monetarie. Per il segmento obbligazionario preferenza per i titoli investment grade in Europa, che mantiene valutazioni attraenti e solidi fondamentali.

Fatti rilevanti intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio

Non sono stati riscontrati fatti di rilievo da segnalare dopo la chiusura dell'Esercizio.

Roma, 20 marzo 2025