



NEWSLETTER II SEMESTRE 2019

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo in data 25 settembre 2019 ha deliberato:

- **Il rinnovo della Convenzione di Gestione del Comparto Assicurativo**

E' stata rinnovata la convenzione con la Compagnia UnipolSai Assicurazioni, che durerà per i prossimi cinque anni e che è entrata in vigore dal 1° gennaio 2020, con le seguenti caratteristiche:

- la conferma delle condizioni storiche, tecniche ed economiche, sulle posizioni accumulate fino al 31 dicembre 2019;
- una riduzione dei costi di caricamento su contributi e TFR. Il nuovo caricamento sarà pari allo 0,50% (inferiore rispetto ai precedenti pari a 1,60% sui contributi e 0,75% sul TFR) con una riduzione di 1,1% su tutti i contributi versati. I costi di caricamento scendono allo 0,25% in caso di trasferimento da altri comparti (Switch).

Vengono inoltre confermate le principali garanzie:

- la garanzia di protezione del capitale ad evento;
- un rendimento minimo pari allo 0,15% per anno che interviene alla scadenza della Convenzione (31 dicembre 2024) laddove il rendimento della gestione separata risultasse inferiore a questa percentuale;
- l'applicazione dei coefficienti di conversione in rendita attuali per coloro che eserciteranno la facoltà di percepire la prestazione in forma di rendita nei prossimi tre anni. Successivamente si applicheranno i coefficienti vigenti al momento della domanda di rendita.

Dal 1° gennaio 2020 inoltre il costo di retrocessione è stabilito nella misura dello 0,40% (era 0,42%). In caso di rendimenti del comparto assicurativo superiori al 2,5% sarà applicata una commissione di overperformace sulla differenza tra il rendimento lordo conseguito dalla gestione e tale percentuale. Le eventuali commissioni di overperformace non potranno mai eccedere il limite massimo dello 0,10%.

- **Il rinnovo del Documento sulla Politica di Investimento**

E' stata rivista la Politica di investimento triennale del Fondo in base alla delibera COVIP del 16 marzo 2012 che prevede la definizione degli obiettivi e delle strategie finanziarie che il Fondo intende attuare al fine di ottenere combinazioni rischio-rendimento efficienti nell'arco



temporale, in coerenza con i bisogni previdenziali degli aderenti. Il nuovo Documento si pone in continuità rispetto al precedente, visti anche i positivi rendimenti della gestione finanziaria. Le principali modifiche approvate dal CdA riguardano:

L'approccio agli investimenti basato su una scelta "attiva" condivisa con il gestore, che prevede sia una selezione fondata sul criterio del "best in class", sia un'attività di interazione con gli emittenti per spingerli a migliorare i comportamenti in ambito sociale, ambientale e di governo societario. Il primo passo nell'adozione di questo approccio è stato l'inserimento nelle convenzioni di gestione di un riferimento alle tematiche ESG (Environmental, Social, Governance) che impegna i gestori a:

- comunicare il grado di integrazione dei criteri ESG nella gestione;
- comunicare il rating medio ESG del portafoglio e la lista degli emittenti con rating più basso;
- comunicare le attività svolte dai gestori per conto dei loro clienti su emittenti in portafoglio del Fondo.

Ulteriore novità di questo DPI sono gli Investimenti Alternativi Illiquidi, da tempo estremamente diffusi nel mondo e in Italia da qualche anno. Tenendo conto della attuale situazione di mercato nella quale i rendimenti delle obbligazioni sono molto bassi o negativi, il Fondo ha valutato la possibilità di inserire nel patrimonio investimenti in fondi chiusi o in asset class illiquide in modo selezionato, mantenendo inalterati i limiti di rischiosità previsti dal precedente DPI. Tali investimenti verranno effettuati dal gestore Amundi.

● Risultati della gestione dei comparti di investimento

■ Comparto Assicurativo (UnipolSai)

Il rendimento del Comparto Assicurativo è stato del **3,52%** (al **lordo** dell'imposta sostitutiva).

■ Comparto Obbligazionario Misto (Amundi)

La quota del Comparto Obbligazionario Misto al 31 dicembre 2019 è stata pari a € 16,25 che rispetto al 31 dicembre 2018 è cresciuta del **9,98%** (al **netto** dell'imposta sostitutiva)

■ Comparto Bilanciato (Amundi)

La quota del Comparto Bilanciato al 31 dicembre 2019 è stata pari a € 18,641 che rispetto al 31 dicembre 2018 è cresciuta del **15,26%** (al **netto** dell'imposta sostitutiva).

Di seguito si riportano i commenti del gestore Amundi sulla situazione dei mercati finanziari.



- **Andamento dei mercati finanziari nel 2019**

Nel 2019 l'economia ha confermato la recente fase espansiva, tuttavia ha subito una sensibile decelerazione del proprio tasso di crescita rispetto a quello dell'anno precedente. Uno sguardo ai principali numeri di crescita globale vede, infatti, una consistente moderazione della dinamica congiunturale sia delle aree avanzate che di quelle emergenti.

Complessivamente la crescita del PIL globale dovrebbe attestarsi ad un +3,1% rispetto al +3,8% del 2018.

L'impatto negativo prodotto sull'interscambio globale per effetto dell'acuirsi delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina e gli altri fattori di incertezza geopolitica, uniti alla vulnerabilità di alcune economie emergenti rappresentano le cause principali del recente trend. Nell'ultima parte dell'anno, tuttavia, gli indicatori congiunturali che misurano il grado di fiducia delle imprese nel quadro economico prospettico hanno segnalato una stabilizzazione ed un parziale rimbalzo; questo grazie agli incoraggianti segnali di accordo tra Cina e Stati Uniti, evitando così una escalation protezionistica.

Le condizioni finanziarie internazionali sono notevolmente migliorate rispetto alla fine del 2018, da un lato grazie all'inversione di rotta della politica monetaria statunitense, con ben tre tagli di 25 punti base dei tassi ufficiali dopo i quattro rialzi del 2018 e dall'altro per effetto del complesso pacchetto di nuove misure di sostegno approvate dalla BCE a settembre.

Il 2019 è stato caratterizzato da una dinamica molto positiva degli asset azionari nonostante la guerra commerciale abbia tenuto in scacco i mercati finanziari e le economie per tutto il periodo. Gli USA hanno mostrato i rialzi maggiori, come risulta dai livelli raggiunti dallo S&P 500, sostenuti anche dall'attività di fusioni e acquisizioni, il risultato per l'investitore in Euro è stato rafforzato dall'apprezzamento del dollaro contro la moneta unica. Gli indici europei hanno registrato rialzi generalizzati, sostenuti in chiusura dell'anno dal mercato ridimensionamento delle preoccupazioni sull'evoluzione del commercio globale, fattore rilevante per l'area data l'importanza delle esportazioni come motore di sviluppo economico e dal ridimensionamento del rischio di uscita incontrollata del Regno Unito dall'Europa. L'area dei paesi emergenti ha chiuso complessivamente l'anno in rialzo, sebbene sia stata condizionata dagli effetti delle tensioni sui dazi e da eventi specifici di singoli paesi (Turchia nella prima metà dell'anno e Argentina nella seconda metà).

I mercati obbligazionari sono stati sostenuti dal cambio di marcia generalizzato delle principali banche centrali globali a favore di maggiori stimoli monetari. Su quello europeo la debolezza dei dati economici e il calo delle aspettative di inflazione hanno determinato un ribasso dei tassi a medio-lungo termine anche per le obbligazioni governative.

Il dollaro americano e lo yen giapponese si sono apprezzati nei confronti dell'euro riflettendo, rispettivamente, la maggior forza del ciclo economico USA e la ricerca di beni rifugio a cui è assimilata la divisa nipponica.



• **Analisi dei comparti finanziari**

I portafogli hanno chiuso il 2019 con un risultato della gestione finanziaria molto positivo con un +19,21% contro un benchmark di +18,24% per il comparto Bilanciato e 12,27% contro un benchmark di +11,73% per il comparto Obbligazionario Misto.

La componente obbligazionaria investita in titoli di Stato, soprattutto dei paesi periferici europei, insieme ai titoli obbligazionari societari, ha beneficiato di un consistente recupero dei prezzi rispetto al 2018 chiuso negativamente per tutte le assets class. Grande contributo è arrivato dalla componente azionaria in sovrappeso sui portafogli dopo la metà dell'anno scorso. Nella importante esposizione verso gli Stati Uniti il posizionamento di fine dicembre risulta caratterizzato dal sovrappeso su finanziari (banche), consumi discrezionali (auto), dalla sostanziale neutralità su farmaceutico e tecnologia, dal sottopeso su real estate, servizi di pubblica utilità, servizi di comunicazione e consumi di base. Anche in Europa, a fine dicembre, il portafoglio vede in sovrappeso l'area della finanza, dei titoli industriali e delle materie prime, mentre con la medesima valutazione degli Stati Uniti vengono valutate le altre aree mondiali.

Prospettive del Gestore per il 2020

Dopo il rallentamento del ciclo globale nel 2019, la dinamica di crescita dovrebbe stabilizzarsi nel 2020, con una progressiva convergenza della crescita dei paesi sviluppati e una marginale, ma interessante accelerazione dei paesi emergenti.

In un contesto di persistente incertezza (di natura politica) e di contenute pressioni inflattive, le banche centrali hanno agito prontamente per garantire condizioni finanziarie accomodanti al fine di evitare un rallentamento più severo del ciclo economico; l'orientamento accomodante dovrebbe essere mantenuto nel prossimo futuro. Ad esso dovrebbero associarsi misure di stimolo fiscale, seppur di dimensioni contenute.

In questo quadro di riferimento, la stabilizzazione dei dati economici e il ridimensionamento di alcuni fattori di rischio potrebbero fornire supporto all'azionario, in particolare ai settori ciclici/value a scapito dei difensivi. A livello geografico la preferenza va all'Europa, che beneficia del ridimensionamento dei rischi politici dovuti alla Brexit. Nel mercato obbligazionario verrà data preferenza al credito investment grade europeo. I buoni fondamentali, la ricerca di rendimento, i flussi e il Quantitative Easing 2 della BCE continuano a supportare quest'ultimo segmento. Il posizionamento di duration è contenuto sui titoli di Stato Usa, mentre in Europa si conferma la preferenza per i titoli di Stato periferici, in particolare italiani, che dovrebbero continuare a beneficiare della ricerca di rendimento. Si conferma la visione positiva sul debito emergente in valuta forte (dollaro) mentre quello espresso in valuta locale potrebbe invece essere penalizzato dalla dinamica valutaria.