

MODIFICHE ALLA POLITICA DI INVESTIMENTO AGGIORNAMENTO DEL 14 FEBBRAIO 2019

Nell'ottica di rendere le scelte di allocazione delle risorse sui comparti di Previdai sempre più consapevoli, si riepilogano gli sviluppi del processo di revisione della politica di investimento, successivi a quanto comunicato con apposito documento, pubblicato a maggio 2017 e riportato più sotto per pronto riferimento.

Nel corso del 2018 è stata definita la composizione degli investimenti c.d. Alternativi, prevedendo nello specifico di investire in FIA (Fondi di Investimento Alternativi) specifici su Direct lending per il 2,8%, su Azionario Infrastrutture per il 5,1% e su Private Equity per il 2,1%, con un focus particolare sull'Italia per le asset class azionarie.

È stato quindi dato avvio al processo di selezione dei fondi per le tre asset class sopra citate, processo che è in corso di svolgimento e che dovrebbe comportare il richiamo dei primi investimenti entro l'anno corrente.

Inoltre, a inizio 2019, è stata effettuata una verifica dell'Asset Allocation Strategica per la parte liquida del portafoglio, al fine di adeguarla ai nuovi scenari prospettici: tale verifica ha condotto all'inclusione di strumenti che consentiranno un ulteriore incremento della diversificazione del portafoglio, riducendo parzialmente l'esposizione ai titoli di debito "corporate" ed incrementando di pari importo l'esposizione ai titoli governativi. Non sono state, in questa fase, previste modifiche alla quota investita in azioni. A breve, i gestori multi-asset saranno chiamati ad adeguare la composizione dei portafogli da loro gestiti ai nuovi parametri di riferimento.

La composizione del nuovo benchmark sarà pubblicata non appena la modifica sarà resa operativa.

COMPARTI FINANZIARI MODIFICHE ALLA POLITICA DI INVESTIMENTO (18 maggio 2017)

PREMESSA

In questo documento sono riepilogate le scelte del Fondo in materia di politica di investimento e le modifiche che verranno apportate, entro il primo semestre 2017, ai Comparti Finanziari.

A seguito dell'entrata in vigore del D.M. n.166/2014 e dei radicali mutamenti osservati nei mercati finanziari negli ultimi anni, il Fondo ha infatti avviato, nel 2015, un processo di revisione dell'architettura dei Comparti Finanziari, nati nel 2005, finalizzata ad adeguarne la struttura al mutato contesto.

OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Evoluzione della struttura gestionale del Fondo

All'avvio della gestione nel 1990, si scelse lo strumento assicurativo che forniva, a suo tempo, rendimenti a due cifre, con rendimenti minimi garantiti, consolidamento annuo dei risultati e coefficienti di conversione in rendita predeterminati.

Dopo 10 anni di attività, nel timore che tale strumento non potesse più soddisfare le esigenze dei neo iscritti - visto il contemporaneo assottigliamento dei rendimenti offerti dalle compagnie e della copertura offerta dalla previdenza di base - si iniziò a studiare la possibilità di costituire dei comparti con prospettive di rendimento più elevate.

Nel maggio 2005 vennero così affiancati all'Assicurativo due comparti finanziari, Bilanciato e Sviluppo, non assistiti da garanzie di rendimento né di integrità del capitale investito e con una gestione attiva, volta a cogliere le opportunità del mercato. Pur in assenza di vincoli contrattuali, l'obiettivo assegnato a ciascun gestore specialistico era quello di massimizzare il rendimento delle attività affidate in gestione comunque tendendo a salvaguardarne l'integrità. Tali comparti furono costruiti gradualmente selezionando gestori attivi e specialistici per tipologia di attivo, in modo da garantire un'adeguata diversificazione del portafoglio al crescere delle masse gestite.

Fin dalla creazione dei comparti finanziari, è stato consentito a ciascun iscritto di diversificare la propria posizione partecipando con differenti quote ai tre comparti messi a disposizione dal Fondo.

Dal 1° gennaio 2014, con la scadenza della convenzione che ha regolato per oltre un ventennio il funzionamento dello storico comparto assicurativo, si è resa necessaria la costituzione di un nuovo comparto a gestione assicurativa. I due comparti, che sono stati denominati ASSICURATIVO 1990 e ASSICURATIVO 2014, in base all'anno di attivazione, mostrano una struttura e degli obiettivi previdenziali sostanzialmente sovrapponibili, fermo restando l'aggiornamento delle garanzie e dei costi ai mutati scenari.

Dopo l'avvio del nuovo comparto assicurativo, in considerazione dei radicali mutamenti osservati nei mercati finanziari - caratterizzati da uno scenario di tassi senza precedenti, da elevata volatilità di tutte le classi di investimento e da rendimenti attesi eccezionalmente contenuti - si è ravvisata la necessità di aggiornare l'architettura dei comparti finanziari. Il processo di revisione ha preso avvio da un'indagine sulla propensione al rischio dei dirigenti iscritti, dalla quale è emerso con chiarezza che una quota degli iscritti al Fondo conosce il rischio ed è disponibile ad assumerlo anche nell'ambito di scelte di investimento relative al risparmio previdenziale integrativo.

Sono poi state compiute delle analisi sulle evoluzioni future dei rendimenti dei Comparti assicurativi, inevitabilmente destinati, nell'attuale scenario dei mercati e per via della struttura stessa di tali comparti, a una lenta, ma progressiva riduzione che li porterà ad allinearsi ai tassi di mercato.

In aggiunta, sono stati svolti degli approfondimenti sulle combinazioni ottimali rischio-rendimento dei portafogli finanziari per di individuare le strategie di investimento più coerenti con le attese degli iscritti.

Infine, è stato eseguito uno studio in merito alla numerosità dei comparti finanziari, decidendo di confermarne l'attuale numero. Si è così mantenuta tra i comparti finanziari una differenziazione per livello di rischio/rendimento e quindi di orizzonte temporale di investimento, ma ne sono stati revisionati i tratti distintivi, come di seguito dettagliato.

Modalità di gestione e stile dei comparti finanziari

Il processo di revisione della politica di investimento dei comparti finanziari ha avuto avvio con le delibere del Consiglio di amministrazione, che hanno previsto di:

- abbandonare l'obiettivo di salvaguardia del capitale, presente nella precedente politica di investimento che, dalle analisi sulla composizione ottimale rischio/rendimento dei portafogli effettuate, risulta non possibile se non con rendimenti nettamente inferiori a quelli dei comparti assicurativi. Tale decisione è anche supportata dall'indagine svolta sulla propensione al rischio degli iscritti che ha evidenziato come parte della popolazione iscritta risulti disponibile all'assunzione di rischi finanziari;
- assumere un target di rendimento in termini relativi, in modo da offrire strategie di investimento complementari con quelle a rendimento assoluto offerte dai comparti assicurativi (le cui performance non possono oggi essere raggiunte dalle strategie a rendimento assoluto a suo tempo assegnate ai comparti finanziari);
- conferire ai gestori mandati multi-asset attivi - affiancati da mandati specialistici per la gestione di strumenti alternativi - attribuendo la responsabilità dell'Asset Allocation Tattica ai gestori dei mandati multi-asset.

Di seguito si riportano nello specifico le caratteristiche dei due Comparti Finanziari, nella nuova veste.

COMPARTO BILANCIATO

CATEGORIA DEL COMPARTO: Bilanciato

FINALITA' DELLA GESTIONE

Il comparto Bilanciato non è assistito da garanzie di rendimento né di integrità del capitale investito e ha una gestione attiva, volta alla rivalutazione del capitale impiegato attraverso investimenti finalizzati a cogliere le opportunità offerte dai mercati azionari ed obbligazionari italiani ed esteri, al fine di ottenere nell'arco temporale di almeno 10 anni, un rendimento reale positivo. Tale finalità è perseguita attraverso l'adozione del benchmark di seguito riportato e assegnando ai gestori l'obiettivo di ottenere un rendimento superiore a quello del benchmark di riferimento di almeno 1 punto percentuale.

ORIZZONTE TEMPORALE DELL'ISCRITTO

Il comparto è stato configurato avendo a riferimento un orizzonte temporale di **medio/lungo** periodo ossia di contribuzione attiva di almeno 10 anni.

GRADO DI RISCHIO

Questo comparto presenta un grado di rischio definibile come medio.

POLITICA DI INVESTIMENTO

L'allocazione strategica degli attivi e la conseguente composizione del benchmark è stata ottenuta massimizzando la probabilità di avere dei rendimenti positivi nell'orizzonte temporale compreso tra 10 e 15 anni, ponendo come vincolo

una volatilità dei rendimenti attesi dell'8%. Il rendimento reale positivo (netto inflazione) è stimato intorno all'1,9% annuo, con una probabilità di ottenere un rendimento reale positivo stimata intorno al 70%.

Il comparto è gestito tramite tre mandati *multi-asset* affidati a gestori attivi, cioè responsabili di scelte di breve termine relative alla composizione del portafoglio, in funzione delle condizioni contingenti di mercato, ovviamente nel rispetto del mandato fissato dal Consiglio di Amministrazione: ai gestori è data possibilità di discostarsi dalla composizione del benchmark, mantenendo però una *tracking error volatility* compresa tra l'1% e il 3%. Pertanto, la composizione effettiva del portafoglio nel breve termine può risultare diversa da quella strategica, cui comunque il comparto deve tendere nel lungo periodo. Le asset class sono:

- Obbligazioni corporate Paesi Sviluppati esclusa Zona Euro
- Obbligazioni corporate Zona Euro
- Titoli di Stato Zona Euro
- Obbligazioni Paesi Emergenti
- Obbligazioni High Yield Globali
- Azioni Paesi Sviluppati esclusa Zona Euro
- Azioni Zona Euro
- Azioni Paesi Emergenti
- Investimenti Alternativi

La previsione di una quota da investire in attivi c.d. "Alternativi" è finalizzata all'ottenimento di rendimenti più elevati nel medio lungo termine, riducendo nel contempo la volatilità del portafoglio complessivo, grazie ad una minore correlazione di questi investimenti con quelli più tradizionali. L'investimento in tale asset class non è stato avviato dovendosi ancora individuare gli specifici strumenti da utilizzare.

Le risorse del comparto sono prevalentemente investite in strumenti finanziari negoziati in **Mercati Regolamentati**.

PARAMETRO DI RIFERIMENTO

Il *benchmark* del comparto è così composto:

34,4%	BofA ML Global Large Cap Corporate ex Euro EUR Hedged TR
12,2%	BofAML Euro Corporate TR
1,5%	BofAML 1-10yr Euro Inflation-Linked Govt TR
2,0%	JPM EMBI GblDversfd EUR Hedged TR
3,0%	BofAML Global HY EUR Hedged Constrained TR
22,4%	MSCI World ex EMU – EUR Hedged Net TR
9,2%	MSCI EMU Net TR
5,3%	MSCI Emerging Markets Net TR EUR
10,0%	Alternativi (da definire)

COMPARTO SVILUPPO

CATEGORIA DEL COMPARTO: Azionario

FINALITA' DELLA GESTIONE

Il comparto Sviluppo non è assistito da garanzie di rendimento né di integrità del capitale investito e ha una gestione attiva, volta alla rivalutazione del capitale impiegato attraverso investimenti finalizzati a cogliere le opportunità offerte dai mercati azionari ed obbligazionari italiani ed esteri, al fine di ottenere, nell'arco temporale di almeno 15 anni, un rendimento reale positivo. Tale finalità è perseguita attraverso l'adozione del benchmark di seguito riportato e assegnando ai gestori l'obiettivo di ottenere un rendimento superiore a quello del benchmark di riferimento di almeno 1 punto percentuale.

ORIZZONTE TEMPORALE DELL'ISCRITTO

Il comparto è stato configurato avendo a riferimento un orizzonte temporale di **medio/lungo** periodo ossia di contribuzione attiva di almeno 15 anni.

GRADO DI RISCHIO

Questo comparto presenta un grado di rischio definibile come medio-alto.

POLITICA DI INVESTIMENTO

L'allocazione strategica degli attivi e la conseguente composizione del benchmark è stata ottenuta massimizzando la probabilità di avere dei rendimenti positivi nell'orizzonte temporale di almeno 15 anni, ponendo come vincolo una volatilità dei rendimenti attesi dell'11%. Il rendimento reale positivo (netto inflazione) è stimato intorno al 2,5% annuo, con una probabilità di ottenere un rendimento reale positivo stimata intorno all'85%.

Il comparto è gestito tramite tre mandati *multi-asset* affidati a gestori attivi, cioè responsabili di scelte di breve termine relative alla composizione del portafoglio, in funzione delle condizioni contingenti di mercato, ovviamente nel rispetto del mandato fissato dal Consiglio di Amministrazione: ai gestori è data possibilità di discostarsi dalla composizione del benchmark, mantenendo però una *tracking error volatility* compresa tra l'1% e il 3%. Pertanto, la composizione effettiva del portafoglio nel breve termine può risultare diversa da quella strategica, cui comunque il comparto deve tendere nel lungo periodo. Le asset class sono:

- Obbligazioni corporate Paesi Sviluppati esclusa Zona Euro
- Obbligazioni corporate Zona Euro
- Titoli di Stato Zona Euro
- Obbligazioni Paesi Emergenti
- Obbligazioni High Yield Globali
- Azioni Paesi Sviluppati esclusa Zona Euro
- Azioni Zona Euro
- Azioni Paesi Emergenti
- Investimenti Alternativi

La previsione di una quota da investire in attivi c.d. "Alternativi" è finalizzata all'ottenimento di rendimenti più elevati nel medio lungo termine, riducendo nel contempo la volatilità del portafoglio complessivo, grazie ad una minore correlazione di questi investimenti con quelli più tradizionali. L'investimento in tale asset class non è stato avviato dovendosi ancora individuare gli specifici strumenti da utilizzare.

Le risorse del comparto sono investite prevalentemente in strumenti finanziari negoziati in **Mercati Regolamentati**.

PARAMETRO DI RIFERIMENTO

Il *benchmark* del comparto è così composto:

16,0%	BofA ML Global Large Cap Corporate ex Euro EUR Hedged TR
6,8%	BofAML Euro Corporate TR
1,5%	BofAML 1-10yr Euro Inflation-Linked Govt TR
2,0%	JPM EMBI GblDversfd EUR Hedged TR
3,0%	BofAML Global HY EUR Hedged Constrained TR
37,7%	MSCI World ex EMU – EUR Hedged Net TR
15,2%	MSCI EMU Net TR
7,8%	MSCI Emerging Markets Net TR EUR
10,0%	Alternativi (da definire)

MODALITÀ DI IMPIEGO DEI CONTRIBUTI

La scelta di comparto (o mix di comparti) appartiene al singolo iscritto, che assume in proprio la responsabilità della stessa, e non è suggerita in alcun modo dal Fondo. L'adesione ad uno specifico comparto (o mix di comparti) presuppone una valutazione, da parte di ciascun iscritto, di lungo periodo, avendo a riferimento la natura e le finalità del risparmio previdenziale, non riconducibili a principi meramente finanziari.

PREVINDAI offre la massima flessibilità rispetto ai bisogni previdenziali e alle propensioni individuali di ciascun iscritto, il quale ha la possibilità di costruire le future prestazioni pensionistiche in base al proprio orizzonte temporale e alla propria propensione al rischio, scegliendo di frazionare, anche su più comparti contemporaneamente:

- le contribuzioni correnti (con un importo minimo su singolo comparto almeno del 10%);
- la posizione maturata (con un importo minimo su singolo comparto almeno del 5%);
- la posizione derivante da trasferimento da altro fondo (con un importo minimo su singolo comparto almeno del 5%).

L'esercizio della facoltà di ripartire la posizione individuale maturata e/o il flusso contributivo tra più comparti rimette al singolo iscritto la definizione del profilo rischio/rendimento, il quale, pertanto, non sarà più corrispondente a quello rappresentato dai singoli comparti.

La scelta di allocazione dei versamenti effettuata al momento dell'adesione può, nel tempo, essere modificata dall'interessato attraverso l'apposita funzione disponibile nell'area riservata del sito *Web*. Tra un'opzione e l'altra è, generalmente, necessario che decorra almeno un anno.

In considerazione dei cambiamenti in corso, è possibile effettuare l'opzione anche se non è trascorso un anno dalla precedente. Questa facoltà è disponibile, per una sola volta, durante il 2017.

Si precisa che, qualora l'iscritto opti per uno *switch* parziale della posizione assicurativa verso uno o entrambi i comparti finanziari, l'operazione di smobilizzo coinvolgerà proporzionalmente tutte le polizze costituenti la posizione individuale. L'uscita dai comparti assicurativi comporta la perdita delle garanzie demografico-finanziarie acquisite al momento dell'apertura delle polizze.