

## Investimenti del Fondo e stima dei rendimenti al 31 dicembre

Il 2019 è stato un anno da incorniciare per le principali Borse mondiali. In un contesto segnato dall'incertezza sugli esiti della guerra dei dazi e dai concreti segnali di rallentamento del ciclo economico, tutte le principali piazze mondiali hanno messo a segno guadagni notevoli trainati da Wall Street, che ha chiuso l'anno con gli indici a livelli record (+30% l'indice S&P500).

La motivazione va ricercata nella reazione che le Banche Centrali hanno voluto dare nel corso del 2019 ai segnali di rallentamento della congiuntura. Negli Stati Uniti la Fed ha tagliato per ben tre volte il costo del denaro e in Europa la BCE ha rilanciato il suo piano di Quantitative Easing. Gli operatori hanno ancora nelle orecchie le parole dette da Mario Draghi alla comunità finanziaria londinese a luglio, quando era ancora alla guida della BCE: "Entro il suo mandato la BCE è pronta a preservare l'euro, whatever it takes".

Le politiche espansive delle banche centrali hanno favorito la propensione al rischio degli investitori. Il contesto di mercato ha giocato sicuramente a favore dei mercati azionari ma c'è da dire che, sul fronte dei conti societari, i numeri sono stati piuttosto positivi.

La sensazione comunque rimane che le performance positive della quasi totalità delle asset class siano dovute alla enorme quantità di liquidità che è presente sui mercati.

Fiumi di liquidità, infatti, si sono riversati sui mercati; ne hanno sicuramente beneficiato quelli azionari con l'indice della Grecia che ha fatto realizzare una performance del 48,79%, seguito dall'indice americano Nasdaq (+35,98%) e dall'indice cinese Shenzen (+24,83%). Buone performance sono state realizzate anche dall'indice italiano che ha chiuso l'anno con un rialzo del 28,28%, superiore alla media mondiale, pari al 25%, e della media dei mercati europei (lo Stoxx 600 ha guadagnato il 23,25%).

Anche i mercati obbligazionari hanno visto performance eccezionali: in particolare la ricerca dei rendimenti ha aiutato i governativi caratterizzati da rendimenti maggiori. I rendimenti del BTP italiano, senza considerare la netta riduzione dello spread con il Bund tedesco, hanno fatto segnare i minimi storici.

Flussi positivi anche per i cosiddetti "Private market" dove si sono concentrati gli investimenti alternativi a quelli tradizionali.

In un tale contesto, le linee di investimento del Fondo, che ricordiamo essere complessivamente investito per circa il 45% in obbligazioni, per il 25% in titoli azionari, per il 17% in immobili e per il restante 13% fra asset liquidi e alternativi, hanno registrato rendimenti più che positivi; i risultati economici stimati al 31 dicembre prevedono rendimenti netti pari a oltre il 5,50% per la Linea Arrivo, oltre il 6,50% per la linea Volo e oltre l'8% per la Linea Stacco, consentendo di recuperare ampiamente i rendimenti negativi registrati nel 2018.

È importante ricordare che tale stima potrà subire variazioni in sede di approvazione del Bilancio.

Questi risultati, confrontati anche con quelli dell'anno precedente, confermano chiaramente la validità del sistema gestionale "Life Cycle", caratterizzato da tassi di rendimento e rischiosità decrescenti in funzione dell'approssimarsi della data prevista dalla normativa per il pensionamento INPS: la linea Arrivo infatti, pur in presenza del rendimento negativo fatto registrare nel 2018, ha già recuperato e superato il rendimento obiettivo medio degli ultimi 2 anni.